

Remesas familiares – Desaceleración secuencial en marzo, aunque aún con tendencia positiva

- **Remesas familiares (marzo): US\$4,680.6 millones; Banorte: US\$4,737.4mn; consenso: US\$4,738.0mn (rango: US\$3,435mn a US\$5,060mn); anterior: US\$3,910.0mn**
- **Las entradas crecieron 12.6% a/a, debajo del 23.3% del mes previo. En cierto grado, esto estuvo influenciado por una normalización relativa de los efectos de base tras dos años en la pandemia. En general, creemos que el dinamismo y la tendencia de largo plazo siguen fuertes**
- **El monto mensual promedio permanece alto en US\$393.30 (6.0% a/a). El total de operaciones se ubicó en 11.9 millones (6.2%), aumentando a su mayor nivel en lo que va del año ante una mejor estacionalidad**
- **Ajustado por estacionalidad, las entradas cayeron 2.1% m/m, sorprendiendo a la baja. No obstante, creemos que una economía y mercado laboral fuerte en EE.UU. seguirá apoyando a los flujos**
- **Mantenemos nuestra visión optimista sobre las remesas. Sin embargo, permanecen los riesgos de que el dinamismo se modere por la inflación y el ciclo de alzas del Fed. También estamos atentos a lo que sucede en el frente migratorio**

Remesas por encima de US\$4,000 millones en marzo. El monto fue de US\$4,680.6 millones, cerca de nuestro pronóstico y el consenso. Las entradas crecieron 12.6% a/a, menor en el margen. En nuestra opinión, esto está influenciado en parte por una normalización relativa de los efectos de base tras dos años en la pandemia. El monto acumulado del trimestre fue de US\$12,521.4 millones, un nuevo máximo histórico para el periodo y arriba 18.0% a/a, lo que vemos como positivo. En nuestra opinión, la evolución de la pandemia en EE.UU. siguió ayudando, aunque más moderadamente. La demanda agregada sigue fuerte, con la economía resiliente –a pesar de que el PIB del 1T22 fue de -1.4% t/t anualizado, que en nuestra opinión fue mejor de lo que parece a simple vista– y un mercado laboral sobrecalentado. Sobre esto último, los indicadores de empleo en los PMI siguen mencionando una escasez generalizada de mano de obra, mientras que la tasa de participación está en 62.4%, aún debajo de niveles pre-pandemia. En general, seguimos confiados acerca del panorama positivo para las remesas.

Crecimiento similar en volúmenes y el monto promedio. El primero fue de 11.9 millones, mucho mayor que en los dos meses previos, aunque probablemente relacionado con factores estacionales. En términos anuales creció 6.2% desde 15.6% en febrero. Por otro lado, el monto promedio fue de US\$393.30 desde US\$374.51 previo, arriba 6.0%. Como hemos dicho antes, esta cifra probablemente esté sesgada al alza por la inflación, con los salarios también ajustándose a esta situación. En este sentido, los ingresos promedio por hora para los empleados del sector privado en EE.UU. han estado creciendo más del 5% a/a todos los meses –excepto por diciembre de 2021, en 4.9%– desde octubre del año pasado. A pesar de esto, debemos considerar que el USD/MXN subió con fuerza durante la primera mitad del mes por la guerra en Ucrania.

2 de mayo 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

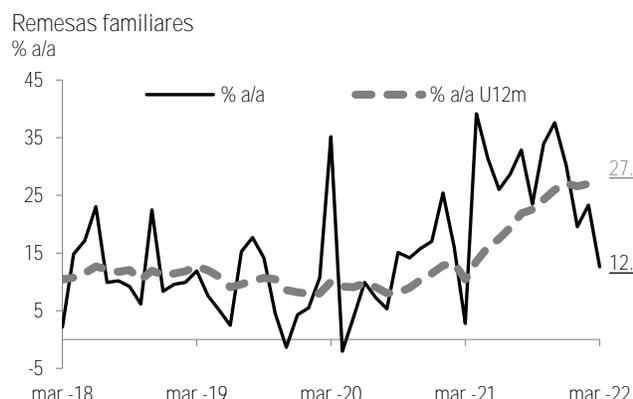
Yazmín Pérez
Subdirector de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*

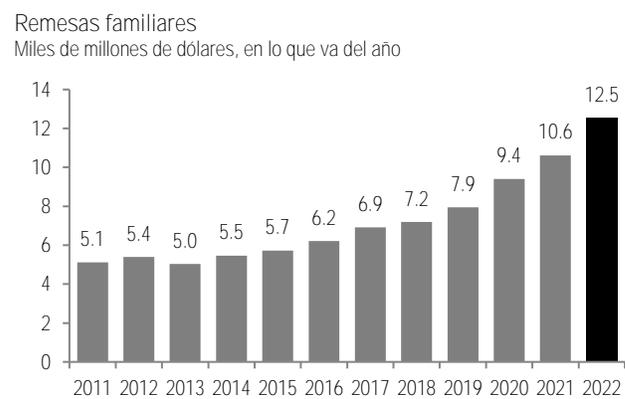


Documento destinado al público en general

Al pasarlo a moneda local, esto debería ayudar a aliviar parte del impacto negativo que una inflación local más elevada ha tenido en el poder de compra de estos recursos para las familias mexicanas.



Fuente: Banorte con datos de Banxico



Fuente: Banorte con datos de Banxico

Una caída secuencial sorpresiva. Ajustadas por estacionalidad, las remesas cayeron 2.1% m/m, lo que fue un poco decepcionante considerando el modesto avance de los dos meses previos. En nuestra opinión, esto se debe en buena medida a una estacionalidad complicada, creyendo que el desempeño secuencial seguirá soportado por la fortaleza de la economía y el mercado laboral de EE.UU. En este sentido, la nómina no agrícola mostró 431 mil nuevas plazas, con la tasa de desempleo abajo (-20pb) a 3.6%. Esto es prácticamente el mismo nivel de los dos primeros meses de 2020 de 3.5%, antes de la pandemia. Para hispanos y latinos, la tasa cayó en una magnitud similar, a 4.2%. En lo que se refiere a los mexicanos en edad de trabajar –‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)– el total de personas disminuyó por segundo mes al hilo, en alrededor de 162 mil. Sin embargo, el total de empleados mejoró, con un nuevo máximo histórico de casi 17.5 millones. En conjunto con menos desempleados, la tasa de desempleo cayó 96pb a 4.32%, de acuerdo con nuestros cálculos. Esto es igual al nivel del cierre de 2019 y sugiere un mercado “muy apretado”.

Reiteramos nuestro estimado de entradas para todo el año en US\$56.5 mil millones, atentos a lo que sucede en el frente migratorio. En nuestra opinión, los flujos siguen mostrando un impacto hasta ahora moderado de las crecientes presiones en precios. Sin embargo, sigue siendo relevante monitorearlo ya que la inflación general en EE.UU. está avanzando a tasas mayores que el incremento en los salarios por hora. Si esto se extiende por mucho tiempo o se exagera, sí podría tener un mayor impacto en los recursos disponibles que los migrantes mexicanos tienen para sus familias (ante mayores costos de vida). Esto es aún más importante considerando que los precios de la gasolina alcanzaron nuevos máximos a finales de abril. Por otro lado, esto también podría estar compensado por mayores ganancias de empleo ante una economía que permanece fuerte. En general, creemos que las remesas continúan en trayectoria para alcanzar nuevos máximos históricos este año. En este sentido, otro riesgo relevante es el impacto que pueden tener las alzas de tasas del Fed en la economía, especialmente en el sector de vivienda –que es muy importante para los trabajadores de la construcción–, entre otros sectores.

También nos parece importante notar las crecientes tensiones en el frente migratorio con EE.UU. Aunque no vemos un impacto significativo en los flujos de corto plazo, creemos que sigue siendo un factor clave para las perspectivas. Este tema ha estado acaparando los titulares desde que el presidente Biden anunció el plan para terminar como la política conocida como “*Quedarse en México*”, implementada bajo el ‘Título 42’ al inicio de la pandemia. De acuerdo con la administración, terminará el 23 de mayo. En respuesta, el gobernador de Texas, Greg Abbott (Rep.), anunció la inspección de todos los camiones de transporte que cruzan la frontera, argumentando que esto era necesario para detener la inmigración ilegal. Aunque la orden solo estuvo vigente por diez días que terminaron el 15 de abril, ocasionó muchos retrasos, protestas de trabajadores y un importante impacto económico. Si la medida se reimpone u otras son implementadas, el efecto en la economía podría eventualmente afectar al mercado laboral y las remesas.

Aunque nuestra visibilidad sobre cómo podría evolucionar este tema es limitada, es probable que sea un tema de debate cada vez mayor antes de las elecciones de medio término en EE.UU. en noviembre. Sea por su significado político o no, lo cierto es que el número de personas detenidas que intentan cruzar ilegalmente por la frontera sur a pie sigue muy elevado, con marzo registrando un nuevo máximo histórico de 221,303 personas. Además, todos los meses desde octubre han registrado cifras mayores a 150k. Aunque patrones estacionales podrían ayudar a explicar esto, también estamos pendientes de cualquier acuerdo que podría resultar entre EE.UU. y México en este frente. El viernes pasado, los presidentes Biden y López Obrador se reunieron virtualmente para platicar sobre este y otros temas. En específico, la Casa Blanca informó que la migración fue un tema relevante, acordando mejorar su colaboración para reducir los flujos de personas ilegales. También reiteraron la necesidad de establecer mejores medidas para la administración de olas de migración regionales. La Secretaria de Prensa de la Casa Blanca, Jen Psaki, dijo que el diálogo entre ambos mandatarios fue constructivo. De cualquier manera, creemos que las tensiones en este frente probablemente aumenten en los próximos meses.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

Estrategia de Mercados

Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manueljimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	---------------------------	------------------

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144

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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000

Análisis Deuda Corporativa

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

Análisis Cuantitativo

Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandrocervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000

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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899