

Nómina no agrícola en septiembre – Caída por primera vez desde 2010, como consecuencia de los huracanes

6 de octubre 2017

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

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García
Economista, Global
juan.garcia.viejo@banorte.com

- Nómina no agrícola (sep): -33 mil (Banorte-Ixe: 78 mil; consenso: 80 mil; previo: 156 mil; revisado: 169 mil)
- Los servicios privados restaron 40 mil empleos, mientras que el gobierno añadió 7 mil plazas
- La tasa de desempleo bajó de 4.4% a 4.2% pese al incremento en la tasa de participación
- Contrasta la encuesta de establecimientos que mostró un recorte de 33 mil plazas con el incremento de 906 mil en la encuesta de los hogares, de la cual se extrae la tasa de desempleo
- El *BLS* afirmó que 1.5 millones de personas estuvieron distanciadas de su empleo por los huracanes
- Los ingresos aumentaron 0.5% m/m, con lo que la tasa anual se ubicó en 2.9%, el máximo de este ciclo económico
- Este reporte refuerza nuestra expectativa de un incremento en la tasa de *Fed funds* en la reunión de diciembre

El *BLS* dio a conocer los datos del mercado laboral de septiembre. El reporte del empleo publicado hoy resultó muy por debajo de lo esperado, a la vez que la revisión a los dos meses previos restó 38 mil plazas de las reportadas originalmente. Por un lado, vimos un recorte de empleos mensual por primera vez desde 2010. No obstante, la tasa de desempleo se ubicó en su nivel más bajo desde 2001 y los salarios avanzaron a su ritmo más acelerado de este ciclo económico. El recorte de empleos en el noveno mes del año fue de 33 mil, lo cual se ubicó muy por debajo de lo esperado. Dentro del reporte, observamos que el sector privado sustrajo 40 mil plazas, como resultado del incremento de 9 mil puestos dentro del sector productor de bienes, después de un avance de 66 mil empleos el mes previo, así como de la disminución de 49 mil empleos en el sector servicios, luego de una cifra de 98 mil en agosto. Vale la pena mencionar que se recortaron más de 100 mil empleos en restaurantes y bares. Finalmente, el sector público generó 7 mil plazas durante el mes en cuestión, lo cual puede estar ligado al apoyo del gobierno ante las contingencias registradas en Texas y Florida principalmente (ver tabla abajo).

Reporte del mercado laboral en septiembre

variación mensual en miles

	sep-17	ago-17	jul-17	Promedio 3m
Encuesta en establecimientos				
Total	-33	169	138	91
Bienes	9	66	-20	18
Construcción	8	19	-9	6
Manufacturas	-1	41	-11	10
Servicios	-42	103	158	73
Sector privado	-40	164	133	86
Sector público	7	5	5	6

Fuente: Bloomberg

Reporte del mercado laboral en septiembre

variación mensual en miles

	sep-17	ago-17	jul-17	Promedio 3m
Encuesta en los hogares				
Fuerza laboral	575	77	349	334
Empleados	906	-74	345	392
Desempleados	-331	151	4	-59
Tasa de desempleo (%)	4.2	4.4	4.3	4
Tasa de participación (%)	63.1	62.9	62.9	63.0

Fuente: Bloomberg

El sector privado restó 40 mil plazas. Lo anterior fue resultado de un incremento de 9 mil plazas en el sector de bienes así como de una disminución de 49 mil puestos por parte de los servicios. Dentro del sector productor de bienes observamos que la construcción sumó 8 mil puestos de trabajo, mientras que el sector manufacturero restó mil empleos y el sector minero sumó 2 mil plazas. Por su parte, dentro del apartado de servicios se observó que los correspondientes a salud y educación contribuyeron con 25 mil plazas, el transporte sumó 22 mil empleos y los servicios profesionales y de negocios tuvieron un aumento de 13 mil empleos. Sin embargo, lo anterior no pudo contrarrestar la caída de 111 mil puestos en el rubro de entretenimiento y hospitalidad, lo cual estuvo ampliamente ligado con la compleja situación climatológica. Habría sido de utilidad observar el comportamiento del empleo por estado, aunque las cifras se publicarán en el transcurso del mes de octubre.

La tasa de desempleo cayó de 4.4% a 4.2%. En septiembre, la encuesta de los hogares, de la cual se desprende la tasa de desempleo, mostró que la tasa de participación se incrementó a 63.1%. Observamos una inclusión de 575 mil personas al mercado laboral y un crecimiento de 205 mil en la población total. En este contexto, hubo un fuerte aumento de 906 mil personas en el rubro de personas empleadas y una caída de 331 mil individuos en el rubro de desempleados, ya sea porque hayan encontrado trabajo o simplemente porque dejaron de buscar uno ante los estragos causados por los fenómenos meteorológicos en algunos estados del sur. Es muy importante mencionar la discrepancia entre la encuesta de los establecimientos, que mostró un recorte de empleos y la de los hogares, que expuso una fuerte creación de puestos de trabajo. La diferencia es que la encuesta de los hogares no requiere que las personas catalogadas como empleadas reciban su remuneración. Por lo anterior, la tasa de desempleo bajó de 4.4% a 4.2%. Este dato es particularmente bueno, dado que es difícil lograr una caída en la tasa de desempleo con un alza en la tasa de participación. Finalmente, la tasa de subempleo cayó notoriamente en 0.3pp a 8.3%.

Los ingresos crecieron a su ritmo anual más acelerado de este ciclo. Los ingresos por hora presentaron un crecimiento de 0.5% m/m, después de un aumento de 0.2% m/m durante el mes de agosto. Con ello, la variación anual de los ingresos se incrementó de 2.7% a 2.9%. Por su parte, las horas trabajadas en la semana permanecieron en 34.4. Consideramos que los salarios se presionaron ante la escasez de oferta laboral y la necesidad de contrataciones de emergencia en diversos sectores.

Mantenemos nuestra expectativa de un incremento en la tasa de *Fed funds* en la reunión de diciembre. En nuestra opinión, el reporte tiene un balance relativamente positivo, pese a los lamentables efectos de los huracanes en algunos estados del sur del país. Si bien la cifra de empleo medida por la encuesta de los establecimientos mostró un recorte importante, lo cierto es que la encuesta de los hogares denotó un mayor empleo que permitió que la tasa de desempleo alcanzara su nivel más bajo de más de 16 años. Otro asunto a considerar es el alza en los salarios. Dado que la economía está en pleno empleo, sería fácil justificar este incremento en salarios. Sin embargo, este mes el alza estuvo localizada en los sectores de construcción y de servicios domésticos (*utilities*) y pensamos que es un efecto sólo temporal. La caída en la tasa de desempleo, en conjunto con el incremento salarial contribuyó a que el dólar siguiera su reciente tendencia de alza, mientras que la probabilidad implícita de un aumento en la tasa de referencia del Fed en diciembre pasó de 73% en la sesión de ayer a 82% en la del día de hoy. Por lo anterior, seguimos esperando que la autoridad monetaria siga con su ciclo de restricción monetaria en la última reunión del año.

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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 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 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
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
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	Gerente 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	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista 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