

Remesas familiares – Fortaleza en junio a pesar de señales de un enfriamiento económico

- **Remesas familiares (junio): US\$5,152.5 millones; Banorte: US\$4,944.7mn; consenso: US\$5,000.0mn (rango: US\$4,783.0mn a US\$5,191.0mn); anterior: US\$5,172.5mn**
- **Las entradas crecieron 15.6% a/a, marginalmente menores en términos absolutos tras el máximo histórico de mayo, ayudado por factores estacionales. En la primera mitad del año, las remesas avanzaron 16.6%**
- **El número de operaciones disminuyó a 12.6 millones, aunque aún crecen a doble dígito (11.4% a/a). Por su parte, el monto mensual promedio se aceleró fuertemente, quedando en US\$407.77 (+3.7 a/a%)**
- **Ajustado por estacionalidad, las entradas crecieron 1.6% m/m, sobrepasando la caída de 1.4% vista en mayo y siendo un nuevo máximo histórico. Esto es muy relevante considerando las señales de una desaceleración de la economía estadounidense y el empleo entre migrante mexicanos**
- **Dado el desempeño del IS22, reiteramos nuestro estimado de US\$56,500 millones para todo el año. Sin embargo, los riesgos podrían estar sesgándose ligeramente a la baja ya que los temores de una recesión en EE.UU. siguen elevados**

Remesas por arriba del consenso en junio. El monto fue de US\$5,125.5 millones, mayor a la mediana de analistas (US\$5,000 millones) y de nuestro estimado. El crecimiento sigue fuerte en 15.6% a/a, con el ritmo inclusivamente más alto en el margen. En términos absolutos el monto fue modestamente más bajo, aunque bastante elevado recordando que mayo es el periodo más fuerte por los recursos que se envían el Día de las Madres. En general, los resultados siguen siendo muy positivos. En este sentido, las entradas en lo que va del año alcanzaron US\$27.6 millones, 16.6% más fuertes. Esto es aún más notable cuando se consideran algunas señales tentativas sobre una desaceleración en EE.UU., a la cuales debe prestarse atención. Entre ellas, los precios de la gasolina regular al público alcanzaron nuevos máximos desde que la serie del Departamento de Energía está disponible (1990), alcanzando US\$4.87 por galón. En nuestra opinión, esto es importante porque afecta el poder adquisitivo de las familias, con los ingresos reales promedio por hora más negativos (-3.6% a/a). Las ventas al menudeo crecieron 1.0% m/m, aunque debemos ser muy cautelosos con este dato ya que está distorsionado con fuerza al alza al tratarse de cifras nominales. Por otro lado, la producción industrial (en términos reales) se contrajo 0.2% m/m, con el componente de empleo del ISM manufacturero también cayendo.

Reversión parcial del número de operaciones a la baja, pero con el monto promedio casi en máximos históricos. Cabe mencionar que mayo típicamente muestra un monto mayor en el primero, mientras que es menor en el segundo. Estos se revirtieron hasta cierto punto en junio. El número de operaciones alcanzó 12.6 millones, casi un millón menos que en mayo, lo que fue un nuevo máximo histórico.

1 de agosto 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

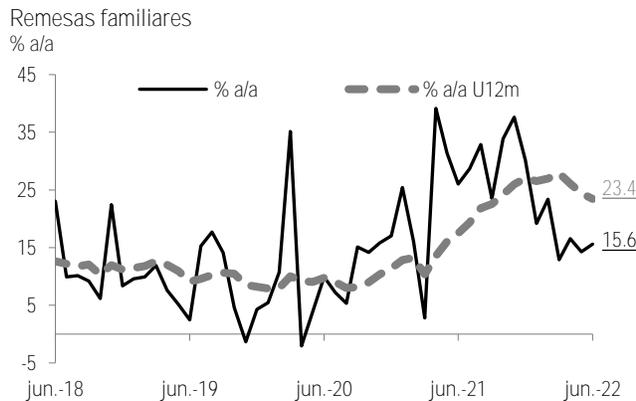
Yazmín Pérez
Subdirector de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

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

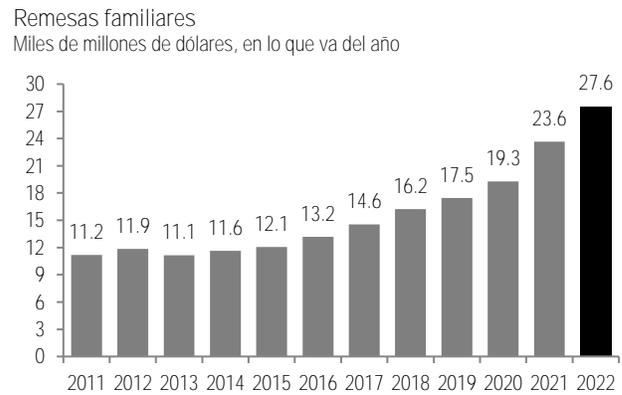


Documento destinado al público en general

No obstante, el monto promedio se disparó a US\$407.77 desde US\$379.90, subiendo 16.7% y ligeramente por debajo de su histórico máximo de US\$409.61 alcanzado en diciembre del 2000. Esto es favorable, especialmente cuando se tienen en cuenta las presiones más altas para el costo de vida con relación a los salarios. En nuestra opinión, esto sugiere que los migrantes han podido ajustar sus canastas de consumo como resultado de los cambios de precios, protegiéndose, al menos parcialmente, de verse tan afectados por aquellos artículos que han tenido los aumentos más importantes (e.g. dentro de alimentos y energéticos).



Fuente: Banorte con datos de Banxico



Fuente: Banorte con datos de Banxico

Un avance secuencial muy saludable, en un nuevo máximo. Ajustadas por estacionalidad, las remesas ganaron 1.6% m/m, logrando sobrepasar la caída de -1.4% de mayo. Como resultado, el monto alcanzó los US\$4,829 millones, lo que representa un nuevo máximo histórico. En nuestra opinión, esto es aún más positivo dadas las señales de algunos retrocesos en el mercado laboral estadounidense durante el periodo. La economía de nuestro vecino del norte siguió creando nuevas plazas, con la nómina no agrícola en +372 mil y la tasa de desempleo en 3.6% por cuarto mes al hilo. Para el grupo de hispanos y latinos, esta última tampoco cambió, en 4.3%. Sin embargo, calculamos que entre mexicanos aumentó a 4.5% desde 4.2%. En este sentido, se registró una caída en los mexicanos en edad de trabajar –‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)– de 495.8 mil personas tras dos meses de nuevos máximos, con el total en 27.8 millones. El número de empleados cayó en 307.5 mil, con la mayor baja en los ‘nativos’ igual a -291,668. La fuerza laboral se redujo, lo que podría ser por el aumento en casos de COVID-19 y confinamientos voluntarios (ya que el gobierno no ha reimpuesto restricciones a la movilidad). Por último, notamos que el sector de la construcción, que es un importante empleador de mexicanos, mostró menores inicios de casas, permisos de construcción y ventas de casas existentes. Creemos que esto empieza a reflejar el efecto de los aumentos en las tasas de interés por el Fed. A pesar de lo anterior, el reporte de empleo registró una creación de 13 mil empleos en el sector, lo que es positivo a pesar de que sí se desaceleró.

La dinámica en el corto plazo será más relevante ante riesgos económicos al alza. Dado el crecimiento observado en las remesas durante el 1S22, seguimos optimistas sobre nuestro pronóstico de entradas por US\$56,500 millones en todo el año. Para alcanzarlo se necesita un monto mensual promedio de US\$4,823 millones. Esto es superior al promedio de los últimos doce meses (US\$4,625.3). A pesar de esto, creemos que sigue siendo bastante factible dadas las recientes sorpresas al alza.

No obstante, y como hemos mencionado en nuestros últimos reportes, los riesgos a la baja parece que han aumentado, con los últimos datos apuntando en esta dirección. En este sentido, resaltamos que la debilidad económica en EE.UU. –con el PIB preliminar del 2T22 sorprendiendo a la baja en -0.9% t/t anualizado– aún no se ha traducido en una pérdida significativa de oportunidades laborales. Esto podría aislar parcialmente a los flujos de una economía más moderada, aunque el riesgo de un eventual impacto sigue presente. No descartamos que esto se pueda reflejar con mayor claridad hacia el cierre del año o en 2023. Más importante, destacamos que varias compañías han estado advirtiendo sobre recortes de plazas y/o congelamientos en las contrataciones ante este panorama económico. Entre ellas notamos a los gigantes tecnológicos Amazon, Google, Netflix, Meta, Microsoft, Tesla y Twitter, entre muchas otras. Compañías de otros sectores también han anunciado iniciativas similares. En este sentido, los reclamos iniciales de seguro por desempleo han ido en aumento desde finales de marzo y actualmente están en máximos desde noviembre del año pasado. Esto también es una señal de cautela de que la desaceleración –parcialmente explicada por el ciclo alcista del Fed– está empezando a verse en el mercado laboral. Por lo tanto, esta situación podría afectar a los migrantes mexicanos en EE.UU. y, eventualmente, a las remesas. Será muy importante analizar el reporte de empleo de julio, con el consenso estimando una creación neta de 250 mil plazas desde 372 mil en junio.

Por último, también seguiremos de cerca al monto promedio enviado. En nuestra opinión, esta es una métrica relevante para evaluar el grado en el que la inflación está impactando en el costo de vida de los hogares. Esto podría afectar el monto que puede ser enviado inclusive si el mercado laboral se mantiene resiliente. Al menos a juzgar por el informe de hoy, la evidencia es escasa de un impacto considerable hasta el momento. No obstante, consideramos que el panorama de los precios sigue siendo bastante difícil tanto en EE.UU., como en México. Si las presiones son inclusive más persistentes, los vientos en contra para el consumo en nuestro país probablemente aumenten más.

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, ni 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	itzelmartinezrojas@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
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
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
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
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
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
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
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
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	alejandrofaesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandrofrigoletvazquezvela@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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899