

Tasa de desempleo se modera en abril, aunque consistente con un menor ritmo de actividad

- Tasa de desempleo (abril, cifras ajustadas por estacionalidad): 3.45%; Banorte: 3.64%; consenso: 3.56% (rango: 3.4% a 3.7%); anterior: 3.55%
- Tasa de subocupación: 7.36%; (anterior: 7.18%); tasa de participación: 59.89% (anterior: 60.30%)
- La tasa de desempleo se moderó después del fuerte incremento observado el mes previo. No obstante, el resto de los componentes mostró un deterioro en comparación con marzo
- En particular, la tasa de subocupación alcanzó un máximo desde septiembre de 2017, mientras que la ocupación en el sector informal llegó a su nivel más elevado desde agosto de 2013
- Mantenemos nuestra perspectiva de que el crecimiento del consumo estará limitado por la desaceleración en la creación de empleos formales y actividad económica a pesar de la mejoría en salarios reales
- Relativo a 2018, el desempleo en Hidalgo ha registrado la mayor baja de todas las entidades del país

Tasa de desempleo se modera en abril. De acuerdo al *INEGI*, la tasa de desempleo se ubicó en 3.45% (cifras ajustadas por estacionalidad), por debajo tanto del 3.55% del mes anterior como del 3.56% esperado por el consenso. A pesar de lo anterior, la mejoría no fue suficiente para revertir el alza del mes previo, en nuestra opinión consistente con otras señales de desaceleración en el mercado laboral. En este sentido, también notamos que la tasa de subocupación y la ocupación puramente informal se deterioraron en el margen (ver tabla siguiente), lo cual podría ayudar a explicar porque la desaceleración en la creación de empleos formales no se ha reflejado en una mayor tasa de desempleo. La tasa de participación también disminuyó.

Respecto al empleo informal, el porcentaje de éstos relacionados a la economía formal, cayó de 29.98% a 28.54%. Por el contrario, aquéllos que trabajan en el sector informal, como ya mencionamos previamente, se incrementaron al pasar de 27.75% a 28.20%. Como resultado, el total en este sector cayó a 56.7%

Reporte de Empleo: Abril 2019

Cifras ajustadas por estacionalidad

| | abr-19 | mar-19 | Diferencia |
|----------------------------------|--------|--------|------------|
| Tasa de desempleo | 3.45 | 3.55 | -0.10 |
| Tasa de participación | 59.89 | 60.30 | -0.42 |
| Tasa de subocupación | 7.36 | 7.18 | 0.18 |
| Empleo formal | 43.27 | 42.27 | 1.00 |
| Empleo informal ¹ | 56.73 | 57.73 | -1.00 |
| Trabajando en el sector informal | 28.20 | 27.75 | 0.45 |
| Trabajando en el sector formal | 28.54 | 29.98 | -1.45 |

Fuente: INEGI

28 de mayo 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

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

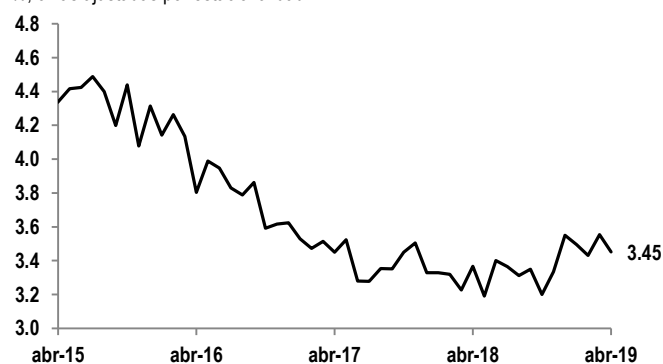
Miguel Calvo
Analista Regional
miguel.calvo@banorte.com

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.

Tasa de desempleo

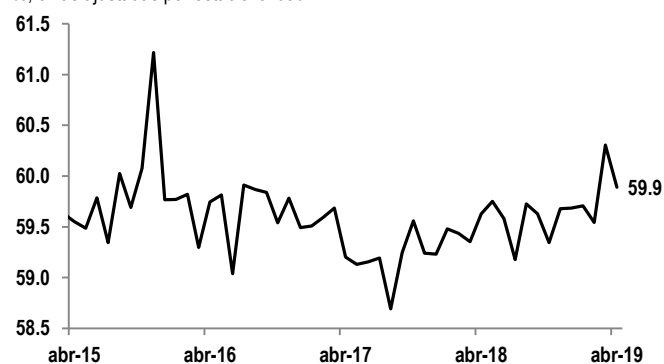
%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Tasa de participación

%, cifras ajustadas por estacionalidad



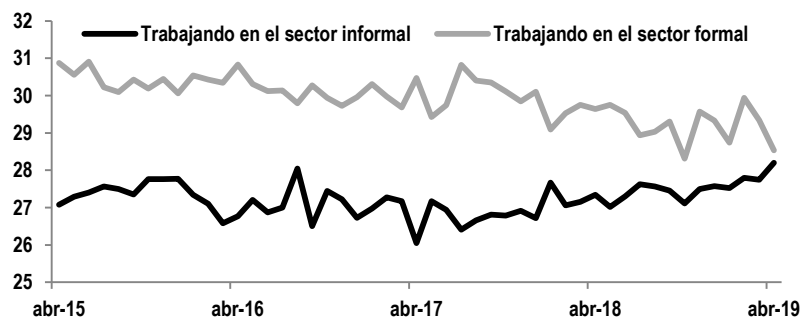
Fuente: INEGI

Mantenemos nuestra perspectiva de una posible desaceleración en el crecimiento del consumo.

A pesar de la mejoría en el mes en la tasa de desempleo, los detalles del reporte muestran un panorama más retador. En particular, destacamos que la ocupación en el sector puramente informal siguió aumentando en términos de participación, alcanzando su nivel más alto desde agosto de 2013 (ver gráfica inferior). Esto es relevante ya que estos trabajadores suelen tener limitaciones para aumentar su ritmo de consumo dado un menor ingreso en promedio así como poco o nulo acceso a crédito, particularmente para la adquisición de bienes duraderos. Adicionalmente, existen señales tentativas de que el sector informal está compensando por la desaceleración del empleo formal, lo que podría ser resultado de mayores salarios en este último. Del lado positivo, los salarios reales continúan mejorando al tomar en cuenta la moderación en la inflación aunque también debido a mejores condiciones salariales en general, las cuales podrían estar explicadas por un efecto de faro tras el incremento al salario mínimo al inicio del año. Adicionalmente, los programas de transferencias del gobierno federal deberían seguir expandiendo su cobertura y resultar en un mayor ingreso disponible, particularmente en grupos con una mayor propensión marginal a consumir. Esto debería de resultar en un mayor dinamismo del consumo no duradero vs. el duradero. En conclusión, seguimos pensando que la tasa de desempleo ya alcanzó un mínimo dentro de este ciclo económico. Esto, considerando que una mejoría estaría limitada por la desaceleración de la actividad económica –materializándose al menos en el 1T19- que mantiene riesgos sesgados a la baja.

Empleo informal

% del total



Fuente: INEGI

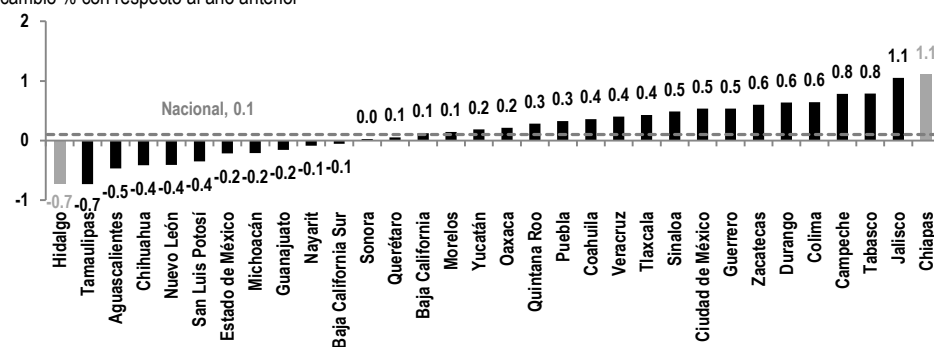
En el ámbito estatal

Relativo a 2018, el desempleo en Hidalgo registró la mayor baja de todas las entidades del país. Utilizando cifras originales, resaltamos la reducción de 0.7pp en la tasa de desocupación de Hidalgo respecto al mismo mes del año pasado. Esta reducción se explica parcialmente por las acciones de los “Programas del Servicio Nacional de Empleo”, los cuales a través de las bolsas de trabajo y portales de empleo, atendieron a poco más de 25,000 personas de las cuales se colocaron más de 4,600 en el mes. Con ello, la tasa de desocupación en Hidalgo pasó de 3.1% a 2.4%.

Adicionalmente, 13 de las 32 entidades resultaron un mejor desempeño que el observado a nivel nacional, como se muestra en la siguiente gráfica.

Menor y mayor diferencia en la tasa de desempleo estatal comparada con la nacional: abril 2019

cambio % con respecto al año anterior



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Se observaron disminuciones importantes en Tamaulipas (-0.7pp), Aguascalientes (-0.5pp), Chihuahua y Nuevo León (-0.4pp respectivamente). Por el contrario, Chiapas, Jalisco, Tabasco, Campeche y Colima registraron alzas significativas. Cabe destacar que la tasa de desempleo más baja del país se observó en Oaxaca (1.5%); sin embargo, esta se incrementó en 0.2pp con respecto al mismo mes del año anterior (1.5% abr '19 vs. 1.3% abr '18). Por el contrario, Tabasco continuó registrando la mayor tasa de desempleo del país (7.6%) –referirse a la siguiente tabla–.

Tasa de desempleo por entidad federativa – abril 2019

%; cifras originales

| | abr-19 | abr-18 | ene-abr '19* | diferencia |
|---------------------|------------|------------|--------------|------------|
| Hidalgo | 2.4 | 3.1 | 2.4 | -0.7 |
| Tamaulipas | 3.4 | 4.1 | 3.6 | -0.7 |
| Aguascalientes | 3.4 | 3.9 | 3.4 | -0.5 |
| Chihuahua | 3.3 | 3.7 | 2.9 | -0.4 |
| Nuevo León | 3.3 | 3.7 | 3.3 | -0.4 |
| San Luis Potosí | 2.1 | 2.4 | 2.2 | -0.4 |
| Estado de México | 4.1 | 4.4 | 4.2 | -0.2 |
| Michoacán | 2.0 | 2.2 | 2.3 | -0.2 |
| Guanajuato | 3.6 | 3.7 | 3.8 | -0.2 |
| Nayarit | 3.6 | 3.7 | 3.5 | -0.1 |
| Baja California Sur | 3.8 | 3.8 | 3.3 | -0.1 |
| Sonora | 3.8 | 3.7 | 4.1 | 0.0 |
| Querétaro | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 0.1 |
| Nacional | 3.5 | 3.4 | 3.4 | 0.1 |
| Baja California | 2.3 | 2.1 | 2.4 | 0.1 |
| Morelos | 2.1 | 2.0 | 1.9 | 0.1 |
| Yucatán | 1.8 | 1.6 | 1.7 | 0.2 |
| Oaxaca | 1.5 | 1.3 | 1.8 | 0.2 |
| Quintana Roo | 2.9 | 2.6 | 3.0 | 0.3 |
| Puebla | 2.5 | 2.2 | 2.6 | 0.3 |
| Coahuila | 4.2 | 3.9 | 4.0 | 0.4 |
| Veracruz | 3.0 | 2.6 | 2.7 | 0.4 |
| Tlaxcala | 4.0 | 3.6 | 4.0 | 0.4 |
| Sinaloa | 3.1 | 2.6 | 3.4 | 0.5 |
| Ciudad de México | 4.8 | 4.3 | 5.2 | 0.5 |
| Guerrero | 1.6 | 1.1 | 1.6 | 0.5 |
| Zacatecas | 3.2 | 2.6 | 3.1 | 0.6 |
| Durango | 4.7 | 4.0 | 4.6 | 0.6 |
| Colima | 3.5 | 2.8 | 3.9 | 0.6 |
| Campeche | 3.4 | 2.6 | 3.5 | 0.8 |
| Tabasco | 7.6 | 6.8 | 7.7 | 0.8 |
| Jalisco | 3.2 | 2.1 | 2.7 | 1.1 |
| Chiapas | 3.4 | 2.3 | 3.4 | 1.1 |

* Promedio anual

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, Francisco Duarte Alcocer, 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.

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.

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 |
| Francisco Duarte Alcocer | Analista Economía Internacional | francisco.duarte.alcocer@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.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 |