

Nómina no agrícola – Por abajo de lo esperado, pero el mercado laboral sigue sólido

6 de abril 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

- **Nómina no agrícola (mar): 103 mil (Banorte: 189 mil; consenso: 185 mil; previo: 313; revisado: 326 mil)**
- **El sector privado generó 102 mil empleos, mientras que el gobierno añadió 1 mil plazas**
- **La tasa de desempleo se mantuvo en 4.1%, al tiempo en que la tasa de participación bajó ligeramente de 63% a 62.9%**
- **Los ingresos subieron 0.3% m/m, con lo que la tasa anual se ubicó en 2.7%, por arriba del nivel previo de 2.6%**
- **En nuestra opinión, el avance salarial será el principal catalizador en términos de política monetaria hacia adelante**
- **Mantenemos nuestra expectativa de 3 alzas en total en el año en la tasa de Fed funds**

El BLS dio a conocer los datos del mercado laboral de marzo. El reporte del empleo publicado hoy resultó muy por abajo de lo esperado, a la vez que el dato previo se revisó al alza, pero la revisión a los dos meses previos restó 50 mil plazas. La tasa de desempleo se mantuvo en su nivel más bajo desde el 2000 en 4.1%, sin embargo resultó por arriba del estimado del consenso que anticipaba una baja a 4%, en un contexto de menor participación dentro del mercado laboral. Por otro lado, el avance salarial repuntó, después de que la variación mensual observada el mes previo fue mínima, con lo que el cambio anual subió de 2.6% a 2.7%. Dentro del reporte, observamos que la creación de empleos en el tercer mes del año fue de 103 mil. El sector privado añadió 102 mil plazas, con una generación de sólo 15 mil plazas en el sector productor de bienes, después de un fuerte avance de 106 mil empleos el mes previo, así como de la generación de 87 mil empleos en el sector servicios, luego de una cifra de 214 mil en febrero. Finalmente, el sector público generó sólo 1 mil plazas durante el mes en cuestión (ver tabla abajo).

Reporte del mercado laboral en marzo (1/2)

variación mensual en miles

	mar-18	feb-18	ene-18	Promedio 3m
Encuesta en establecimientos				
Total	103	326	176	202
Bienes	15	106	55	59
Construcción	-15	65	28	26
Manufacturas	22	32	20	25
Servicios	87	220	121	143
Sector privado	102	320	188	203
Sector público	1	6	-12	-2

Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

Reporte del mercado laboral en marzo (2/2)

variación mensual en miles

	mar-18	feb-18	ene-18	Promedio 3m
Encuesta en los hogares				
Fuerza laboral	-158	806	518	389
Empleados	-37	785	409	386
Desempleados	-121	22	108	3
Tasa de desempleo (%)	4.1	4.1	4.1	4
Tasa de participación (%)	62.9	63.0	62.7	62.9

Fuente: Bloomberg

El sector privado creó 102 mil plazas. Lo anterior fue resultado de un incremento de sólo 15 mil plazas en el sector de bienes así como de un alza de 87 mil puestos por parte de los servicios. Dentro del sector productor de bienes observamos que la construcción perdió 15 mil puestos de trabajo, mientras que el sector manufacturero contribuyó con 22 mil empleos y el sector minero generó 8 mil plazas. Por su parte, dentro del apartado de servicios se observó una pérdida de 4 mil empleos en el comercio minorista; un alza de 33 mil en los servicios profesionales; una creación de 2 mil en el sector financiero; una contribución de 34 mil en el rubro de salud y educación; y un incremento de 5 mil en el rubro de entretenimiento y hospitalidad.

La tasa de desempleo se mantuvo en 4.1%. En marzo, la encuesta de los hogares, de la cual se desprende la tasa de desempleo, mostró que la tasa de participación bajó en 0.1pp a 62.9%. Observamos una salida de 158 mil personas del mercado laboral. En este contexto, hubo una baja de 37 mil personas en el rubro de personas empleadas y una caída de 121 mil individuos en el rubro de desempleados. Con lo anterior, la tasa de desempleo se mantuvo en 4.1%. Finalmente, la tasa de subempleo bajó a 8%.

Los ingresos tuvieron un mayor avance mensual, con lo que la comparación anual subió ligeramente de 2.6% a 2.7%. Los ingresos por hora presentaron un crecimiento mensual de 0.3%, en línea con lo esperado. Con esta cifra, la variación anual de los ingresos subió de 2.6% a 2.7%, lo cual confirma que siguen sin observarse presiones inflacionarias provenientes del avance de los salarios. Por su parte, las horas trabajadas se mantuvieron en 34.5.

Mantenemos nuestra expectativa de 3 alzas en total en el año en la tasa de Fed funds. Consideramos que el reporte del día de hoy es relativamente débil, aunque no cambia nuestra percepción de que el mercado laboral se mantiene sólido y consideramos que el reporte es consistente con una economía en pleno empleo. La creación de empleos resultó muy por debajo de lo esperado. Mientras tanto, la tasa de desempleo se mantuvo en su nivel más bajo desde el año 2000, con una menor participación dentro del mercado laboral. Finalmente, los salarios subieron de manera más acelerada, pero siguen mostrando que no hay presiones inflacionarias provenientes de los salarios. Seguimos esperando 3 alzas en total en la tasa de referencia en el 2018 y estaremos atentos a la conferencia hoy de Jerome Powell y a la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC la próxima semana.

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, 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 y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 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.

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
Francisco José Flores Serrano	Gerente 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	Gerente 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	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista 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.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