

La tasa de desempleo en abril alcanzó un máximo desde 1948

- **Nómina no agrícola: -20.5 millones (Banorte: -20 millones; consenso: -22 millones; previo: -701 mil; revisado: -870 mil)**
- **Tasa de desempleo: 14.7% (Banorte: 14.5%; consenso: 16%; previo: 4.4%)**
- **El sector privado perdió 19.5 millones de plazas. En particular, el sector productor de bienes restó 2.4 millones de plazas, mientras que los servicios tuvieron una pérdida de 17.2 millones de empleos**
- **Dentro del sector productor de bienes, las manufacturas reportaron una pérdida de 1.3 millones de plazas, mientras que el sector construcción restó 975 mil empleos**
- **La tasa de desempleo subió a 14.5%, alcanzando un máximo desde 1948, a la vez que la tasa de participación cayó de 62.7% a 60.2%, mínimo desde 1973**
- **Los salarios por hora registraron un fuerte avance de 4.7% m/m desde un previo de 0.5% m/m. Con esto, la tasa anual subió de 3.3% a 7.9%, lo que atribuimos a que las mayores pérdidas de empleo fueron de bajos salarios, sesgando al alza el salario promedio**
- **Esperamos que abril haya sido el mes con la mayor pérdida de empleos, pero estimamos que en mayo todavía se reportará una pronunciada contracción de plazas**

El reporte del mercado laboral de abril mostró la mayor pérdida de empleos desde 1939. En el cuarto mes del año se perdieron 20.5 millones de empleos, muy cerca de nuestro estimado de -20 millones y por debajo de la expectativa del consenso de -22 millones. Como se podía anticipar desde el fuerte brinco que han estado mostrando las solicitudes de seguro por desempleo que suman 33.5 millones en las últimas siete semanas al 2 de mayo, las medidas de contención implementadas para frenar la propagación del COVID-19 han tenido un muy fuerte impacto sobre el empleo. Como puede observarse en el reporte de la nómina no agrícola hoy y en línea con lo que muestran otros indicadores, el sector más afectado es el de los servicios, que tuvo una pérdida de 17.2 millones de plazas. La mayor caída se observó en el sector de ocio y alojamiento donde se perdieron 7.7 millones, seguido de educación y servicios de salud en -2.5 millones, y luego los servicios profesionales y de negocios con una baja de 2.1 millones. En los comercios minoristas, la caída fue de 2.1 millones de plazas.

Por su parte, en el sector productor de bienes, el empleo cayó en 2.4 millones, con las mayores pérdidas en el sector manufacturero (-1.3 millones de plazas), con una pérdida de 381 mil plazas en el sector automotriz. Asimismo, se reportó una caída de 975 mil plazas en la construcción. Finalmente, el sector público reportó una pérdida de 980 mil empleos (ver tabla abajo).

8 de mayo 2020

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

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

Katia Goya
Subdirector Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Documento destinado al público en general

Reporte del mercado laboral en abril

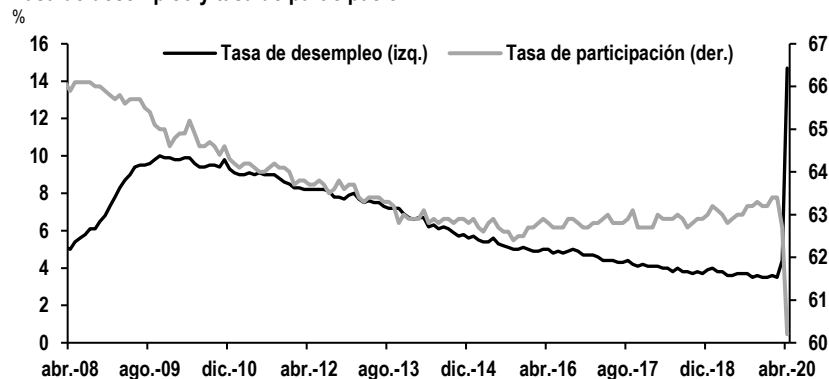
Variación mensual, en miles

Encuesta en establecimientos	abr.-20	mar.-20	feb.-20	Promedio 3m	Promedio		Acumulado	
					ene-abr.,'20	ene-abr.,'19	ene-abr.,'20	ene-abr.,'19
Total	-20,500	-870	230	-7,047	-5,232	157	-20,926	627
Bienes	-2,355	-74	56	-791	-590	20	-2,360	78
Construcción	-975	-33	46	-321	-231	17	-924	67
Manufacturas	-1,330	-34	8	-452	-345	6	-1,378	24
Servicios	-17,165	-768	143	-5,930	-4,406	120	-17,624	478
Sector privado	-19,520	-842	199	-6,721	-4,996	142	-19,984	569
Sector público	-980	-28	31	-326	-236	15	-942	58

Fuente: Banorte con datos del BLS

La tasa de desempleo repuntó a un máximo desde 1948. En línea con nuestro estimado, la tasa de desempleo subió de 4.4% en marzo a 14.7% (Banorte: 14.5%; consenso: 16%). Esto fue resultado tanto de una caída en las personas empleadas de 22.4 millones, como de un mayor número de desempleados, que aumentaron en 15.9 millones. Adicionalmente, la fuerza laboral se redujo en 6.4 millones, con la tasa de participación bajando de 62.7% previo a 60.2%, mínimo desde enero de 1973. Destacamos que, dada la crisis ocasionada por la pandemia, mucha de la gente que perdió su empleo ha dejado de buscarlo por el momento, lo que se ve reflejado en la tasa de participación. En este sentido y bajo la metodología establecida, si esta gente hubiera contestado en la encuesta que si está buscando trabajo, la tasa de desempleo hubiera subido más allá del 14.7%, al ser contadas como desempleados en vez de salir de la fuerza laboral. Derivado de lo anterior, consideramos que las condiciones del mercado laboral son aún más débiles de lo que muestran los principales encabezados del reporte.

Tasa de desempleo y tasa de participación



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Fuerte alza en los salarios por hora. Los salarios por hora se incrementaron en 4.7% m/m, con lo que la tasa anual se aceleró de manera pronunciada de 3.3% previo a 7.9%, significativamente por encima de las expectativas. En nuestra opinión, esto se debe principalmente al efecto aritmético que la pérdida de empleos, la mayoría de ellos de bajos salarios, tiene sobre el cálculo de esta métrica. En específico, dichas pérdidas se traducen en un mayor salario promedio para aquéllos que continúan empleados, lo que a su vez impulsa la cifra del avance para el total de la economía.

Impacto de la pandemia en las encuestas a los hogares y establecimientos. El *BLS* informó que la recolección de datos en ambas encuestas estuvo impactada por la pandemia del COVID-19. La encuesta de los hogares –de la que se deriva la tasa de desempleo– se realiza comúnmente a través de entrevistas en persona y por teléfono, con las primeras no realizadas por seguridad. En consecuencia, la tasa de respuesta fue de 70%, 13%-pts menos que en marzo. De manera relevante, se indicó que las personas que aseguraron que no trabajaron durante todo el periodo de referencia (del 12 al 18 de abril) y que esperaban que fueran llamadas a sus labores, se clasificaron como “desempleados temporales”, mismos que aumentaron con fuerza. Por su parte, los trabajadores que estuvieron ausentes de sus laborales por otras razones también debían de haber sido reportados como “desempleados temporales”. Sin embargo, de acuerdo con el *BLS*, parece que muchos de ellos se reportaron como empleados. De haberse reportado como “desempleados temporales”, como recomendó la agencia, la tasa de desempleo habría sido casi 5%-pts mayor a la reportada. En este contexto, y dependiendo de la magnitud relativa de ambos grupos, creemos que la tasa de desempleo podría reducirse con relativa fuerza en los primeros meses en que los desempleados temporales retomen sus actividades con la reapertura de actividades. Sin embargo, el nivel absoluto de la tasa de desempleo se mantendrá significativamente más elevado tras esta posible caída inicial, que sería más moderada en caso de que el registro hubiera sido consistente en todos los casos.

Sobre la encuesta de establecimientos –con la que se calcula la cifra de la nómina no agrícola–, alrededor de 20% de los datos se recopilan en cuatro centros regionales, que estuvieron cerrados. No obstante, estiman que la mitad de los entrevistadores en estos centros trabajaron de manera remota, además de solicitarse a las empresas que realizaran sus reportes de manera electrónica. Como resultado, en este caso la tasa de respuesta fue de 74.9%, lo que significó pocos cambios en comparación con lo obtenido antes de la pandemia. Adicionalmente, informó de ajustes a su modelo del cambio de empleo derivado de aperturas y cierres de empresas. En este sentido, creemos que el dato de la nómina no agrícola no estuvo tan distorsionado por los efectos de la pandemia relativo al impacto que tuvo sobre la tasa de desempleo.

Esperamos que abril haya sido el mes con la mayor pérdida de empleos. Dado que algunos estados empezarán a reducir las medidas de contención, esperamos que el mayor impacto al empleo se haya dado en abril. Muestra de que este habrá sido el mes más complicado es que los reclamos de seguro por desempleo han empezado a bajar, aunque se encuentran todavía en niveles extraordinariamente altos. En la semana que finalizó el 27 de marzo, las solicitudes alcanzaron 6.9 millones, mientras que en la semana que finalizó el 2 de mayo, se situaron en 3.2 millones. A pesar de lo anterior, estimamos que mayo será también un mes que reporte fuertes pérdidas de empleos, esperando una modesta recuperación a partir de junio. Sin embargo, destacamos nuestra expectativa de que la recuperación de la actividad económica y el empleo será de manera muy gradual. No sólo se trata de que se suavicen las medidas de contención, sino también de que la gente esté dispuesta a reanudar sus actividades, lo que estará limitado en buena medida por el temor de contagiarse.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, y Eridani Ruibal Ortega, 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
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
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
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	hugoa.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.cebaldos@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