

Mercado laboral consistente con moderación de la actividad económica al inicio de 3T19

2 de agosto 2019

- **Nómina no agrícola: 164 miles (Banorte: 175; consenso: 165; previo: 193)**
- **La tasa de desempleo se ubicó en 3.7% mientras que la tasa de participación en 63%**
- **Las revisiones de los últimos dos meses restaron 41 mil plazas de las que se anunciaron inicialmente**
- **El sector privado sumó 148 mil plazas (sector productor de bienes 15 mil plazas, mientras que el sector servicios añadió 133 mil plazas) y el sector público añadió 16 mil plazas**
- **Finalmente, los salarios por hora se incrementaron en 0.3% a nivel mensual, lo que implica una tasa anual de 3.2% anual**
- **Reporte de empleo en julio sigue apuntando a una ligera moderación en el ritmo de creación de empleos**
- **Mantenemos nuestra expectativa de que el Fed reducirá la tasa de los Fed funds en otros 25pb antes de que termine 2019**

www.banorte.com
www.ixc.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López

Analista Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

Cifras del BLS mostraron que la economía añadió 164 mil plazas en julio.

Este dato resultó por debajo de nuestra expectativa de 175 mil plazas, aunque en línea con el consenso. El sector privado añadió 148 mil plazas, por debajo del promedio móvil de los últimos tres meses (ver tabla abajo). Lo anterior fue resultado de un incremento de 15 mil plazas en el sector de bienes, así como de una contribución de 133 mil puestos por parte de los servicios en el sector privado. Mientras tanto, el sector construcción también añadió 4 mil plazas durante el período en cuestión. Finalmente, el sector público sumó 16 mil plazas durante el séptimo mes del año.

Reporte del mercado laboral en julio

variación mensual en miles

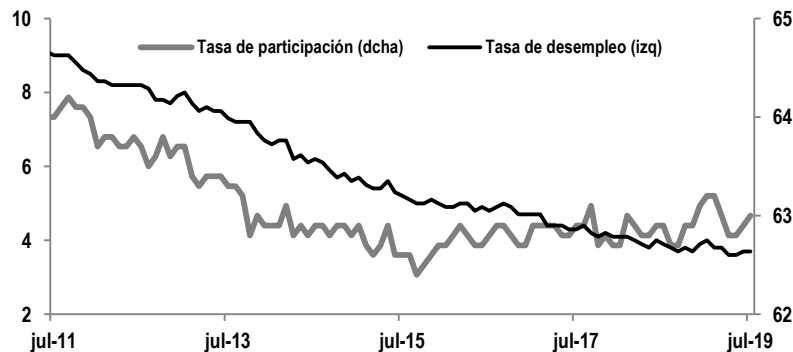
Documento destinado al público en general

	jul.-19	jun.-19	may.-19	Promedio 3m*	Promedio		Acumulado	
					ene-jul., '19	ene-jul., '18	ene-jul., '19	ene-jul., '18
Encuesta en establecimientos								
Total	164	193	62	157	165	227	1,156	1,589
Bienes	15	29	5	24	23	59	160	414
Construcción	4	18	1	18	15	30	105	210
Manufacturas	16	12	2	6	8	23	55	162
Servicios	133	150	76	128	134	158	939	1,106
Sector privado	148	179	81	152	157	217	1,099	1,520
Sector público	16	14	-19	5	8	10	57	69
Encuesta en los hogares								
Fuerza laboral	370	335	176	7	150,973	148,508	151,431	148,508
Empleados	283	247	113	86	21,068	20,585	21,068	20,585
Desempleados	88	87	64	-79	7,473	7,230	7,473	7,230
Tasa de desempleo (%)	3.7	3.7	3.6	3.6	3.7	4.0	3.7	4.0
Tasa de participación (%)	63.0	62.9	62.8	63	63.0	62.9	63.0	62.9
Salarios por hora (% mensual)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
(% anual)	3.2	3.1	3.1	3.1	3.2	2.8	3.2	2.8

Fuente: BLS. *Promedio abril-mayo

La tasa de desempleo se ubicó en 3.7% en julio. Esto fue el resultado de un incremento de 283 mil personas empleadas, superando el aumento de 247 mil empleos del mes previo, al mismo tiempo en que el número de desempleados se incrementó en 88 mil personas. Con estos datos, la fuerza laboral se incrementó en 370 mil, con lo que la tasa de participación se ubica en 63%.

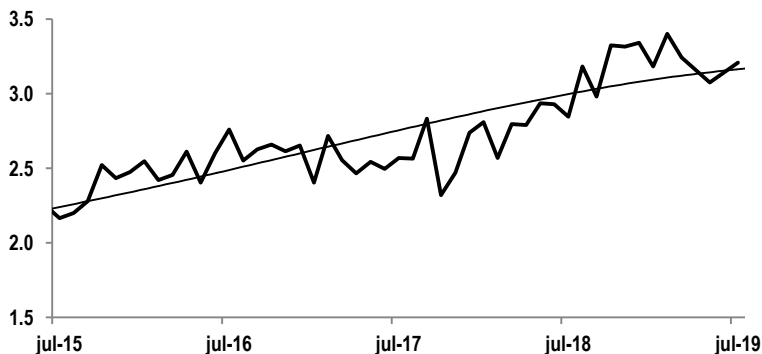
Tasa de desempleo y participación
%



Fuente: Bloomberg y Reserva Federal

Los salarios por hora se incrementaron en 0.3% a nivel mensual, lo que implica una tasa anual de 3.2% anual. Esta cifra está en línea con el promedio observado en lo que va del año y por encima del promedio observado en el mismo período del año pasado.

Salarios por hora
% anual



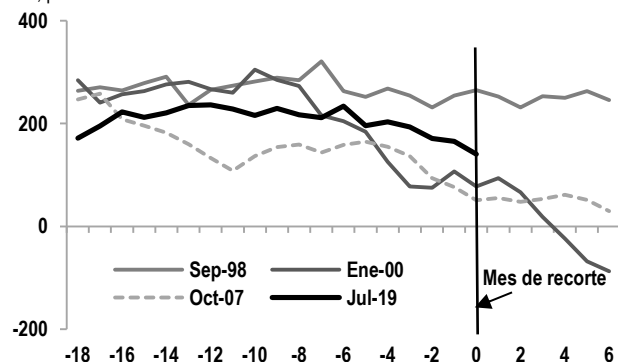
Fuente: Bloomberg

Reporte de empleo en julio sigue apuntando a una ligera moderación en el ritmo de creación de empleos. Si bien el dato de julio resultó en línea con lo esperado, los dos datos anteriores se revisaron a la baja mientras que se observa una reducción en el número de horas trabajadas, lo que está en línea con la moderación que esperamos en el ritmo de actividad económica. En este contexto, la tendencia de creación de empleos sigue moderándose. Durante los primeros siete meses del año se han creado 1.2 millones de empleos, por debajo de los 1.6 millones creados en el mismo período del año pasado.

A su interior, destaca la debilidad de la creación de empleos en el sector productor de bienes (160 mil vs. 414 mil), en particular el sector manufacturero, que añadió nada más 55 mil plazas durante el período en cuestión (vs. 162 mil en el mismo período de 2018). No obstante, cabe mencionar que este sector añadió 16 mil empleos en julio, nivel que no se había visto desde enero y a pesar de que el resto de los indicadores apuntan a una fuerte desaceleración del sector. Mientras tanto, el sector construcción creó 105 mil plazas vs. 210 mil en los primeros 7 meses de 2018. Por su parte, el sector servicios observa una creación de empleos de 939 mil plazas en el período enero-junio vs. 1,106 mil de 2018. Con respecto a los salarios, el crecimiento mantiene una tendencia de alza, aunque muy moderada.

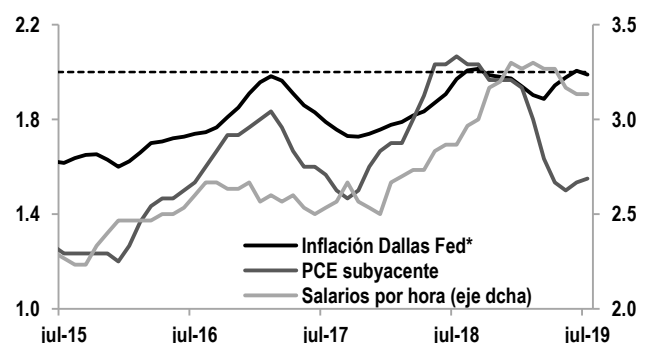
Seguimos pensando que el Fed recortará en otros 25pb la tasa de los *Fed funds* antes de que termine 2019. El comunicado del FOMC de esta semana (ver nota: “*Decisión del FOMC – El Fed recorta tasas, pero no abre la puerta a un ciclo de relajación monetaria*” <[pdf](#)>) mostró a un Fed no particularmente preocupado por la perspectiva de crecimiento y del mercado laboral, aunque sí inquieto por la incertidumbre generada por las tensiones comerciales y por el hecho de que la dinámica de inflación se mantiene débil. Si bien dejaron claro que con el recorte de tasas -el punto medio del rango de los *Fed funds* se redujo en 25pb de 2.375% a 2.125%-, no se abrió un ciclo de relajación monetaria, mantenemos nuestra expectativa de que todavía podría recortar otros 25pb antes de que termine el año. En nuestra opinión, las tensiones comerciales seguirán pesando sobre la perspectiva de crecimiento tanto a nivel global como en EE.UU., mientras que no se observan presiones inflacionarias. En este contexto, cabe mencionar que el ritmo actual de creación de empleos es muy similar al que se observó en otros episodios en los que la autoridad monetaria redujo la tasa de referencia (ver gráfico abajo a la izquierda). Adicionalmente, distintas medidas (ver gráfico abajo a la derecha) sugieren que la inflación se encuentra ligeramente por debajo del objetivo mientras que el ritmo de creación de los salarios no se ha modificado significativamente en lo que va del año, aunque mantiene una ligera tendencia de alza, como ya mencionamos anteriormente.

Ritmo de creación de empleo previo a un recorte de tasas
Miles, promedio 3m



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Inflación y salarios por hora
% anual, promedio 3m



Fuente: FRED y Bloomberg
*Inflación recortada calculada por el Fed de Dallas

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, Luis Leopoldo López Salinas, 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
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategía de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategía 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