

## Remesas familiares – Nuevo máximo en mayo por estacionalidad y mercado laboral en EE.UU.

- **Remesas familiares (mayo):** US\$5,172.5 millones; **Banorte:** US\$5,107.4mn; **consenso:** US\$4,927.5mn (rango: US\$4,444.2mn a US\$5,200.0mn); **anterior:** US\$4,718.1mn
- **La cifra representa un nuevo máximo histórico, recordando que mayo es estacionalmente muy fuerte ya que más recursos se envían por el Día de las Madres. Las entradas crecieron 14.3% a/a, en nuestra opinión impulsadas también por ganancias laborales en EE.UU.**
- **El número de operaciones superó 13.6 millones, subiendo 10.2% a/a y típicamente altas en el periodo. El monto mensual promedio se moderó a US\$379.90 (3.7%).**
- **Ajustado por estacionalidad, las entradas cayeron 1.5% m/m, lo que es moderado tras el avance de 4.8% en abril. En este sentido, el número de migrantes mexicanos en EE.UU. –tanto en edad de trabajar como empleados– alcanzó un nuevo máximo histórico**
- **Las remesas permanecen fuertes, ayudándonos a reafirmar nuestra visión positiva en este frente. Ante crecientes temores de recesión global, estamos pendientes de los datos económicos para evaluar una potencial moderación durante el resto del año**

**Nuevo máximo de las remesas en mayo.** El monto fue de US\$5,172.5 millones, mayor al consenso y más cerca de nuestro estimado. El crecimiento fue de 14.3% a/a, ligeramente menor al 16.5% de abril. No obstante, es un nuevo máximo histórico, recordando que mayo es el mes más fuerte del año en términos absolutos ya que se envían más recursos por el Día de las Madres. Además, creemos que el buen desempeño económico en EE.UU. y los altos precios –que se reflejan al menos parcialmente en los salarios– también ayudaron. A pesar de lo anterior, empezamos a ver algunas señales de desaceleración en dicho país. En nuestra opinión, varios factores ayudan a explicarlo. Entre ellos, nuevos problemas de las cadenas de suministro (sobre todo en China), vientos en contra del lado fiscal, mayor inflación y la restricción monetaria del Fed. En específico, datos duros como las ventas al menudeo y producción industrial fueron más débiles, sobre todo las primeras. La confianza del consumidor cayó, los precios al consumidor alcanzaron un máximo de 40 años y los salarios reales promedio cayeron en el margen. Nuestra principal preocupación sigue siendo en este frente, aunque hasta ahora el mercado laboral no ha mostrado un impacto muy significativo (ver sección abajo para mayores detalles).

**Crecimiento liderado por el número de operaciones.** La remesa promedio se ubicó en US\$379.10 desde US\$391.27 previo. Estas crecieron 3.7% a/a, más modesto respecto a abril. La desaceleración probablemente sigue impulsada por una mayor inflación, que en mayo subió a 8.6%. Además, los salarios parecen estar rezagándose, con un incremento de solo 5.2% –incluso moderándose desde el 5.5% del mes previo. Por su parte, el número de operaciones totales alcanzó 13.6 millones (+10.2% a/a), logrando un nuevo máximo histórico –por casi un millón más– ante una estacionalidad más favorable.

1 de julio 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

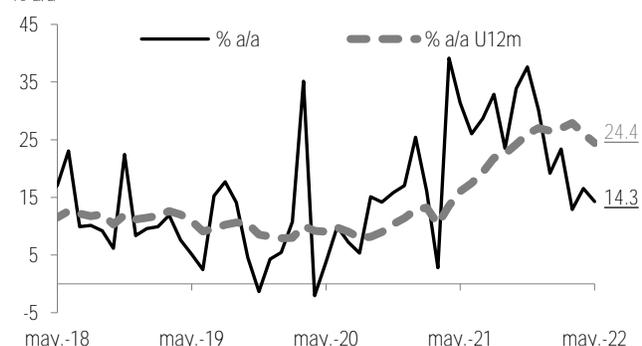
Yazmín Pérez  
Subdirector de Economía Nacional  
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

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



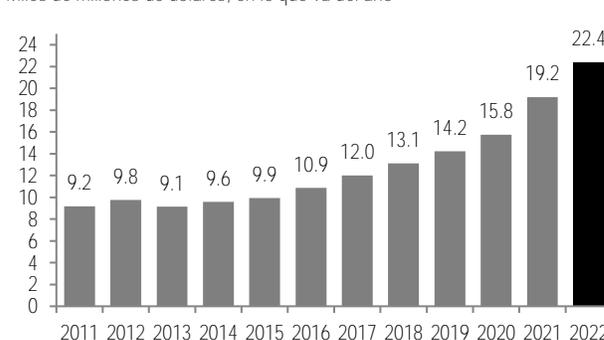
Documento destinado al público en general

Remesas familiares  
% a/a



Fuente: Banorte con datos de Banxico

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



Fuente: Banorte con datos de Banxico

**Caída secuencial ante una base más retardora.** Ajustadas por estacionalidad, las remesas cayeron 1.5% m/m, lo cual no es sorprendente considerando el avance de 4.8% en abril. A pesar de la disminución, pensamos que la dinámica laboral en EE.UU. sigue siendo un soporte clave. En este sentido, la nómina no agrícola en mayo fue de 390 mil nuevas plazas, solo ligeramente menor a las 436mil del mes previo. La tasa de desempleo mostró pocos cambios por tercer mes consecutivo, en 3.6%. En este entorno, la tasa para hispanos y latinos subió de 4.1% a 4.3%, aunque aun oscilando cerca de los niveles justo antes de la pandemia. Al interior, los migrantes mexicanos mostraron muy buenos resultados. La población en edad de trabajar –‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)– subió en 860.7 mil. Además, se añadieron 409.8 mil nuevos puestos, con ganancias en todos los subgrupos (lideradas por los ‘nativos’) y el total de empleados superando 18 millones. Con esto, ambas métricas alcanzaron nuevos máximos históricos. Ante un mayor avance de la fuerza laboral, la tasa de desempleo subió 27pb a 4.2%. Sin embargo, los datos en términos absolutos sugieren un fuerte soporte para que continúe el crecimiento.

**Economía de EE.UU. en la mira ante vientos en contra que están ganando fuerza.** Reiteramos nuestro estimado para todo 2022 en US\$56.5 mil millones. Si estamos en lo correcto, esto implicaría que se necesita un flujo mensual promedio cercano a US\$4,869.6 millones el resto del año. Por su parte, el promedio observado de los últimos doce meses ha sido de US\$4,567.4 millones. Dado el crecimiento en el número de migrantes empleados, vemos el objetivo como asequible. A pesar de esto, seguiremos monitoreando de cerca los riesgos que una desaceleración económica más fuerte podría insertar sobre los flujos. En este sentido, los mercados financieros ya empiezan a anticipar la posibilidad de una desaceleración más fuerte ante la promesa del Fed de combatir la inflación “sin condiciones”. La semana pasada, Powell dijo que la economía y mercado laboral siguen muy fuertes, aunque advirtió que la restricción monetaria podría inducir una recesión más adelante.

Al respecto, los indicadores PMI adelantados para junio en EE.UU. sugieren que la demanda agregada ha sido crecientemente afectada por la alta inflación y el apretamiento de las condiciones financieras. Por ejemplo, el manufacturero cayó a 52.4pts desde 57.0pts, su menor nivel en casi dos años.

De acuerdo con el reporte, la baja se concentró en la ‘producción’ y ‘nuevas órdenes’, incluyendo aquellas de clientes extranjeros. Se afirmó que la demanda se debilitó ante el aumento en el costo de la vida y un retroceso más fuerte en la confianza del consumidor. En este sentido, la confianza de los productores bajó ante el retiro más rápido de la postura acomodaticia del Fed, lo que afectó a las condiciones financieras. A pesar de lo anterior, los problemas de las cadenas de suministro y un mercado laboral apretado siguieron afectando los precios de entrada, resultando así en mayores costos operativos. En los servicios, el indicador bajó de 53.4pts en mayo a 51.6pts. Esto fue lo más lento desde enero, cuando Ómicron tuvo un moderado efecto en el dinamismo, y se debió a una caída en las nuevas órdenes. Los gerentes de compras en el sector mencionaron dificultades por el aumento en costos de proveedores, materiales, gasolinas, transporte y salarios. De manera importante, siguen trasladando estos aumentos, aunque algunos afirmaron que otorgaron ciertas concesiones a sus clientes (señalizando cierto temor de perder participación de mercado ante una demanda menos vigorosa).

Dado este entorno, el presidente López Obrador dijo recientemente que una recesión en EE.UU. probablemente impactaría los flujos. No obstante, es optimista de que este escenario no se materializará. En este sentido, dijo que hablará con el presidente Biden en su próxima reunión con él (12 de julio) para investigar cómo pueden trabajar en conjunto para responder a las presiones en precios. Veremos de cerca también como evoluciona este frente, en especial de cara a las elecciones intermedias de noviembre en ese país.

## 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, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, 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
<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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandra.padilla@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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Análisis Económico</b>			
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
Katía 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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Leslie Thalía 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
<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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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>Análisis Cuantitativo</b>			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandra.cervantes@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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
<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	alejandra.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandra.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandra.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	alejandra.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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899