

## Análisis Económico

Estados Unidos

# Mercado laboral sólido a pesar de dato de empleo errático

7 de abril 2017

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

**Katia Goya**  
Economista Senior, Global  
katia.goya@banorte.com

**Juan Carlos García**  
Economista, Global  
juan.garcia.viejo@banorte.com

- **Nómina no agrícola (mar): 98 mil (Banorte-Ixe: 201 mil; consenso: 180 mil; previo: 235 mil; revisado: 219 mil)**
- **Los servicios contribuyeron con sólo 61 mil empleos y el sector productor de bienes agregó 28 mil puestos de trabajo en marzo**
- **La tasa de desempleo cayó de 4.7% a 4.5%, mientras que la tasa de participación se mantuvo en 63%**
- **Los ingresos aumentaron 0.2% m/m, con lo que la tasa anual se ubicó en 2.7%**
- **Consideramos que hubo efectos climáticos que afectaron a la cifra en marzo, por lo que el efecto negativo será sólo transitorio**

**Las cifras del BLS enviaron señales mixtas.** El reporte del mercado laboral publicado hoy tuvo contrastes, con una baja creación de empleos en la encuesta de establecimientos, pero con una caída en la tasa de desempleo sin un retroceso de la tasa de participación, una baja en la tasa de subempleo y un avance moderado en ingresos por hora. La creación de empleos en el tercer mes del año fue de sólo 98 mil, por debajo de nuestra expectativa de 201 mil y de la estimación del consenso que se ubicaba en 180 mil. Dentro del reporte, observamos que el sector privado añadió 89 mil plazas, como resultado del incremento de 28 mil puestos dentro del sector productor de bienes, después de un sólido avance de 96 mil empleos el mes previo, así como de una creación de sólo 61 mil empleos en el sector servicios, lo que contrasta con la generación de 125 mil y 153 mil empleos en este sector enero y febrero, respectivamente. Finalmente, el sector público sumó 9 mil plazas durante el mes en cuestión (*ver tabla abajo*).

### Reporte del mercado laboral en marzo

variación mensual en miles

	mar-17	feb-17	ene-17	Promedio 3m
<b>Encuesta en establecimientos</b>				
Total	98	219	216	178
Bienes	28	96	51	58
Construcción	6	59	34	33
Manufacturas	11	26	12	16
Servicios	61	125	153	113
Sector privado	89	221	204	171
Sector público	9	-2	12	6
<b>Encuesta en los hogares</b>				
Fuerza laboral	145	340	76	187
Empleados	472	447	-30	296
Desempleados	-326	-107	106	-109
Tasa de desempleo (%)	4.5	4.7	4.8	5
Tasa de participación (%)	63.0	63.0	62.9	63.0

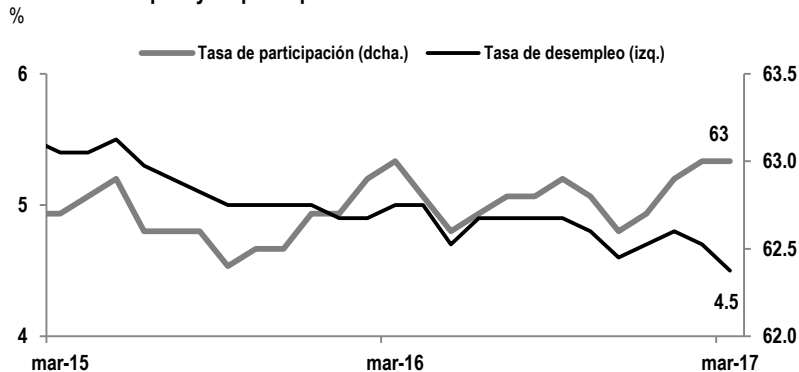
Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

**El sector privado añadió 89 mil plazas.** Lo anterior fue resultado de un incremento de 28 mil plazas en el sector de bienes así como de una contribución de 61 mil puestos por parte de los servicios. Dentro del sector productor de bienes observamos que la construcción sumó 6 mil puestos de trabajo, mientras que el sector manufacturero agregó 11 mil empleos y el sector minero añadió 11 mil plazas. Por su parte, dentro del apartado de servicios se observó un aumento de 56 mil puestos dentro de los servicios profesionales, mientras que la educación y los servicios de salud contribuyeron con 17 mil plazas. No obstante, el comercio minorista eliminó 30 mil empleos.

**La tasa de desempleo cayó de 4.7% a 4.5%, mientras que la tasa de participación se mantuvo en 63%.** En marzo, la encuesta de los hogares, de la cual se desprende la tasa de desempleo, mostró que la tasa de participación permaneció en 63%. Lo anterior fue resultado de la incorporación de 145 mil personas al mercado laboral. En este contexto, hubo un incremento de 472 mil personas en el rubro de personas empleadas y una reducción de 326 mil individuos desempleados, ya sea por una salida del mercado laboral o por haber conseguido un empleo. Esta situación permitió que la tasa de desempleo se redujera de 4.7% a 4.5%. Finalmente, la tasa de subempleo se ubicó en niveles mínimos desde 2008, al situarse en 8.9%, 0.3pp por debajo del dato del mes previo.

**Tasa de desempleo y de participación**



**Los ingresos tuvieron un avance muy moderado.** Los ingresos por hora presentaron un crecimiento de 0.2% m/m, después de un aumento de 0.3% m/m en febrero, revisado al alza desde 0.2% m/m. Con ello, la variación anual de los ingresos bajó ligeramente a 2.7% desde 2.8%. Por su parte, las horas trabajadas en la semana permanecieron en 34.3 horas.

**Hubo efectos climáticos que afectaron a la cifra en marzo, por lo que el efecto negativo será sólo transitorio.** Cabe recordar que la encuesta de empleos del sector privado ADP publicada hace algunos días mostró una importante creación de plazas, lo que nos hace pensar que las cifras de la nómina no agrícola pudieron haber estado afectadas por un mal ajuste estacional. El anormal clima cálido en enero y febrero favoreció los datos de los primeros dos meses del año y tuvo un efecto adverso en marzo al normalizarse el clima, con un impacto especialmente relevante en lo referente al comercio minorista y construcción.

En este sentido, consideramos que el efecto es transitorio e incluso no descartamos que la cifra de este mes se revise al alza en las próximas publicaciones. En nuestra opinión, el Fed no adoptará un tono *dovish* a partir de este dato de empleo, por lo que no vemos consecuencias mayores para el ciclo de normalización monetaria y mantenemos nuestra expectativa de dos alzas más en la tasa de referencia este año en las reuniones del FOMC de septiembre y diciembre.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano 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 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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, 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
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
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
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**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
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	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

**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.cebaldos@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