



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

**CONTEXTO INTERNACIONAL  
y  
MERCADOS DE FUTUROS**

Septiembre 2015



División Económica  
Octubre 2015

## CONTEXTO INTERNACIONAL

(Septiembre 2015)

### Proyecciones de crecimiento

(crecimiento anual)

Países	2013	2014	Proyecciones	
			2015	2016
<b>Economía mundial</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.6</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>
Estados Unidos	1.5	2.4	2.6	2.8
Zona Euro <sup>1/</sup>	-0.3	0.9	1.5	1.6
Japón	1.6	-0.1	0.6	1.0
Reino Unido	1.7	3.0	2.5	2.2
<b>Economías emergentes y en desarrollo</b>	<b>5.0</b>	<b>4.6</b>	<b>4.0</b>	<b>4.5</b>
China	7.7	7.3	6.8	6.3
India	6.9	7.3	7.3	7.5
Rusia	1.3	0.6	-3.8	-0.6
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>2.9</b>	<b>1.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.8</b>
Brasil	2.7	0.1	-3.0	-1.0
México	1.4	2.1	2.3	2.8

1/ Incluye Lituania, que ingresó en la Zona Euro en enero 2015

Fuente: FMI, World Economic Outlook, Octubre 2015

Los indicadores de la actividad económica mundial mostraron una desaceleración moderada al tercer trimestre 2015, en línea con las proyecciones de crecimiento mundial para 2015 del FMI (3.1% vs 3.4% en 2014). El índice global PMI (Purchasing Managers Index, por sus siglas en inglés) promedió 52.7 puntos de julio a septiembre 2015 (53.8 en el mismo período de 2014), reflejando una caída interanual de 2.0 por ciento. Por otra parte, la dinámica del mercado laboral de Estados Unidos continuó reflejando un buen desempeño, creando 142 mil nuevos empleos en septiembre hasta situarse su tasa de desempleo en 5.1 por ciento. Finalmente, el índice PMI de la Zona Euro cerró en 52.0 puntos en septiembre y la tasa de desempleo no registró cambios entre julio y agosto, manteniéndose en 11.0 por ciento (11.5% en agosto de 2014).

### Perspectivas 2015-2016

Según las proyecciones del informe Perspectivas de la Economía Mundial del FMI (informe WEO, por sus siglas en inglés) correspondiente al mes de octubre 2015, el crecimiento mundial en 2015 será de 3.1 por ciento (3.4% en 2014), acompañado de un repunte de 0.2 puntos porcentuales en las economías avanzadas y una desaceleración de 0.6 puntos porcentuales en las economías emergentes y en desarrollo. La proyección de octubre del FMI para la economía mundial se ubica 0.2 puntos porcentuales por debajo de su proyección del mes de julio. Se estima que el crecimiento mundial se fortalezca en 2016, hasta situarse en 3.6 por ciento.

De acuerdo con las estimaciones, el crecimiento de Estados Unidos aumentará de 2.4 por ciento en 2014 a 2.6 y 2.8 por ciento en 2015 y 2016, respectivamente, respaldado por el abaratamiento de la energía, el menor lastre fiscal, y el mercado de

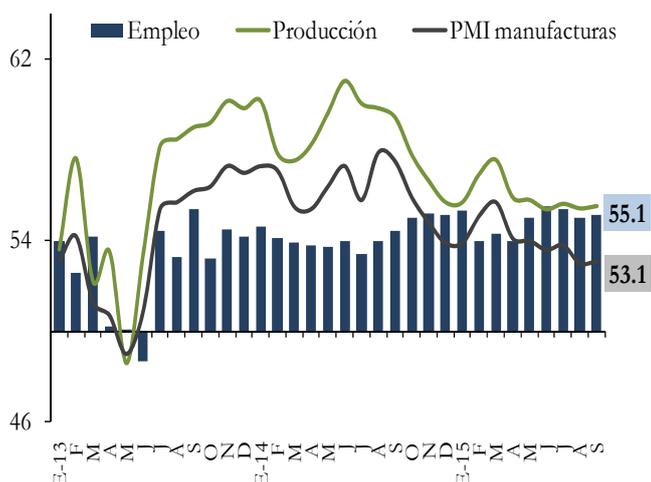
la vivienda en mejora. Se prevé que estas fuerzas compensen el freno que representa para la exportación neta el fortalecimiento del dólar.

Por otra parte, la moderada recuperación de la Zona Euro seguirá su curso en 2015-16, con el apoyo de la caída de los precios del petróleo, la relajación monetaria y la depreciación del Euro. Como resultado final, se estima que el crecimiento aumente desde 0.9 por ciento en 2014 a 1.5 y 1.6 por ciento en 2015 y 2016, respectivamente. Las proyecciones de crecimiento en 2015 y 2016 repuntarán en Francia, Italia y especialmente, España crecerá 3.1 por ciento en 2015 (2.5% en 2016). Las perspectivas para Alemania es que el crecimiento se mantendrá en 1.5 y 1.6 por ciento en 2015 y 2016.

En cuanto a China, se estima que el crecimiento se desacelere a 6.8 por ciento en 2015 y a 6.3 por ciento en 2016. Se pronostica que las reformas estructurales que se han puesto en marcha y la caída de los precios del petróleo y de otras materias primas ampliará las actividades orientadas a los consumidores, suavizando en parte la desaceleración. En tanto, la caída de los valores bursátiles tendría un efecto ligero en el consumo (dado que las tenencias de los hogares son escasas) y el actual episodio de volatilidad de los mercados financieros se dispararía sin grandes efectos macroeconómicos.

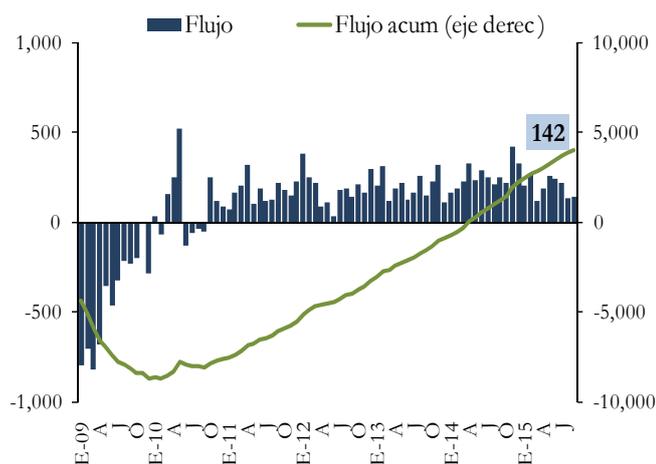
Finalmente, el FMI estima que la actividad económica de América Latina y el Caribe continuará enfriándose, al registrar una contracción en 2015 (-0.3%) y una ligera recuperación de 0.8 por ciento en 2016, aún muy por debajo de la tendencia. Estas variaciones reflejarían el deterioro de las perspectivas de los precios de las materias primas que interactúa en algunos países con condiciones iniciales difíciles.

## Índices PMI de EE.UU. y componentes (índices)



Fuente: Markit Economics.

## Creación de empleo EE.UU. (miles de personas)



Fuente: Bureau of Labor Statistics (BLS).

## Coyuntura Económica a septiembre 2015

### Global

El crecimiento económico mundial reflejó una moderada desaceleración en el tercer trimestre 2015. El índice de producción global (PMI) promedió 52.7 puntos de julio a septiembre 2015, inferior al trimestre anterior (53.5 puntos), registrando una caída interanual de 2.1 por ciento. A nivel de componentes, se registró caídas intertrimestrales: producción (-0.31%), nuevas órdenes (-0.31%) y empleo (-3.56%). Estas caídas obedecieron a la profundización de la desaceleración de los mercados emergentes y del debilitamiento de la recuperación de las economías avanzadas.

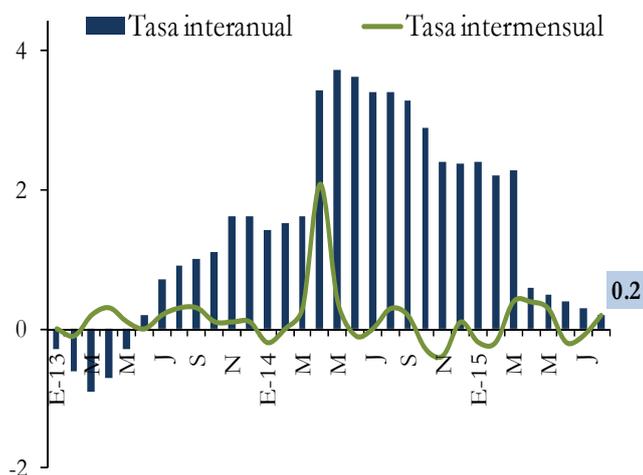
### EE.UU.

La economía estadounidense creció a un ritmo anual de 3.9 por ciento en el segundo trimestre del año (0.6% en el primer trimestre), de acuerdo a la estimación final del Bureau of Economic Analysis (BEA). Este crecimiento fue 2 décimas superior al anunciado en la segunda estimación y significativamente mayor a la primera estimación de 2.3 por ciento. En el acumulado a junio, el crecimiento de Estados Unidos resultó más débil de lo previsto, a pesar del dinamismo del segundo trimestre. Esa debilidad puede atribuirse a los reveses que sufrió la actividad en el primer trimestre ocasionado por factores excepcionales (la crudeza del invierno y cierres portuarios), así como un nivel de gasto de capital muy bajo en el sector petrolero.

Por su parte, el mercado laboral continuó su trayectoria sólida en septiembre 2015, con una tasa de desempleo de 5.1 por ciento, igual al mes de agosto (5.9% en igual mes de 2014) y una creación de empleo no agrícola de 142 mil nuevos puestos de trabajo. En el período enero-septiembre 2015, la creación de empleo promedió 205 mil nuevos puestos, igual a la media 2012-14 (205 mil).

## Japón: Inflación a agosto 2015

(tasa de variación)



Fuente: Statistics Bureau of Japan.

## Japón

En Japón, el fuerte repunte del primer trimestre (1.1% intertrimestral) fue seguido de una contracción de la actividad económica en el segundo (-0.3% intertrimestral). En términos anualizados, la economía se contrajo 1.2 por ciento en comparación con el crecimiento de 4.5 por ciento experimentado en el primer trimestre. Las exportaciones disminuyeron sustancialmente en el segundo trimestre debido a la desaceleración de China, uno de los destinos principales de las exportaciones japonesas. A septiembre 2015, las exportaciones e importaciones japonesas registraron variaciones de 0.6 y -11.1 por ciento, respectivamente. Las bajas en la compras del exterior podrían ser una señal de debilitamiento en la recuperación de su mercado interno, aunque también se debe a menores precios de los derivados del petróleo.

Por su parte, la tasa de variación interanual del IPC fue de 0.2 por ciento en agosto (0.3% en julio), destacando el descenso de los precios de vestido y calzado de 1.4 por ciento, hasta situarse la tasa interanual en 1.7 por ciento.

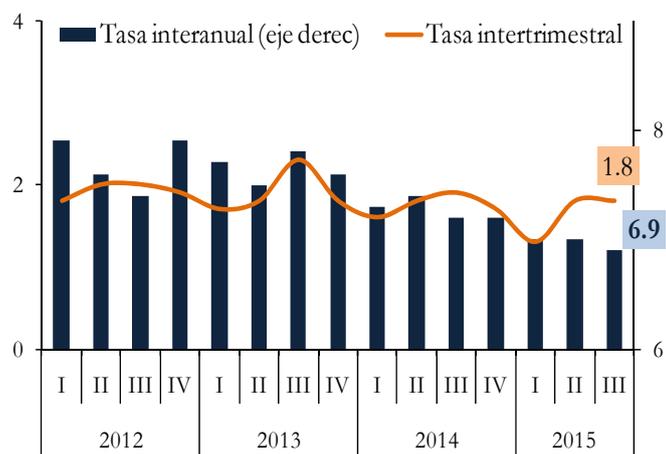
## China

La economía de China creció 6.9 por ciento interanual en el tercer trimestre del año y 1.8 por ciento intertrimestral, según informe de la Oficina Nacional de Estadística China (ONE). El crecimiento de la inversión fue más lento que el año pasado y las importaciones sufrieron una contracción, pero el crecimiento del consumo no se desaceleró. Aunque las exportaciones fueron más débiles de lo esperado, disminuyeron menos que las importaciones, y la exportación neta tuvo una contribución positiva al crecimiento.

A nivel de sectores, la producción industrial aumentó 5.7 por ciento en septiembre (6.1% en agosto), y las ventas al por menor crecieron 10.9

## China: crecimiento del PIB

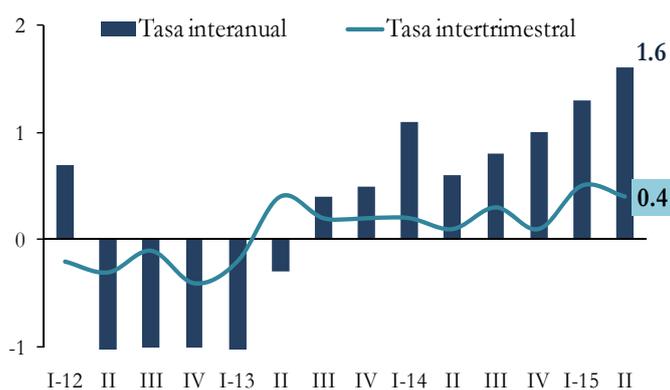
(tasa de variación)



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

## Eurozona: crecimiento del PIB

(tasa de variación)



Fuente: EUROSTAT.

por ciento (10.8% en el mes anterior). En tanto, las inversiones en activos de renta fija cayeron 10.3 por ciento a tasa anual en el período enero a septiembre. Los precios de las acciones han sufrido una caída drástica desde julio, después de mantener una tendencia alcista durante un año. Aunque las autoridades intervinieron para devolver orden a las condiciones de mercado, su volatilidad se ha mantenido en niveles elevados en agosto.

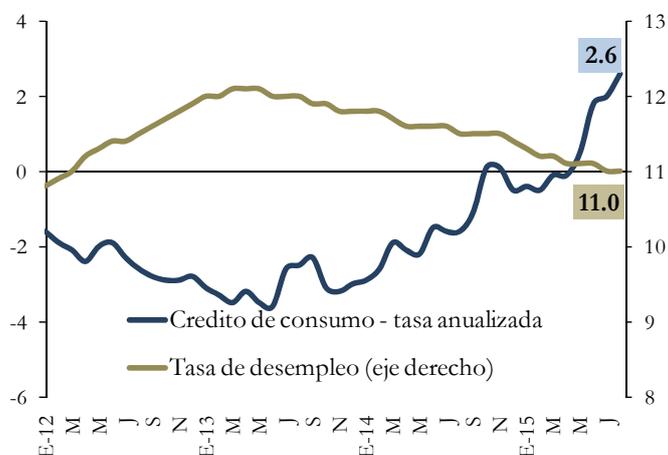
Por otra parte, la inflación china reflejó un incremento interanual de 1.6 por ciento en septiembre 2015 (2.0% en agosto), según informó la ONE. En tanto, el IPC que excluye los alimentos mostró un aumento de 1.0 por ciento en septiembre.

## Zona Euro

El Índice de Gestión de Compras de la Zona Euro (PMI) se situó en 52.0 puntos en septiembre (52.3 puntos en agosto), en un contexto de menor ritmo de nuevos pedidos y producción, incluso de reducción de precios de parte de las fábricas para alentar las ventas. Pese al estímulo sin precedentes del Banco Central Europeo y la depreciación sustancial de la moneda, el sector manufacturero no está logrando un impulso significativo de crecimiento. El dato de PMI de Alemania, la mayor economía de Europa, cayó también a 52.3 desde 53.3 puntos en agosto.

La tasa de desempleo de la Zona Euro registró 11.0 por ciento en agosto (11.0% en julio 2015 y 11.5% en agosto 2014), según cifras publicadas por la Oficina Europea de Estadísticas. Entre los países con menores tasas de desempleo sobresalen Alemania (4.5%) y República Checa (5.09%). Las cifras más altas de desempleo de la zona se registraron en Grecia (25.0%, dato de julio), España (22.2%) y Croacia (15.5%).

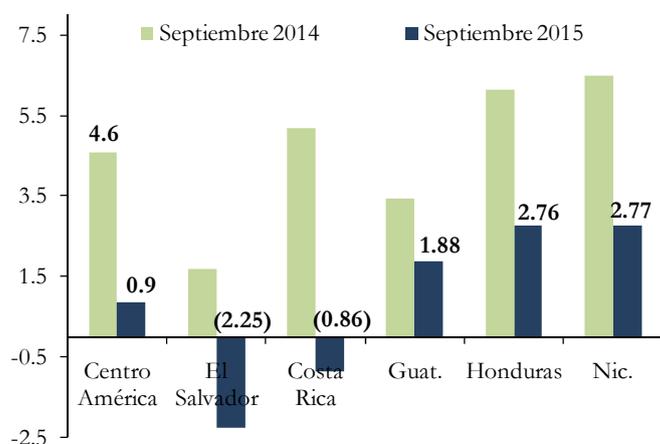
## Mercado laboral y crédito en la Zona Euro (tasas de variación)



Fuente: EUROSTAT.

Por otro lado, las primeras estimaciones difundidas por la Oficina de Estadística, informaron que la tasa de inflación interanual de la Zona Euro cayó en 0.1 por ciento en septiembre (0.1% en agosto). La desaceleración en el indicador fue explicada, en parte, por el mayor descenso de los precios de la energía, que disminuyeron 8.9 por ciento en septiembre (-7.2% en agosto). Mientras, que los alimentos no procesados fueron el primer elemento de subida para el índice general, con un aumento del 2.7 por ciento. Por otro lado, la inflación subyacente creció 0.9 por ciento interanual, la misma cifra que en agosto.

## Centroamérica: Inflación interanual a sept. 2015 (tasa de variación)



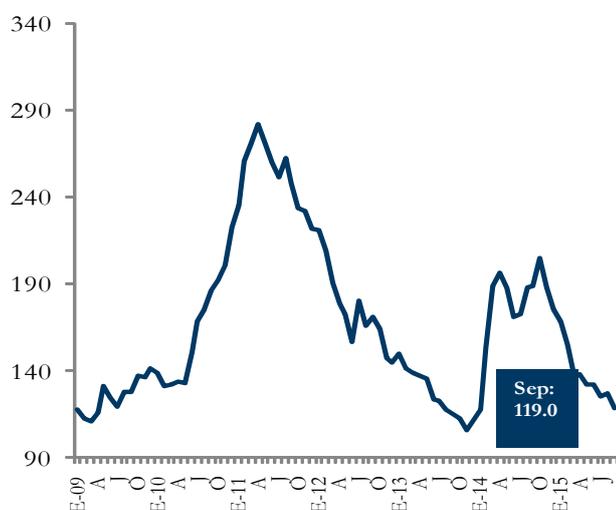
Fuente: Secretaría Ejecutiva Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

## América central

El índice de actividad económica de Centroamérica (IMAE) registró a julio 2015 una tasa promedio anual de 3.0 por ciento (3.5% en igual mes de 2014). Los países que reflejaron tasas de crecimiento superiores a este resultado, fueron Guatemala (4.2%), Nicaragua (3.7%) y Honduras (3.1%). Por otra parte, en términos de inflación interanual a septiembre 2015, destacaron las menores inflaciones en todos los países respecto al mismo período de 2014.

## MERCADOS DE FUTUROS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS PRIMARIOS (Septiembre 2015)

### Precios internacionales de café (centavos dólar por libra)



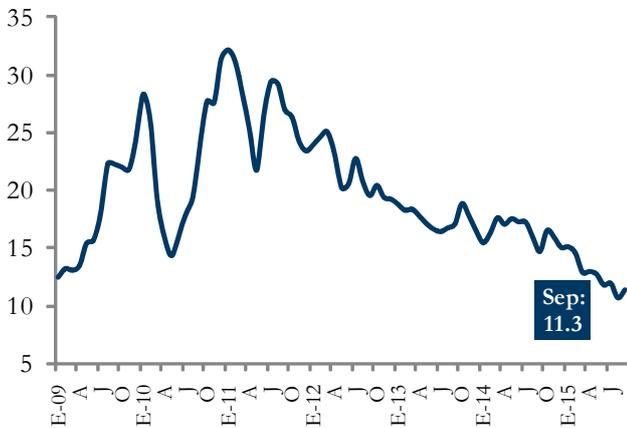
Fuente: CME Group.

Los precios internacionales de materias primas en el mes de septiembre continuaron registrando un comportamiento a la baja respecto al mes anterior, a excepción de azúcar, carne, maíz, oro y petróleo. El comportamiento a la baja de los precios de materias primas fue resultado de varios factores, entre los que se encuentran las preocupaciones por el debilitamiento de la economía mundial, el fortalecimiento del dólar estadounidense y la desaceleración de la economía china. No obstante, el alza de los precios de azúcar, carne y maíz obedeció a una menor producción y bajos rendimientos. Por su parte, el aumento del precio de petróleo fue explicado por un aumento en la demanda de gasolina y por expectativas de una menor producción de petróleo. En el caso de oro, si bien su precio aumentó con relación al mes anterior, su comportamiento, en general, ha sido hacia la baja, inducido por el fortalecimiento del dólar y por el debilitamiento del desempeño económico global.

- **Café:** El precio de futuro del grano de café en septiembre disminuyó 6.4 por ciento respecto al precio del mes anterior, al finalizar en 119.0 centavos dólar la libra, el precio más bajo en los últimos 20 meses. Asimismo, el precio se mantuvo por debajo del precio promedio de 2014 (178.0 centavos dólar la libra) en más de 30 por ciento. De igual manera el precio fue inferior en 33.2 por ciento respecto al precio de septiembre de 2014. La tendencia del precio del grano siguió dominada por el comportamiento de la cosecha brasileña, la cual se espera sea superior para el ciclo 2015-2016.
- **Azúcar:** El precio del azúcar de caña en el mes de septiembre registró un aumento de 6.5 por ciento respecto al mes de agosto 2015, al ubicarse

### Precios internacionales de azúcar

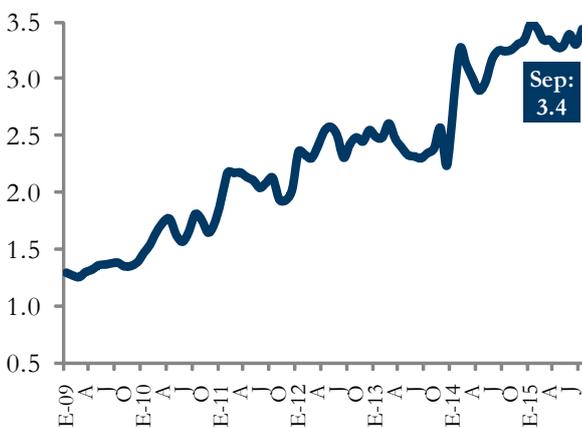
(centavos dólar por libra)



Fuente: CME Group.

### Precios internacionales de carne de bovino

(dólares por libra)



Fuente: Foodservice.

en 11.3 centavos dólar la libra. No obstante, en términos interanuales el precio fue inferior en 22.7 por ciento y también 30.7 por ciento menor respecto al precio promedio de 2014 (16.3 centavos dólar la libra). El comportamiento al alza fue impulsado por las condiciones desfavorables para el cultivo en Brasil, mayor productor mundial de azúcar, lo que generó preocupaciones por la cosecha. Igualmente importante fueron las expectativas de que China incrementa sus importaciones de azúcar, lo que ayudaría a la baja de los inventarios e impulsaría su precio.

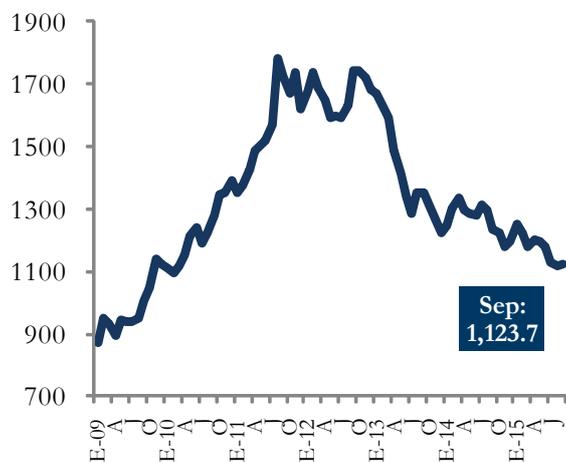
- **Carne bovina y ganado en pie:** En septiembre, el precio de la carne bovina se incrementó 4.2 por ciento respecto al mes de agosto, al finalizar 3.43 centavos dólar la libra. Asimismo, el precio fue superior en 6.1 por ciento en términos interanuales y mayor en 9.8 por ciento respecto al precio promedio alcanzado en 2014 (US\$3.1 por libra). El comportamiento del precio fue impulsado por las expectativas de una menor producción de carne, como resultado de menores niveles de sacrificios de reses.

Por su parte, el precio de ganado en pie cerró a la baja en 5.5 por ciento respecto al precio del mes anterior, por cuarto mes consecutivo, al situarse el precio en 1.4 dólares por libra. Asimismo, en términos interanuales fue menor 12.1 por ciento y respecto al precio promedio alcanzado en 2014, finalizó el mes en 10.4 por ciento por debajo de dicho nivel. El comportamiento a la baja fue promovido por una menor demanda de ganado.

- **Oro:** El precio de futuro del metal amarillo en el mes de septiembre finalizó con una recuperación de 0.5 por ciento respecto al precio alcanzado en agosto 2015, al situarse en 1,123.7 dólares la onza troy. No obstante, en términos interanuales, el precio fue menor en 9.2 por ciento e inferior 11.3 por ciento al precio promedio de 2014 (1,266.4

### Precios internacionales del oro

(dólares por onza troy)



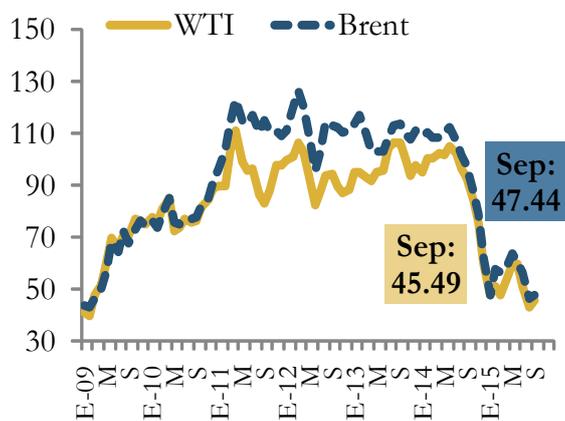
Fuente: CME Group.

dólares la onza troy). El comportamiento a la baja del precio del oro ha estado vinculado al fortalecimiento del dólar estadounidense. Asimismo, el comportamiento a la baja sigue incidido por las expectativas del desempeño económico global, principalmente de Estados Unidos y China, que han debilitado la demanda de oro.

- Petróleo:** Los precios del petróleo WTI y Brent finalizaron el mes de septiembre 2015 con una recuperación en los niveles de precios frente al precio alcanzado en el mes de agosto. El comportamiento de los precios de petróleo se debió a la mayor demanda de gasolina que limitó la caída a los precios y a menores plataformas de perforación activas en Estados Unidos que podrían disminuir la producción. El incremento de los precios se observó a pesar de las preocupaciones sobre los altos inventarios, las posibilidades que Irán venda en el mercado internacional y las perspectivas de menor crecimiento económico de China, el mayor consumidor mundial de petróleo.

### Precios internacionales del petróleo

(dólares por barril)



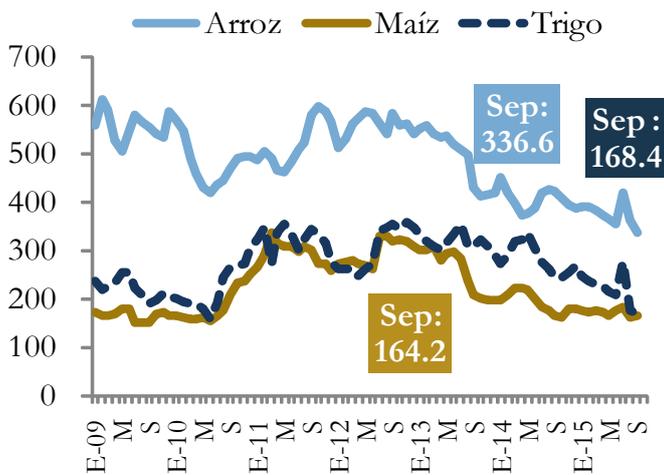
Fuente: CME Group.

El precio del WTI finalizó el mes de septiembre en 45.5 dólares por barril y un incremento de 6.1 por ciento respecto al precio del mes anterior. No obstante, el precio fue menor en 51.1 por ciento en términos interanuales e inferior en 51.1 respecto al precio alcanzado en 2014 (US\$93.1 por barril).

De igual manera, el precio del petróleo Brent cerró a la baja en 2.2 por ciento respecto al precio de agosto 2015, al ubicarse en 47.4 dólares el barril en el mes de septiembre 2015. En términos interanuales, el precio fue menor 51.5 por ciento e inferior en 52.3 por ciento respecto al precio promedio de 2014 (US\$99.4 por barril).

- Arroz:** En septiembre 2015, el precio del arroz finalizó a la baja en 7.3 por ciento respecto al precio del mes de agosto 2015, al situarse en 336.6 dólares la tonelada métrica. Asimismo, el precio

**Precios internacionales**  
(dólares por tonelada)



Fuente: CME Group.

cerró el mes con una reducción de 20.0 por ciento en términos interanuales y se ubicó 16.9 por ciento por debajo del precio alcanzado en 2014 (US\$404.9 por tonelada métrica). El comportamiento del precio a la baja continuó siendo explicado por las expectativas de una mayor producción de arroz. Según estimaciones de la FAO, la producción de arroz se ubicará 0.7 por ciento por encima de la producción del año pasado (500.6 millones de toneladas en 2014).

- Maíz:** El precio del grano amarillo finalizó al alza en 1.2 por ciento respecto al precio de agosto 2015, al situarse en 164.2 dólares la tonelada métrica. Sin embargo, el precio cerró a la baja en 1.3 por ciento respecto al precio de septiembre 2014 y se ubicó en 14.6 por ciento por debajo del precio de 2014 (US\$192.3 por tonelada métrica). El comportamiento al alza fue explicado por las expectativas de menores rendimientos del cultivo en Estados Unidos y por tanto, de una reducción en la producción.

- Trigo:** En septiembre 2015, el precio del grano rojo finalizó a la baja por cuarto mes consecutivo, al ubicarse en 168.4 dólares la tonelada métrica, 3.4 por ciento menor respecto al precio del mes de agosto. En términos interanuales el precio fue inferior en 30.9 por ciento y se ubicó 40.4 por ciento por debajo del precio promedio de 2014 (US\$282.6 por tonelada métrica). El comportamiento a la baja sigue dominado por una mayor oferta del grano en los mercados internacionales. No obstante las condiciones climáticas adversas en algunos países productores, como Australia y Brasil podrían afectar la cosecha, lo que daría soporte al precio.

## Indicadores de la economía mundial

(al 30 de septiembre 2015)

Variables	Promedio					Variación %		
	2013	2014	Sep-14	Ago-15	Sep-15	Anual	Interanual	Mensual
<b>Precios futuros <sup>1/</sup></b>								
Café (centavos dólar por libra)	126.14	177.98	189.35	127.14	118.96	(33.16)	(37.17)	(6.43)
Petróleo WTI (dólares por barril)	97.94	93.07	93.19	42.89	45.49	(51.12)	(51.18)	6.07
Azúcar (centavos por libra)	17.47	16.34	14.64	10.63	11.32	(30.73)	(22.68)	6.49
Carne (dólares por libra) <sup>2/</sup>	2.40	3.13	3.24	3.29	3.43	9.79	6.07	4.17
Ganado en pie (dólares por libra)	1.27	1.54	1.57	1.46	1.38	(10.37)	(12.06)	(5.53)
Camarón 16/20 (dólares por libra) <sup>2/</sup>	7.06	9.15	9.43	6.68	6.23	(31.93)	(33.95)	(6.74)
Camarón 61/70 (dólares por libra) <sup>2/</sup>	3.17	4.11	4.25	3.01	2.80	(31.85)	(33.95)	(6.74)
Oro (dólares por onza)	1,411.03	1,266.36	1,237.80	1,118.36	1,123.70	(11.26)	(9.22)	0.48
Arroz (dólares por tonelada) <sup>2/</sup>	493.26	404.87	420.91	363.10	336.59	(16.87)	(20.03)	(7.30)
Maíz (dólares por tonelada) <sup>2/</sup>	258.43	192.27	166.36	161.95	164.16	(14.62)	(1.32)	1.37
Trigo (dólares por tonelada) <sup>2/</sup>	315.97	282.60	243.67	174.18	168.35	(40.43)	(30.91)	(3.35)
<b>Mercado bursátil</b>								
Dow Jones	15,071.33	16,804.48	17,105.83	16,988.39	16,354.26	(2.68)	(4.39)	(3.73)
S&P 500	1,651.42	1,933.35	1,987.77	2,032.22	1,942.63	0.48	(2.27)	(4.41)
Nasdaq	3,563.44	4,380.25	4,538.24	4,906.54	4,739.06	8.19	4.42	(3.41)
FTSE 100	6,491.95	6,671.48	6,729.25	6,426.20	6,098.13	(8.59)	(9.38)	(5.11)
Nikkei	13,666.43	15,471.80	16,051.99	19,495.52	17,985.02	16.24	12.04	(7.75)
<b>Tipos de cambio</b>								
Córdoba	24.24	25.97	26.23	27.52	27.66	6.51	5.46	0.49
Lempira	19.94	20.19	20.79	21.80	21.64	7.17	4.10	(0.74)
Colón (C.R.)	491.79	531.74	534.27	529.79	528.30	(0.65)	(1.12)	(0.28)
Quetzal	7.86	7.61	7.71	7.65	7.68	0.86	(0.42)	0.39
Real Brasileño	2.17	2.32	2.35	3.54	3.84	65.40	63.87	8.64
Dólar Australiano <sup>3/</sup>	0.98	0.90	0.90	0.73	0.72	(19.83)	(19.88)	(0.93)
Libra Esterlina <sup>3/</sup>	1.54	1.64	1.63	1.55	1.54	(6.39)	(5.66)	(1.23)
Euro <sup>3/</sup>	1.33	1.33	1.28	1.11	1.12	(15.64)	(12.77)	0.58
Yen	97.83	106.02	107.63	123.17	120.25	13.42	11.73	(2.37)
Franco Suizo	0.92	0.92	0.94	0.97	0.97	5.81	3.05	(0.17)

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

2/ : Precio spot.

3/ : Cotización en US dólar por unidad monetaria.

Fuente : Bloomberg / Foodservices /BCN.