

## Remesas familiares – Probablemente superarán US\$40,000 millones en todo 2020

- **Remesas familiares (octubre): US\$3,598.3 millones; Banorte: US\$3,797.6mn; consenso: US\$3,510.0mn (rango de estimados: US\$3,312 a US\$3,798mn); anterior: US\$3,568.5mn**
- **Las remesas crecieron a tasa de doble dígito por segundo mes al hilo, en 14.1% a/a. Si bien esto se explica en parte por un efecto de base más favorable, creemos que el dato es positivo y que sigue contando con soporte por la mejoría adicional del empleo en EE.UU.**
- **En este sentido, el número de operaciones avanzó en 7.6% a/a, mientras que la remesa promedio sigue saludable (+6.0% a/a) aunque bajó en el margen, a US\$340.97**
- **Ajustamos al alza nuevamente nuestro estimado para todo el año, de alrededor de US\$ 39.0 a 40.4 mil millones, inclusive tomando en cuenta algunos riesgos para la dinámica hacia adelante**

**Las remesas mantienen su fortaleza en octubre.** El monto de remesas familiares ascendió a US\$3,598.3 millones, relativamente cerca del consenso de US\$3,485.5 millones, aunque menor a nuestro estimado (US\$3,797.6 millones). A pesar de lo anterior y de un efecto de base más favorable respecto a septiembre, el avance fue de doble dígito por segunda ocasión consecutiva, en 14.1% a/a. En este sentido, seguimos viendo fortaleza en los flujos, lo que es positivo para el panorama del consumo en nuestro país. Como en meses recientes, creemos que este desempeño está soportado por mejores condiciones de empleo en EE.UU., con la tasa de desempleo de hispanos y latinos en 8.8%, 1.5%-pts debajo del dato de septiembre. Entre los mexicanos en edad de trabajar, la población total aumentó en 174.8 mil, con una creación neta de empleo de 546.2 mil –incluyendo ‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)–. Las ganancias se concentraron tanto en el primer (+427.8 mil) y tercer grupo (+201.6 mil), con una disminución marginal en el segundo (-83.1 mil). Adicionalmente, no descartamos que los flujos se hayan beneficiado de la incertidumbre sobre la elección en EE.UU., aunque probablemente de manera moderada. Por el contrario, pudieron haber sido disuadidos en el margen por la ligera apreciación del peso frente al dólar, pasando de USD/MXN 21.68 a 21.27. Sin embargo, y similar a lo mencionado en ocasiones previas, creemos que en la coyuntura actual este factor no es tan importante en las decisiones de los migrantes.

**Número de operaciones avanza con más fuerza que la remesa promedio.** Similar a lo observado desde junio pasado, el avance en el total de operaciones (7.6% a/a) fue el principal determinante del crecimiento. Estas se ubicaron en 10.5 millones, acercándose al máximo histórico de 10.7 registrado en mayo pasado. Esto podría estar relacionado con las ganancias de empleo en EE.UU. ya mencionadas, con un mayor número de personas pudieron enviar recursos. Por su parte, el monto promedio fue de US\$340.97, cayendo en el margen en términos absolutos, aunque permaneciendo bastante estables y también con un avance favorable (6.0%).

1 de diciembre 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

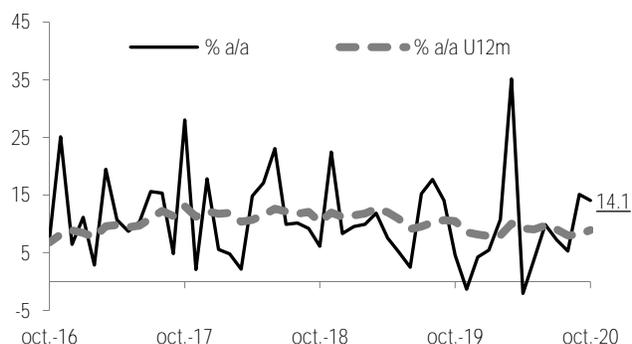
Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

Nos parece que la reciente estabilidad en esta métrica alude a que los migrantes siguen realizando el mayor esfuerzo posible para continuar enviando la mayor cantidad de recursos posibles a sus familias, en un contexto que sigue siendo muy complicado por la pandemia.

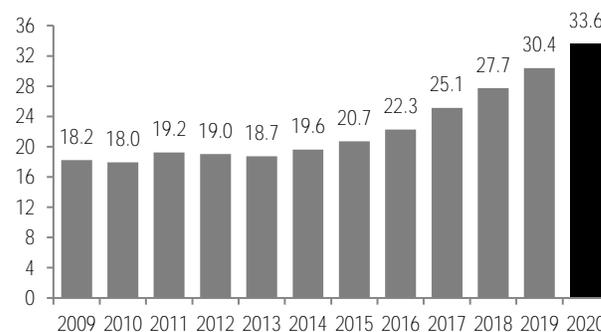
Remesas familiares  
% a/a



Fuente: Banxico

Remesas familiares

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



Fuente: Banxico

**Ajustamos nuevamente estimado al alza ante desempeño reciente, aunque será clave la dinámica laboral en EE.UU.** El reporte de hoy continúa mostrando buenos resultados de las remesas a pesar de resultar debajo de nuestras expectativas. En este sentido, ajustamos nuestro estimado nuevamente, con un flujo total de todo el año a US\$40.4 desde 39.0 mil millones previo. Este nuevo pronóstico implicaría que la suma de los dos últimos meses del año debería crecer por lo menos en 13.1 % a/a, ligeramente mayor al flujo acumulado en lo que va del año, que ha crecido 10.4%. Esto sería muy favorable ya que resultaría en la primera vez que superaría \$40,000 millones, con un crecimiento de 10.9% todo el año inclusive a pesar de la pandemia.

En este contexto, una señal clave será el reporte laboral en EE.UU. de noviembre, a publicarse el viernes. En particular, será importante si observamos un impacto por: (1) El reciente y pronunciado aumento en los contagios de COVID-19 en ese país; (2) renovadas medidas de contención a la actividad; y (3) el anuncio de algunas grandes empresas de que harían fuertes recortes en el 4T20. Para la nómina no agrícola esperamos una moderación en el ritmo de creación, a 500,000 desde 638,000 el mes pasado. De estar en lo correcto, sería la ganancia más baja desde que reinició la recuperación. Sin embargo, la tasa de desempleo podría seguir cayendo, aunque a un ritmo más moderado, estimada en 6.5% (anterior: 6.9%).

Por su parte, existen riesgos relevantes que podrían exacerbarse en los próximos meses. En específico, destacamos que no se ha llegado a un nuevo acuerdo de estímulo y es muy poco probable que suceda en lo que resta del año ante el cambio de administración. Adicionalmente, a finales de diciembre expirarán una serie de apoyos fiscales adicionales, entre los que destacan aquellos disponibles para empleados por cuenta propia y que no califican para el seguro de desempleo ordinario. Del lado contrario y de manera positiva, los migrantes mantienen sus extraordinarios esfuerzos para seguir enviando recursos a sus familias.

En específico, los flujos mensuales han crecido a tasa anual en todos los meses del año con excepción de abril, cuando se implementaron los cierres de actividades y restricciones a la movilidad más estrictos –incluyendo los cruces a pie a través de la frontera, mismos que siguen vigentes–. Derivado de lo anterior, creemos que las remesas podrían continuar soportadas si las restricciones a la movilidad no son tan severas como en aquella ocasión, lo que constituye nuestro caso base al menos para lo que queda de 2020.

## 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 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 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
Katía 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, CFA	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.faesil@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Solida	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