

Análisis Económico

¿Cómo va la inversión?

El Financiero (México)

Carlos Serrano

14 Junio 2023

En días pasados se dio a conocer el dato de la inversión fija bruta a marzo. Esta creció a una tasa de 0.5% con respecto a febrero y 8.8% con respecto al mismo mes del año anterior. La inversión es fundamental para analizar la economía tanto porque es el componente de la demanda agregada que más fluctúa -y que por tanto permite analizar los ciclos económicos- y segundo porque es el componente que más incide en el crecimiento de largo plazo, pues explica el crecimiento del acervo de capital que, en conjunto con la productividad, determinan la tasa de crecimiento potencial del PIB per cápita.

Ciertamente se registró un buen crecimiento en el mes de marzo, pero vale la pena preguntarse cómo está la inversión desde una perspectiva más amplia. Con la publicación de este nuevo dato, la inversión fija bruta se encuentra 2.1% por debajo del nivel de enero de 2019, cuando iniciaba esta administración. Esto es sin duda preocupante porque el que la inversión no haya crecido en más de cuatro años resultará en un menor crecimiento económico en el futuro. Creo que hay dos factores principales que explican este mal comportamiento de la inversión. El primero es que algunas políticas públicas han generado incertidumbre entre los inversionistas dejando la impresión de que los contratos no necesariamente se respetan y que las reglas del juego pueden cambiar arbitrariamente después de realizadas las inversiones. Esto ha ocurrido sobre todo en el sector energético. El segundo factor es que estamos, desde hace ya más de un año, en un entorno de tasas de interés reales restrictivas. Uno de los determinantes más importantes de la inversión es la tasa de interés: mientras mayor sea, menor será la inversión que realicen las empresas.

Ahora bien, es importante señalar que esta debilidad de la inversión comenzó desde la administración anterior, primero con una disminución de la inversión pública y después porque la elección presidencial en Estados Unidos en 2016 trajo elevada incertidumbre en torno al futuro del Tratado de Libre Comercio, resultando en un estancamiento de la inversión privada. Lo anterior ha significado que la inversión total en el país haya pasado de un 22.2% del PIB en 2012 al 19.1% (16.5% privada y 2.6% pública) al cierre del 2022. De la inversión que se lleva a cabo en México aproximadamente 88% es nacional y 12% proviene del exterior. Para que el país logre aumentar el crecimiento potencial a niveles que permitan reducir la pobreza de forma relevante se requiere que la inversión sea de al menos 25% del PIB. Países como Singapur, Taiwán y Corea del Sur, que en el último medio siglo lograron pasar de economías emergentes a desarrolladas, tuvieron en promedio tasas de inversión mayores al 25% por varias décadas.

Si analizamos el comportamiento de la inversión por componentes en los últimos años emerge un patrón interesante. Como ya mencioné, la inversión total se encuentra 2.1% por debajo del nivel que tenía al inicio de esta administración. Pero sus componentes han tenido trayectorias muy distintas: mientras que la construcción está 12.5% por debajo del mencionado nivel, la adquisición de maquinaria y equipo nacional registró un alza de 6.5% y de 16.4% en el caso de las importaciones con una aceleración notable en los dos últimos años.

Creo que esto es una señal de que el nearshoring o la relocalización están empezando a tener efectos en el país. Pero el que tanto la construcción (que incluye construcción de plantas nuevas) como la inversión extranjera directa -como expliqué en mi anterior artículo- no hayan aumentado, sugiere que los inversionistas, extranjeros y nacionales, que ya están operando en el país y que saben navegar mejor el actual entorno político, son quienes más se animan a invertir (adquiriendo bienes de capital) y a expandir su producción aprovechando más intensivamente sus plantas existentes, mientras que aquellos que aún no tienen presencia en el país tienen dudas para hacerlo. Para realmente aumentar el nivel de inversión del país, hay que disipar esas dudas: dar mayor certidumbre, fortaleciendo el Estado de Derecho.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"