

Menor tasa de desempleo en septiembre, pero con una mayor proporción en el sector informal

- Tasa de desempleo (septiembre, cifras ajustadas): 3.54%; Banorte: 3.56%; consenso: 3.57% (rango: 3.50% a 3.70%); anterior: 3.57%
- Tasa de subocupación: 7.83%; (anterior: 7.33%); tasa de participación: 60.16% (anterior: 60.04%)
- La tasa de desempleo disminuyó por segundo mes consecutivo, alcanzando su nivel más bajo desde abril. Destacamos que la caída estuvo acompañada por una mayor tasa de participación, rompiendo con dos meses de disminuciones
- No obstante, la tasa de subocupación aumento de manera importante, mientras que el empleo informal continuó al alza, mitigando la señal positiva que proviene de una menor tasa de desempleo
- Continuamos viendo pocas posibilidades de una reducción significativa para la tasa de desempleo dado el estancamiento de la actividad económica. Seguimos pensando que ésta se mantendrá alrededor de 3.6% hacia finales del año, con riesgos relativamente balanceados
- El desempleo en Hidalgo registró la mayor baja de todas las entidades del país en comparación con 2018

Segunda disminución consecutiva de la tasa de desempleo en septiembre.

De acuerdo al *INEGI*, la tasa de desempleo se ubicó en 3.54% (cifras ajustadas por estacionalidad), ligeramente por debajo del consenso en 3.57% y de nuestro estimado en 3.56%. Como resultado, la tasa de desempleo hila dos meses a la baja, alcanzando su menor nivel desde abril. Sin embargo, en nuestra opinión, los detalles del reporte muestran un panorama de mixto a ligeramente negativo. Del lado positivo y contrario al mes previo, la disminución estuvo acompañada de un aumento de 12pb en la tasa de participación, ubicándose en 60.16%. Por el contrario, la tasa de subocupación se ubicó en máximos de 3 años en 7.83%, señalizando que el mercado laboral podría no estar brindando oportunidades suficientemente atractivas para las personas en búsqueda de un empleo. Adicionalmente, el empleo informal continuó incrementando, alcanzando 56.72% desde 56.36% el mes previo, impulsado nuevamente por un aumento de 32pb en aquellos relacionados a la economía formal. Similar a lo visto en agosto, aunque el ajuste no fue tan notorio en aquellos que laboran en el sector informal, estos siguen mostrando una tendencia hacia niveles más altos.

22 de octubre 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

Reporte de Empleo: septiembre 2019

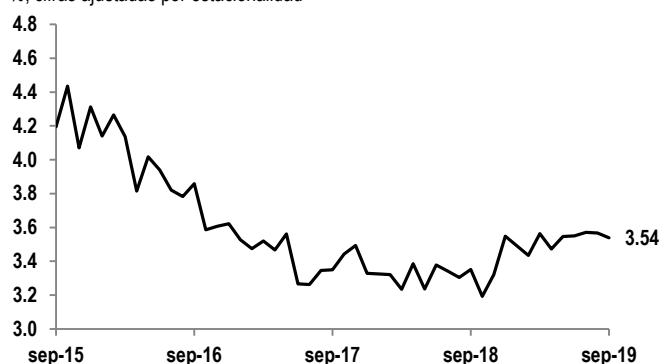
Cifras ajustadas por estacionalidad

	sep-19	ago-19	Diferencia
Tasa de desempleo	3.54	3.57	-0.03
Tasa de participación	60.16	60.04	0.12
Tasa de subocupación	7.83	7.33	0.50
Empleo formal	43.28	43.64	-0.36
Empleo informal ¹	56.72	56.36	0.36
Trabajando en el sector informal	27.63	27.59	0.04
Trabajando en el sector formal	29.09	28.77	0.32

Fuente: INEGI

Tasa de desempleo

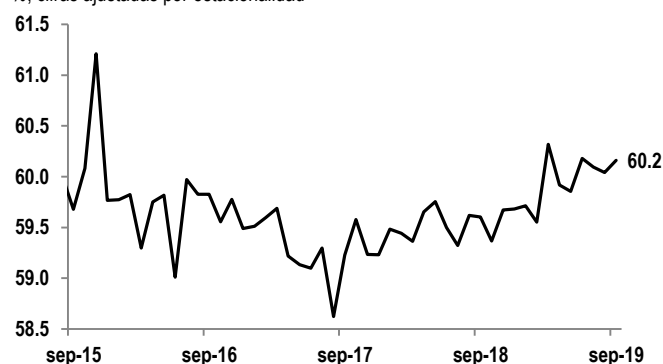
%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Tasa de participación

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

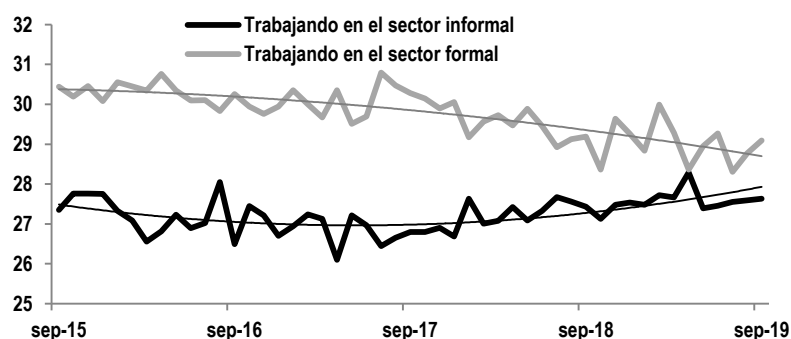
Vemos poco potencial de disminuciones adicionales de la tasa de desempleo

en los próximos meses. En particular, creemos que el estancamiento de la actividad económica probablemente limite una fuerte baja de la tasa de desempleo, incluso a pesar de haber mejorado en los últimos dos meses. Adicionalmente, observamos que a pesar de un aumento relativamente inusual y pronunciado en el número de empleos formales durante el mes (+145,416 nuevos empleos), el porcentaje de participación del sector informal aumentó nuevamente. Creemos esto apoya nuestra visión de que este último sector podría estar absorbiendo una mayor cantidad de empleos, tanto los que se están incorporando al mercado laboral por primera vez como los desplazados del sector formal (ver gráfica abajo). Como hemos mencionado antes, este cambio podría estar relacionado, al menos en parte, al fuerte incremento del salario mínimo a principios del año, mismo que pudo haber orillado a algunos empleadores a buscar mano de obra más barata en el sector informal, recordando que, dada su naturaleza, no está sujeto a cumplir con las leyes laborales. En este contexto y de acuerdo con reportes en prensa, el gobierno federal apoya un aumento adicional al salario mínimo en 2020, el cual estimamos podría oscilar entre 10% y 15%. A su vez, esto último podría impulsar aún más la proporción de empleos en el sector informal, con muchos de ellos no recibiendo este beneficio, y, por lo tanto, limitando el efecto positivo que podría tener sobre el consumo. Adicionalmente, esto podría ayudar a explicar al menos parcialmente, por qué el consumo privado se ha estado desacelerando a pesar de mayores salarios y menores niveles de inflación.

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.

Empleo informal

% del total



Fuente: INEGI

Como resultado, mantenemos nuestra expectativa de que la dinámica del mercado laboral, en conjunto con elevados niveles de incertidumbre, tanto global como local, limitaría la posibilidad de un fuerte y mayor crecimiento del consumo privado. En nuestra opinión, este sector podría encontrar algo de soporte de los recursos de los programas sociales, así como por menores presiones inflacionarias. No obstante, la necesidad de mantener medidas de austeridad en un contexto de menor crecimiento probablemente limitará su efecto neto.

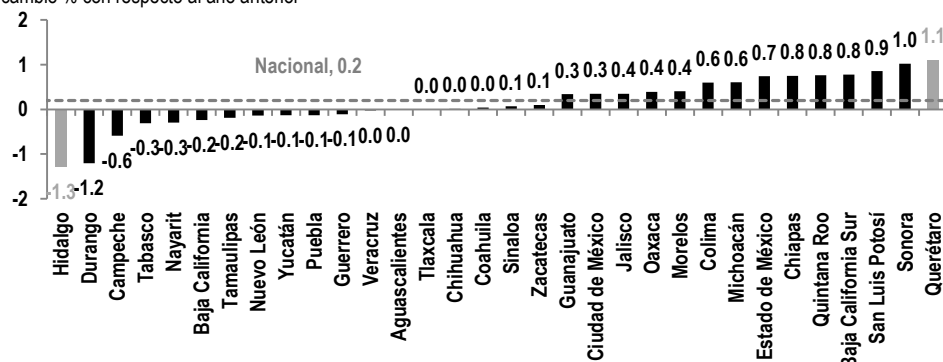
En el ámbito estatal

El desempleo en Hidalgo registró la mayor baja de todas las entidades del país en comparación con 2018. Utilizando cifras originales, resaltamos la reducción de 1.3pp en la tasa de desocupación de Hidalgo respecto al mismo mes del año pasado. Esta reducción estuvo apoyada por el dinamismo de la creación de nuevos empleos formales (0.1% anual), y se explica parcialmente por las acciones implementadas a través de los “Programas del Servicio Nacional de Empleo”, los cuales por medio de las bolsas de trabajo lograron la colocación de poco más de 8,350 personas en el mes. No obstante, en Tizayuca se realizó la “Feria del Empleo 2019”, donde 40 empresas como Soriana, Celmi, Sago, Texhog, Domino’s, Alsea, AT&T y Banco Azteca, entre otros, ofrecieron más de 850 vacantes. En este sentido, las ferias de empleo, tanto en Tulancingo como en Tizayuca, añadieron 2,101 fuentes de trabajo en el estado.

Con ello, la tasa de desocupación en Hidalgo pasó de 3.3% en septiembre 2018 a 2%. Adicionalmente y en la comparación anual, 18 de las 32 entidades mostraron un mejor desempeño que a nivel nacional, como se muestra en la siguiente gráfica.

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

cambio % con respecto al año anterior



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Se observaron disminuciones importantes en estados como Durango (-1.2pp), Campeche (-0.6pp), Tabasco y Nayarit (-0.3pp respectivamente), entre otros. Por el contrario, Querétaro, Sonora, San Luis Potosí, Baja California Sur y Quintana Roo registraron fuertes alzas. Cabe destacar que la tasa de desempleo más baja del país sigue en Guerrero (1.5%), siendo 0.1pp menor respecto a septiembre 2018. Por el contrario, Tabasco continuó con la mayor tasa de desempleo del país (7%) –referirse a la siguiente tabla–.

Tasa de desempleo por entidad federativa – septiembre 2019

%; cifras originales

	sep-19	sep-18	ene-sep '19	diferencia
Hidalgo	2.0	3.3	2.4	-1.3
Durango	3.9	5.1	4.3	-1.2
Campeche	3.0	3.6	3.4	-0.6
Tabasco	7.0	7.3	7.2	-0.3
Nayarit	4.7	5.0	4.0	-0.3
Baja California	2.9	3.2	2.5	-0.2
Tamaulipas	3.7	3.8	3.4	-0.2
Nuevo León	3.5	3.7	3.5	-0.1
Yucatán	2.0	2.2	1.8	-0.1
Puebla	2.9	3.0	2.7	-0.1
Guerrero	1.5	1.6	1.5	-0.1
Veracruz	3.6	3.6	2.9	0.0
Aguascalientes	3.8	3.8	3.6	0.0
Tlaxcala	3.8	3.7	4.0	0.0
Chihuahua	3.0	3.0	3.1	0.0
Coahuila	5.0	4.9	4.6	0.0
Sinaloa	3.6	3.5	3.3	0.1
Zacatecas	3.1	3.0	3.1	0.1
Nacional	3.8	3.6	3.5	0.2
Guanajuato	3.8	3.4	3.8	0.3
Ciudad de México	5.0	4.7	5.0	0.3
Jalisco	3.4	3.0	2.9	0.4
Oaxaca	2.1	1.7	1.7	0.4
Morelos	2.8	2.4	2.2	0.4
Colima	3.8	3.2	3.8	0.6
Michoacán	3.0	2.4	2.6	0.6
Estado de México	4.7	4.0	4.4	0.7
Chiapas	3.6	2.9	3.5	0.8
Quintana Roo	3.4	2.7	3.0	0.8
Baja California Sur	4.8	4.1	4.0	0.8
San Luis Potosí	3.4	2.6	2.6	0.9
Sonora	5.1	4.1	4.4	1.0
Querétaro	5.4	4.2	4.0	1.1

Fuente: INEGI

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.

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

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.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