

## La tasa de desempleo en diciembre alcanzó 3.13%, su nivel más bajo en la historia

- Tasa de desempleo (diciembre, cifras ajustadas): 3.13%; Banorte: 3.56%; consenso: 3.60% (rango: 3.44% a 3.73%); anterior: 3.48%
- Tasa de subocupación: 7.69%; (anterior: 8.20%). Tasa de participación: 60.39% (anterior: 60.24%)
- La tasa de desempleo presentó su mayor caída desde noviembre de 2015, reduciéndose en 35pb a un nuevo mínimo en la historia del indicador (2005). Los detalles dentro del reporte fueron relativamente favorables, con una mayor participación y una menor subocupación
- Por su parte, el empleo informal se mantuvo relativamente estable en 56.1%, destacando la disminución de aquellos que trabajan dentro de la economía formal, pasando de 29.3% a 28.6% durante 2019
- A pesar de la significativa sorpresa de hoy, creemos que la tasa de desempleo revertirá al alza en los próximos meses, considerando bajos niveles de actividad económica y de creación de empleos formales
- El desempleo en Tabasco registró la mayor caída de todas las entidades del país en comparación con diciembre de 2018

**La tasa de desempleo cae significativamente en diciembre.** De acuerdo al *INEGI*, la tasa de desempleo se ubicó en 3.13% (cifras ajustadas por estacionalidad), considerablemente debajo tanto del consenso (3.60%) como de nuestro estimado en 3.56%. Esta reducción fue la mayor desde noviembre de 2015, llevando a la tasa de desempleo a su nivel más bajo en la historia del indicador, el cual se encuentra disponible desde 2005. Adicionalmente, esto estuvo acompañado de una mejoría de 16pb en la tasa de participación, alcanzando 60.39%. Por su parte, el porcentaje de subocupación cayó a 7.69%, prácticamente revirtiendo el alza del mes previo que la llevó a 8.20%, el cual había sido su nivel más alto en dos años y medio. El empleo informal se mantuvo prácticamente sin cambios en 56.05%. Al interior, el número de empleados en el sector formal cayó a 28.64% desde 28.89%, mientras que aquellos puramente informales aumentaron 23pb a 27.41%, tal como se observa en la siguiente tabla.

### Reporte de Empleo: Diciembre 2019

Cifras ajustadas por estacionalidad

	dic-19	nov-19	Diferencia
Tasa de desempleo	3.13	3.48	-0.35
Tasa de participación	60.39	60.24	0.16
Tasa de subocupación	7.69	8.20	-0.51
Empleo formal	43.95	43.93	0.01
Empleo informal <sup>1</sup>	56.05	56.07	-0.01
Trabajando en el sector informal	27.41	27.18	0.23
Trabajando en el sector formal	28.64	28.89	-0.25

Fuente: INEGI

21 de enero 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

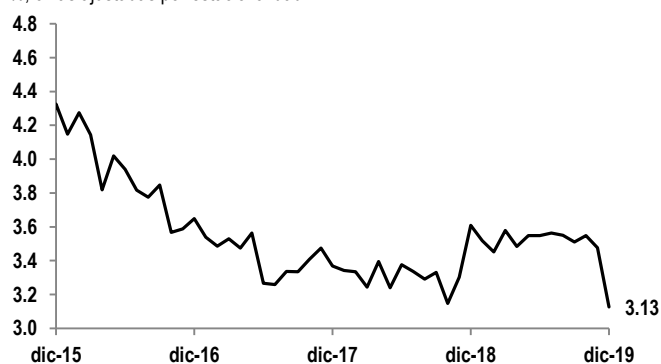
**Miguel Calvo**  
Subdirector, Estudios Económicos  
miguel.calvo@banorte.com

Documento destinado al público en general

<sup>1</sup> 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

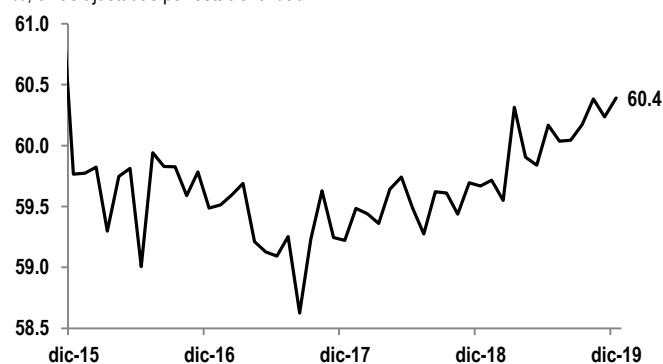
%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

### Tasa de participación

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

### A pesar de la fuerte caída en diciembre, otras señales sugieren un comportamiento menos favorable del mercado laboral.

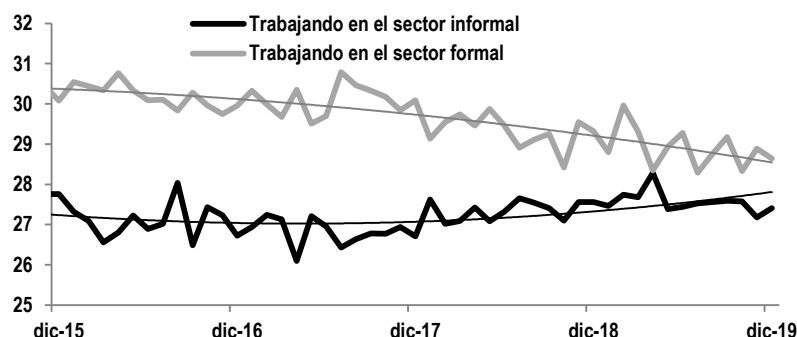
La altamente sorpresiva y significativa caída de la tasa de desempleo ha resultado en un mejor desempeño relativo a nuestra expectativa de un cierre de año en 3.6%. No obstante, el promedio durante todo 2019 fue más cercano, en 3.5%. En este sentido, otras señales sugieren un desempeño más modesto del mercado laboral. En particular, de acuerdo al IMSS se eliminaron 382,210 empleos en diciembre, lo cual incluso al considerar que es altamente estacional –ya que en este periodo siempre se pierden empleos–, representa el dato más débil en la historia del indicador para cualquier mes. Por otro lado, los componentes de empleo dentro de los indicadores del IMEF también disminuyeron. Por lo tanto, creemos que será importante esperar a los datos de enero para validar si existe apoyo adicional para la disminución observada hoy.

Considerando la información disponible hasta ahora, nuestra hipótesis es que la reducción podría estar en gran parte explicada por que la mayoría de las adiciones a la fuerza laboral están siendo contabilizadas como personal ocupado. Dada la diferencia en términos de magnitud entre ambos indicadores, el impacto total en la tasa de desempleo sería de una reducción significativa. En este sentido, debemos mencionar que la tasa de participación subió a 60.39%, su mayor nivel desde noviembre de 2015 que ha sido el máximo de este indicador. Esperamos poder obtener mayor información en los datos trimestrales de la encuesta para el 4T19 –que incluyen valores absolutos de la PEA y su composición–, los cuales serán publicados el 13 de febrero. Si bien el aumento en la participación es favorable, cabe mencionar que parecería estar sesgado hacia un mayor nivel de informalidad (como se observa en la gráfica inferior), entre aquellos categorizados como puramente informales, los cuales típicamente cuentan con menores prestaciones laborales. No obstante, no podemos descartar cierto apoyo ante el inicio de algunas contrataciones del gobierno para el desarrollo de proyectos de infraestructura, particularmente en el sureste, así como del INEGI para la realización del *Censo de Población y Vivienda 2020*.

Hacia delante, seguimos esperando que la tasa de desempleo revierta al alza en los próximos meses, con caídas adicionales limitadas por los bajos niveles de actividad económica. Además, creemos que el aumento al salario mínimo para 2020 podría resultar en presiones adicionales en torno a la composición de la fuerza laboral, ya que creemos que algunos empleadores podrían buscar alternativas más baratas en el sector informal, limitando el potencial incremento de la masa salarial y por lo tanto del consumo.

### Empleo informal

% del total



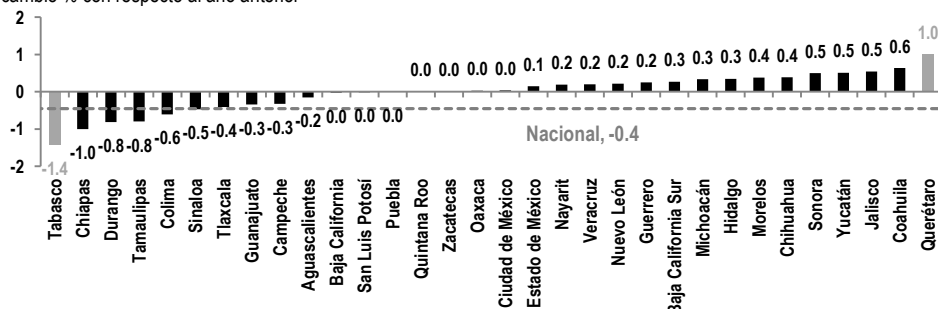
Fuente: INEGI

### En el ámbito estatal

**El desempleo en Tabasco registró la mayor baja de todas las entidades del país en comparación con diciembre de 2018.** Utilizando cifras originales, resaltamos la reducción de 1.4pp en la tasa de desocupación de Tabasco respecto al mismo mes del año pasado. Sin embargo, esta continúa siendo la mayor tasa de desempleo del país, en 6.4% (ver tabla inferior). No obstante, esta reducción estuvo apoyada por el dinamismo en la creación de nuevos empleos formales (2,895) y se explica parcialmente por las acciones implementadas a través de los “Programas del Servicio Nacional de Empleo”, los cuales a través de las bolsas de trabajo y portales del empleo lograron la colocación de poco más de 3,100 personas en el mes. Con ello, la tasa de desocupación en Tabasco pasó de 7.9% en diciembre 2018 a 6.4%. Adicionalmente y en la comparación anual, sólo 6 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: diciembre 2019

cambio % con respecto al año anterior



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

En este sentido, se observaron disminuciones importantes en estados como Chiapas (-1pp), Durango y Tamaulipas (-0.8) y Colima (-0.6). Por el contrario, Querétaro, Coahuila, Jalisco, Yucatán y Sonora registraron fuertes alzas. Cabe destacar que la tasa de desempleo más baja del país sigue siendo la de Guerrero (1.5%). Sin embargo, esta fue mayor en 0.2pp respecto a diciembre 2018.

#### Tasa de desempleo por entidad federativa – diciembre 2019

%; cifras originales

	dic-19	dic-18	ene-dic '19	diferencia
Tabasco	6.4	7.9	7.1	-1.4
Chiapas	2.5	3.5	3.3	-1.0
Durango	3.3	4.1	4.2	-0.8
Tamaulipas	3.1	3.9	3.4	-0.8
Colima	3.0	3.6	3.6	-0.6
Sinaloa	2.7	3.2	3.2	-0.5
<b>Nacional</b>	<b>2.9</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>	<b>-0.4</b>
Tlaxcala	3.7	4.1	4.0	-0.4
Guanajuato	3.4	3.7	3.8	-0.3
Campeche	3.1	3.5	3.3	-0.3
Aguascalientes	3.2	3.4	3.5	-0.2
Baja California	2.2	2.2	2.5	0.0
San Luis Potosí	2.1	2.1	2.6	0.0
Puebla	2.5	2.5	2.7	0.0
Quintana Roo	3.1	3.1	3.1	0.0
Zacatecas	2.5	2.5	3.0	0.0
Oaxaca	2.0	2.0	1.8	0.0
Ciudad de México	5.2	5.2	5.1	0.0
Estado de México	4.2	4.1	4.5	0.1
Nayarit	3.6	3.4	3.9	0.2
Veracruz	2.9	2.7	2.9	0.2
Nuevo León	3.6	3.3	3.5	0.2
Guerrero	1.5	1.3	1.5	0.2
Baja California Sur	3.7	3.4	4.1	0.3
Michoacán	2.8	2.4	2.7	0.3
Hidalgo	2.5	2.1	2.4	0.3
Morelos	2.5	2.1	2.4	0.4
Chihuahua	2.5	2.1	3.0	0.4
Sonora	4.0	3.5	4.4	0.5
Yucatán	2.0	1.5	1.9	0.5
Jalisco	3.1	2.6	3.0	0.5
Coahuila	4.2	3.6	4.6	0.6
Querétaro	4.7	3.7	4.3	1.0

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
<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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
Katia 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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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.cebvallos@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