

## Mejoría en la inversión fija bruta de julio, beneficiada de una menor incertidumbre

5 de octubre 2018

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](mailto:@analisis_fundam)
**Juan Carlos Alderete, CFA**  
 Economista Senior, México  
[juan.alderete.maca@banorte.com](mailto:juan.alderete.maca@banorte.com)
**Francisco Flores**  
 Economista, México  
[francisco.flores.serano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serano@banorte.com)

- **Inversión bruta fija (julio): 5.0% anual; Banorte: 6.3%; consenso: 6.7% (rango de estimados: 2.0% a 8.8%); anterior: 1.4%**
- **El repunte en la inversión se debe en gran medida al avance en maquinaria y equipo importado, aunque también se observó una mejoría en la construcción residencial**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión creció 1.0% m/m. Con estos datos, la tasa de crecimiento trimestral anualizada fue de 1.7% tras dos meses en contracción, con todos los componentes pasando a terreno positivo**
- **En nuestra opinión, la inversión mejorará en el 3T18 ante una menor incertidumbre local, aunque el entorno externo sigue siendo complicado ante mayores riesgos al crecimiento por tensiones comerciales**

**La inversión fija bruta (IFB) se expandió 5.0 % en términos anuales, por debajo de lo esperado.** Este resultado se explica principalmente por un repunte de 7.8% anual en maquinaria y equipo, además de 2.8% en construcción. En el primero, el avance estuvo impulsado por el componente importado al subir 14.9%, lo que creemos que podría haber estado influido por la apreciación del peso mexicano durante el mes tras el proceso electoral. El componente doméstico registró una contracción de 2.1%. En el segundo, la el avance estuvo impulsado por la inversión en el sector residencial (+5.1%). El indicador fue más débil respecto a la señal otorgada por el reporte de producción industrial, que mostró un repunte de 4.5% en el mes. No obstante, es positivo considerando el moderado avance de los últimos dos meses. En este sentido, la cifra es consistente con otros indicadores que sugieren una mejoría en la actividad ante una menor incertidumbre además de un mayor optimismo de acuerdo a la confianza del sector empresarial.

**Inversión fija bruta**

% anual, cifras originales

	jul-18	jul-17	ene-jul, '18	ene-jul, '17
<b>Total</b>	5.0	0.0	3.0	-1.3
<b>Construcción</b>	2.8	-4.2	0.9	-4.5
Residencial	5.1	-0.8	3.7	1.0
No residencial	0.6	-7.2	-1.8	-9.2
<b>Maquinaria y equipo</b>	7.8	6.0	5.9	3.6
Nacional	-2.1	9.1	1.4	3.6
Equipo de transporte	-3.0	7.0	-2.3	1.3
Otros	-0.8	12.3	7.1	7.4
Importado	14.9	3.9	9.0	3.5
Equipo de transporte	14.3	4.1	5.9	9.2
Otros	15.0	3.9	9.6	2.6

Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

**Con cifras ajustadas por estacionalidad, la IFB creció 1.0% m/m en julio.** Esta cifra se compara favorablemente con la caída de 0.2% m/m del mes anterior y por encima del incremento promedio mensual de +0.2% observado en lo que va del año. Destacamos que la tasa trimestral anualizada repuntó después de dos meses en terreno de contracción, ubicándose en 1.7%. En este sentido, tanto la construcción como el componente de maquinaria y equipo regresaron a terreno positivo, sugiriendo una mejoría generalizada en la inversión a pesar de diferencias relevantes en el dinamismo entre componentes.

#### Inversión fija bruta

% m/m; % 3m/3m anualizado, cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m anualizado	
	jul-18	jun-18	may-18	may-jul'18	abr-jun'18
<b>Total</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>1.7</b>
<b>Construcción</b>	<b>0.7</b>	<b>1.7</b>	<b>0.0</b>	<b>-6.3</b>	<b>0.3</b>
Residencial	2.3	0.8	-1.0	-10.8	-5.0
No residencial	-0.7	2.0	0.1	-0.7	3.6
<b>Maquinaria y equipo</b>	<b>1.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>
Nacional	-2.7	-0.5	4.1	6.2	4.7
Equipo de transporte	-3.2	1.2	6.9	17.8	18.7
Otros	-1.3	-2.6	2.3	-9.1	-8.9
Importado	3.8	0.1	-0.9	-3.9	-1.4
Equipo de transporte	0.3	4.7	-5.3	17.0	3.0
Otros	6.6	-1.6	-0.3	-6.6	-0.5

Fuente: INEGI

**El repunte de la inversión refleja una mejoría en las perspectivas de corto plazo, aunque prevalece la incertidumbre y los costos de financiamiento a nivel global han aumentado.** En este sentido, el reporte aumenta nuestro optimismo sobre la posibilidad de un repunte más pronto de lo esperado en la inversión, que creíamos que podría tomar mayor tiempo en recuperarse. Sin embargo, es importante mencionar que esta es únicamente una señal tentativa, a la espera de información adicional para confirmar si se observa una mejoría en la tendencia de la inversión, que se vio fuertemente impactada por una alta incertidumbre local, en particular en el 2T18. Del lado positivo, destacamos que las importaciones de bienes de capital en agosto mantuvieron un buen dinamismo (9.3% anual), además de que la confianza empresarial extendió el repunte observado en julio. Por otra parte, creemos que el acuerdo comercial entre México y EE.UU., y su efecto positivo en la divisa mexicana, también podrían servir de soporte para la inversión en el corto plazo.

No obstante, el entorno global continúa altamente incierto, en particular en lo que concierne a la guerra comercial entre EE.UU. y China, impactando las perspectivas de crecimiento. Por último, en días recientes hemos observado fuertes presiones en las tasas de interés a nivel global, sobre todo en EE.UU. ante una economía vigorosa que ha convencido al Fed de reafirmar su postura menos acomodaticia a pesar de señales de desaceleración de la actividad económica fuera de ese país. En este sentido, mayores riesgos a la baja en el crecimiento global y presiones en términos de los costos de financiamiento pudieran impactar el dinamismo de la inversión a pesar del efecto positivo de una menor incertidumbre local, consistente con nuestra expectativa de una mejoría moderada de la inversión durante el trimestre en curso.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer y Leslie Thalía Orozco Vélez, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

## Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

**Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.**, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

## Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, fungen con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

## Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo o estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

*La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.*

**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.rozco.velez@banorte.com	(55) 1670 - 1698

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1670 - 2707
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvlazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454