

Contactos

Jordy Juvera
Asociado de Economía
jordy.juvera@hrratings.com

Cynthia Pérez
Analista de Economía
cynthia.perez@hrratings.com

Alfonso Sales
Subdirector de Economía
alfonso.sales@hrratings.com

Felix Boni
Director General de Análisis
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings comenta respecto al reporte de inversión fija bruta de agosto de 2017, que presentó un repunte mensual, pero sigue sin mostrar signos de una pronta recuperación.

El índice de Inversión Fija Bruta (IFB) de agosto presentó un repunte respecto al mes anterior, así como un crecimiento comparado con agosto de 2016; sin embargo, no hay señales de un cambio de tendencia manteniéndose con un desempeño poco favorable en lo que va del 2017. Esta debilidad se debe al desempeño del componente de construcción, mientras que la inversión en maquinaria y equipo continúa mostrando un buen dinamismo.

En cifras ajustadas por estacionalidad, la IFB creció 1.5% comparado con el mes de julio de 2017 (m/m). Esto se debió al sólido incremento en la Inversión en Maquinaria y Equipo (IME) de 1.95% m/m, y a la caída de la Inversión en Construcción (IC) de 0.14% m/m¹. En términos anuales, la IFB en agosto no experimentó ningún cambio relevante, expandiéndose apenas el 0.06% respecto al mismo mes del año anterior (a/a, ver tabla 1), consecuencia de un avance de 4.03% a/a para la IME y -3.04 a/a para la IC.

En términos trimestrales anualizados se repite el mismo patrón. La IFB trimestral en agosto avanzó 4.63% a una tasa anualizada, impactada por un mejor desempeño en la IME de 7.34% y en la IC de 0.19%. Es posible que la debilidad en el sector de la construcción se deba, en parte, a la restricción del gasto de inversión por parte del gobierno federal.

Tabla 1. Inversión Fija Bruta

Agosto 2017	Cambio Anual		Cambio Periodo Anterior ²	
	Mensual	Trimestral ¹	Mensual	Trimestral
Inversión Fija Bruta Total	0.06%	-0.04%	1.49%	4.63%
Construcción	-3.04%	-3.36%	-0.14%	0.19%
Residencial	1.48%	0.62%	0.57%	0.85%
No-Residencial	-6.92%	-6.85%	0.23%	-1.09%
Maquinaria y Equipo	4.03%	3.86%	1.95%	7.34%
Nacional	1.44%	4.87%	0.36%	9.72%
Importado	6.09%	3.35%	3.30%	6.62%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI, ajustada por estacionalidad. Base 2013.

¹Últimos tres meses contra el mismo periodo del año anterior.

²La información mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior. El trimestral se refiere a los últimos tres meses contra los tres meses inmediatos anteriores anualizados.

En la Gráfica 1 se observa el estancamiento de la IFB, la cual no ha recuperado una senda de crecimiento sostenido desde septiembre de 2015. El subíndice de IME se mantiene en una tendencia creciente, pero con un menor ritmo expansivo con respecto a los 3 años previos, habiendo experimentado alzas y bajas en lo que va del 2017. Por otro lado, el sector de la construcción sigue presentando un mal desempeño, tanto en inversión como en actividad industrial, ubicándose en mínimos desde enero de 2014, esto debido en gran parte por los fuertes retrocesos presentados en el segundo trimestre de 2017 (2T17).

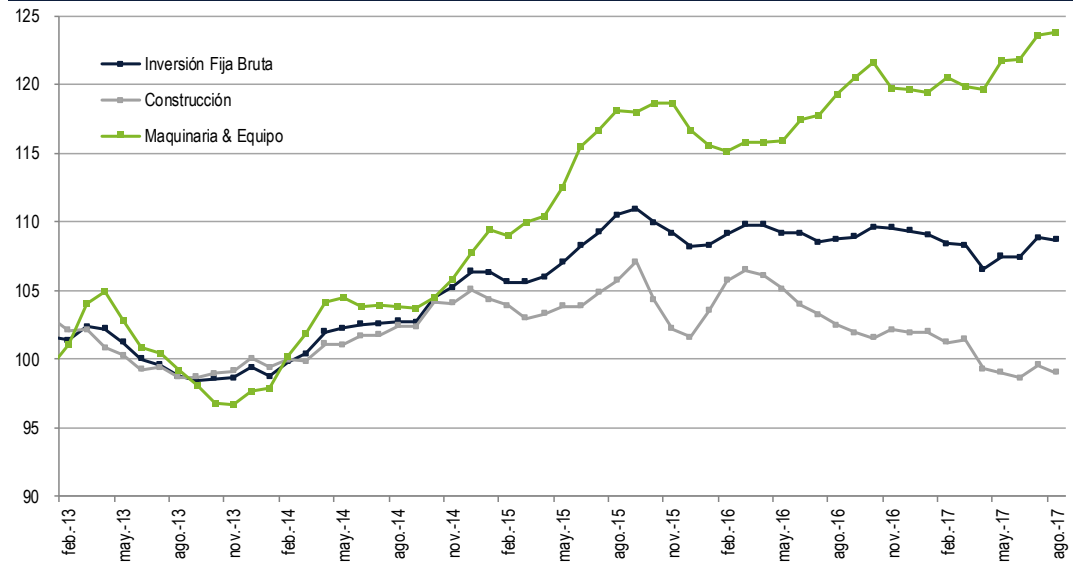
¹ HR Ratings estima que dentro del índice de IFB, la Construcción y la inversión en Maquinaria y Equipo tienen ponderaciones de 67% y 33%, respectivamente.

Inversión Fija Bruta en agosto de 2017

Estados Unidos Mexicanos

9 de noviembre de 2017

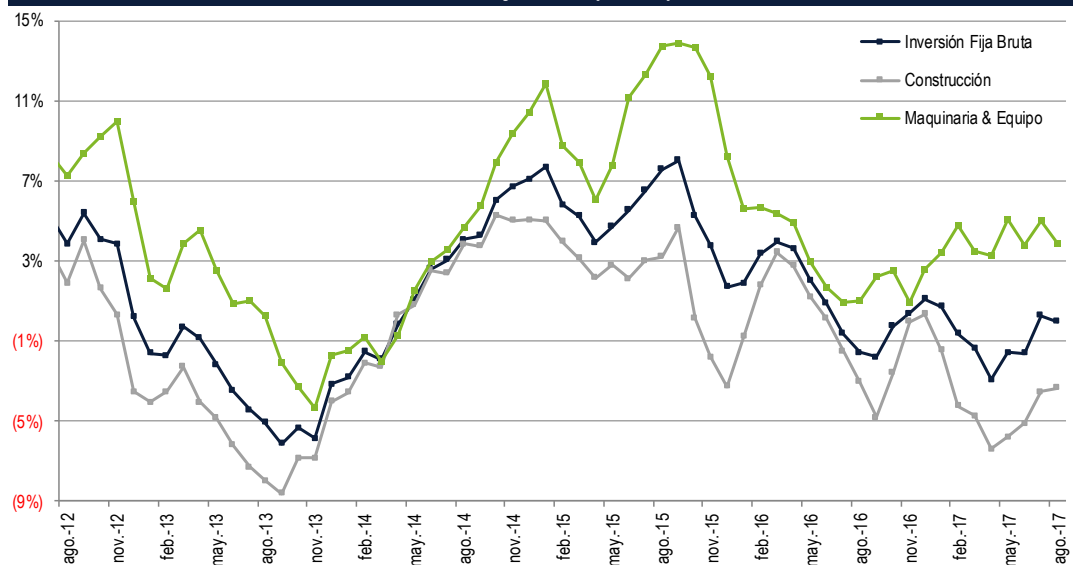
Gráfica 1: Índices de la Inversión Fija Bruta (3MPM)



Fuente: HR Ratings con información del INEGI, ajustada por estacionalidad. Base 2013.

La Gráfica 2 muestra las tasas de crecimiento anuales con base en los promedios móviles de 3 meses (3MPM). El crecimiento de la IFB presenta un deterioro en el último año posterior a dos años de desaceleración. La gráfica de la IME muestra un menor ritmo de expansión en los últimos 12 meses respecto a los años anteriores. De acuerdo con esta métrica, en lo que va del 2017, la IME ha mantenido un crecimiento entre 3.4% y 5%. Por otro lado, la IC reportó su peor desempeño desde el 4T13, cayendo 6.4% en abril de 2017. En conjunto, la Gráfica 1 y 2 confirman el estancamiento de la IFB, principalmente como consecuencia del mal desempeño de la IC.

Gráfica 2: Crecimiento Anual de la Inversión Fija Bruta (3MPM)



Fuente: HR Ratings con información del INEGI, ajustada por estacionalidad. Base 2013.

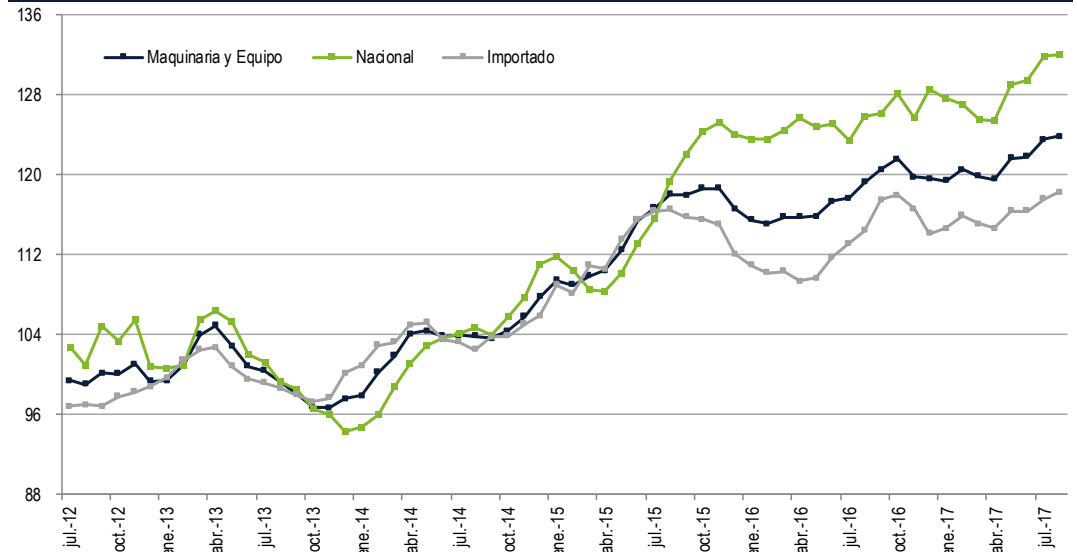
Inversión Fija Bruta en agosto de 2017

Estados Unidos Mexicanos

9 de noviembre de 2017

Analizando la IME por sus componentes (Gráfica 3), destaca que la Inversión en Maquinaria y Equipo Nacional ha crecido más rápido que la Inversión en Maquinaria y Equipo Importado en los últimos tres meses. La IME Nacional presentó caídas los primeros 4 meses del año; sin embargo, ha retomado un mayor crecimiento en los últimos 4 meses. La Inversión en IME Importado continúa creciendo aunque a un menor ritmo en comparación al año anterior.

Gráfica 3: Índices de la Inversión en Maquinaria y Equipo (3MPM)



Fuente: HR Ratings con información del INEGI, ajustada por estacionalidad. Base 2013.

Por otro lado, la tendencia negativa de la IC es explicada en su mayor parte por la caída de la construcción no-residencial que no presenta indicios de recuperación. Desde el segundo semestre de 2015, la brecha entre el crecimiento de la Construcción Residencial y no-Residencial se ha incrementado; no obstante, la caída en la IC no-residencial ha tenido mayor importancia (Gráfica 4). A finales de 2016, parecía que el descenso de la IC había tocado fondo, pero el incremento en el precio de la gasolina y diésel al principio del 2017, que llevó la inflación a niveles récord, posiblemente profundizó la caída de la Inversión en este sector.

Otro factor que ha contribuido al mal desempeño de la IC es el recorte en Inversión Gubernamental debido al programa de consolidación fiscal. La caída de 31% en la Inversión Física Presupuestaria (ver tabla 2) de enero a septiembre de 2016 respecto al mismo periodo del año anterior y la disminución de 20% en el mismo periodo de 2017, han mermado el desempeño y atractivo de este sector.

Tabla 2. Inversión Física Presupuestaria

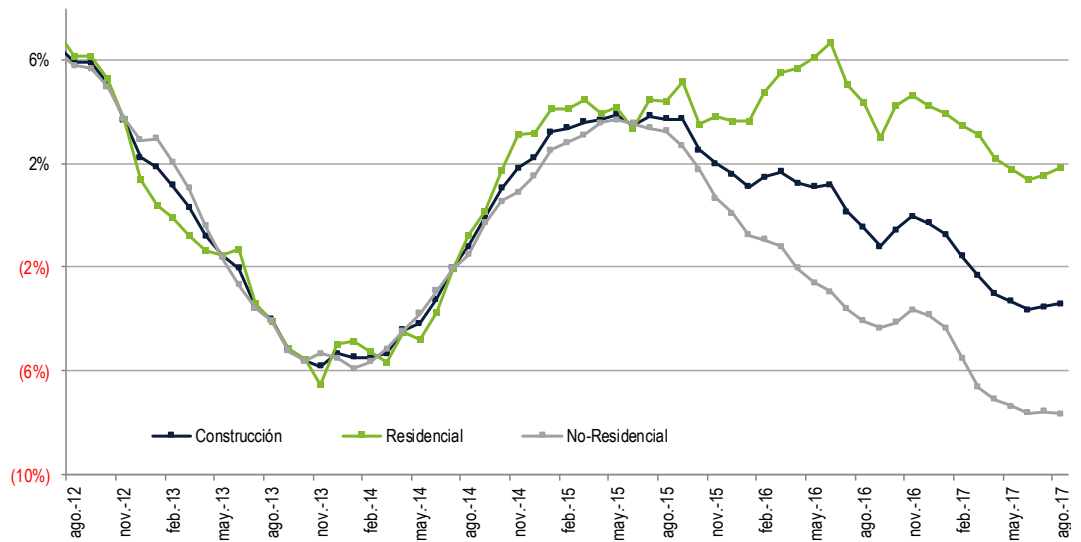
Periodo	Monto en MDP	Cambio anual ¹
ene-sep 2015	772,549	21%
ene-sep 2016	536,880	-31%
ene-sep 2017	431,296	-20%

Fuente: HR Ratings con información de SHCP.

¹Acumulado de enero a septiembre contra el mismo periodo del año anterior.

Lo anterior se reflejó en un menor nivel de actividad económica del sector secundario, específicamente, una menor actividad industrial en la construcción que presenta una caída acumulada de 1.5% en lo que va del 2017, así como el estancamiento de la población ocupada en este sector.

Gráfica 4: Crecimiento Anual de la Inversión en Construcción (UDM)



Fuente: HR Ratings con información del INEGI, ajustada por estacionalidad. Base 2013.

En conclusión, la IFB presenta un panorama complicado, especialmente porque la IC representa cerca de 2/3 de la IFB y este sector de la economía ha perdido atractivo para los inversionistas, ya que ha sido el principal afectado por el recorte presupuestario y es visto como el sector más afectado por políticas de Gasto Gubernamental, caso opuesto a la IME, que no depende en gran medida del Gasto Gubernamental.

HR Ratings Alta Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835
alvaro.rangel@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Roberto Ballínez

+52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

José Luis Cano

+52 55 1500 0763
jose Luis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Laura Mariscal +52 55 1500 0761
laura.mariscal@hrratings.com

Rafael Colado

+52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

DECLARACIONES SOBRE PROYECCIONES FUTURAS

Algunas declaraciones contenidas en esta presentación pueden incluir declaraciones a futuro. Estas declaraciones no son hechos históricos, sino que representan sólo las creencias de HR Ratings con respecto a eventos futuros, muchos de los cuales, por su naturaleza, son intrínsecamente inciertos y están fuera del control de HR Ratings. Es posible que los resultados reales y la situación financiera de las proyecciones económicas de HR Ratings puedan diferir, materialmente, de los resultados anticipados y la situación financiera indicados en estas declaraciones prospectivas.

Actualizaciones

La compañía no asume ninguna obligación de actualizar cualquier información o declaración prospectiva contenida en esta presentación, con excepción de cualquier información que por ley deba revelar.