

## Inversión fija bruta mantiene una trayectoria descendente en abril

5 de julio 2017

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

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandrocervantes@banorte.com

- **Inversión fija bruta (abril): -8.6% anual (cifras originales); Banorte-Ixe: -7.9%; consenso: -5.9% (rango de estimados: -7.9% a -1.2%); anterior: 3.8%**
- **La caída de la inversión en abril se explicó parcialmente por un efecto calendario de *Semana Santa*, el cual redujo los días laborales en la comparación anual**
- **Sin embargo, controlando por dicho efecto, la inversión fija bruta se contrajo 2.9% anual, derivado de la caída de 6.6% en la construcción, particularmente la no residencial (-9.3% anual)**
- **Por su parte, la inversión en maquinaria y equipo registró un avance de 4.2%, como resultado del incremento de 3.4% en el componente importado y el aumento de 7.3% en el componente nacional (ajustadas por efecto calendario)**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión fija bruta retrocedió 1.3% m/m (-7.2% 3m/3m anualizado)**
- **Continuamos esperando una contracción en los flujos de inversión durante los próximos meses derivado de:**
  - (1) **El recorte fiscal que actualmente está implementando el Gobierno Federal, como resultado del esfuerzo de consolidación fiscal; y**
  - (2) **La incertidumbre en torno al impacto de las políticas comerciales que implementará la administración de Trump**

**Fuerte caída de la inversión en abril.** De acuerdo con el reporte del *INEGI* publicado hoy, la inversión fija bruta (IFB) presentó una contracción de 8.6% anual en abril, muy por debajo de la caída de 5.9% esperada por el consenso de analistas, pero similar a nuestro pronóstico de -7.9%. La reducción en la inversión durante abril se explicó parcialmente por el efecto calendario de *Semana Santa*, el cual redujo los días laborales de la comparación anual. Sin embargo, controlando por dicho efecto, la inversión fija bruta se contrajo 2.9% anual.

Al interior, y al utilizar las cifras ajustadas por dicho efecto, la inversión en construcción registró una contracción de 6.6%, como resultado de la caída de 9.3% en la construcción no residencial, la cual comprende en su mayoría inversión pública, tanto en infraestructura, como en la perforación de pozos petroleros. Adicionalmente, la construcción residencial disminuyó 3.1% anual. Por su parte, la inversión en maquinaria y equipo creció 4.2% anual. Las importaciones de capital aumentaron 3.4% anual, mientras que las inversiones de maquinaria y equipo nacional alcanzaron un incremento de 7.3%, como se puede apreciar en la tabla de la siguiente página.

Documento destinado al público en general

**Inversión fija bruta: Abril 2017**

% anual; cifras ajustadas por efecto calendario

	abr-17	mar-17	feb-17
<b>Total</b>	-2.9	-1.3	-3.0
<b>Construcción</b>	-6.6	-4.9	-4.3
Residencial	-3.1	1.8	1.4
No residencial	-9.3	-10.8	-8.9
<b>Maquinaria y Equipo</b>	4.2	4.2	2.5
Nacional	7.3	4.8	8.0
Equipo de transporte	3.9	3.8	7.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	11.5	5.1	8.3
Importada	3.4	3.0	0.2
Equipo de transporte	2.4	22.2	-0.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	3.3	0.9	-2.5

Fuente: INEGI

**Con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión se redujo 1.3% m/m.**

A su interior, la inversión en maquinaria y equipo disminuyó 0.2% m/m derivado de la caída de 1.1% en el componente importado, el cual sobrecompensó el avance de 2.5% en la inversión en maquinaria y equipo nacional. Adicionalmente, la inversión en construcción retrocedió 1.6% m/m, donde destacamos la caída tanto de la construcción residencial (-2.7% m/m), como de la no residencial (-0.7%).

Con ello, la inversión fija bruta se contrajo 7.2% 3m/3m anualizado durante el periodo febrero-abril. Por su parte, la construcción se redujo 12.1% 3m/3m anualizado ante la caída de 18.1% en la no residencial (referirse a las gráficas de la siguiente página).

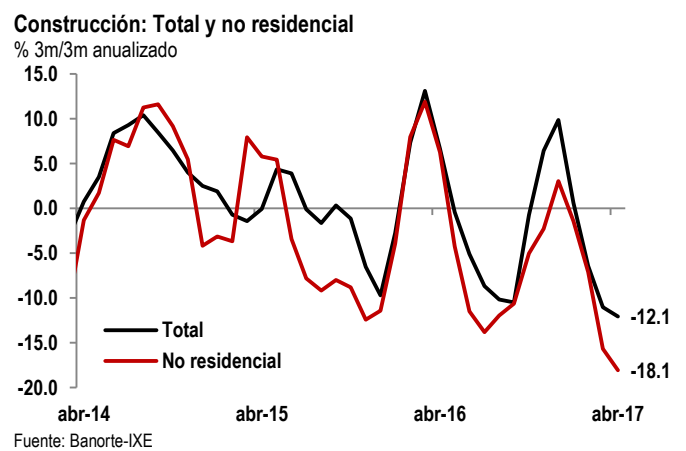
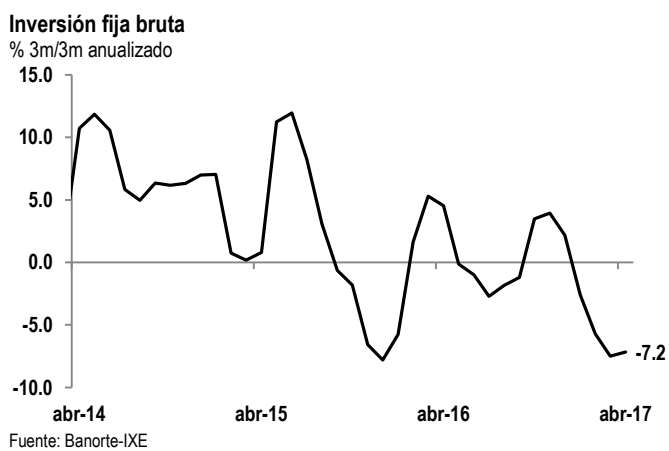
**Inversión fija bruta: Abril 2017**

% m/m, desestacionalizado

	abr-17	mar-17	feb-17
<b>Total</b>	-1.3	0.7	-0.8
<b>Construcción</b>	-1.6	-0.6	-1.5
Residencial	-2.7	1.2	-0.3
No residencial	-0.7	-1.7	-2.1
<b>Maquinaria y Equipo</b>	-0.2	0.9	0.3
Nacional	2.5	-1.2	2.4
Equipo de transporte	0.3	1.4	1.4
Maquinaria, equipo y otros bienes	4.0	-1.8	2.2
Importada	-1.1	1.8	-1.2
Equipo de transporte	-8.8	9.5	-10.6
Maquinaria, equipo y otros bienes	0.0	1.6	-0.7

Fuente: INEGI

**Continuamos esperando una desaceleración en los flujos de inversión durante el segundo trimestre del año.** Los datos de abril validan nuestro estimado sobre la desaceleración en la inversión fija bruta. Creemos que esta contracción continuará dado: (1) El recorte que implementó el Gobierno Federal durante 2017, como resultado del esfuerzo de consolidación fiscal; y (2) la incertidumbre en torno al impacto de las políticas que implementará la administración de Trump sobre la economía mexicana, lo que probablemente ha generado que las empresas posterguen sus proyectos de inversión. Hacia adelante, consideramos que estos factores seguirán impactando negativamente a la inversión, particularmente durante el segundo y el tercer trimestre del año.



## 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, 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	Gerente 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

**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	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454