

## Remesas familiares – Desaceleración por segundo mes consecutivo en mayo

1 de julio 2019

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Economista Senior, México  
juan.alderete.macal@banorte.com

**Francisco Flores**  
Economista, México  
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Remesas familiares (mayo): US\$3,203.1 millones; Banorte: US\$3,297.1mn; consenso: US\$3,297.1mn (rango de estimados: US\$ 3,242 a US\$3,330mn); anterior: US\$2,861.1mn**
- **Esta cifra representa un nuevo máximo histórico para un mes en la historia del indicador, aunque impulsado al alza por un efecto estacional**
- **En su comparación anual, las remesas avanzaron 1.5% anual, su ritmo más moderado desde agosto 2016 y afectado en parte por un efecto de base desfavorable**
- **El crecimiento de las remesas durante el mes se vio afectado por la caída de 0.4% anual en el monto promedio enviado, aunque el monto de operaciones creció 1.9%**
- **En lo que va del año, el flujo acumulado es de US\$13,724.3 millones, 4.7% mayor al del mismo periodo del 2018**
- **Reiteramos nuestra expectativa de que la dinámica de las remesas probablemente estará limitada al alza por un menor ritmo de actividad económica en EE.UU.**

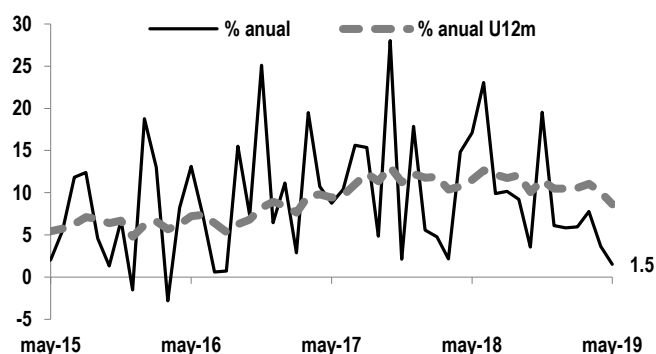
**Las remesas crecieron 1.5% anual en mayo.** El ingreso por remesas familiares ascendió a US\$3,203.1 millones, por debajo del consenso que coincidía con nuestro pronóstico de US\$3,297.1 millones. Esta cifra representa un nuevo máximo histórico para un mes en la historia del indicador, superando el record previo por US\$47.2 millones. Cabe mencionar que, en términos absolutos, el flujo en mayo está beneficiado por un mayor envío debido al Día de las Madres. Las remesas crecieron 1.5% anual en el mes, su ritmo más bajo desde agosto de 2016. No obstante, la comparación anual estuvo afectada por un efecto de base desfavorable al considerar que las remesas en mayo de 2018 crecieron 17.1% anual, superando por primera vez en la historia la marca de US\$ 3,000 millones en dicho periodo, el cual era el máximo histórico previo.

Como resultado de lo anterior, el flujo de remesas en lo que va del año suma US\$ 13,724.3 millones, avanzando 4.7% anual pero desacelerándose relativo al 5.8% acumulado al cierre de abril. En nuestra opinión, el desempeño más moderado del trimestre con respecto al 1T19 es prácticamente un hecho ante el difícil efecto de base ya mencionado y señales de moderación de la actividad económica en EE.UU. Consideramos que esto último probablemente tendrá un impacto en el crecimiento del empleo de los migrantes mexicanos en ese país. A pesar de lo anterior, los resultados acumulados hasta ahora en 2019 han sido positivos, lo que seguiría siendo un soporte para los fundamentales del consumo en México, que recientemente han mostrado señales de moderación. En este sentido, las remesas acumuladas durante los últimos doce meses se ubican en US\$ 34,091 millones, solo marginalmente por encima de los US\$34,043.8 millones bajo la misma métrica al cierre del mes previo.

Documento destinado al público en general

**El crecimiento estuvo limitado por un menor monto promedio.** En específico, esta cifra se ubicó en US\$321.71, cayendo 0.4% anual y en terreno de contracción por primera vez en poco más de un año. Por el contrario, el número de operaciones alcanzó casi 10 millones, 1.9% anual por encima de lo registrado en abril. Esta dinámica podría estar influida al menos en parte por una mayor incertidumbre entre los migrantes acerca de su situación migratoria, induciendo un mayor número de operaciones. Sin embargo, la desaceleración en la actividad podría estar repercutiendo en el empleo y, por ende, en el monto promedio enviado. En nuestra opinión, la retórica anti-migratoria en EE.UU. –que escaló recientemente ante la amenaza de EE.UU. de imponer tarifas a todas las exportaciones mexicanas debido al aumento en el flujo de personas hacia ese país– está cambiando gradualmente la dinámica del flujo de remesas.

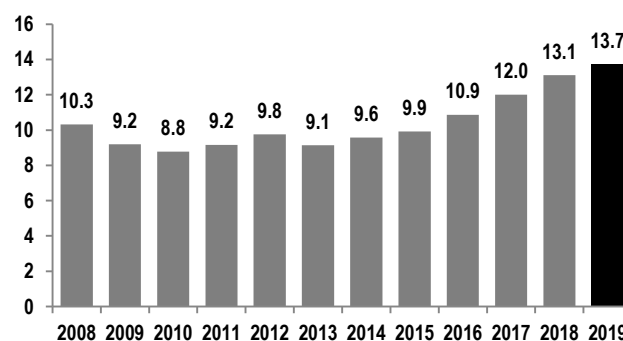
**Remesas familiares**  
% anual



Fuente: Banxico

**Remesas familiares**

Miles de millones de dólares, acumulado ene-may



Fuente: Banxico

**Reiteramos nuestra expectativa de un menor dinamismo en las remesas debido a una desaceleración de la actividad en EE.UU.** Como era esperado, el crecimiento en el 2T19 se ha desacelerado significativamente, hasta ahora en 2.5% anual desde el 6.6% registrado en el primer trimestre. Lo anterior es resultado de una serie de factores, incluyendo la dificultad del efecto de base ya mencionado ya que las remesas crecieron 18.4% anual en el 2T18. Sin embargo y bajo una óptica de mayor plazo, el avance en el acumulado del último año se ha desacelerado a 8.6%, menor a cifras de doble dígito por primera vez en casi dos años.

En este sentido, seguimos creyendo que la moderación del crecimiento en EE.UU. probablemente esté impactando en términos de la posibilidad de enviar más recursos. Sin embargo, los migrantes actualmente empleados podrían tratar de enviar más ante un mayor riesgo de ser deportados, lo cual sería positivo para el flujo. Si bien es difícil cuantificar el efecto neto de estas fuerzas creemos que será ligeramente negativo, limitando así el ritmo de avance. En conclusión, reiteramos nuestra expectativa de que el ritmo de expansión será más bajo que el año pasado. No obstante e incluso considerando lo anterior, no anticipamos una contracción a menos que EE.UU. entre en recesión, lo cual no es nuestro escenario base a pesar de que su probabilidad ha aumentado ante el escalamiento en las tensiones comerciales y geopolíticas a nivel global.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando 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.**
**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

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

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de 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**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454