



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

CONTEXTO INTERNACIONAL y MERCADOS DE FUTUROS

Febrero 2016



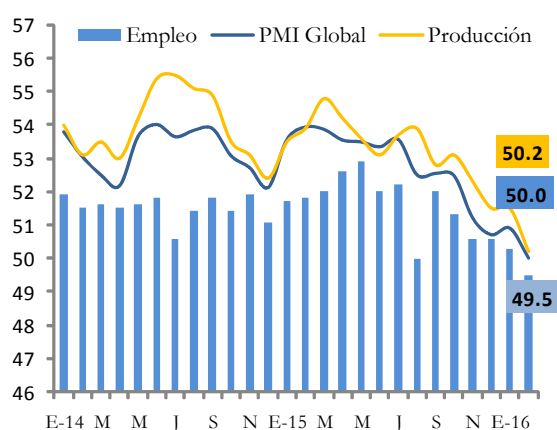
Abril 2016

CONTEXTO INTERNACIONAL

(Febrero 2016)

Índice PMI global y componentes

(variación porcentual)



Fuente: JP Morgan, Markit, ISM.

De acuerdo a la dinámica del indicador PMI global de febrero 2016, la economía mundial mostró signos de estancamiento al ubicarse en 50.0, señalando una tendencia decreciente de la producción y la fragilidad de la industria a nivel global. De acuerdo a la tercera estimación de crecimiento del cuarto trimestre de 2015, la BEA estimó que la economía estadounidense creció 1.4 por ciento en términos anualizados y durante el año 2015 creció 2.4 por ciento, igual a la tasa observada en 2014. El mercado laboral estadounidense se ha fortalecido con una tasa de desempleo de 4.9 por ciento en febrero, igual a la del mes de enero y a la baja desde 5.0 por ciento en diciembre de 2015. Las industrias chinas, sobre todo en acero, carbón, cemento y vidrio, se han caracterizado por un nivel de producción excesivo con bajo nivel agregado, y por dificultades para colocar la producción en un entorno doméstico e internacional desacelerado.

Coyuntura Económica

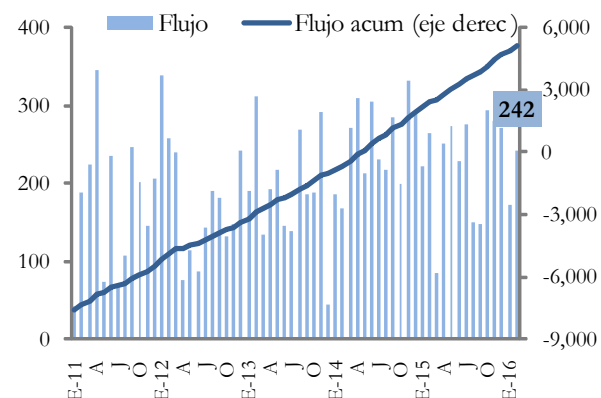
Global¹

El índice de directores de compras global (PMI, por sus siglas en inglés) registró un nivel de 50.0 en febrero 2016, indicando que no se registró cambios con respecto al mes anterior, cuando había registrado un nivel de 50.9. La tendencia decreciente del índice en meses recientes evidencia una pérdida de dinamismo de la producción y señala la fragilidad de la industria a nivel global. Los componentes de nuevas órdenes y producción mostraron crecimientos pequeños de 50.4 y 50.2, respectivamente, mientras que los precios de insumos y empleo reportaron disminuciones con relación al mes de enero.

¹ JP Morgan; Markit.

Creación de empleo EE.UU.

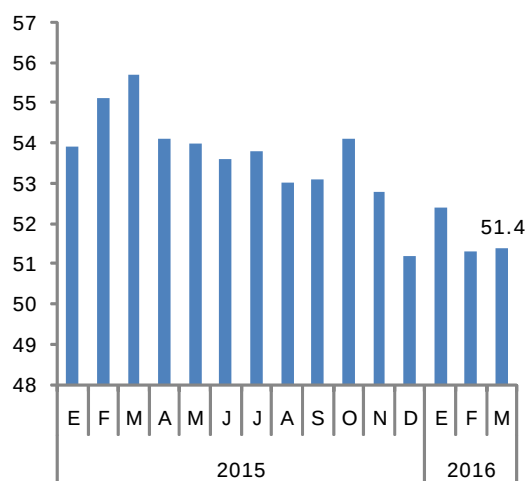
(miles de personas)



Fuente: Bureau of Labor Statistics (BLS).

Índices de manufacturas en EE.UU.

(índices)



Fuente: Markit Economics.

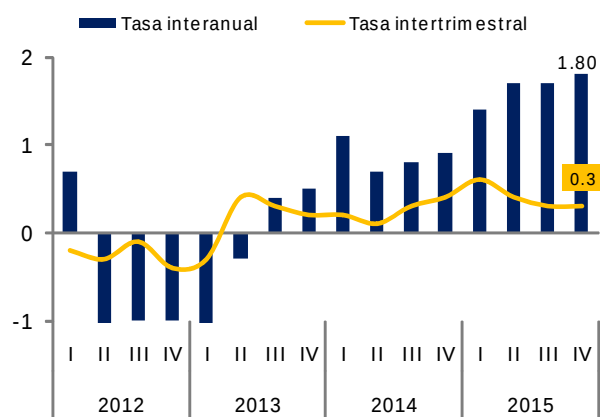
El crecimiento de la producción manufacturera se desaceleró principalmente en Estados Unidos, la Zona Euro, Japón, Reino Unido e India. En cambio, los volúmenes de producción se contrajeron en China, Taiwán, Indonesia, Malasia, Brasil y Canadá.

Estados Unidos

De acuerdo a la tercera estimación de crecimiento del cuarto trimestre de 2015, la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés), estimó que la economía estadounidense creció 1.4 por ciento en términos anualizados. Este incremento representó un aumento de 0.4 puntos porcentuales con relación a la segunda estimación de avance del mes de febrero, que obedeció a la aceleración del gasto en consumo personal y en las exportaciones. En términos agregados, la economía creció 2.4 por ciento en 2015, igual a la tasa observada en 2014, como resultado de la aceleración en el gasto de consumo personal y de la inversión fija residencial, que compensaron el menor ritmo de crecimiento de la inversión fija no residencial y de las exportaciones, y la aceleración de las importaciones.

El mercado laboral estadounidense ha experimentado una mejora progresiva que ha llevado a una disminución en la tasa de desempleo. Durante el mes de febrero de 2016, se crearon 242 mil nuevos puestos no agrícolas, manteniendo estable la tasa de desempleo que se ubicó en 4.9 por ciento, igual a la del mes de enero (5.0% en diciembre de 2015). Cabe señalar que la tasa de desempleo en enero y febrero de 2016 ha sido la menor tasa observada desde febrero 2008, cuando el desempleo se ubicó también en 4.9 por ciento. La creación de empleo se registró en el sector comercial minorista, servicios de comidas, atención médica y manufactura, mientras que disminuyó en los servicios educativos, transporte y almacenamiento, y minería.

Zona Euro: Crecimiento del PIB trimestral (porcentaje)



Fuente: Banco Central Europeo y EUROSTAT.

El comportamiento de los precios en Estados Unidos fue contractivo en el mes de febrero con relación al mes de enero. La inflación mensual observada fue de -0.2 por ciento, con base en el índice de precios al consumidor ajustado por estacionalidad. No obstante, la variación interanual fue de 1.0 por ciento. La disminución intermensual obedeció a la contracción del índice de energía, principalmente gasolina, la cual no fue contrarrestada por los incrementos observados en el resto de índices. Los índices que más se contrajeron fueron gasolina (-13.0%), fuel oil (-2.9%) y electricidad (-0.2%), los que provocaron que el índice general de energía se contrajera 6 por ciento.

Zona Euro²

La Zona Euro registró una mejora continua en su actividad económica durante el año 2015. De acuerdo a estadísticas de Eurostat, el PIB de la Zona Euro creció 0.3 por ciento en el cuarto trimestre de 2015 con respecto al trimestre anterior. En términos interanuales, el crecimiento económico se aceleró desde 1.4 por ciento en el primer trimestre hasta 1.8 por ciento en el cuarto trimestre del año, lo que permitió que en términos acumulados, el crecimiento observado se ubicara en 1.6 por ciento (0.9% en 2014). La recuperación fue impulsada principalmente por el consumo privado, el consumo público y la inversión.

Datos preliminares de encuestas apuntan hacia un crecimiento moderado en los primeros dos meses de 2016. Tanto el Indicador de Sentimiento Económico de la Comisión Europea, como el Índice PMI de producción compuesta disminuyeron en los dos primeros meses del año, aunque permanecen por encima de sus niveles promedio de largo plazo.

La tasa de desempleo de la Zona Euro ha continuado disminuyendo pero aún permanece en niveles altos. En enero, la tasa de desempleo

² Banco Central Europeo, Oficina Europea de Estadísticas.

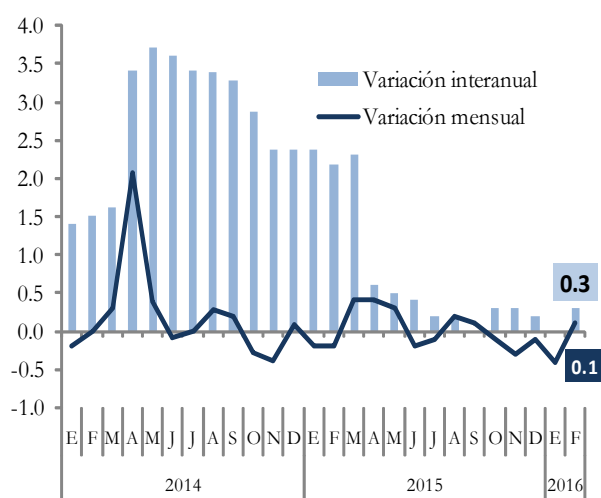
corregida por estacionalidad se ubicó en 10.3 por ciento, 0.1 puntos porcentuales menos que la observada en diciembre 2015 y también menor que la registrada en el primer mes de 2015 (11.3%). La tasa observada constituye el valor más bajo desde mediados de 2011. Las menores tasas de desempleo en enero se registraron en Alemania (4.3%) y República Checa (4.5%). Las mayores tasas se observaron en Grecia (24.6% en noviembre) y España (20.5%). Varios países registraron las mayores disminuciones en su tasa de desempleo con relación a enero del año pasado: España (desde 23.4% a 20.5%), Portugal (desde 13.7% a 12.2%) e Irlanda (desde 10.1% a 8.6%).

Japón³

Aún no se observan signos de recuperación sólida en la economía japonesa. De acuerdo a la segunda estimación preliminar, publicada por el Cabinet Office, la economía se contrajo 1.1 por ciento en términos anualizados en el cuarto trimestre de 2015, y significó una disminución de 0.3 puntos porcentuales con relación a la primera estimación preliminar. Con relación al trimestre previo, la contracción fue de 0.3 por ciento, menor a la caída de 0.4 por ciento estimada en la primera estimación preliminar, gracias al crecimiento de la inversión privada no residencial y al consumo del gobierno, que crecieron más de lo proyectado inicialmente, y a una menor caída de las exportaciones de bienes y servicios. La principal debilidad de la economía se concentró en el consumo privado, el cual se contrajo 0.9 por ciento con relación al trimestre anterior, 0.1 puntos porcentuales más que en la primera estimación preliminar.

Más recientemente y de acuerdo a estimaciones publicadas el 30 de marzo por el Ministerio de Economía, Comercio e Industria (METI, por sus siglas en inglés), la producción industrial se contrajo 6.2 por ciento con relación a enero en términos

Índice de precios al consumidor de Japón
(tasas de variación)



Fuente: Statistics Bureau of Japan.

³ Oficina de Estadísticas de Japón; Banco Central de Japón.

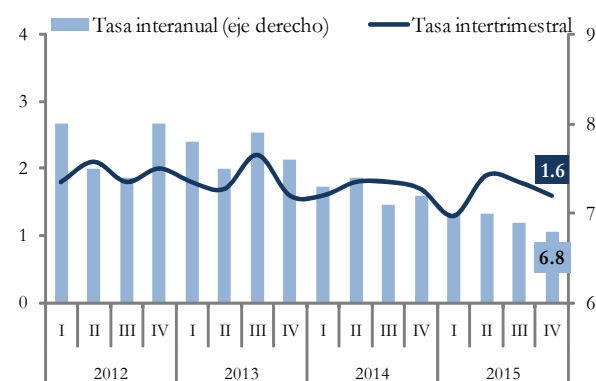
desestacionalizados, luego de crecer 3.7 por ciento en el mismo mes. Las industrias que contribuyeron al decrecimiento fueron las productoras de equipo de transporte, partes y dispositivos electrónicos y maquinaria de propósitos generales. No obstante, las empresas manufactureras encuestadas por el mismo ministerio estiman que la producción aumente en los meses de marzo y abril.

En febrero, la inflación se ubicó en 0.1 por ciento con relación al mes previo, mientras que en términos interanuales creció 0.3 por ciento. Los índices que más crecieron respecto al mes anterior fueron alimentos (0.6%), ropa y calzado (0.5%) y cultura y recreación (0.9%). En términos interanuales, los mismos índices sobresalieron por su mayor crecimiento: alimentos (2.7%), ropa y calzado (2.5%) y cultura y recreación (2.2%). Cabe señalar que el índice de combustible y electricidad fue el que más se contrajo, al caer 0.8 y 7.3 por ciento, en términos mensual e interanual, respectivamente

Economías de mercados emergentes y en desarrollo

En las economías emergentes y en desarrollo se observó una ralentización del crecimiento en 2015, que de acuerdo a estimaciones del FMI del mes de enero, pasaron de 4.6 por ciento en 2014 a 4 por ciento en 2015. En 2016 se espera un crecimiento de 4.3 por ciento. Uno de los principales focos de volatilidad ha sido la situación de China, especialmente relacionados con la forma en que enfrentará los desafíos que impone el proceso de ajuste de su economía, derivados del cambio en su modelo de crecimiento. Adicionalmente, la debilidad en los precios de materias primas, especialmente del petróleo, se ha interpretado como un signo de debilidad de la economía global.

Producto interno bruto de China (tasas de variación)



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas de China (ONE).

China⁴

China experimentó en 2015 su tasa de crecimiento más baja en los últimos 25 años. Con base en estimaciones preliminares de la Oficina Nacional de Estadísticas de China, publicadas el 21 de enero, la economía china creció 6.8 por ciento interanual en el cuarto trimestre de 2015, lo que se tradujo en un crecimiento de 6.9 por ciento en el acumulado anual. La expansión anual estuvo en línea con las expectativas del mercado de un menor crecimiento, y también con el crecimiento proyectado de 7 por ciento por las autoridades chinas. El crecimiento del PIB estuvo impulsado por el consumo, desde la óptica de la demanda, y encontró respuestas desde la óptica de la producción, principalmente en servicios financieros (15.9%), construcción (6.8%) y restaurantes y hoteles (6.2%). Cabe destacar que el sector de servicios representó más de la mitad del PIB chino, al ponderar 50.5 por ciento en 2015, comparado con 48.5 por ciento en el año 2014.

El cambio del modelo de crecimiento chino, desde uno basado en exportaciones y producción industrial con poco valor agregado, hacia otro basado en el consumo interno, innovación y producción de bienes con alto valor agregado, ha llevado al gobierno chino a tomar medidas para enfrentar la desaceleración de la economía. Así, a inicios de febrero las autoridades anunciaron su intención de recortar la capacidad de producción de acero hasta un máximo de 150 millones de toneladas anuales en el curso de los próximos cinco años. Adicionalmente, a finales de febrero, las autoridades también anunciaron su intención de efectuar un recorte de 1.8 millones de trabajadores de las industrias del carbón y del acero (1.3 millones y 0.5 millones, respectivamente). Ambas medidas forman parte de los esfuerzos del gobierno para disminuir el exceso de capacidad de estas industrias.

⁴ Oficina Nacional de Estadísticas de China.

El exceso de capacidad de las industrias chinas, sobre todo en acero, carbón, cemento y vidrio, se ha caracterizado por un nivel de producción excesivo con bajo nivel agregado y por dificultades para colocar la producción en un entorno doméstico e internacional desacelerado. El valor agregado de la industria manufacturera china creció 5.4 por ciento en el acumulado a febrero de 2016 con relación al mismo período de 2015. En este último período, el valor agregado había crecido 6.8 por ciento respecto al acumulado a febrero de 2014. Asimismo, el valor agregado industrial para el año 2015 creció 5.9 por ciento, exhibiendo una marcada trayectoria de desaceleración desde el año 2011 cuando creció 10.8 por ciento.

En términos de crecimiento de precios, la inflación interanual en febrero se ubicó en 2.3 por ciento, liderada por el aumento de precios de bienes de consumo (2.6%), en especial de alimentos (7.3%) que fue contrarrestada por el incremento de 1 por ciento en bienes no relacionados con alimentos.

América Latina y el Caribe⁵

En América Latina, el Fondo Monetario Internacional estima una contracción de 0.3 por ciento en 2016, similar a la registrada en 2015, determinada por contracciones en cuatro países: Argentina, Brasil, Ecuador y Venezuela. En estos países, la caída de los precios de materias primas combinada con desequilibrios macroeconómicos y distorsiones microeconómicas ha producido retrocesos en el comportamiento de la inversión privada entre 2011 y 2015. En América Central y el Caribe, se espera que se beneficien del fortalecimiento de la economía de Estados Unidos y del abaratamiento de los precios del petróleo.

En Brasil, de acuerdo a información publicada por el Instituto Brasileño de Geografía e Informática (IBGE) a inicios de marzo, la economía se contrajo

⁵ CEPAL; Banco Central de Brasil; Banco de México.

3.8 por ciento en 2015, y constituyó la mayor caída registrada desde 1990, cuando fue de 4.3 por ciento. Para 2016, los analistas de mercado esperan una caída similar, basados el desempeño de la industria y la caída de la inversión de las empresas registradas al cierre del año, a lo que se suma la crisis política que actualmente se desarrolla en el país.

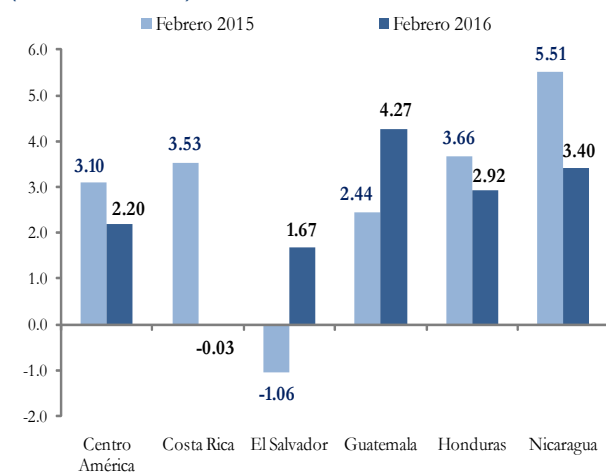
La actividad económica en México, medida por el indicador global de actividad económica (IGAE) elaborado por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) con frecuencia mensual y en términos desestacionalizados, creció 2.9 por ciento en el mes de enero, 0.3 puntos porcentuales mayor que el registrado en diciembre de 2015. El mayor crecimiento fue impulsado por el comportamiento del consumo privado, que se tradujo en respuestas, por el lado de la producción, de las actividades secundarias, principalmente construcción y minerales metálicos y no metálicos, y del comercio y servicios. Mientras tanto, la actividad manufacturera continuó estancada como reflejo de la debilidad en la actividad industrial estadounidense y de la demanda de otros países. Por su parte, el Banco de México recortó la previsión de crecimiento en 2016 a un rango entre 2 y 3 por ciento, desde el rango de 2.5 a 3.5 por ciento previo, inducido por la revisión a la baja en el pronóstico de producción industrial de Estados Unidos y la desaceleración de la actividad económica mundial. Finalmente, el INEGI informó que el crecimiento de la economía fue 2.5 por ciento en 2015.

América Central⁶

De acuerdo a estimaciones de la SECMCA, la región de Centroamérica y República Dominicana creció en un rango entre 4.1 y 4.2 por ciento en el año 2015. Las economías más dinámicas fueron

⁶ Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

Centroamérica: Inflación Interanual en febrero 2016
(tasa de variación)



Fuente: SECMCA.

República Dominicana (7.0%)⁷ y Nicaragua (4.9%). En tanto, las previsiones para 2016 apuntan a un crecimiento de la actividad económica regional oscilando entre 3.9 y 4.3 por ciento, manteniendo el liderazgo, República Dominicana (entre 5.0% y 5.5%), Nicaragua (4.5% - 5.0%) y Costa Rica (4.2%).

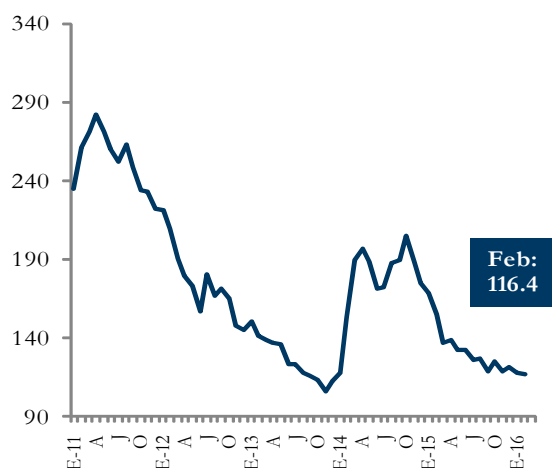
La inflación interanual en Centroamérica durante el segundo mes del año 2016 se ubicó en 2.20 por ciento, menor a la registrada en febrero de 2015 (3.10%). Este comportamiento se explicó por la persistencia de bajos precios del petróleo, en especial de combustibles. En febrero 2016, las mayores tasas de inflación se observaron en Guatemala (4.27%) y Nicaragua (3.40%), mientras que las menores tasas se registraron en Costa Rica (-0.03%) y El Salvador (1.67%).

⁷ Informe preliminar del Banco Central de República Dominicana, publicado en febrero 2016.

MERCADOS DE FUTUROS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS PRIMARIOS

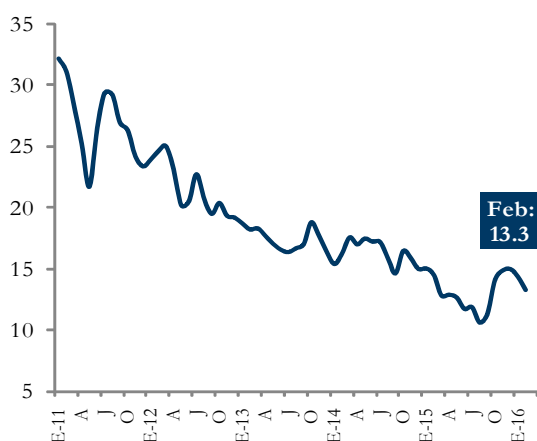
(Febrero 2016)

Precios internacionales de café (centavos dólar por libra)



Fuente: CME Group.

Precios internacionales de azúcar (centavos dólar por libra)



Fuente: CME Group.

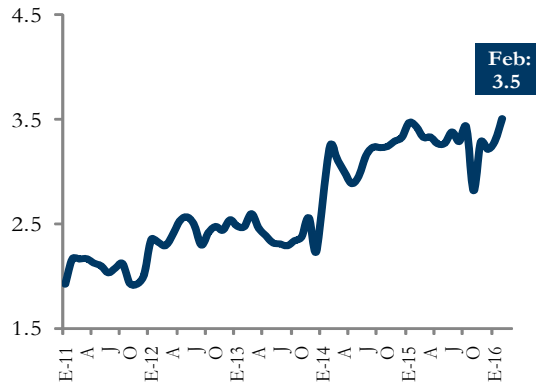
Los precios de los principales bienes primarios registraron en febrero 2016 un comportamiento mixto respecto a los precios del mes de enero 2016. Los productos que registraron alza fueron carne, ganado, oro y arroz, mientras café, azúcar, maíz y trigo experimentaron reducciones mensuales.

- **Café:** El precio de futuro de café en el mes de febrero disminuyó 0.8 respecto al mes anterior, al situarse en 116.4 centavos dólar por libra. De igual manera, el precio fue menor en 25.1 por ciento en términos interanuales. El comportamiento del precio obedeció a la expectativa de una mayor producción brasileña. Según el Ministerio de Agricultura de Brasil, la producción para 2016 se ubicaría entre 49.1 y 51.9 millones de sacos, lo que podría superar la cosecha récord de 2012 (50.8 millones de sacos).

- **Azúcar:** El precio del azúcar de caña disminuyó por segundo mes consecutivo en el mes de febrero, al finalizar en 13.3 centavos dólar la libra y registrar una baja de 7.4 por ciento respecto al precio del mes de enero 2016 y de 8.4 por ciento en términos interanuales. El comportamiento del precio fue incidido por la expectativa de una mayor oferta en Brasil y las preocupaciones de una reducción en la demanda de bioetanol, debido a la reducción de los precios de petróleo. Cabe mencionar que Brasil destina más del 70 por ciento de la cosecha de caña de azúcar para la producción del etanol.

- **Carne bovina y ganado en pie:** El precio de la carne bovina en febrero registró un aumento de 6.5 por ciento respecto al mes de enero 2016, al finalizar en 3.5 dólares la libra. De igual manera, el precio promedio finalizó al alza en 2.2 por ciento en términos interanuales. El comportamiento fue

Precios internacionales de carne de bovino (dólares por libra)

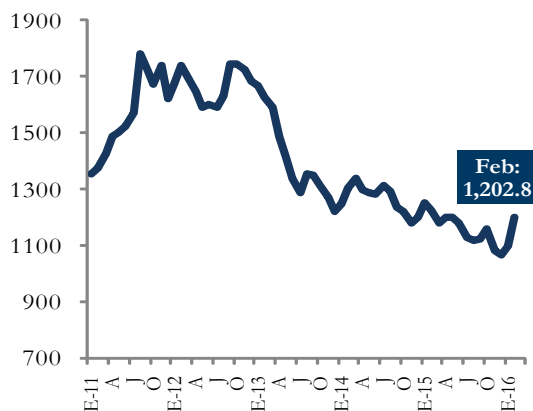


Fuente: Foodservice.

determinado por las perspectivas de una menor producción de carne, debido a la baja en el peso del ganado.

Igualmente, el precio de ganado en pie en el mes de febrero finalizó al alza en 1.0 por ciento respecto al precio de enero 2016, al situarse en 1.34 dólar la libra. Sin embargo, en términos interanuales el precio fue menor en un 11 por ciento. El incremento de precio fue influenciado por las expectativas de una menor comercialización de ganado ante los bajos márgenes de utilidad y de menor peso promedio del ganado.

Precios internacionales del oro (dólares por onza troy)



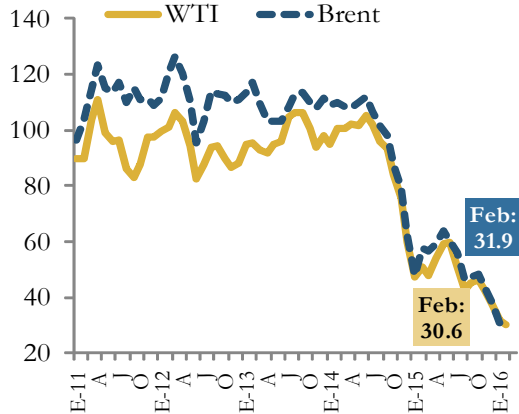
Fuente: CME Group.

- **Oro:** El precio de futuro del oro cerró el mes de febrero al alza por segundo mes consecutivo, al alcanzar la onza troy el nivel de 1,200 dólares. El precio del metal amarillo se situó en 1,202.8 dólares la onza troy, con un crecimiento de 9.8 por ciento respecto al precio promedio de enero 2016. Aunque en términos interanuales, el nivel sigue siendo menor en 1.8 por ciento. La recuperación del oro fue asociada a las perspectivas de desaceleración de la economía estadounidense y de los países emergentes, especialmente China, lo cual ha provocado que aumente la demanda del oro como activo de refugio. Asimismo, ha incidido la depreciación del dólar y la inestabilidad en los mercados bursátiles.

- **Petróleo:** Los precios del petróleo Brent y WTI se encuentran por debajo del nivel de precios de hace un año en más de 30 por ciento. El comportamiento sigue dominado por las expectativas de mayor oferta y perspectivas de desaceleración de la economía mundial, especialmente de China y Estados Unidos, los cuales representan a los máximos consumidores a nivel mundial.

Así, el precio del WTI cerró el mes de febrero en 30.6 dólares por barril, ubicándose 4.2 por ciento por debajo del precio de enero 2016. Asimismo, en

Precios internacionales del petróleo (dólares por barril)



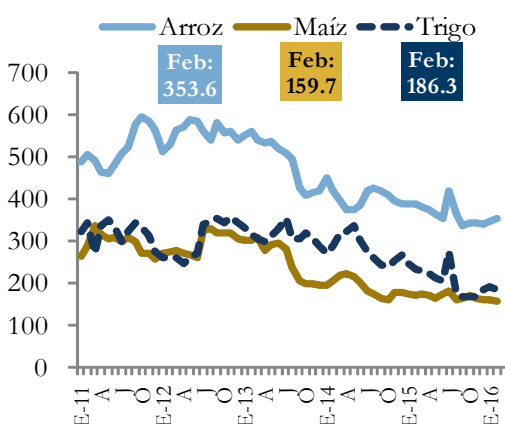
Fuente: CME Group.

términos interanuales el precio fue menor en 39.8 por ciento. La baja en el precio fue asociada a mayores reservas de crudo estadounidense en Cushing, Oklahoma.

En cambio, el precio del petróleo Brent cerró el mes de febrero con un alza de 2.6 por ciento respecto al precio del mes anterior, al ubicarse en 31.9 dólares el barril. No obstante, el nivel de precio finalizó 44.8 por ciento por debajo del nivel alcanzado en febrero 2015. El comportamiento mensual del precio obedeció a las perspectivas de una baja en la producción de petróleo, ante un posible acuerdo entre Venezuela, Arabia Saudita, Rusia y Catar, para congelar los actuales niveles de producción, como medida para frenar la caída de los precios de petróleo.

- **Arroz:** El precio del arroz cerró el mes de febrero con un incremento de 1.6 por ciento respecto al precio de enero 2016, al situarse en 353.6 dólares la tonelada métrica. Sin embargo, el precio del grano se ubicó 9.3 por ciento por debajo del precio de febrero 2015. El comportamiento mensual del precio sigue dominado por las perspectivas de una mayor demanda del grano por parte de China e India. Por su parte, según las proyecciones de la FAO, las existencias mundiales del grano serán de 166.6 millones de toneladas, siendo menor en 3.0 por ciento respecto al ciclo 2014-2015. Asimismo, el organismo estimó que el comercio mundial de arroz para 2016 se ubicará en 45.4 millones de toneladas, es decir, será mayor en 1.4 por ciento al de 2015.

Precios internacionales (dólares por tonelada)



Fuente: Bloomberg.

- **Maíz:** El precio del grano amarillo finalizó el mes de febrero 2016 con una reducción de 0.3 por ciento respecto al precio del mes de enero 2016, al situarse en 159.7 dólares la tonelada métrica. De igual manera, el precio fue menor en 7.6 por ciento en términos interanuales. El comportamiento del precio fue dominado por las perspectivas de una mayor oferta global de maíz y temores de una

menor demanda, debido a las expectativas que China baje su demanda de importación de maíz por sus amplios inventarios del grano. Asimismo, China podría bajar los precios nacionales de maíz debido a la rotación de sus inventarios y sustituir las importaciones de maíz por otros granos forrajeros.

- **Trigo:** El precio del grano rojo cerró el mes de febrero en 186.3 dólares la tonelada métrica, con una reducción de 3.2 por ciento respecto al precio de enero 2016. Asimismo, el precio fue menor en 20.7 por ciento en términos interanuales. El comportamiento a la baja continúa determinado por las expectativas de mayores suministros de trigo a nivel mundial.

Indicadores de la economía mundial

(al 29 de febrero 2016)

Variables	Promedio					Variación %	
	2014	2015	Feb-15	Ene-16	Feb-16	Interanual	Mensual
Precios futuros ^{1/}							
Café (centavos dólar por libra)	178.0	133.4	155.3	117.4	116.4	(25.1)	(0.8)
Petróleo WTI (dólares por barril)	93.1	48.8	50.8	31.9	30.6	(39.8)	(4.2)
Azúcar (centavos por libra)	16.3	13.1	14.5	14.4	13.3	(8.4)	(7.4)
Carne (dólares por libra) ^{2/}	3.1	3.3	3.4	3.3	3.5	2.2	6.5
Ganado en pie (dólares por libra)	1.5	1.5	1.5	1.3	1.3	(11.0)	1.0
Camarón 16/20 (dólares por libra) ^{2/}	9.1	7.6	8.8	6.9	7.2	(17.7)	5.1
Oro (dólares por onza)	1,266.4	1,159.4	1,225.3	1,095.7	1,202.8	(1.8)	9.8
Arroz (dólares por tonelada) ^{2/}	404.9	366.9	390.0	348.0	353.6	(9.3)	1.6
Maíz (dólares por tonelada) ^{2/}	192.3	169.9	172.9	160.3	159.7	(7.6)	(0.3)
Trigo (dólares por tonelada) ^{2/}	282.6	208.4	235.0	192.5	186.3	(20.7)	(3.2)

1/ : Para contrato con vencimiento a uno/dos meses.

2/ : Precio spot.

Fuente : Bloomberg / Foodservices / BCN.