Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

CONTEXTO INTERNACIONAL

Septiembre 2016

Noviembre, 2016

I. Economía Internacional

La economía mundial continúa con un ritmo de crecimiento moderado, enfrentando algunos riesgos

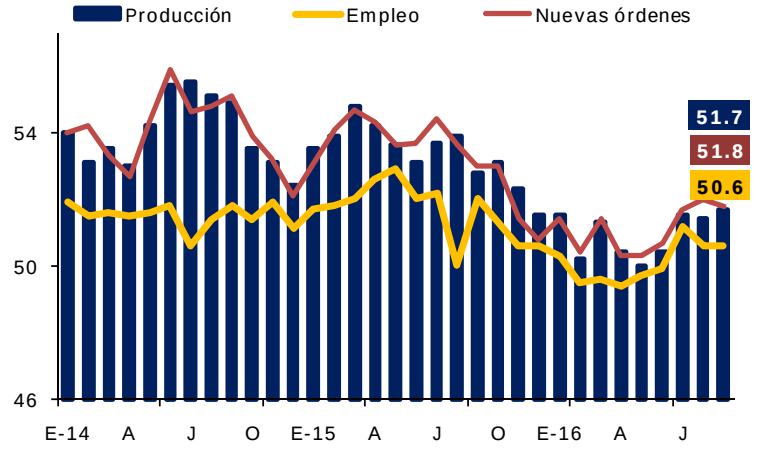
La actividad económica mundial continúa registrando un ritmo de crecimiento moderado, con expectativas de una gradual recuperación en 2017. Por su parte, los principales riesgos que enfrenta el crecimiento mundial en el año son: incertidumbre política, impacto de elevados niveles de crédito y endeudamiento corporativo en China, bajo crecimiento de la productividad, tendencias demográficas desfavorables en las economías avanzadas y en algunas emergentes.

Global

Los indicadores de producción global mostraron dinamismo durante el tercer trimestre de 2016

La actividad económica global se fortaleció en el tercer trimestre, con un índice global de producción[1] que pasó de 51.4 en agosto a 51.7 en septiembre de 2016, alcanzando su máximo en 8 meses. Los seis sectores de manufactura y servicios cubiertos por el índice muestran aumentos de la actividad productiva, liderados por los servicios financieros. Los nuevos pedidos de consumidores y empresarios, así como la creación de empleo, han estimulado el crecimiento. A pesar que se ha observado una recuperación a partir del mes de junio, la expansión ha sido relativamente leve comparada con el promedio de largo plazo.

Índice PMI Global de Manufactura y Servicios
(índice)



Fuente: JP Morgan y Markit

Los países que impulsaron el índice fueron EE.UU., Francia, Reino Unido y Rusia, en tanto, Alemania, Italia, España e India registraron un crecimiento desacelerado. Finalmente, Japón y Brasil vieron caer su actividad económica.

[1] JP Morgan y Markit.

Economías avanzadas

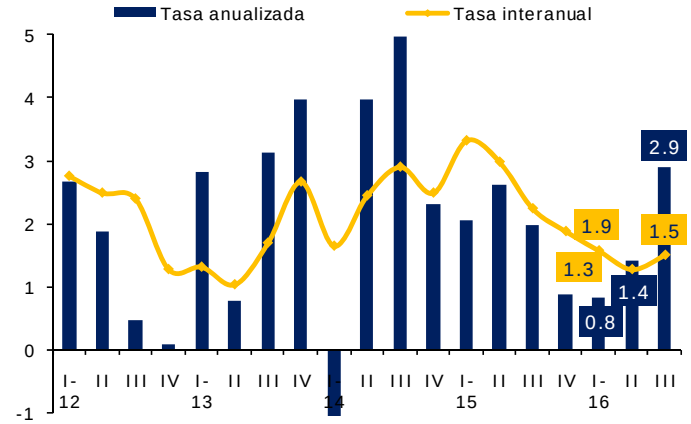
Los pronósticos de crecimiento en 2016 para las economías avanzadas, elaborados por el Banco Mundial y el FMI son similares, y se ubican en 1.7 y 1.6 por ciento, respectivamente. El BM mantuvo la misma estimación publicada en julio, mientras que el FMI la redujo en 0.2 puntos porcentuales.[2]

Estados Unidos[3]

A pesar de la incertidumbre por la elecciones presidenciales en EE.UU., esta economía ha mostrado un mayor impulso durante el tercer trimestre del año

El crecimiento del PIB estadounidense en el tercer trimestre de 2016 se ubicó en 2.9 por ciento en términos anualizados, de acuerdo a la primera estimación del PIB trimestral, publicada por la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés). Esta estimación de avance constituye un incremento de 1.5 puntos porcentuales con relación a la estimación de crecimiento del segundo trimestre y se ubica como la tasa trimestral más alta en los últimos dos años, particularmente desde el tercer trimestre de 2014 cuando el PIB creció 5 por ciento en términos anualizados. El dinamismo del crecimiento provino del impulso del gasto en consumo personal (1.47 p.p), principalmente por consumo de servicios (0.99 p.p) y exportaciones (1.17 p.p), particularmente de bienes (1.08 p.p). En dirección contraria, el freno al crecimiento provino de la inversión fija residencial (-0.24 p.p) y de la inversión de los gobiernos locales (-0.18 p.p).

Crecimiento del PIB de Estados Unidos: Estimación de avance
(variación porcentual)



Fuente: BEA

En tanto, el índice global de gestores de compras de manufacturas (PMI, por sus siglas en inglés) se ubicó en 51.5 en septiembre, reflejando una leve disminución con respecto al mes de agosto (52.0). Lo anterior evidencia que la producción manufacturera continuó mostrando

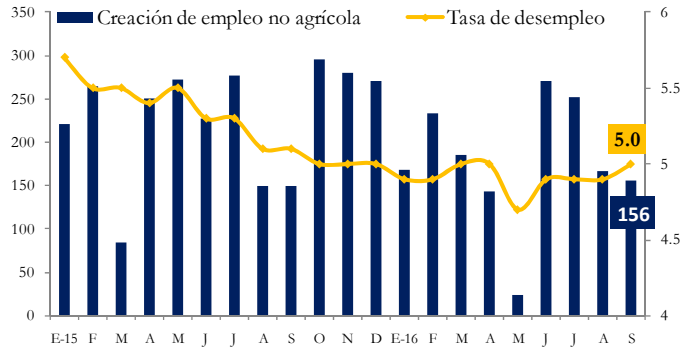
[2] Banco Mundial y FMI, estimaciones publicadas en octubre 2016.
[3] Oficina de Análisis Económico y Oficina de Estadísticas Laborales (BEA y BLS, respectivamente por sus siglas en inglés).

debilidad, incluso en sectores dinámicos como el de automóviles y repuestos, y el de alta tecnología. Entre los principales factores que definieron el índice global de septiembre sobresalieron: las bajas tasas de crecimiento de la producción y de nuevas órdenes, lo que fue compensado por una positiva contribución del empleo.

Lo anterior sugiere que la economía podría estar afectada por la incertidumbre generada por las elecciones presidenciales. De acuerdo a información de la Reserva Federal, algunos sectores como el inmobiliario-comercial se han visto impactados por la incertidumbre entre los ciudadanos estadounidenses. Adicionalmente, de acuerdo a esta última fuente, la actividad manufacturera entre finales de agosto hasta inicios de octubre mostró un comportamiento mixto entre distritos. Algunos distritos, como Boston, Filadelfia, Chicago, Kansas City y Dallas reportaron una actividad manufacturera en aumento, mientras que otros distritos como Richmond, Atlanta y Nueva York mostraron declinaciones de la actividad, en los dos primeros, y debilidad en el tercero. En general, señalaron que la apreciación del dólar ha afectado el ritmo de crecimiento de las exportaciones de bienes manufacturados.

Por su parte, el mercado laboral estadounidense ha continuado mejorando, aunque a un ritmo más moderado que el observado en 2015. De acuerdo a la Oficina de Estadísticas Laborales, durante el mes de septiembre se crearon 156 mil nuevos empleos no agrícolas (167 mil en agosto), con lo cual, la tasa de desempleo se ubicó en 5.0 por ciento**.** Durante el año 2016, la creación promedio de empleo mensual ha sido de 178 mil, menor al promedio del año 2015 (229 mil mensuales). Los sectores líderes en la generación de empleo durante el mes en análisis fueron servicios profesionales y empresariales, y el cuidado de la salud.

Creación de empleo y tasa de desempleo en EE.UU
(miles de personas y porcentaje)



Fuente: BLS

Zona Euro[4]

Algunos indicadores sugieren que las economías de la Eurozona podrían repuntar en el tercer trimestre del año

A pesar que los indicadores de confianza y condiciones crediticias de la Zona Euro sugieren solidez durante el tercer trimestre del año, persisten riesgos a la baja. Si el proceso de negociación de la salida del Reino Unido es más complicado de lo esperado, podría prolongar la incertidumbre, impactando negativamente la confianza en la Eurozona.

Consistente con las expectativas mencionadas, la tasa de desempleo en la Zona Euro durante el mes de agosto fue de 10.1 por ciento, registrando una reducción de 6 décimas al compararlo con el desempleo del mismo mes del año anterior (10.7%). Eurostat reportó que las menores tasas de desempleo se registraron en República Checa (3.9%) y Alemania (4.2%), mientras que las tasas más altas se observaron en España (19.5%) y Grecia (23.4% en junio).

Japón[5]

En el segundo trimestre del año, la economía japonesa creció 0.2 por ciento en términos anualizados, de acuerdo a la segunda estimación del Cabinet Office, menor al 0.5 por ciento registrado en el primer trimestre. El crecimiento observado se sustentó en la inversión pública y en un repunte de la inversión privada residencial. **En agosto, la tasa de desempleo ajustada por estacionalidad fue de 3.1 por ciento,** mayor en 0.1 puntos porcentuales a la registrada en julio. No obstante, el desempleo registró una disminución de 0.3 puntos porcentuales con relación al mismo mes del año anterior.

Con relación a la inflación, durante el mes de agosto, el IPC reflejó una disminución interanual de 0.5 por ciento, aunque sin variación con respecto al mes anterior. Los sectores que lideraron la variación interanual negativa de precios fueron combustibles, energía y agua (-7.2%), seguido por transporte y comunicaciones (-2.3%). Se registraron incrementos de los precios en alimentos, ropa y zapatos, educación y salud, cultura y recreación.

Economías de mercados emergentes y en desarrollo

Los indicadores de confianza y de actividad de las economías emergentes muestran mejora. Lo anterior ha sido impulsado por factores como: i) la estabilización económica de algunas economías como China; y ii) las expectativas de tasas de interés bajas en las economías avanzadas por un tiempo más prolongado.

[4] Oficina Europea de Estadísticas EUROSTAT.
[5] Cabinet Office y METI.

China[6]

Dinamismo en la industria manufacturera en China

Durante los meses de agosto y septiembre, la industria manufacturera china ha mantenido su dinamismo con respecto a los meses previos. El índice PMI de manufacturas, elaborado por la Federación China de Logística y Compras (CFLP, por sus siglas en inglés), se mantuvo en 50.4 (50.4 en agosto y 49.9 en julio 2016), revelando una relativa mejora de la actividad manufacturera china. El impulso provino principalmente del componente producción (52.8).

La Oficina Nacional de Estadísticas de China reportó que el PIB del tercer trimestre creció 6.7 por ciento interanual, igual al crecimiento de los dos primeros trimestres del año. Las autoridades chinas reconocen que el rendimiento general fue mejor a lo esperado, aunque advierten que su economía afronta factores de inestabilidad e incertidumbre, y que las bases de su economía aún no son suficientemente sólidas. Entre las amenazas que enfrenta la economía asiática se encuentran: excesos de capacidad productiva, deuda corporativa y caída de la inversión privada.

Finalmente, la inflación interanual de septiembre fue de 2.28 por ciento, mayor a la observada en septiembre de 2015 (1.66%), la cual se ha mantenido por debajo de la meta oficial de China del 3.0 por ciento para 2016.

América Latina y el Caribe[7]

Menor tasa de contracción en la actividad económica brasileña. Mejoran las expectativas de los empresarios mexicanos

El Índice de Actividad Económica del Banco Central de Brasil (IBC-BR) al mes de agosto registró una contracción acumulada interanual de 4.98 por ciento. El Banco Central de Brasil reafirmó que el desempeño de la economía no ha sido el esperado. La economía sigue funcionando con un alto nivel de subocupación de los factores de producción, reflejado en los índices de utilización de la capacidad industrial y la tasa de desempleo.

No obstante, con base en los índices de confianza, las expectativas de crecimiento del PIB para 2017 apuntan a una posible reanudación progresiva de la actividad económica. En tanto, la variación del Índice de Precios al Consumidor a septiembre 2016 fue de 8.48 por ciento, la menor inflación desde mayo 2015.

En México, el Indicador de Confianza Empresarial de Industrias Manufactureras[8] mejoró durante el mes de septiembre al compararlo con respecto a agosto de 2016 y con septiembre de 2015. No obstante, se ha deteriorado el Índice de Confianza del Consumidor mexicano (en serie desestacionalizada), el cual reflejó en septiembre de 2016 una disminución de 1.8 por ciento con respecto al mes previo y de -6.7 por ciento interanual. En

[6] Oficina Nacional de Estadísticas de China.
[7] CEPAL, INEGI, Banco Central Do Brasil, Banco de México y SECMCA.
[8] Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

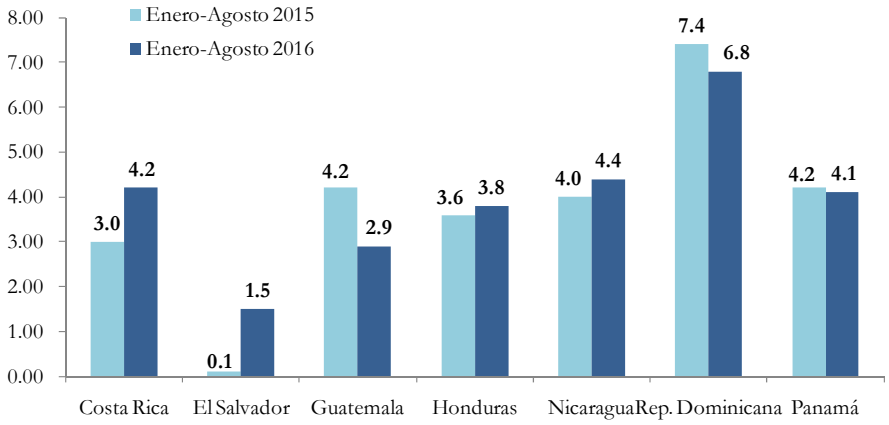
tanto, se redujo la tasa de desocupación nacional al ubicarse en 4.1 por ciento en septiembre (4.5% en mismo mes de 2015). En términos de precios, la inflación interanual de septiembre alcanzó 2.97 por ciento, empujada por educación (4.27%) y alimentos, bebidas y tabaco (4.06%).

América Central[9]

La recuperación de EE.UU. y la disminución en los precios del petróleo ha beneficiado especialmente a Centroamérica

Las economías de la región[10] presentaron un vigoroso impulso durante los primeros ocho meses del año, considerando la variación acumulada del IMAE a agosto de 2016 (4.5%). Los países que lideraron esta dinámica fueron: República Dominicana (6.8%), Nicaragua (4.4%), Costa Rica (4.2%) y Panamá (4.1).

IMAE por países, a agosto 2016
(variación acumulada)

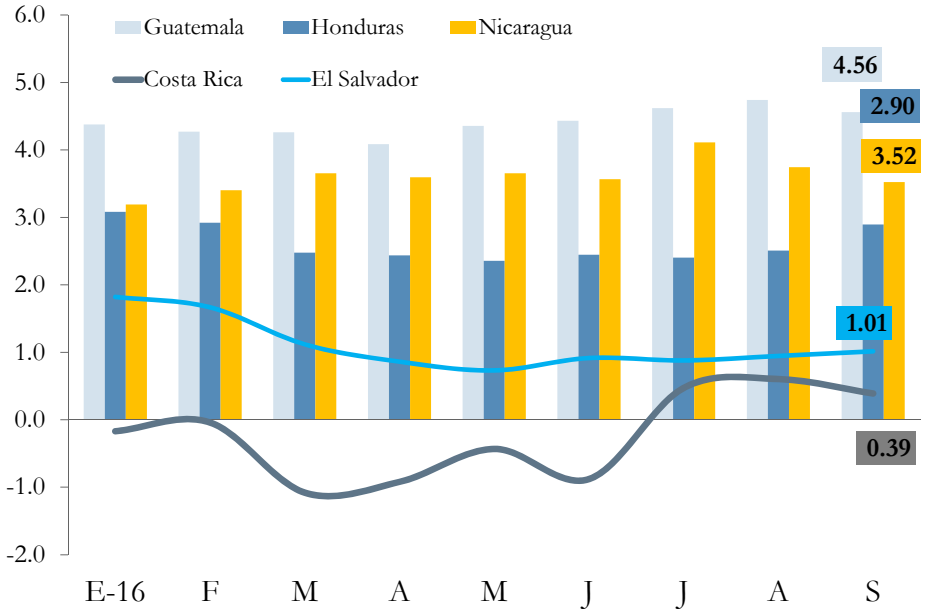


Fuente: SECMCA

Al mes de septiembre de 2016, los precios en la región alcanzaron una variación acumulada de 1.28 por ciento (0.83% a septiembre de 2015). La inflación interanual se ubicó en 2.13 por ciento (0.48% en septiembre 2015), explicada por los mayores precios en el grupo vivienda, agua y energía eléctrica; seguido, aunque con menor vigor, por el grupo de Alimentos y bebidas no alcohólicas. Por primera vez en los últimos dos años, la División de Transporte registró un aporte positivo a la inflación regional. Todos los países mostraron variaciones interanuales positivas, liderando Guatemala (4.56%), Nicaragua (3.52%) y Honduras (2.90%).

[9] Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).
[10] Incluye a los países centroamericanos, República Dominicana y Panamá.

Dinámica de la inflación interanual en Centroamérica
(variación porcentual)



Fuente: SECMCA

II. Mercado de Futuro de Productos Primarios

El Fondo Monetario Internacional, en su informe de perspectivas de octubre 2016, prevé que los precios de materias primas no petroleras registren una reducción interanual de 2.7 por ciento en 2016.

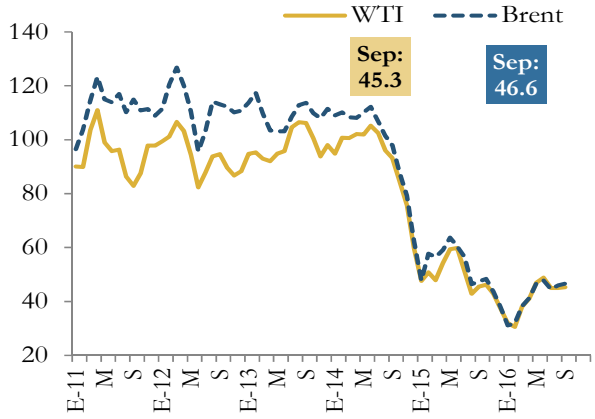
Los precios de futuro de las materias primas experimentaron comportamiento mixto con respecto al precio del mes pasado.

Petróleo

El precio promedio del WTI en el mes de septiembre registró un aumento de 0.6 por ciento respecto al de agosto 2016, situándose en 45.3 dólares el barril. En el caso del petróleo Brent, el precio finalizó 1.4 por ciento superior al precio promedio registrado en agosto 2016, al ubicarse en 46.6 dólares el barril.

El comportamiento relativamente estable de los precios del petróleo fue resultado de menores perspectivas del mercado sobre el exceso de oferta mundial de dicho suministro, ante menores inventarios de crudo estadounidense.

Precios del petróleo
(dólares por barril)



Fuente: CME Group y Bloomberg

Oro

El precio del oro se situó en 1,326.0 dólares la onza troy, lo que representó una reducción de 0.8 por ciento respecto al precio alcanzado en agosto 2016. El comportamiento a la baja fue determinado por las expectativas que la Reserva Federal, FED, suba sus tasas de interés de referencia.

Precios del oro
(dólares por onza troy)

Fuente: CME Group.

Café

El precio promedio de café en el mes de septiembre incrementó 7.5 por ciento con respecto al precio registrado en agosto 2016, al situarse en 152.0 centavos dólar la libra. El comportamiento fue incidido por expectativas de una menor oferta por parte de Brasil, debido a la sequía en algunas zonas productoras. Además se espera que la cosecha 2017-2018 sea menor debido al ciclo bienal del cultivo de café.

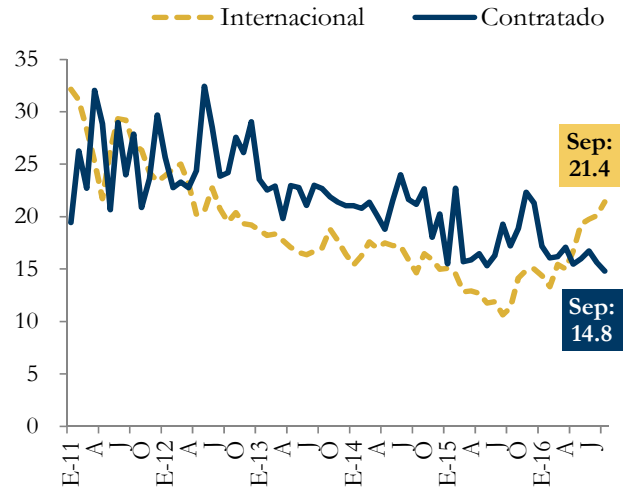
Precios de café
(centavos dólar por libra)

Fuente: CME Group.

Azúcar

El precio promedio del azúcar de caña en septiembre 2016 aumentó 6.5 por ciento respecto al mes previo, al finalizar en 21.4 centavos dólar la libra. El comportamiento del precio fue determinado por las expectativas de una menor producción mundial y expectativas que las condiciones climáticas desfavorables en Asia afecten la producción de caña de azúcar en esa zona.

Precios de azúcar
(centavos dólar por libra)



Fuente: CME Group.

Carne bovina y ganado en pie

En septiembre 2016, los precios de la carne de res y ganado bovino registraron comportamiento a la baja. En el caso de la carne, el precio disminuyó en 0.8 por ciento respecto al mes anterior, al situarse en 2.4 dólares la libra, debido a una mayor producción de carne en Estados Unidos en el tercer trimestre.

En el caso del **ganado en pie, el precio de septiembre fue inferior en 9.0 por ciento respecto al alcanzado en agosto 2016**, al ubicarse en 1.04 dólar la libra. El comportamiento fue determinado por mayor índice de sacrificio de ganado, en el mes de agosto la matanza incrementó 18 por ciento respecto al mismo mes de 2015.

Precios de carne bovina
(dólares por libra)

Fuente: Food Services.

Arroz

El precio promedio de arroz en el mes de septiembre 2016 fue de 382.8 dólares la tonelada, registrando una reducción de 8.2 por ciento respecto al precio de agosto 2016. **El comportamiento fue incidido por las expectativas de mayor producción de arroz. Según estimaciones de la FAO, se espera un aumento en la producción de 2016 en Sri Lanka y Paquistán.**

Maíz

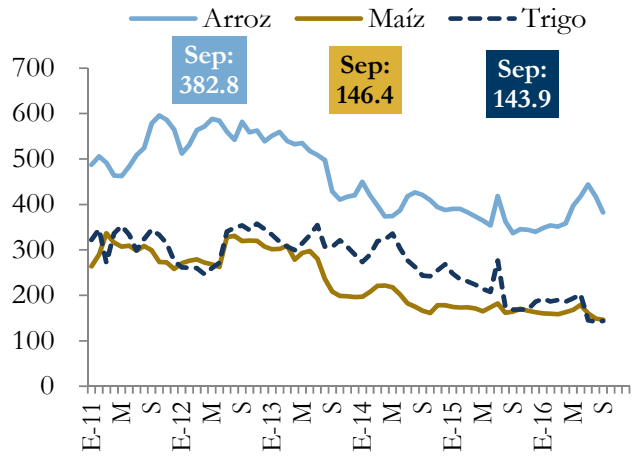
El precio promedio en septiembre del maíz fue 146.4 dólares la tonelada, registrando una reducción de 1.8 por ciento respecto al precio de agosto 2016. El comportamiento fue resultado de las perspectivas de mayor producción en Estados Unidos y condiciones climáticas favorables para el cultivo.

Trigo

El precio promedio del trigo se situó en 143.9 dólares la tonelada, registrando un aumento de 1.3 por ciento respecto al precio registrado en agosto 2016. El comportamiento fue determinado por las perspectivas de una menor producción e inventarios mundiales. Según el informe de oferta y demanda de octubre del Ministerio de Agricultura de Estados Unidos, USDA, los suministros mundiales de trigo para el ciclo 2016/2017 se registraron a la baja en 1.6 millones de toneladas[1].

[1] Reporte semanal del Mercado Agropecuario Internacional, ASERCA. (17 octubre 2016).

Precio internacional del arroz, maíz y trigo
(dólares por tonelada métrica)



Fuente: Bloomberg

Indicadores de la economía mundial

(al 30 de septiembre 2016)

Variables	Promedio					Variación %	
	2014	2015	Sep-15	Ago-16	Sep-16	Interanual	Mensual
Precios futuros [1/]							
Café (centavos dólar por libra)	178.0	133.4	127.1	141.4	152.0	19.5	7.5
Petróleo WTI (dólares por barril)	93.1	48.8	42.9	45.0	45.3	5.6	0.6
Azúcar (centavos por libra)	16.3	13.1	10.6	20.1	21.4	101.4	6.5
Carne (dólares por libra) [2/]	3.1	3.3	3.3	2.4	2.4	(26.9)	(0.8)
Ganado en pie (dólares por libra)	1.5	1.5	1.5	1.1	1.0	(28.6)	(9.0)
Oro (dólares por onza)	1,266.4	1,159.4	1,118.4	1,337.0	1,326.2	18.6	(0.8)
Arroz (dólares por tonelada) [2/]	404.9	366.9	336.6	417.1	382.8	13.7	(8.2)
Maíz (dólares por tonelada) [2/]	192.3	169.9	164.2	149.2	146.4	(10.8)	(1.8)
Trigo (dólares por tonelada) [2/]	282.6	208.4	168.4	142.1	143.9	(14.5)	1.3

1/ : Para contrato con vencimiento a uno/dos meses.
2/ : Precio spot.
Fuente : Bloomberg / Foodservices /BCN.