

## Reporte de Empleo – Tasa de desempleo cae por las razones equivocadas

28 de marzo 2017

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

- **Tasa de desempleo (febrero, cifras ajustadas por estacionalidad): 3.46%; Banorte-Ixe: 3.70%; consenso: 3.64%; anterior: 3.57%**
- **Tasa de subocupación: 7.3%; (anterior: 7.2%); tasa de participación: 59.5% (anterior: 59.6%; cifras ajustadas por estacionalidad)**
- **Hacia delante, creemos que la tasa de desempleo aumentará dada la incertidumbre alrededor del futuro desempeño de la economía mexicana.**
- **Desde el punto de vista regional destacamos la disminución histórica en la tasa de desocupación de la Ciudad de México en el segundo mes del año**

### Alejandro Cervantes

Economista Senior, México  
alejandro.cervantes@banorte.com

### Francisco Flores

Economista, México  
francisco.flores.serrano@banorte.com

### Miguel Calvo

Economista Regional y Sectorial  
miguel.calvo@banorte.com

**Disminución en la tasa de desempleo en el segundo mes de 2017.** De acuerdo al reporte del *INEGI* publicado el día de hoy, la tasa de desocupación se ubicó en 3.46% (cifras ajustadas por estacionalidad), por debajo del estimado del consenso de 3.64%, así como de nuestro pronóstico de 3.70%. Ello implicó un decremento de 0.11 puntos porcentuales respecto a la tasa observada en el mes anterior.

Sin embargo, cabe destacar que la caída en la tasa de desocupación se explicó por la reducción de 0.08%-pts en la tasa de participación. De igual forma, la tasa de subocupación –que representa el porcentaje de trabajadores empleados que estarían dispuestos a trabajar más horas–, registró un incremento de 0.12%pts. al ubicarse en 7.3% (referirse a la siguiente tabla).

Respecto a la economía informal, los resultados de febrero no son favorables. El porcentaje de trabajadores que se encuentran laborando dentro del sector informal registró un aumento de 0.32%pts al situarse en 27.3%. Asimismo, el porcentaje de trabajadores informales –ya sea dentro de la economía formal o informal–, se mantuvo sin cambios al representar el 57.2% del total de los trabajadores de la economía mexicana.

#### Reporte de Empleo: Febrero 2017

Ajustadas por estacionalidad

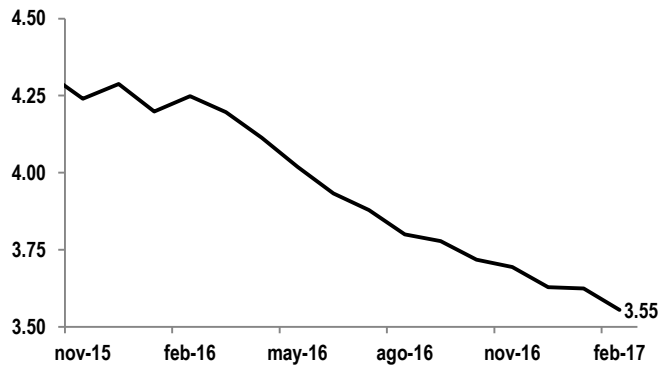
%	feb-17	ene-17	Diferencia
Tasa de desempleo (PEA)	3.46	3.56	-0.10
Tasa de participación	59.51	59.59	-0.08
Tasa de subocupación	7.29	7.17	0.12
Ocupación en el sector informal	27.24	26.92	0.32
Empleo informal	57.27	57.27	0.01

Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

### Tasa de desempleo

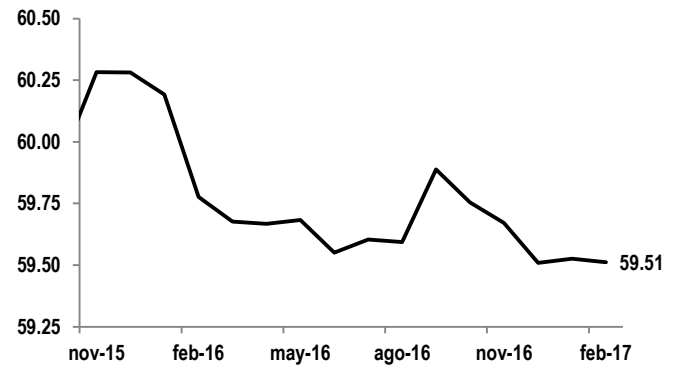
%, promedio móvil 3 meses, ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI

### Tasa de participación

%, promedio móvil 3 meses, ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI

### **Hacia delante, creemos que la tasa de desempleo aumentará dada la incertidumbre alrededor del futuro desempeño de la economía mexicana.**

El reporte publicado hoy sugiere una visión negativa para el mercado laboral mexicano durante el mes de febrero, ya que si bien la tasa de desempleo disminuyó, los demás indicadores sugieren un deterioro en el mercado laboral mexicano.

Consideramos que el desempeño del empleo estará acotado por la desaceleración que presentará la economía mexicana en la primera mitad del año. La combinación de un menor gasto público –derivado de los recortes fiscales implementados por la Secretaría de Hacienda–, aunado a la incertidumbre generada por las posibles políticas que pueda implementar la nueva administración de EE.UU, incrementará el número de trabajadores desempleados, lo que afectará la dinámica de crecimiento del mercado laboral mexicano.

### *De nuestro economista regional*

**Destacamos la disminución histórica en la tasa de desocupación de la Ciudad de México en el segundo mes del año.** Utilizando las cifras originales publicadas por el *INEGI*, (las cifras estatales ajustadas por estacionalidad guardan una fuerte volatilidad, dado el diseño de la *Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo*), resaltamos la reducción de 2.2pp en la tasa de desocupación de la Ciudad de México, la cual registró la mayor diferencia anual de los 32 estados que componen la República Mexicana en el mes de febrero 2017. En este sentido, la entidad pasó de una tasa de 5.8% en febrero de 2016 a 3.6% en el mismo mes del 2017, siendo ésta la menor tasa de desocupación observada en la entidad desde marzo 2005. Cabe mencionar que la tasa de desempleo registrada en la entidad se ubicó ligeramente por arriba de la observada a nivel nacional (3.4%). En términos anuales, la tasa de desempleo en la Ciudad de México promedia un nivel de 3.9% en lo que va del 2017, cifra ligeramente por arriba de la registrada a nivel nacional (3.5%).

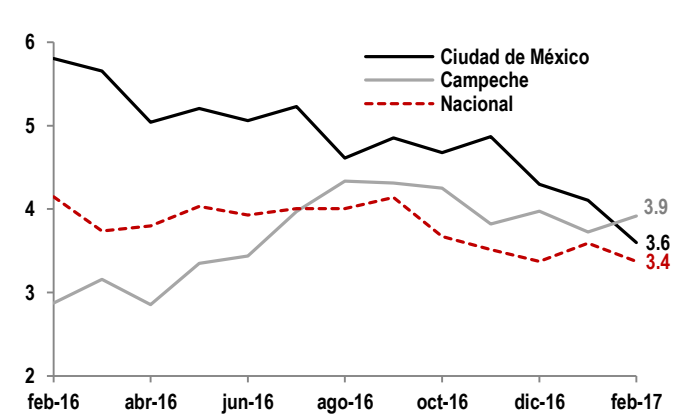
Por su parte, también observamos disminuciones importantes en la tasa de desempleo en entidades como Sonora y Tlaxcala (3.4%), Nayarit (3%) y San Luis Potosí (1.7%). Sin embargo, observamos que en los estados de Campeche, Quintana Roo, Michoacán, Oaxaca y Veracruz, la tasa de desempleo continúa mostrando una trayectoria ascendente, lo cual sugiere un menor dinamismo en la fuerza laboral de estas entidades, como se observa en la siguiente tabla.

**Entidades con menores y mayores cambios en la tasa de desempleo: febrero-2017**

% nsa	feb-17	feb-16	Diferencia	ene-feb, '17
Ciudad de México	3.6	5.8	-2.2	3.9
Sonora	3.4	5.0	-1.6	3.5
Tlaxcala	3.4	4.7	-1.4	3.4
Nayarit	3.0	4.2	-1.2	3.1
San Luis Potosí	1.7	2.8	-1.1	1.9
Campeche	3.9	2.9	1.0	3.8
Quintana Roo	3.3	2.7	0.6	3.4
Michoacán	2.9	2.7	0.2	2.7
Oaxaca	2.6	2.4	0.1	2.4
Veracruz	3.3	3.3	0.0	3.3

Fuente: INEGI

**Entidades con menor y mayor diferencia en la tasa de desempleo**



Fuente: INEGI

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Idalia Yanira Céspedes Jaén, 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, 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 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 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	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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.faes@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.ceb@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