

Mejoría en la tasa de desempleo al inicio del año

- **Tasa de desempleo (enero, cifras ajustadas por estacionalidad): 3.49%; Banorte: 3.62%; consenso: 3.61% (rango de estimados: 3.31% a 3.74%); anterior: 3.56%**
- **Tasa de subocupación: 6.74%; (anterior: 7.18%); tasa de participación: 59.70% (anterior: 59.68%; cifras ajustadas por estacionalidad)**
- **Consideramos que el reporte es positivo ya que la mejoría en la tasa de desempleo estuvo acompañada por una tasa de participación estable y una menor la tasa de subocupación**
- **A pesar de lo anterior, esperamos que la tasa de desempleo en 2019 se mantenga por arriba de los niveles vistos el año anterior, considerando que la desaceleración de la actividad económica continuará impactando la tasa de creación de empleos formales**
- **En comparación con el año anterior, el desempleo en Veracruz registró la mayor baja del país por segundo mes consecutivo**

Importante mejoría en la tasa de desempleo en enero. De acuerdo al reporte del *INEGI*, la tasa de desempleo se ubicó en 3.49% en enero (cifras ajustadas por estacionalidad), por debajo del 3.56% del mes previo. A pesar de lo anterior, la tasa de desempleo continúa por arriba de lo observado en noviembre y es la segunda más alta en 14 meses. Consideramos que el reporte de hoy fue positivo ya que la tasa de desempleo cayó mientras que la participación se mantuvo estable y la subocupación disminuyó.

La tasa de subocupación –que representa el porcentaje de trabajadores que estarían dispuestos a trabajar más horas– presentó una importante mejoría al pasar de 7.18% en diciembre a 6.74%. La tasa de participación se mantuvo prácticamente sin cambios en 59.70%. Respecto a la economía informal, el porcentaje de trabajadores relacionados a esta –ya sea dentro de la economía formal o informal– disminuyó en comparación con diciembre, representando 56.29% del total de trabajadores (previo: 57.13%). Dentro de esta última categoría, el porcentaje dentro del sector informal cayó 10pb al situarse en 27.42%, con estabilidad desde 2014 (ver tabla siguiente).

Reporte de Empleo: Enero 2019

Cifras ajustadas por estacionalidad

	ene-19	dic-18	Diferencia
Tasa de desempleo	3.49	3.56	-0.07
Tasa de participación	59.70	59.68	0.02
Tasa de subocupación	6.74	7.18	-0.44
Empleo formal	43.71	43.16	0.55
Empleo informal ¹	56.29	56.84	-0.55
Trabajando en el sector informal	27.42	27.52	-0.10
Trabajando en el sector formal	28.87	29.32	-0.44

Fuente: INEGI

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.

27 de febrero 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

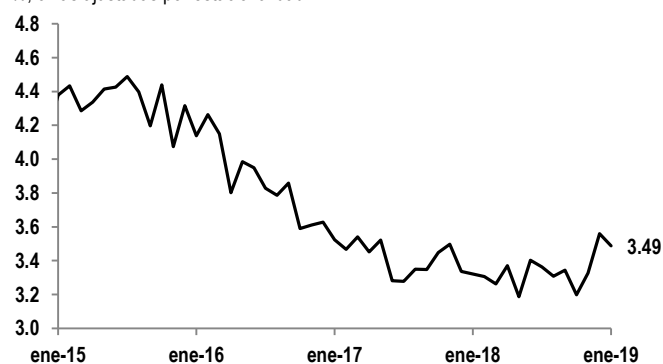
Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

Miguel Calvo
Analista Regional
miguel.calvo@banorte.com

Documento destinado al público en general

Tasa de desempleo

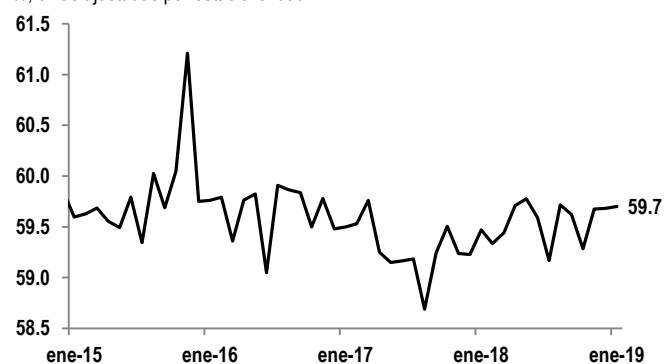
%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Tasa de participación

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Hacia delante, creemos que la tasa de desempleo en 2019 se mantendrá por

arriba de los niveles vistos el año anterior. En primer lugar, y más importante, creemos que la desaceleración de la actividad económica tanto en el frente global como local impactarán la creación de empleos formales. En este sentido, la tasa de crecimiento anual del número de asegurados en el IMSS ha presentado una tendencia a la baja desde junio. En nuestra opinión, la tendencia a la baja ha sido tan persistente que nos hace pensar que la holgura en el mercado laboral podría estar aumentando en el margen, a pesar de que cambios en las condiciones de empleo en el mercado laboral pudiera afectar estas mediciones. En particular, el incremento en el uso de *outsourcing* y/o pago por honorarios, especialmente entre personas jóvenes, podría estar teniendo un impacto en las cifras de creación formal de empleos de acuerdo con el IMSS pero no en la tasa de desempleo.

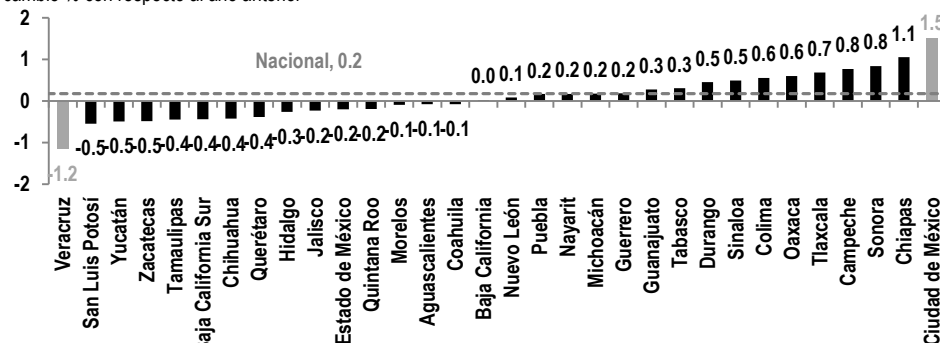
Mantenemos nuestra expectativa de que la tasa de desempleo ya alcanzó su nivel mínimo del ciclo, con un mínimo post-crisis en mayo de 2018. Además de la desaceleración económica esperada, seguimos creyendo que las medidas de austeridad del gobierno federal pudieron haber tenido un impacto adverso, mientras que acciones tales como el incremento por arriba del promedio del salario mínimo podrían por lo menos limitar bajas adicionales. En conclusión, seguimos esperando una tendencia ligeramente al alza en la tasa de desempleo este año, aunque manteniéndose relativamente baja en comparación con el promedio de largo plazo.

A nivel estatal

En comparación con el año anterior, el desempleo en Veracruz registró la mayor caída de todas las entidades por segundo mes consecutivo. Utilizando cifras originales, resaltamos nuevamente la reducción de 1.2pp en la tasa de desocupación de Veracruz respecto al mismo mes del año pasado. Esta reducción se explica parcialmente por las acciones implementadas a través de los “Programas del Servicio Nacional de Empleo”, los cuales a través de bolsas de trabajo se atendió a un total de 2,448 personas de las cuales, se logró la colocación de 392 en el mes mediante este programa. Con ello, la tasa de desocupación en Veracruz pasó de 3.7% en enero 2018 a 2.5%, la menor desde diciembre 2012.

Adicionalmente, 20 de las 32 entidades resultaron con una mayor reducción en la tasa de desocupación en comparación con el nivel nacional, como se muestra en la siguiente gráfica.

Menor y mayor diferencia en la tasa de desempleo estatal comparada con la nacional: enero 2019
cambio % con respecto al año anterior



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Asimismo, observamos disminuciones importantes en San Luis Potosí, Yucatán y Zacatecas (-0.5pp), así como en Tamaulipas (-0.4pp). Por el contrario, Tlaxcala, Campeche, Sonora, Chiapas y Ciudad de México con fuertes alzas. No obstante, la menor tasa de desempleo del país se observó en Yucatán (1.4%), la más baja en su historia. Sin embargo, como ya fue mencionado, esta entidad registró una diferencia de -0.5pp respecto al mismo mes del año anterior. Por el contrario, Tabasco continuó con la mayor tasa del país (7.8%) –referirse a la siguiente tabla–.

Tasa de desempleo por entidad federativa – enero 2019

%; cifras originales

	ene-19	ene-18	ene-dic '18	diferencia
Veracruz	2.5	3.7	3.2	-1.2
San Luis Potosí	2.3	2.8	2.5	-0.5
Yucatán	1.4	1.9	1.8	-0.5
Zacatecas	2.8	3.3	2.9	-0.5
Tamaulipas	3.5	3.9	3.9	-0.4
Baja California Sur	3.0	3.5	3.7	-0.4
Chihuahua	2.4	2.8	3.1	-0.4
Querétaro	3.6	4.0	3.9	-0.4
Hidalgo	2.3	2.5	2.8	-0.3
Jalisco	2.5	2.7	2.7	-0.2
Estado de México	4.2	4.4	4.2	-0.2
Quintana Roo	3.0	3.2	2.7	-0.2
Morelos	1.9	2.0	2.1	-0.1
Aguascalientes	3.5	3.6	3.6	-0.1
Coahuila	3.8	3.9	4.1	-0.1
Baja California	2.5	2.5	2.6	0.0
Nuevo León	3.4	3.3	3.5	0.1
Puebla	2.7	2.5	2.6	0.2
Nayarit	3.5	3.4	4.0	0.2
Michoacán	2.6	2.4	2.2	0.2
Nacional	3.6	3.4	3.3	0.2
Guerrero	1.7	1.5	1.3	0.2
Guanajuato	3.9	3.6	3.5	0.3
Tabasco	7.8	7.5	7.2	0.3
Durango	4.4	3.9	4.3	0.5
Sinaloa	3.6	3.1	3.3	0.5
Colima	4.1	3.6	3.2	0.6
Oaxaca	2.2	1.6	1.5	0.6
Tlaxcala	4.0	3.4	3.6	0.7
Campeche	3.7	3.0	3.2	0.8
Sonora	4.3	3.4	3.7	0.8
Chiapas	3.5	2.5	2.7	1.1
Ciudad de México	5.5	4.0	4.5	1.5

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	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