

## Remesas familiares – Moderación en septiembre ante menores beneficios en EE.UU.

- **Remesas familiares (septiembre): US\$4,403.0 millones; Banorte: US\$4,509.1mn; consenso: US\$4,475.0mn (rango: US\$4,356.4mn a US\$4,648.0mn); anterior: US\$4,743.6mn**
- **El crecimiento fue de 23.3% a/a desde 32.7% en agosto, con siete meses al hilo con flujos mensuales arriba de US\$4,000 millones. En nuestra opinión el ritmo de avance sigue fuerte a pesar de un panorama más modesto de crecimiento y la expiración a nivel nacional de los beneficios adicionales de desempleo en EE.UU.**
- **El monto mensual promedio fue de US\$381.38 (10.0% a/a). Por su parte, el número de operaciones alcanzó 11.5 millones (12.1%). Ambas tasas fueron menores que en el mes previo, explicado en parte por efectos de base**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las entradas se contrajeron 1.7% m/m, lo cual responde a un efecto de base adverso tras ganancias en meses recientes y es consistente con algunas señales de retos adicionales**
- **Esperamos que las remesas continúen avanzando el resto del año y en 2022 a pesar de la posibilidad de algunos vientos en contra para el PIB de EE.UU. Ajustamos rango estimado de todo el año a US\$49.5-50.5 mil millones**

**Remesas siguen dinámicas en septiembre.** El monto ascendió a US\$4,403.0 millones, ligeramente menor al consenso (US\$4,475.0 millones) y nuestro estimado de US\$4,509.1 millones. Esto aún significa un crecimiento de doble dígito (23.3% a/a) y se mantiene arriba de la marca de US\$4,000 millones por séptimo mes al consecutivo. Los efectos de base siguen complicándose, lo que explica en buena medida la desaceleración relativo a agosto. Sin embargo, en nuestra opinión los flujos siguen favorables considerando: (1) Una desaceleración mayor a la esperada del crecimiento en EE.UU. en el 3T21; y (2) la expiración a nivel nacional de los beneficios adicionales de desempleo a inicios de septiembre en dicho país. Sobre el primero, el PIB creció 2.0% t/t anualizado de acuerdo con el reporte adelantado de la semana pasada, con una importante desaceleración del consumo. Sobre el segundo, algunos estados ya habían eliminado los beneficios –como Texas, donde existe una alta concentración de mexicanos en el país– pero alrededor de 25 más se unieron en este periodo. En específico, resalta California en este último grupo al ser el estado con la mayor población de mexicanos. En nuestra opinión, los resultados de hoy sugieren que este factor tuvo un efecto limitado sobre la dinámica general de las remesas.

**Moderación en el monto promedio y el volumen de operaciones.** El monto promedio enviado se ubicó en US\$381.38 desde US\$386.87 el mes inmediato anterior, creciendo 10.0% a/a. Sin embargo, sigue siendo alto si se considera la expiración de los beneficios. Por su parte, el número de operaciones se desaceleró a 11.5 millones desde 12.3 millones en agosto, avanzando 12.1% a/a, también más baja que el mes previo ante un efecto de base más retador.

1 de noviembre 2021

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@ analisis\\_fundam](mailto:@ analisis_fundam)

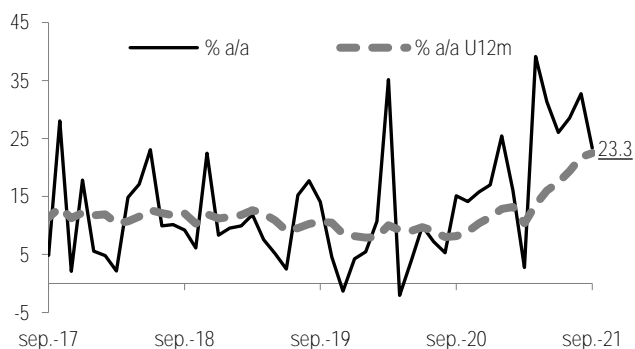
Juan Carlos Alderete, CFA  
Director, Análisis Económico  
[juan.alderete.macal@banorte.com](mailto:juan.alderete.macal@banorte.com)

Francisco Flores  
Subdirector, Economía Nacional  
[francisco.flores.serrano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serrano@banorte.com)

Documento destinado al público  
en general

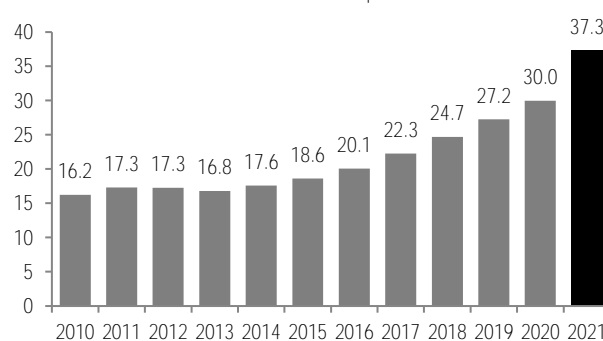
En nuestra opinión, la estabilidad en el empleo y los esfuerzos extraordinarios de los migrantes para continuar enviando la mayor cantidad de recursos posibles a sus familias siguen siendo los principales impulsores de esta dinámica, a pesar de algunos indicios de desaceleración.

Remesas familiares  
% a/a



Fuente: Banorte con datos de Banxico

Remesas familiares  
Miles de millones de dólares, acumulado en lo que va del año



Fuente: Banorte con datos de Banxico

**Secuencialmente, los flujos se contraen 1.7% m/m.** Con cifras ajustadas por estacionalidad, las remesas disminuyeron 1.7% m/m, rompiendo con dos meses de alzas. Esto es consistente con los factores ya mencionados, aunque probablemente limitados por la mejoría adicional de las condiciones del mercado laboral en EE.UU. En nuestro reporte previo habíamos dicho que la nómina no agrícola de septiembre sería muy importante, cifra que finalmente sorprendió a la baja. No obstante, el reporte fue mixto al mostrar una reducción mayor a la anticipada de la tasa de desempleo. Esto último también se observó entre hispanos y latinos, con la tasa cayendo desde 6.4% en agosto a 6.3% en septiembre. En específico, los migrantes mexicanos en edad de trabajar disminuyeron en 169.9 mil personas, aunque se crearon 73.0 mil nuevos empleos en este grupo –incluyendo ‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)–. Además, los clasificados como desempleados bajaron en 9.3 mil. Como resultado, calculamos que la tasa de desempleo para ellos bajó en 10pb relativo al mes anterior, alcanzando un nuevo mínimo post pandemia de 5.8%. En general, la mejoría fue más modesta de lo que creíamos originalmente, aunque siguió siendo favorable.

**Las remesas permanecerán resilientes, al menos en el corto plazo.** Dados los resultados de hoy y la ausencia de señales claras de una desaceleración muy fuerte en los flujos mensuales a pesar de los factores ya mencionados, subimos nuestro pronóstico de todo el año a un rango entre US\$49.5-50.5 mil millones. Para alcanzar la parte baja se necesitaría un flujo promedio de US\$4,055 millones al mes en el 4T21, lo que vemos asequible (promedio últimos doce meses: US\$3,998 millones).

Para 2022, creemos que el sano crecimiento continuaría conforme se extienda la recuperación. Sin embargo, los últimos acontecimientos otorgan algunas señales de alerta sobre su posible ritmo. Primero, las expectativas del PIB para EE.UU. se han revisado a la baja ante una recuperación que podría estar perdiendo más impulso de lo esperado tras la ola más reciente del COVID-19.

También destacamos que las negociaciones sobre el presupuesto para el año fiscal del año 2022 parece que resultarán en un monto de US\$1.75 billones, mucho menor que los US\$3.5 billones originalmente planteados por el presidente Biden. Además de las ganancias en el mercado laboral, estamos cada vez más enfocados en las posibles alzas en salarios que podrían ayudar a compensar por las pérdidas de poder de compra derivadas de una mayor inflación. Si estas no fueran suficientes, los migrantes podrían estar en mayores dificultades para enviar recursos tras descontar sus propios gastos. Todo esto sugiere que los vientos en contra van al alza, a pesar de que los resultados hasta ahora siguen sorprendiendo positivamente.

En otros frentes, continuamos siguiendo de cerca la evolución de los problemas relacionados con la migración. Las noticias recientes han sido en su mayoría desfavorables, con una importante alza en las deportaciones (tanto de mexicanos como de personas de otros países) bajo el “*Title 42*” establecida desde la administración de Trump. Adicionalmente, las tensiones en la frontera siguen ante cruces de migrantes (*e.g.* caravanas desde Centroamérica). Conforme nos acercamos a las elecciones intermedias de EE.UU., no podemos descartar acciones más agresivas de la administración de Biden a pesar de señales de una política más flexible que con Trump. En este sentido, ha sido criticado por sus políticas en este frente. Del lado más positivo, el gobierno de EE.UU. anunció que los cruces por vía terrestre con México y Canadá se reabrirán el 8 de noviembre, lo que en nuestra opinión podría ayudar a aliviar la escasez de mano de obra e impulsar el dinamismo económico en ambos lados de la frontera.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Cuando 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.**
**Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero**

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Análisis Económico**

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
Kalia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional		(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

**Estrategia de Mercados**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

**Análisis Bursátil**

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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alik.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

**Análisis Deuda Corporativa**

Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Estudios Económicos**

Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
----------------------------------	---------------------------------	--------------------------	------------------

**Banca Mayorista**

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.faesi@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	alejandro.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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899