

Remesas familiares – Nuevo máximo histórico en julio ante fuerte mercado laboral en EE.UU.

- **Remesas familiares (julio): US\$5,296.8 millones; Banorte: US\$5,131.8mn; consenso: US\$5,118.6mn (rango: US\$4,853.1mn a US\$5,310.0mn); anterior: US\$5,144.0mn**
- **Las entradas crecieron 16.5% a/a, acelerándose en el margen y manteniendo un ritmo de doble dígito. Con esto alcanzaron un nuevo máximo tanto en términos del flujo de un solo mes, así como en los últimos doce meses en US\$56,206.1 millones**
- **El número de operaciones fue de 13.0 millones (12.1% a/a), impulsando la fortaleza en el periodo, con el monto mensual promedio en US\$406.13 (+4.0%)**
- **Ajustado por estacionalidad, las entradas aumentaron 4.4% m/m a pesar de un efecto de base complicado tras crecer 2.1% el mes previo. Como tal, esta cifra también alcanzó un nuevo máximo histórico**
- **Estaremos atentos a la nómina no agrícola en EE. UU. que se publicará mañana dadas las señales de una desaceleración económica. No obstante, seguimos optimistas sobre las remesas**

Remesas sorprendieron nuevamente al alza en julio. El monto fue de US\$5,296.8 millones, mayor al consenso y a nuestro estimado, logrando un nuevo máximo histórico. El crecimiento alcanzó 16.5% a/a, acelerándose en el margen a pesar de una base de comparación un poco más retadora. Como tal, este es el tercer mes consecutivo en el cual el monto absoluto supera la marca de US\$5,000 millones. Adicionalmente, la suma de los últimos doce meses alcanzó US\$56,206.1 millones, lo que también constituye un nuevo máximo histórico. Por lo tanto, el resultado nos parece muy positivo. Lo anterior es más relevante considerando que las cifras de actividad económica y precios de julio en EE.UU. fueron mixtas. Del lado positivo, la producción industrial (+0.6% m/m) y el ‘grupo de control’ dentro de las ventas al menudeo (0.8%) sorprendieron al alza. Sin embargo, el sector de la vivienda se desaceleró con fuerza –incluyendo los inicios de casas, permisos de construcción, ventas de casas nuevas y existentes. Esto probablemente se debe a mayores tasas de interés que han afectado el costo de financiamiento de los desarrolladores e incrementado las tasas de interés de las hipotecas. Además, es especialmente relevante ya que el sector de la construcción es uno de los empleadores clave de los migrantes mexicanos. En la inflación, las noticias fueron mejores en el margen (0.0% m/m), con cierto respiro por la baja en los precios de los energéticos (en particular, la gasolina). Aunque la tasa anual siguió muy alta en 8.5%, ayudó a disminuir el impacto sobre los ingresos reales promedio por hora (en -3.0% a/a desde -3.4% en junio). Por el contrario, otras categorías clave, como alojamiento (+0.5% m/m) y alimentos (1.1%), siguieron creciendo a un ritmo relativamente vigoroso.

Crecimiento apoyado principalmente por el número de operaciones. Esta métrica se ubicó en US\$13.0 millones, mejorando respecto al mes anterior, con la métrica anual en 12.1%, que es un nuevo máximo desde febrero.

1 de septiembre 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

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

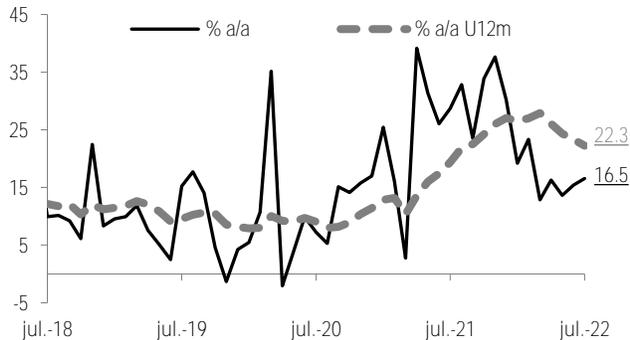
Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

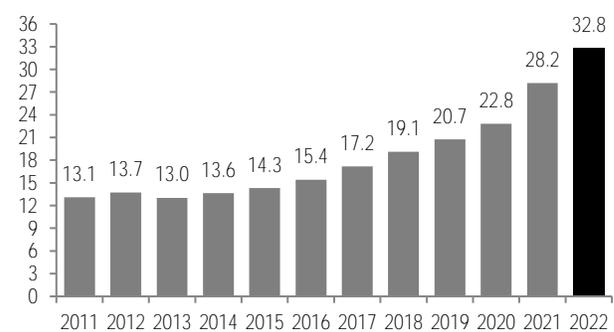
Mientras tanto, el monto promedio enviado se mantuvo bastante estable en US\$406.13 frente a los US\$ 406.94 del mes anterior. Aunque menor en el margen, creció a una tasa anual de 4.0% a/a. Como hemos dicho recientemente, esto es muy bueno en el entorno inflacionario actual. Los salarios también han repuntado, pero las ganancias por hora promedio reales han bajado. En este sentido, el resultado sugiere que los migrantes han podido ajustar sus canastas de consumo al menos parcialmente para aminorar el impacto de los cambios en precios.

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

Relevante crecimiento secuencial. Ajustadas por estacionalidad, las remesas crecieron 4.4% m/m. Esto es aún más favorable considerando el +2.1% del mes pasado. Este nuevo monto fue un nuevo máximo histórico. En este sentido, la tendencia sigue siendo bastante fuerte. Además, el contexto del mercado laboral en EE.UU. sigue apuntando a una situación de resiliencia. En particular, la nómina no agrícola de julio sorprendió positivamente con una creación neta de 528 mil plazas y una modesta baja de la tasa de desempleo, a 3.5%. Esta última inclusive mejoró más para los hispanos y latinos, cayendo a un mínimo histórico –con la serie disponible desde 1975– de 3.9% desde 4.3% previo. En este entorno, calculamos que dicha tasa cayó 72pb entre los mexicanos, también alcanzando 3.5%. Por su parte, los mexicanos en edad de trabajar –‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)– aumentaron en poco más de 200 mil personas, regresando por encima del nivel de 28 millones que se había visto en mayo. Hubo 125 mil nuevos empleados. Aunque esto no fue suficiente para revertir todas las pérdidas del mes anterior, consideramos que es suficiente evidencia para argumentar que el mercado laboral permaneció sano.

Atención en la nómina no agrícola de agosto. Mañana se dará a conocer el reporte, con el consenso de analistas de *Bloomberg* anticipando una creación de 298 mil plazas (rango: 75 mil a 452 mil) y la tasa de desempleo constante en 3.5%. Nosotros esperamos una creación ligeramente mayor, en 350 mil. A pesar de lo anterior, en ambos casos sería la menor creación de plazas desde abril de 2021. Esto sugeriría cierta desaceleración, lo que hasta ahora no se ha visto en la dinámica laboral a pesar de lo ya mencionado sobre las señales de la actividad económica. Por lo tanto, el reporte será importante para evaluar si efectivamente los riesgos para los flujos de remesas han aumentado, como hemos venido anticipando.

Respecto a esta situación, algunas cifras adelantadas también apuntan en este sentido. Entre ellas, los indicadores PMI de agosto resultaron debajo de lo esperado y del mes anterior. El manufacturero llegó a 51.5pts desde 52.2pts previo y el de servicios tuvo una caída más pronunciada, a 44.1pts desde 47.3pts –mínimo desde el choque inicial de la pandemia en 2020. Se observó una caída de la producción en ambos sectores, con la demanda impactada por el aumento en tasas de interés y elevados niveles de inflación, entre otros factores. Sin embargo, los salarios siguieron creciendo y los subíndices de ‘empleo’ se mantuvieron en expansión. Enfocándonos de nuevo en el mercado laboral, las solicitudes de seguro por desempleo para agosto han promediado 241.5 miles a la semana, lo que es mejor que las 247.5 mil de las cuatro semanas previas.

Por otro lado, los retos migratorios en la frontera entre México y EE.UU. siguen siendo muy complicados. Prácticamente en todos los meses desde marzo, las personas detenidas por vía terrestre por agentes migratorios de EE.UU. han superado 200,000 al mes. De acuerdo con reportes, un problema adicional es que cada vez más personas son de otras nacionalidades fuera de México y el llamado “Triángulo Norte” (Guatemala, Honduras y El Salvador). Sin embargo, la gran mayoría sigue siendo de nuestro país. En este contexto, continuamos viendo muy de cerca lo que sucede en este frente. El Secretario de Estado de EE.UU., Antony Blinken, podría visitar México a mediados del próximo mes e incluso abordar este tema. Sin embargo, de acuerdo con los reportes en prensa, el foco de atención parece que será el proceso de consultas que actualmente se lleva a cabo por diferencias en el sector energético bajo el marco del T-MEC. También creemos que el tema migratorio será muy importante de cara a las elecciones intermedias de EE.UU. en noviembre. No obstante, nuestro caso base asume que el número de migrantes mexicanos en ese país continuará avanzando con relativa fuerza, a su vez apoyando el crecimiento de las remesas.

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, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás 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	alejandro.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
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
Cintía Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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	alejandro.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
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	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
Victor Antonio Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899