

# Evolución Reciente del Gasto en Inversión Fija Bruta en México

Extracto del Informe Trimestral Enero – Marzo 2018, Recuadro 2, pp. 20-22, Mayo 2018

## Introducción

La inversión fija bruta registró en diciembre de 2017 y el primer bimestre de 2018 una importante reactivación, tanto en lo que corresponde a la construcción, como en el gasto en maquinaria y equipo, después del estancamiento que este agregado había venido mostrando desde la segunda mitad de 2015.

El análisis presentado en este Recuadro sugiere que la recuperación que recientemente ha exhibido la inversión parecería estar concentrada en proyectos y actividades particulares, por lo que persiste el débil desempeño del gasto en inversión en el resto de los sectores de la economía. Además, el comportamiento de la inversión parecería haber respondido a factores transitorios, en un contexto en el que prevalece un alto grado de incertidumbre, tanto por factores internos, como externos. Por lo anterior, es posible que hacia adelante no necesariamente se sostenga el mayor dinamismo que la inversión en su conjunto ha venido registrando en los últimos meses.

## Estructura de la Inversión Fija Bruta

Con base en el Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), se calcula que en 2017 el 57% de la formación bruta de capital fijo correspondió al gasto en construcción y el 43% al gasto en maquinaria y equipo. Al interior de la construcción, las participaciones de los rubros residencial y no residencial fueron similares, alrededor del 50%. Por su parte, dentro del gasto en maquinaria y equipo, 58% correspondió a la de origen importado, mientras que el 42% restante fue de origen nacional. Desde una perspectiva por sector demandante, cerca de la mitad de la inversión del sector privado fue en maquinaria y equipo y la otra mitad en construcción, en tanto que más del 90% de la inversión pública se destinó a construcción (Cuadro 1).

**Cuadro 1**  
**Estructura de la Inversión Fija Bruta, 2017**

Concepto	Por ciento		
	Total	Privada	Pública
<b>Inversión Fija Bruta</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Maq. y Eq. Total</b>	<b>43</b>	<b>49</b>	<b>9</b>
Nacional	18	--	--
Importado	25	--	--
<b>Construcción</b>	<b>57</b>	<b>51</b>	<b>91</b>
Residencial	27	--	--
No Residencial	30	--	--

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, SCNM (INEGI).

## Desempeño Reciente de la Inversión

La atonía que la inversión había venido exhibiendo desde mediados de 2015 y hasta finales de 2017 ocasionó que este agregado contribuyera de manera negativa al crecimiento de la actividad económica en ese periodo. No obstante, entre diciembre de 2017 y febrero de 2018 se registró una importante recuperación en el gasto en inversión fija bruta, la cual contribuyó a un mejor desempeño de la demanda agregada y la actividad industrial en ese periodo (ver Gráfica 21a). El repunte observado en diciembre del año pasado fue generalizado entre los distintos componentes de la inversión, mientras que la reactivación observada en el primer bimestre de 2018 estuvo impulsada principalmente por el gasto en maquinaria y equipo importado y, en menor medida, por la construcción residencial (Cuadro 2).

**Cuadro 2**  
**Contribuciones al Crecimiento Mensual de la Inversión <sup>1/</sup>**  
Puntos porcentuales, a. e.

Concepto	2017		2018	
	Nov.	Dic.	Ene.	Feb.
<b>Inversión Fija Bruta</b>	<b>-1.52</b>	<b>4.32</b>	<b>1.13</b>	<b>0.49</b>
<b>Maq. y Eq. Total</b>	<b>-0.32</b>	<b>1.79</b>	<b>0.95</b>	<b>1.07</b>
Nacional	-0.40	0.73	0.36	-0.02
Importado	0.24	1.16	0.33	0.62
<b>Construcción</b>	<b>-0.36</b>	<b>2.56</b>	<b>-0.15</b>	<b>0.18</b>
Residencial	0.03	0.89	0.41	0.51
No Residencial	-0.03	1.05	-0.61	-0.45

a. e. / Series con ajuste estacional. La suma por componentes difiere del total, debido a que estos se ajustan por estacionalidad de manera independiente.  
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, SCNM (INEGI).

### Inversión en Construcción

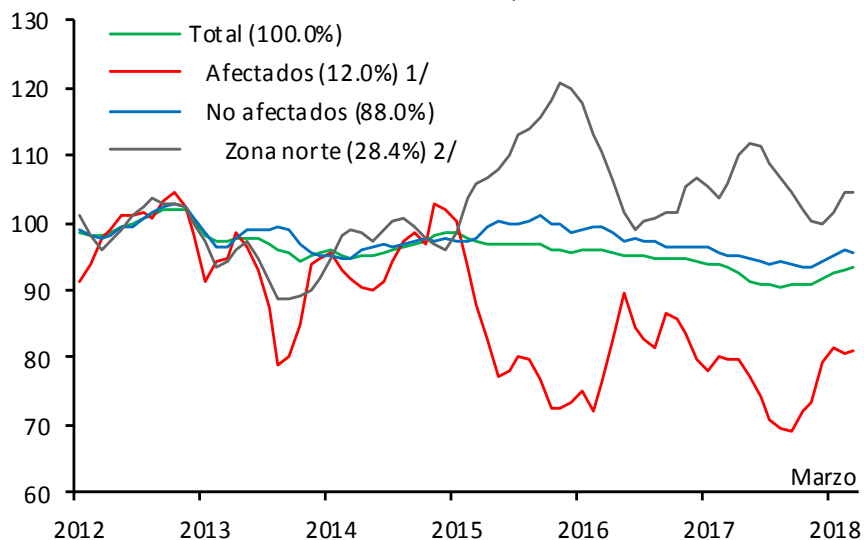
El impulso reciente del gasto de inversión en construcción ha sido resultado de una mayor inversión en obras de tipo residencial (vivienda), toda vez que el componente no residencial continúa mostrando debilidad (ver Gráfica 21b).

Lo anterior es consistente con el comportamiento del valor real de la producción del sector formal en la industria de la construcción reportado en la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC) del INEGI. En efecto, tanto la vivienda privada construida por el sector formal, como la construcción contratada por el sector público, registraron un cambio de tendencia favorable desde la segunda mitad de 2017, comportamiento que continuó durante el primer bimestre del presente año. En contraste, persistió la debilidad de la construcción privada sin vivienda, debido, fundamentalmente, a la menor edificación de naves industriales y centros comerciales y de servicios (ver Gráfica 21c).

El repunte de la construcción pudo haber estado asociado a los esfuerzos de reconstrucción posteriores a los sismos de septiembre pasado. Dicha reconstrucción implicó un mayor gasto del sector privado para la reconstrucción de vivienda y ciertas obras de edificación, y del sector público para la reconstrucción de edificios e infraestructura dañados, tales como hospitales, escuelas, oficinas, obra hidráulica, carreteras, entre otros. De este modo, considerando exclusivamente la construcción de obras en el sector formal, a partir de octubre de 2017 el valor real de la producción en la construcción en los estados más afectados por los sismos registró una reactivación importante respecto a la tendencia negativa que este había venido mostrando, mientras que en el resto del país el repunte ha sido mucho más moderado y parece estar asociado con algunas obras particulares de infraestructura pública y con proyectos de edificación de vivienda en la región norte. Los esfuerzos de reconstrucción derivados de las afectaciones de los sismos podrían dar cierto impulso al sector de la

construcción en los próximos meses, pero posiblemente vaya tendiendo a dispersarse (Gráfica 1).<sup>1</sup>

**Gráfica 1**  
**Valor Real de la Producción en la Construcción**  
Índice 2012=100, a. e.



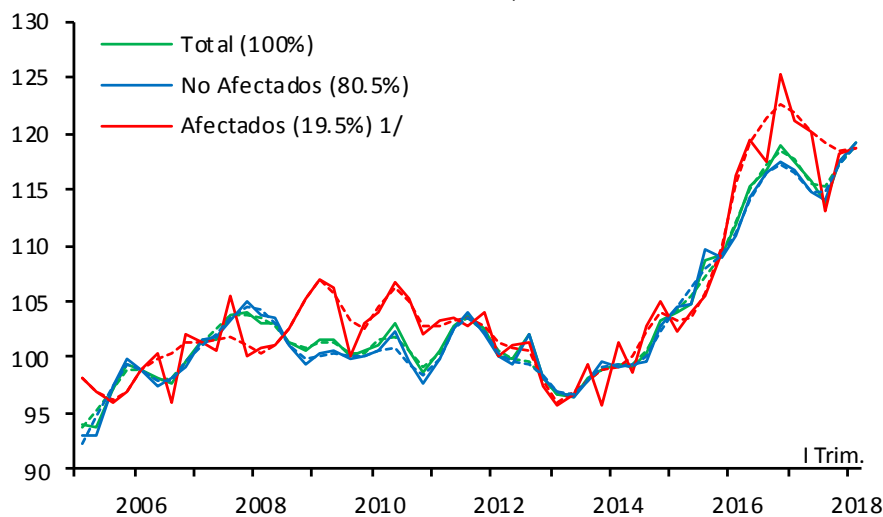
a. e. / Series con ajuste estacional.

1/ Incluye a CDMX, Morelos, Oaxaca, Puebla y Chiapas.

2/ Incluye a Baja California, Chihuahua Coahuila, Nuevo León, Sonora y Tamaulipas.

Fuente. Elaboración de Banco de México con información de la ENEC, INEGI.

**Gráfica 2**  
**Población Ocupada en la Construcción en el Sector Informal**  
Índice 2012=100, a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional y de tendencia.

1/ Incluye a CDMX, Morelos, Oaxaca, Puebla y Chiapas.

Fuente. Elaboración de Banco de México con información de la ENOE, INEGI.

<sup>1</sup> Cabe señalar que, como se mencionó, la información extraída de la ENEC considera exclusivamente las obras construidas por el sector formal. No obstante, según datos de la Cuenta Satélite de Vivienda del INEGI, la autoconstrucción y autoproducción representan cerca del 66% del total y también se consideran gasto en inversión fija bruta. Así, es probable que una parte importante de las actividades de reconstrucción asociadas a los sismos hayan pertenecido al segmento de autoconstrucción y autoproducción, toda vez que en los estados más afectados, parte del apoyo gubernamental y de la sociedad civil consistió en la entrega directa de recursos monetarios, como las tarjetas Bansefi, y materiales de construcción a los damnificados, quienes, a su vez, se encargaron de llevar a cabo la reconstrucción. Esta información se deriva de los reportes de los recursos autorizados para obras y acciones necesarias para reconstrucción del FONDEN (Portal de Transparencia Presupuestaria de la SEGOB); de comunicados oficiales de la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (SEDATU) y otros organismos; así como de reportes y noticias periodísticas.

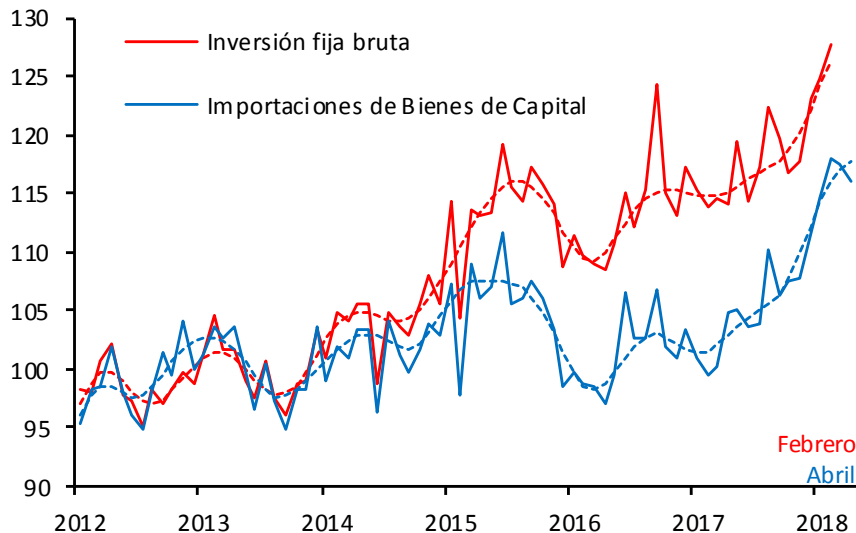
Si bien no se cuenta con indicadores directos para medir las actividades de autoconstrucción y autoproducción, una manera indirecta de identificar su evolución es a través de la medición de la población ocupada en el sector informal en construcción que se reporta en la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) del INEGI. En este sentido, a finales de 2017 se observa una recuperación en el empleo en la construcción del sector informal en las entidades que más se vieron afectadas por los sismos, luego de que a inicios de ese año estas mostraran una contracción más pronunciada que el resto de las entidades (Gráfica 2).

Asimismo, a finales de 2017 y principios de 2018 se registraron avances en ciertos proyectos importantes de infraestructura pública, tales como la ampliación de carreteras, la construcción del Nuevo Aeropuerto de la Ciudad de México y del tren interurbano Toluca-Ciudad de México, así como las obras de ampliación del puerto de Veracruz, entre otros, lo que también ha contribuido a la recuperación de la construcción. Hacia adelante, se espera que algunos de esos proyectos continúen teniendo un impacto favorable en el desempeño del sector.

## Inversión en Maquinaria y Equipo Importado

Desde finales de 2017 y, de manera más notoria, durante el primer bimestre de 2018, el componente de maquinaria y equipo importado de la inversión fija bruta ha exhibido una importante aceleración (Gráfica 3). En ese contexto, con el propósito de identificar los sectores de la economía que más han contribuido a dicha reactivación, se construyeron indicadores por sector de actividad económica con base en información desagregada de las importaciones de bienes de capital.<sup>2</sup>

**Gráfica 3**  
**Inversión Fija Bruta de Maquinaria y Equipo Importado**  
**e Importaciones de Bienes de Capital**  
 Índice 2013=100, a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional y de tendencia.

Fuente: Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional; e INEGI.

Los resultados del ejercicio indican que el dinamismo reciente en las importaciones de bienes de capital ha estado concentrado en sectores económicos particulares (Cuadro 3).

<sup>2</sup> Para las operaciones de importación de bienes de capital, se asignó un código SCIAN (Sistema de Clasificación Industrial de América del Norte) en función de la actividad económica principal de los agentes económicos que realizaron la transacción. Para ello, se utilizaron bases de datos del Registro Nacional de Inversiones Extranjeras, del Sistema de Información Empresarial Mexicano y de la estadística de comercio exterior de mercancías elaborada por el SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional. Para aquellos agentes que no se encontró una correspondencia en los citados catálogos y que realizaron importaciones relevantes de bienes de capital, se asignó un código SCIAN de acuerdo a la actividad que se consideró como la principal.

**Cuadro 3**  
**Importaciones de Bienes de Capital por Sector**  
 Contribución a la variación respecto al periodo anterior

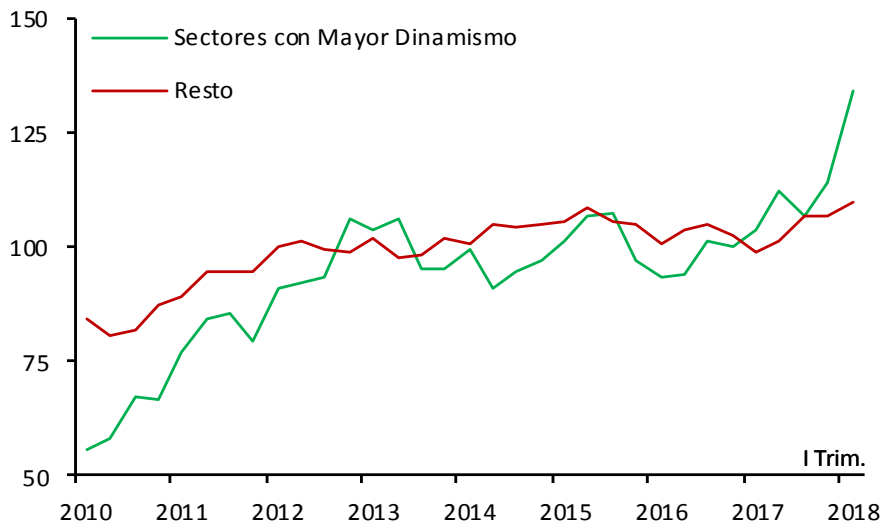
	2016	2017	2017*				2018*
			I	II	III	IV	
<b>Total</b>	<b>-3.69</b>	<b>3.26</b>	<b>-1.86</b>	<b>4.35</b>	<b>2.21</b>	<b>2.03</b>	<b>7.05</b>
Fabricación de equipo de transporte	0.56	1.21	0.91	0.66	-1.24	1.31	1.28
Industrias metálicas básicas	-0.43	0.14	0.05	0.01	-0.81	-0.14	1.26
Industria del plástico y del hule	0.35	0.21	0.25	-0.18	-0.28	-0.03	0.83
Transportes, correo y almacenamiento	-0.47	0.66	0.95	0.07	-0.10	-0.28	0.80
Generación de electricidad y distribución de gas	-0.09	0.98	-1.23	1.90	1.02	-0.05	0.46
Minería	-0.84	0.07	0.02	-0.03	-0.22	0.35	0.45
Construcción	-0.62	-0.02	0.14	-0.05	0.15	0.78	0.27
Industria del papel	0.06	0.01	-0.15	0.02	-0.05	0.07	0.12
Agropecuaria	-0.01	-0.02	0.00	0.01	0.02	-0.04	0.03
Información en medios masivos	-0.27	-1.15	-0.43	0.17	0.51	-0.46	-0.02
Industria alimentaria, bebidas y tabaco	-0.50	-0.09	0.10	-0.50	0.69	0.69	-0.19
Comercio	-0.76	0.89	-0.45	1.49	0.75	0.28	-0.21
Resto	-0.67	0.38	-2.01	0.78	1.77	-0.44	1.99
Servicios	-0.57	-0.44	0.64	-0.67	0.09	0.08	0.58
Manufacturas	-0.15	0.42	-2.12	0.89	1.95	-1.12	0.25
Otros	0.05	0.40	-0.53	0.56	-0.27	0.59	1.16

\*/ Series ajustadas por estacionalidad.

Fuente: Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional; y SE.

En efecto, al excluir las operaciones de las siete actividades productivas con mayor contribución, se observa que las importaciones de bienes de capital del resto de la economía continúan mostrando un estancamiento. En orden de mayor contribución, los siete principales sectores que explican la expansión del primer trimestre de 2018 son: fabricación de equipo de transporte; industrias metálicas básicas; industria del plástico y del hule; transportes, correo y almacenamiento; generación de electricidad y distribución de gas; minería; y construcción (Gráfica 4).

**Gráfica 4**  
**Importaciones de Bienes de Capital\***  
 Índice 2013=100, a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional y de tendencia.

El concepto "Sectores con mayor dinamismo" corresponde a las siete actividades que más contribuyen al crecimiento en el primer trimestre de 2018 (Cuadro 3)

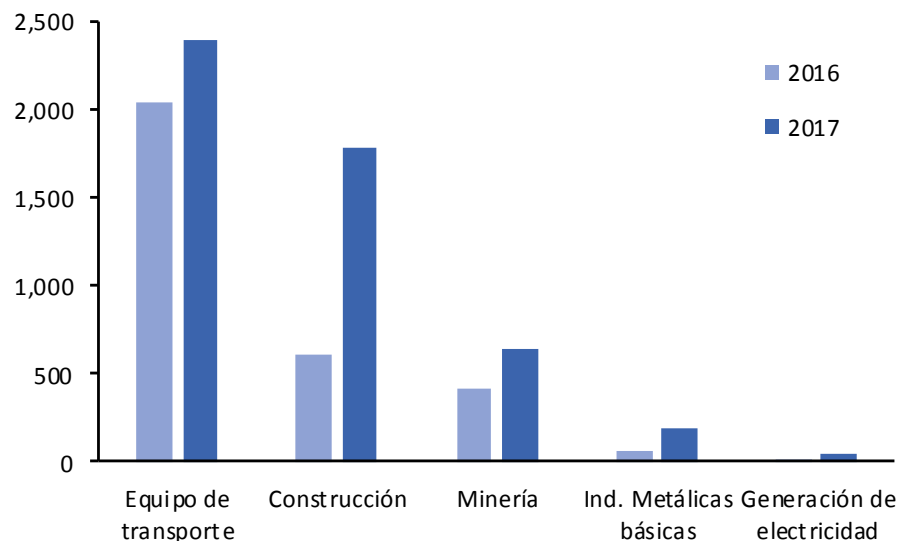
Fuente: Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional; e INEGI.

Dentro de estos sectores destaca el de fabricación de equipo de transporte y, específicamente, de la industria automotriz terminal. Lo anterior podría estar asociado a la instalación y ampliación de plantas automotrices. En efecto, Nissan, Toyota y Volkswagen incrementaron su capacidad instalada en los últimos años; en tanto que Kia, Audi e Infiniti comenzaron a producir en México en mayo y septiembre de 2016, y noviembre de 2017, respectivamente. Lo anterior ha implicado, al mismo tiempo, un aumento en las importaciones de bienes de capital de empresas relacionadas con esta actividad en sectores como las industrias metálicas básicas, las cuales suministran láminas de acero para la producción de carrocerías, y la industria del plástico y del hule, proveedoras de neumáticos para automóviles.

Por su parte, las mayores compras al exterior de bienes de capital del sector de transportes, correos y almacenamiento podrían estar vinculadas a obras de infraestructura específicas, como la construcción del Tren Interurbano México-Toluca. Asimismo, las importaciones de los sectores de minería y de generación de electricidad, en general, están relacionadas con algunos planes de inversión asociados a la Reforma Energética. En ese sentido, actualmente están desarrollándose proyectos orientados a la generación de energía eléctrica en Coahuila, Guanajuato, Hidalgo, Nuevo León, Sonora y Tamaulipas. A su vez, el sector de la construcción ha hecho de manera directa importaciones de capital de consideración, lo que podría estar relacionado con el repunte que a su vez registró la inversión en construcción ya descrita.

Cabe notar que los sectores que recientemente exhibieron un mayor dinamismo en las compras al exterior de bienes de capital registraron un flujo importante de inversión directa en 2017, en particular en el rubro de nuevas inversiones. En efecto, los agregados de fabricación de equipo de transporte, construcción, minería, industrias metálicas básicas y generación de electricidad tuvieron un incremento significativo en el flujo de inversión directa respecto a 2016, lo que podría reflejar una de las principales fuentes de financiamiento para llevar a cabo, entre otros, importaciones de bienes de capital y proyectos de infraestructura (Gráfica 5).

**Gráfica 5**  
**Flujo de Inversión Directa en México Posiblemente Asociado a Formación de Capital Fijo de Sectores Seleccionados**  
Millones de dólares



Fuente: Banco de México.

No obstante lo anterior, debe tenerse presente que en el caso de ciertos sectores, como las industrias metálicas básicas y el automotriz, algunas operaciones en los trimestres recientes posiblemente podrían estar reflejando la decisión de algunas empresas de acelerar la consolidación de sus operaciones para aprovechar el marco comercial actual del TLCAN, ante la incertidumbre que prevalece en torno a su renegociación y un potencial escalamiento de medidas comerciales proteccionistas. De ser así, el repunte observado en las importaciones de bienes de capital por parte de este tipo de sectores podría disiparse.