

## Remesas familiares – Ligera desaceleración ante menores apoyos a migrantes en EE.UU.

- **Remesas familiares (agosto):** US\$3,574.2 millones; **Banorte:** US\$3,508.2mn; **consenso:** US\$3,546.4mn (rango de estimados: US\$3,365 a US\$3,641); **anterior:** US\$3,531.9mn
- **Las remesas avanzaron 5.3%, desacelerándose por segundo mes al hilo. En nuestra opinión, esta moderación sugiere que la expiración de algunos beneficios por desempleo en EE.UU. podrían haber tenido efectos negativos, aunque con el flujo total aún siendo muy favorable**
- **El aumento siguió impulsado sobre todo por el número de operaciones, que subieron 5.3% a/a. La remesa mensual promedio se ubicó en US\$343.42, prácticamente sin cambios respecto tanto al mes previo, como al mismo periodo de 2019**
- **Tras los resultados de hoy y la dinámica observada durante la fase más difícil de la pandemia para la economía, entre otros factores, revisamos al alza nuestro estimado de todo el año, desde US\$36,000 millones previo a US\$39,000 millones**

**Las remesas siguieron creciendo en agosto.** El monto de remesas familiares ascendió a US\$3,574.2 millones, por debajo tanto del consenso de US\$3,546.4 como de nuestro estimado (US\$3,508.2 millones). Esto representa un avance de 5.3% a/a, desacelerándose por segundo mes al hilo. El hecho de que los flujos sigan creciendo es positivo. Por otro lado, creemos que una buena parte de la desaceleración probablemente se explica por la expiración (a finales de julio) del pago adicional semanal de US\$600 como parte de los beneficios extendidos por seguro de desempleo en EE.UU. Si bien el presidente Trump firmó una extensión temporal de US\$300 a la semana el 8 de agosto, su implementación tuvo muchos contratiempos, con algunos de los primeros estados recibiendo recursos hasta mediados y finales del mes. Dado que no se ha aprobado un estímulo fiscal adicional y señales de una baja probabilidad de que esto sucederá antes de la elección presidencial, pensamos que una moderación más importante de los flujos podría estar en puerta.

Por el contrario, las condiciones de empleo en EE.UU. continúan mejorando. En específico, la tasa de desempleo entre hispanos y latinos se ubicó en 10.5% desde 12.9% en julio. La cantidad de migrantes mexicanos en edad de trabajar –incluyendo ‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)–, ya sea en la fuerza laboral o no, aumentó en 489,547 personas, acercándose a los niveles observados antes de la pandemia. El nivel de empleo mejoró para los tres grupos, con un avance total de 668,307 y ganancias concentradas en ‘nativos’ y ‘no ciudadanos’. Esto es favorable ya que creemos que este último grupo tiende a enviar mayores recursos. Con estos resultados, el empleo para los tres grupos se mantiene debajo de lo visto en febrero por 1.7 millones de plazas, todavía aludiendo una situación complicada.

1 de octubre 2020

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Director, Análisis Económico  
juan.alderete.macal@banorte.com

**Francisco Flores**  
Subdirector, Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*

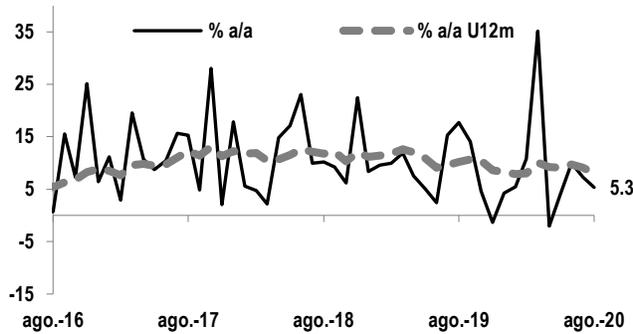


**STARMINE AWARDS  
FOR REUTERS POLLS  
FROM REFINITIV**

Documento destinado al público en general

Considerando ambos factores –que influirían el flujo de recursos en direcciones opuestas– creemos que los migrantes hallarán la forma de seguir enviando dinero a sus familias, aunque probablemente a un menor ritmo que el observado en 1S20.

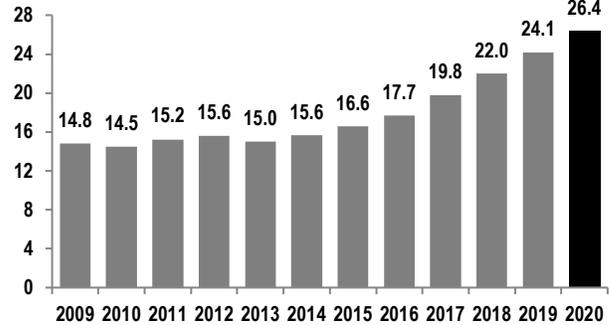
**Remesas familiares**  
% a/a



Fuente: Banxico

**Remesas familiares**

Miles de millones de dólares, acumulado en el año al mes de julio



Fuente: Banxico

**El número de operaciones es el principal determinante en las entradas de flujos.** Similar a lo observado en meses recientes, estas explican en buena medida la fortaleza relativa de la cifra total. En específico, las operaciones se ubicaron en 10.4 millones, con la comparación anual en +5.3% y con cuatro meses consecutivos en terreno positivo. Por otra parte, el monto promedio enviado permaneció prácticamente sin cambios relativo tanto a julio como a agosto de 2019, en US\$343.42. Considerando la persistencia de condiciones relativamente complicadas, seguimos pensando que los migrantes podrían estar favoreciendo una mayor frecuencia de envíos, aunque a montos ligeramente menores, así pudiendo aliviar presiones en cuanto a los ingresos a nivel local.

**Ajustamos al alza nuestro estimado de flujos para todo el año a US\$39,000 millones.** Esta cifra está 8.3% por encima de nuestro pronóstico previo de entradas por alrededor de US\$36,000 millones, implicando a su vez un avance en todo el año a pesar de la fuerte contracción económica. El ajuste se debe a varios factores. En primer lugar, el desempeño en lo que va de 2020 ha sido significativamente mejor al que esperábamos, en especial durante el periodo de confinamiento más estricto en EE.UU. (entre marzo y mayo), país de donde provienen la gran mayoría de los recursos. Segundo, los niveles de empleo entre migrantes mexicanos también ha mostrado una recuperación más vigorosa de la que anticipábamos. Tercero, creemos que los estados y el gobierno federal en dicho país no impondrá de nuevo restricciones tan severas a las realizadas al inicio de la pandemia, lo que ayudaría en particular a los migrantes dado que una gran cantidad de ellos trabajan en los servicios. Cuarto, los temores de los migrantes de ser deportados permanecerán elevados, sin descartar que esto induzca incluso mayores esfuerzos a los ya observados para enviar recursos, en particular conforme la elección en EE.UU. esté más cerca. Quinto, el poder de compra de este dinero probablemente se mantenga alto en comparación con el mismo periodo del año pasado dado que estimamos que el peso mexicano no recuperará las pérdidas acumuladas en lo que va de 2020.

Por el contrario, vemos una baja probabilidad de mayor estímulo fiscal en EE.UU. para el resto del año, lo que podría ser una limitante al desempeño, sobre todo en el 4T20. Además, el temor de una aceleración en los nuevos casos de COVID-19 ha ido en aumento ante la dinámica reciente y conforme se aproxima el invierno. En este sentido, nuestro caso base asume que la disponibilidad generalizada de una vacuna no se materializará al menos en lo que falta de 2020. Por lo tanto, no podemos descartar por completo nuevas restricciones que afecten el ritmo de la recuperación en EE.UU. y, por lo tanto, el empleo. A pesar de esto, un mayor flujo de remesas debería ser favorable para el consumo en nuestro país, que actualmente estimamos con una contracción de 10.4% a/a. [Como hemos dicho en otros documentos](#), consideramos que los riesgos para nuestro estimado de una contracción de 9.8% del PIB se encuentran balanceados, aunque una sorpresa incluso mayor al alza que la ya observada insertaría un sesgo en la misma dirección para el total de la actividad económica.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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 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 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 de 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, 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, 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
<b>Análisis Económico</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
<b>Análisis Bursátil</b>			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Estudios Económicos</b>			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
<b>Banca Mayorista</b>			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faes@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
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) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
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) 1670 - 1899