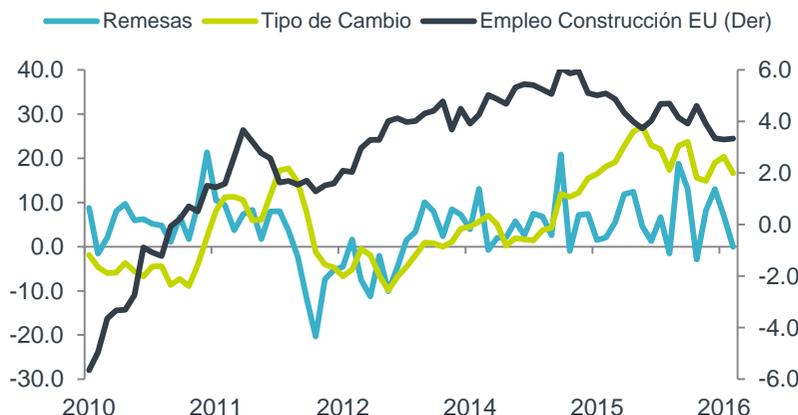




- **NOTICIA:** Las transferencias por concepto de remesas alcanzaron 2.2Mmdd durante julio, lo que representa una contracción de 0.05% respecto al mes homólogo de 2015.
- **RELEVANTE:** La apreciación del dólar ha favorecido el mayor envío de remesas hacia México. Sin embargo, las caídas en el empleo en construcción durante el 2T16, así como una base de comparación más complicada podrían representar un riesgo para los envíos en el corto plazo.
- **IMPLICACIÓN:** Un descenso en los envíos de remesas podría afectar la economía mediante dos frentes: i) un deterioro en la cuenta corriente y, ii) afectaciones sobre el consumo privado en estados con altos niveles de sensibilidad a los ingresos por remesas (Zacatecas y Durango p.e.)

### Remesas, MXN/USD y Empleo (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ BANXICO/ BLS/ Bloomberg

La apreciación del dólar continúa presionando al alza los envíos de remesas. Las caídas presentadas en el empleo en construcción durante el 2T16 así como una base de comparación más complicada, podrían representar un riesgo para las transferencias en el corto plazo.

### ENVÍOS DE REMESAS SE CONTRAEN EN JULIO

Banco de México dio a conocer cifras relacionadas con la recepción de remesas en nuestro país, mismas que se ubicaron en 2,233 millones de dólares (mdd), lo que representa una contracción de 0.05% respecto a julio de 2015. Bajo comparación mensual, el indicador tuvo un descenso de 6.89%, sin embargo, la estacionalidad propia del indicador lo lleva a sobrevaluarse durante los meses de mayo-junio, lo que explica el descenso mensual.

Dados los altibajos de la cifra, es conveniente realizar un análisis de ésta por trimestre. Durante el periodo mayo-julio, las remesas registraron un alza promedio de 6.63%, ligeramente por encima del 6.47% presentado en los meses homólogos de 2015. Si bien, las remesas presentaron una contracción no vista en meses anteriores, **una base de comparación más complicada nos permite continuar calificando como sólido el desempeño del indicador.**

Pese a que el envío de remesas ha mantenido un ritmo de crecimiento estable, el monto de remesa promedio registró una contracción de 3.62% durante julio. En general, dicho indicador ha mantenido una tendencia a la baja ante la apreciación real del dólar. En lo que respecta al monto de remesas enviadas, éstas crecieron 3.6% durante el mes de referencia.

### ¿POR QUÉ SE HAN FORTALECIDO LAS REMESAS?

El comportamiento del indicador a lo largo del año ha obedecido a los siguientes elementos:

- La **apreciación real del dólar**. Durante julio, el dólar se apreció frente al peso 16.61% consecuencia del incremento en las expectativas de normalización monetaria de la Fed. La apreciación debería generar en un primer momento un

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.76	18.90
INFLACIÓN	2.80	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
<b>PIB</b>	<b>2.50</b>	<b>2.30</b>
TASA DE 10 AÑOS	5.86	6.50

**Pamela Loubet**  
mpdiaz@vepormas.com  
56251500 Ext. 1767

Septiembre 01, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE  
Comentario breve y oportuno  
de un evento sucedido en los  
últimos minutos.

incremento en el monto de remesa promedio. Sin embargo, el bajo dinamismo en el indicador da indicios de un mecanismo contrario.

Las familias receptoras adquieren un mayor poder adquisitivo dado que sus ingresos son en dólares, ello las lleva a necesitar una menor cantidad de dólares para satisfacer su canasta de consumo. En esta línea, es importante acotar que **si bien el monto de remesa promedio en dólares ha disminuido, su equivalente en pesos marca acentuados incrementos** En aras de dimensionar lo anterior, durante 2016 el monto de remesa promedio en dólares se ha contraído en promedio 0.58%, mientras que en pesos éstas han presentado un incremento de 29.40%

- i. Acorde con los reportes del Departamento de Trabajo de Estados Unidos (BLS), durante 2016 se han añadido 55 mil **empleos al sector construcción**, segmento que se caracteriza por la alta contratación de migrantes mexicanos. Si bien, éste ha sido uno de los rubros que se mantenido con mayor crecimiento, destaca la desaceleración del componente en el último trimestre. En el 2T16, las contrataciones del sector sufrieron una caída acumulada de 22 mil nóminas, lo que podría representar un riesgo en el corto plazo para las transferencias de remesas. Acorde con nuestro análisis, el envío de remesas y el empleo en construcción mantienen una alta correlación de 43.8%.

### REMESAS: DOBLE IMPACTO

Los saldos de la cuenta corriente al 2T16 muestran un comportamiento negativo con excepción del rubro de transferencias. Es en dicho segmento donde se contabilizan las entradas por remesas. En esta línea, la importancia del indicador se robustece al ser necesario para evitar un déficit en la balanza de pagos. Dado que la depreciación del peso no está favoreciendo otros componentes de la cuenta corriente –como en el caso de la balanza comercial- cobra relevancia mantener un flujo de transferencias elevado.

De deteriorarse los envíos de remesas, el déficit necesitaría ser cubierto por un superávit en la cuenta financiera. En este punto, los señalamientos de Banco de México se hacen tangibles al apuntar la necesidad de implementar las medidas de políticas fiscal previstas para 2016 y 2017.

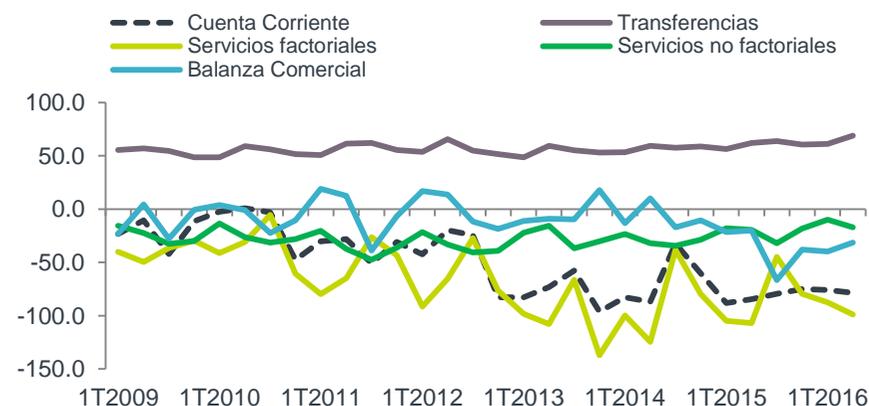
Un segundo impacto de las remesas se hace latente en el consumo privado. Si bien, a nivel agregado podemos calificar dicho impacto como marginal, algunas entidades federativas se caracterizan por tener una mayor propensión de compra ante incrementos en remesas. Estados como Durango y Zacatecas son ejemplos de lo anterior.

En esta línea, será relevante monitorear el desempeño de las remesas durante los siguientes meses dado el papel que están jugando sobre dos piezas importantes del desempeño actual de la economía en México. Elementos relacionados con i) el empleo en construcción en EUA y, ii) la política migratoria asociada al siguiente presidente de EUA será crucial para definir la futura dinámica de dichas transferencias.

### Monto Promedio de Remesas



### Remesas y Cuenta Corriente (Mmdd)



### Comportamiento de las Remesas en Julio

	Julio		2016	
	Millones de Dólares	Var. Anual	Millones de Dólares	Var. Anual Promedio
Remesas Totales	2,233.7	-0.05%	15,390.1	8.14%
Número de Remesas	Miles de Operaciones	Var. Anual	Miles de Operaciones	Var. Anual
	7622.3	3.60%	52,478.7	8.65%
Remesa Promedio	Dólares	Var. Anual	Dólares	Var. Anual
	293.0	-3.62%	293.6	-0.58%

Fuente: GFBX+/ Banco de México

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: *control*.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: *normalización (metodología y proceso)*.**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.veporamas.com](http://www.veporamas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

## CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**
**DIRECCIÓN**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	<a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:qledesma@vepormas.com">qledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--