

La tasa de desempleo cae a 3.26% en marzo a pesar de choques por COVID-19 en el mes

- Tasa de desempleo (marzo, cifras ajustadas): 3.26%; Banorte: 4.03%; consenso: 4.14% (rango: 3.78% a 4.67%); anterior: 3.70%
- Tasa de subocupación: 9.27%; (anterior: 9.15%). Tasa de participación: 60.06% (anterior: 60.43%)
- La caída en la tasa de desempleo fue altamente sorprendente al considerar el entorno económico actual, en el cual nosotros, y gran parte del resto de los analistas esperaba que aumentara
- Sin embargo, creemos que esto puede ser explicado por varios factores, incluyendo una menor tasa de participación y las fechas en las que se realiza la encuesta, la cual se lleva a cabo de manera continua
- En este sentido, esperamos que las cifras de abril muestren el impacto de la pandemia de COVID-19 en la economía y el mercado laboral. Sin embargo, debemos mencionar que, ante las medidas sanitarias implementadas desde el 31 de marzo, los datos para este mes pueden no estar disponibles en la frecuencia usual
- Por cuarto mes consecutivo, el desempleo en Tabasco registró la mayor baja de todas las entidades del país en comparación con 2019

La tasa de desempleo cae fuertemente en marzo. La tasa de desempleo se ubicó en 3.26% (cifras ajustadas por estacionalidad), significativamente por debajo tanto del consenso en 4.14% como de nuestro estimado (4.03%). La tasa de participación cayó 37pb a 60.06%, su nivel más bajo en poco menos de un año. Por su parte, el porcentaje de subocupación añadió un segundo mes al alza al ubicarse en 9.27% (ver tabla abajo). Debemos mencionar que estos resultados fueron sopresivos, ya que un gran numero de reportes y otras cifras sugieren que la actividad económica ya había sido impactada de manera importante por el brote de COVID-19 tan pronto como de mediados y finales de marzo. No obstante, creemos que dos factores podrían explicar al menos en parte porque no aumentó la tasa de desempleo, siendo estos: (1) La significativa disminución en la tasa de participación, la cual podría comenzar a mostrar parte de los trabajadores desalentados que no están buscando un empleo en medio de la pandemia; y (2) la manera en la que se lleva a cabo la encuesta, la cual pudo haber capturado respuestas favorables en la primera parte del mes.

Reporte de Empleo

Cifras ajustadas por estacionalidad

	mar-20	feb-20	Diferencia
Tasa de desempleo	3.26	3.70	-0.44
Tasa de participación	60.06	60.43	-0.37
Tasa de subocupación	9.27	9.15	0.12
Empleo formal	44.18	43.77	0.42
Empleo informal ¹	55.82	56.23	-0.42
Trabajando en el sector informal	26.87	27.33	-0.46
Trabajando en el sector formal	28.94	28.90	0.04

Fuente: INEGI

27 de abril 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Miguel Calvo
Subdirector, Estudios Económicos
miguel.calvo@banorte.com

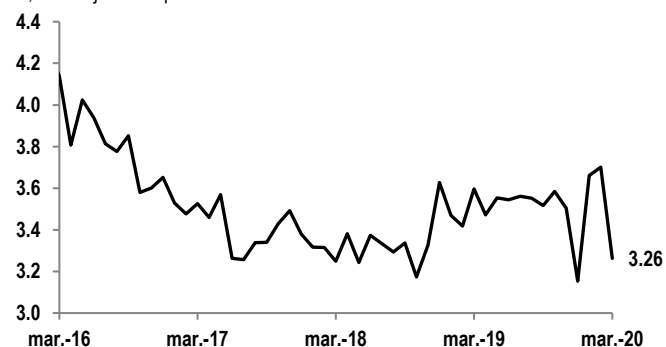
Documento destinado al público en general

¹ El empleo informal contempla a los trabajadores que no están afiliados a un instituto de seguridad social (IMSS e ISSSTE) ni a los miembros de las fuerzas armadas. Sin embargo, los trabajadores en el sector formal si pagan algún tipo de impuesto sobre la renta.

El empleo informal disminuyó en el mes, situándose en 55.82%. Al interior, el número de empleados en el sector formal aumentó a 28.94% desde 28.90%, mientras que aquellos puramente informales cayeron 46pb a 26.87%.

Tasa de desempleo

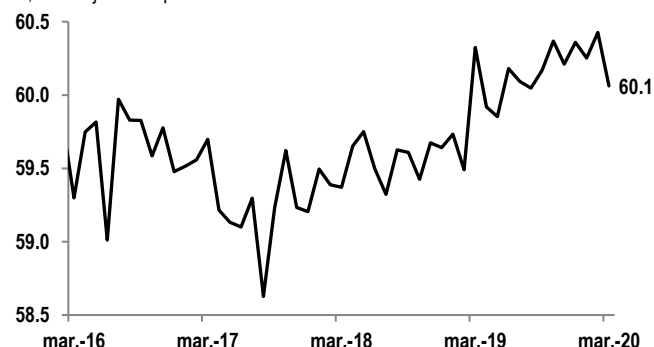
%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Tasa de participación

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Seguimos esperando un fuerte aumento de la tasa de desempleo en los próximos meses, lo que podría suceder tan pronto como abril. Como mencionamos previamente, anticipábamos que marzo comience a mostrar el impacto de la pandemia, mismo que ya había sido observado en cifras de empleo formal. En este sentido, 130,593 empleos formales se perdieron en el mes, su peor dato histórico para este mismo periodo. Adicionalmente, como mencionamos en [nuestro documento previo para el PIB del 1T20](#), había señales relevantes de una desaceleración tan pronto como marzo, mientras que datos más adelantados apuntaban a una caída adicional en la actividad. En este contexto, la emergencia sanitaria en México fue declarada el 30 de marzo, seguido del anuncio de la “fase 3” el 21 de abril. Esto a su vez pudo haber resultado en un incremento adicional del desempleo, conforme más negocios no esenciales tuvieron que cerrar. En este contexto e incluyendo las características de la encuesta descritas arriba, esperamos que las cifras de abril comiencen a mostrar un aumento relevante en la tasa, lo que podría estar acompañado de incrementos en la tasa de subocupación y el empleo informal. No obstante, estos podrían estar amortiguados, al menos en parte, por reducciones adicionales en la tasa de participación, conforme las personas dejan de buscar empleo en el entorno actual.

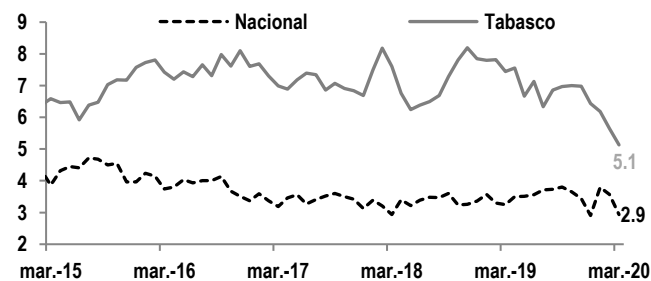
Además de estas consideraciones, cabe mencionar que habrá un impacto en la publicación de las cifras de empleo en los próximos meses, dado que el INEGI detuvo las encuestas cara a cara el 31 de marzo, aunque estableció una provisión especial para ésta. En este sentido, con la publicación de hoy, el instituto comentó que pronto publicarán las modificaciones a su calendario de difusión y ajustes a la información disponible.

Hacia delante, [actualizamos nuestro estimado para la tasa de desempleo y la actividad económica](#), ahora esperando que la primera cierran 2020 en 7.2%, superando el máximo visto en la crisis financiera en la cual aumentó a 5.99%. Esperamos que la mayoría de los despidos ocurran en el 2T20, donde anticipamos la mayor parte del impacto económico para después comenzar a mejorar hacia finales del año. Como mencionamos previamente, pronosticamos un impacto tanto al empleo formal como informal, considerado que las características de este choque económico no son similares a las vistas en otros periodos de recesión.

En el ámbito estatal

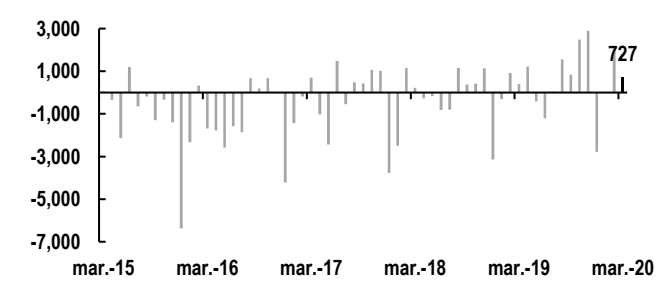
Por cuarto mes consecutivo, el desempleo en Tabasco registró la mayor baja de todas las entidades del país en comparación con 2019. Utilizando las cifras originales, resaltamos la reducción de 2.3%-pts en la tasa de desocupación de Tabasco respecto al mismo mes del año pasado. Con la implementación de la “Fase 1 y 2” en el país que incluye el cierre de comercios y el distanciamiento social, entre otras medidas, el desempleo en el estado comienza a tomar más fuerza al registrar una tasa de 5.1% -la mayor del país-. Sin embargo, esta se ubicó debajo de la observada en marzo 2019, con apoyo a ciertos sectores de la economía tabasqueña como la continuación de las obras del “Tren Maya” y la refinería de Dos Bocas, así como la ausencia de una pérdida importante en la creación de empleos, como se observa en la gráfica inferior derecha. Cabe recordar que el primer caso por COVID-19 se reportó en marzo, por lo que pensamos que los efectos ocasionados por esta pandemia serán más visibles en los próximos meses. No obstante, cabe mencionar que en los primeros 3 meses del año, Tabasco registró una tasa promedio de 5.7%, cifra 2.9%-pts por arriba de la del mismo mes del año anterior.

Tasa de desempleo: Tabasco
%



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

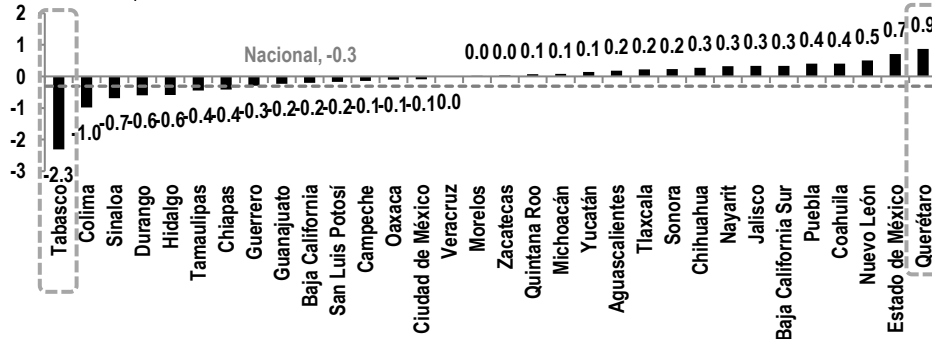
Creación de empleos: Tabasco
Saldo con respecto al mes anterior



Fuente: Banorte con cifras de la STPS

Adicionalmente y en la comparación anual, cabe destacar que sólo 7 de las 32 entidades mostraron un mejor desempeño que el nacional, como se muestra en la siguiente gráfica.

Menor y mayor diferencia en la tasa de desempleo estatal comparada con la nacional: marzo 2020
cambio % con respecto al año anterior



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

En este sentido, se observaron disminuciones importantes en estados como Colima (-1pp); Sinaloa (-0.7); Durango e Hidalgo (-0.6 respectivamente). Por el contrario, Querétaro, Estado de México, Nuevo León, Coahuila y Puebla registraron las mayores alzas. Cabe destacar que la tasa de desempleo más baja del país sigue siendo la de Guerrero (1.6%), cifra 0.3%-pts menor respecto a marzo 2019.

Tasa de desempleo por entidad federativa – marzo 2020

%; cifras originales

	mar-20	mar-19	ene-mar '20	diferencia
Tabasco	5.1	7.4	5.7	-2.3
Colima	3.0	4.0	3.0	-1.0
Sinaloa	2.8	3.5	2.8	-0.7
Durango	4.0	4.6	3.9	-0.6
Hidalgo	1.9	2.5	2.1	-0.6
Tamaulipas	3.2	3.6	3.2	-0.4
Chiapas	2.6	3.1	2.6	-0.4
Nacional	2.9	3.2	3.4	-0.3
Guerrero	1.6	1.9	1.4	-0.3
Guanajuato	3.6	3.8	3.6	-0.2
Baja California	2.3	2.5	2.3	-0.2
San Luis Potosí	2.0	2.2	2.0	-0.2
Campeche	3.2	3.4	3.2	-0.1
Oaxaca	1.7	1.8	1.9	-0.1
Ciudad de México	4.8	4.8	5.0	-0.1
Veracruz	2.8	2.8	2.9	0.0
Morelos	1.9	1.9	2.0	0.0
Zacatecas	3.2	3.2	3.0	0.0
Quintana Roo	3.0	2.9	2.9	0.1
Michoacán	2.4	2.3	2.4	0.1
Yucatán	2.0	1.9	1.9	0.1
Aguascalientes	3.5	3.3	3.6	0.2
Tlaxcala	4.0	3.8	3.9	0.2
Sonora	4.4	4.2	4.5	0.2
Chihuahua	3.5	3.2	3.3	0.3
Nayarit	3.8	3.5	3.8	0.3
Jalisco	3.0	2.7	3.2	0.3
Baja California Sur	3.7	3.4	3.5	0.3
Puebla	2.8	2.4	2.6	0.4
Coahuila	4.6	4.2	4.4	0.4
Nuevo León	3.9	3.3	3.7	0.5
Estado de México	5.0	4.3	4.7	0.7
Querétaro	3.5	2.6	3.9	0.9

Fuente: INEGI

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Eridani Ruibal Ortega 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y 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			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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