

### Reporte mixto de empleo en septiembre

4 de octubre 2019

- **Nómina no agrícola: 136 mil (Banorte: 145 mil; consenso: 145 mil; previo: 130 mil; revisado: 168 mil)**
- **La tasa de desempleo bajó de 3.7% a 3.5% mientras que la tasa de participación se mantuvo en 63.2%**
- **Las revisiones de los últimos dos meses sumaron 45 mil plazas de las que se anunciaron inicialmente**
- **El sector privado sumó 114 mil plazas (sector productor de bienes 5 mil plazas, mientras que el sector servicios añadió 109 mil plazas)**
- **El sector público añadió 22 mil plazas**
- **Finalmente, los salarios por hora se mantuvieron sin cambios en el mes, lo que implica una tasa anual de 2.9% anual, por abajo del 3.2% previo**
- **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

**Cifras del BLS mostraron que la economía añadió 136 mil plazas en septiembre.** Este dato resultó por debajo del consenso con el sector privado añadiendo 114 mil plazas, por debajo del promedio móvil de los últimos tres meses (*ver tabla abajo*). Lo anterior fue resultado de un incremento de 5 mil plazas en el sector de bienes, así como de una contribución de 109 mil puestos por parte de los servicios. Destacamos que continúa una modesta creación de empleos en el sector construcción, donde se añadieron 7 mil plazas durante el período en cuestión, mientras que la debilidad en el sector manufacturero se ha profundizado, perdiendo 2 mil plazas en el mes. Finalmente, el sector público sumó 22 mil plazas durante el noveno mes del año.

Documento destinado al público en general

#### Reporte del mercado laboral en septiembre

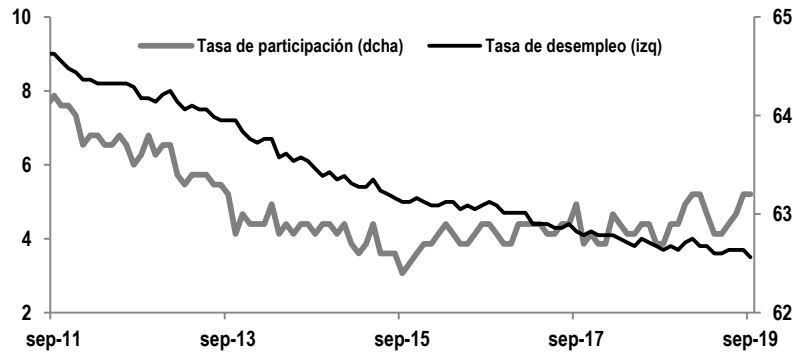
variación mensual en miles

	sep.-19	ago.-19	jul.-19	Promedio 3m*	Promedio		Acumulado	
					ene-sep., '19	ene-sep., '18	ene-sep., '19	ene-sep., '18
<b>Encuesta en establecimientos</b>								
Total	136	168	166	171	161	220	1,447	1,979
Bienes	5	1	-4	8	16	56	145	502
Construcción	7	4	-3	7	12	29	110	261
Manufacturas	-2	2	4	5	5	21	41	188
Servicios	109	121	126	127	127	152	1,146	1,372
Sector privado	114	122	122	135	143	208	1,291	1,874
Sector público	22	46	44	36	17	12	156	105
<b>Encuesta en los hogares</b>								
Fuerza laboral	117	571	370	425	151,121	148,733	151,722	148,733
Empleados	391	590	283	373	21,073	20,636	21,073	20,636
Desempleados	-275	-19	88	52	7,480	7,256	7,480	7,256
Tasa de desempleo (%)	3.5	3.7	3.7	3.7	3.7	3.9	3.7	3.9
Tasa de participación (%)	63.2	63.2	63	63	63.0	62.8	63.0	62.8
Salarios por hora (% mensual)	0.0	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3
(% anual)	2.9	3.2	3.2	3.2	3.2	2.9	3.2	2.9

Fuente: BLS. \*Promedio abril-mayo

**La tasa de desempleo bajó de 3.7% previo a 3.5% en septiembre.** Esto fue el resultado de un incremento de 391 mil personas empleadas, por debajo de los 590 mil empleos del mes previo, al mismo tiempo en que el número de desempleados se redujo en 275 mil personas. Con estos datos, la fuerza laboral se incrementó en 117 mil, con lo que la tasa de participación se mantuvo en 63.2%, igual que el mes previo.

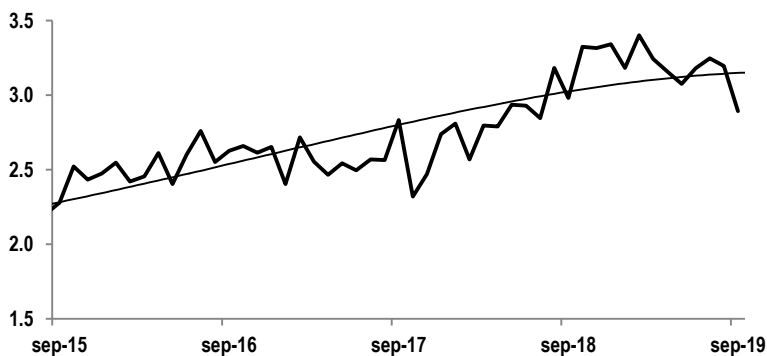
**Tasa de desempleo y participación**  
%



Fuente: Bloomberg y Reserva Federal

**Los salarios por hora se mantuvieron sin cambios a nivel mensual, lo que implica una tasa anual de 2.9% anual.** La variación mensual es la menor que se observa desde finales del 2017, con lo que la variación anual se ubicó por abajo del 3% por primera vez desde agosto del año pasado.

**Salarios por hora**  
% anual



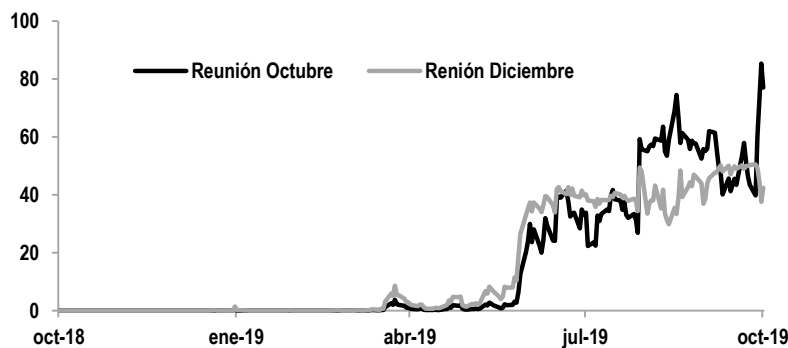
Fuente: Bloomberg

**Reporte de empleo en septiembre es consistente con la moderación de la actividad económica.** En nuestra opinión, el reporte de septiembre es mixto, aunque muestra que el mercado laboral sostiene un dinamismo razonable que no apunta a una recesión por lo pronto. Si bien el dato de septiembre resultó por debajo de lo esperado, los dos datos anteriores se revisaron al alza mientras que el nivel de la tasa de desempleo se ubicó en su mínimo desde diciembre de 1969 y el número de horas trabajadas se mantuvo relativamente estable. En este contexto, la tendencia de creación de empleos sigue moderándose. Durante los primeros nueve meses del año se han creado 1.5 millones de empleos, por debajo de los 1.9 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 (145 mil vs. 502 mil), en particular en el sector manufacturero, que ha añadido nada más 41 mil plazas durante el período en cuestión (vs. 188 mil en el mismo período de 2018). Cabe mencionar que en el noveno mes del año se perdieron 2 mil plazas en este sector, siendo el segundo mes en el año donde las manufacturas pierden plazas. Mientras tanto, el sector construcción creó 110 mil plazas vs. 261 mil en los primeros 9 meses de 2018. Por su parte, el sector servicios observa una creación de empleos de 1,146 mil plazas en el período enero-septiembre vs. 1,372 mil de 2018. Con respecto a los salarios, el crecimiento mantiene una tendencia de alza, aunque esta se ha moderado en los últimos meses.

**Seguimos pensando que el Fed recortará en otros 25pb la tasa de los Fed funds antes de que termine 2019.** En su última decisión, el comunicado del FOMC resultó relativamente menos *dovish* de lo esperado con cambios marginales a los estimados de crecimiento e inflación mientras que el *dot plot* reveló una división importante entre los miembros del comité. En nuestra opinión, el panorama de crecimiento sigue teniendo alta incertidumbre, sobre todo en un entorno global difícil y de tensiones geopolíticas, al tiempo en que no se ven presiones inflacionarias, por lo que mantenemos nuestra expectativa de que el Fed recortará 25pb la tasa de referencia en lo que resta del año. Dicho movimiento pensamos que tiene altas probabilidades de tener lugar en diciembre, aunque en caso de mayor deterioro en los datos económicos y mayores tensiones geopolíticas, no podemos descartar la posibilidad de que el FOMC se adelante y decida bajar la tasa en octubre. De hecho, durante la semana, los futuros de los *Fed funds* habían incrementado la probabilidad de un recorte en octubre, aunque tras el reporte de empleo dicha probabilidad pasó de 85.3% a 73.9%, como se muestra en el siguiente gráfico. Cabe mencionar que la semana que entra se publican las minutas de la reunión de septiembre, mientras que, por lo pronto, estaremos hoy atentos a la intervención de Jerome Powell, quien hablará cerca del mediodía.

**Probabilidad implícita de recorte de 25pb en futuros de Fed funds**  
%



Fuente: Bloomberg

## 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.

**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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>MANTENER</b>	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>VENTA</b>	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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
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

**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.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