

## Inversión fija bruta – Avance marginal de 0.4% durante 2016

3 de marzo 2017

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

**Francisco Flores**  
Economista, México  
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Inversión fija bruta (diciembre): 0.9% anual (cifras originales); Banorte-Ixe: 1.9%; consenso: 0.8% (rango de estimados: -0.5% a 1.9%); anterior: 2.8%**
- **El avance de la inversión en diciembre se explicó por el crecimiento de 10% del componente de maquinaria y equipo doméstico**
- **Por su parte, la inversión en construcción registró un avance anual nulo, como resultado del incremento de 3.9% en la construcción residencial y la caída de 3% en la no residencial**
- **Las importaciones de maquinaria y equipo aumentaron 2.3% anual, a pesar del retroceso de 2.1% anual del componente importado**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión fija bruta incrementó 1.1% m/m**
- **En 2016, la inversión fija bruta presentó un avance de 0.4% anual, menor al 4.2% observado en 2015**
- **Continuamos esperando una contracción en los flujos de inversión durante el primer trimestre del año derivado de:**
  - (1) **El recorte fiscal de 239.7 mil millones de pesos que implementará el gobierno federal durante 2017;**
  - (2) **La volatilidad del tipo de cambio; y**
  - (3) **La incertidumbre en torno al impacto de las políticas comerciales que implementará la administración de Trump**

**Crecimiento de 0.9% en diciembre.** De acuerdo con el reporte del *INEGI* publicado hoy, la inversión fija bruta (IFB) presentó un avance de 0.9% anual en diciembre, por abajo de nuestro pronóstico de 1.9% anual (consenso: 0.8%). Con cifras ajustadas por efecto calendario, la IFB presentó un avance de 1.9% anual.

Al interior, y al utilizar las cifras originales, la inversión en construcción registró un avance anual nulo, como resultado de la caída de 3% en la construcción no residencial, la cual comprende en su mayoría inversión pública, tanto en infraestructura, como en la perforación de pozos petroleros. Sin embargo, la construcción residencial registró un alza de 3.9% anual. Por su parte, la inversión en maquinaria y equipo creció 2.3% anual. Al interior, las importaciones de capital cayeron 2.1% anual, mientras que las inversiones de maquinaria y equipo nacional alcanzaron un incremento de 10%, como se puede apreciar en la tabla de la siguiente página.

Documento destinado al público en general

**En 2016, la inversión fija bruta presentó un avance de 0.4% anual, menor al 4.2% observado en 2015.** El retroceso en la comparación anual se debió a menores importaciones de capital (-3.3% anual) y una menor inversión no residencial (-3.7% anual). La contracción de esta última es resultado de los recortes del gasto público en infraestructura, la cual se contabiliza dentro de éste rubro. Sin embargo, las inversiones en maquinaria y equipo nacional incrementaron 9.2% anual, mientras que la construcción residencial avanzó 4.4% anual.

#### **Inversión fija bruta: Diciembre 2016**

% anual; cifras originales

|                                   | dic-16 | dic-15 | 2016 | 2015 |
|-----------------------------------|--------|--------|------|------|
| <b>Total</b>                      | 0.9    | 1.1    | 0.4  | 4.2  |
| <b>Construcción</b>               | 0.0    | -2.3   | -0.1 | 1.6  |
| Residencial                       | 3.9    | -3.0   | 4.4  | 3.3  |
| No residencial                    | -3.0   | -1.7   | -3.7 | 0.4  |
| <b>Maquinaria y equipo</b>        | 2.3    | 6.5    | 1.2  | 8.5  |
| Nacional                          | 10.0   | 13.0   | 9.2  | 9.6  |
| Equipo de transporte              | 14.3   | 27.3   | 14.9 | 15.7 |
| Maquinaria, equipo y otros bienes | 4.5    | -1.4   | 3.0  | 3.6  |
| Importado                         | -2.1   | 3.1    | -2.5 | 8.1  |
| Equipo de transporte              | 13.7   | -12.9  | 3.3  | -0.4 |
| Maquinaria, equipo y otros bienes | -3.8   | 5.2    | -3.3 | 9.3  |

Fuente: INEGI

**Con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión avanzó 1.1% m/m.** A su interior, la inversión en maquinaria y equipo registró un crecimiento de 5.1% m/m derivado del avance de 3.7% m/m en el componente doméstico. Por su parte, la inversión en maquinaria y equipo importado registró un incremento de 3%. Sin embargo, la inversión en construcción retrocedió 0.2% m/m.

Con ello, la inversión fija bruta creció 2.7% 3m/3m anualizado en el periodo octubre-diciembre. Por su parte, la construcción aumentó 5.8% 3m/3m anualizado, como resultado de la contracción de 3.5% anualizada en la no residencial, y el avance de 13.9% en la residencial (referirse a las siguientes gráficas).

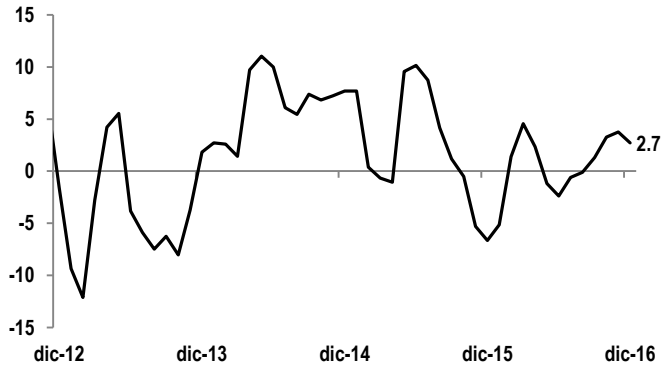
#### **Inversión fija bruta: Diciembre 2016**

% m/m, desestacionalizado

|                            | dic-16 | nov-16 | Diferencia |
|----------------------------|--------|--------|------------|
| <b>Total</b>               | 1.1    | -0.2   | 1.3        |
| <b>Construcción</b>        | -0.2   | -0.7   | 0.4        |
| Residencial                | -0.9   | -0.9   | 0.0        |
| No residencial             | 0.5    | 0.1    | 0.4        |
| <b>Maquinaria y Equipo</b> | 5.1    | -1.6   | 6.7        |
| Nacional                   | 3.7    | 0.1    | 3.6        |
| Importado                  | 3.0    | -0.7   | 3.7        |

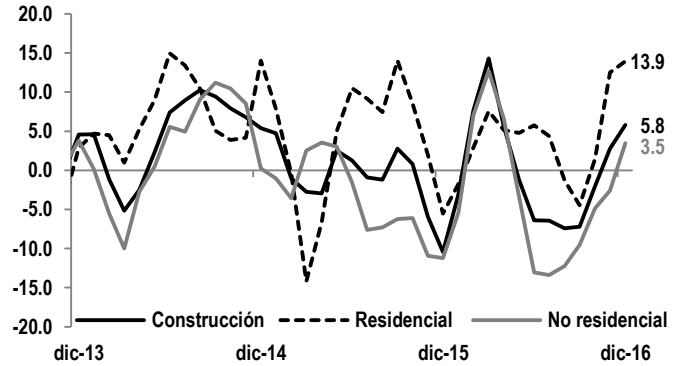
Fuente: INEGI

**Inversión fija bruta**  
% 3m/3m anualizado



Fuente: Banorte-IXE

**Inversión fija bruta: Construcción**  
% 3m/3m anualizado



Fuente: Banorte-IXE

**Continuamos esperando una desaceleración en los flujos de inversión durante el primer trimestre del año.** Hacia delante, continuamos esperando una contracción en los flujos de inversión durante el primer trimestre del año derivado de: (1) El recorte fiscal de 239.7 mil millones de pesos que implementará el gobierno federal durante 2017; (2) la volatilidad del tipo de cambio; y (3) la incertidumbre en torno al impacto de las políticas que implementará la administración de Trump sobre la economía mexicana.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano 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 Ixe 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 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 Ixe, 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 Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge 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 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.*

**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        |
| Alejandro Cervantes Llamas       | Subdirector Economía Nacional             | alejandro.cervantes@banorte.com      | (55) 1670 - 2972        |
| Katia Celina Goya Ostos          | Subdirector Economía Internacional        | katia.goya@banorte.com               | (55) 1670 - 1821        |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Gerente Economía Regional y Sectorial     | miguel.calvo@banorte.com             | (55) 1670 - 2220        |
| Juan Carlos García Viejo         | Gerente Economía Internacional            | juan.garcia.viejo@banorte.com        | (55) 1670 - 2252        |
| Francisco José Flores Serrano    | Analista 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 |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio        | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Santiago Leal Singer            | Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com       | (55) 1670 - 2144 |

**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 / Química                  | 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 |
| 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    | Gerente Deuda Corporativa   | hugo.gomez@banorte.com      | (55) 1670 - 2247 |
| Idalia Yanira Céspedes Jaén | Gerente Deuda Corporativa   | idalia.cespedes@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.cebaldos@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                           | rvelazquez@banorte.com                 | (55) 5004 - 5279 |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer   | Director General Adjunto Banca Empresarial                             | victor.rolan.ferrer@banorte.com        | (55) 5004 - 1454 |