

## Reporte de Empleo – Caída marginal en la tasa de desempleo en enero

27 de febrero 2018

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Francisco Flores**  
Economista; México  
francisco.flores.serrano@banorte.com

**Miguel Calvo**  
Analista Regional y Sectorial  
miguel.calvo@banorte.com

- **Tasa de desempleo (enero, cifras ajustadas por estacionalidad): 3.36%; Banorte: 3.31%; consenso: 3.34%; anterior: 3.37%**
- **Tasa de subocupación: 6.77%; (anterior: 7.13%); tasa de participación: 59.45% (anterior: 59.18%; cifras ajustadas por estacionalidad)**
- **Consideramos que los resultados de este reporte son positivos, ya que se observa una mejora generalizada en las condiciones de empleo del país**
- **Hacia delante, creemos que la tasa de desempleo se mantendrá en niveles similares en el primer trimestre del año**
- **Campeche registró la mayor diferencia en la tasa de desempleo del primer mes del año comparada con la obtenida en ene '17 (-0.8pp)**

**Caída marginal en la tasa de desempleo.** De acuerdo al reporte del *INEGI* publicado el día de hoy, la tasa de desocupación en enero se ubicó en 3.36% (cifras ajustadas por estacionalidad), por arriba de nuestro estimado de 3.31%. Ello implicó una caída de 0.01 puntos porcentuales (pp) con respecto a los datos revisados del mes anterior.

Por su parte, la tasa de participación –que representa al porcentaje de la población mayor a 16 años que se encuentra empleada o buscando un trabajo– disminuyó 0.27pp al ubicarse en 59.45%. Adicionalmente, la tasa de subocupación –que representa el porcentaje de trabajadores empleados que estarían dispuestos a trabajar más horas– se situó en 6.77% al retroceder 0.36pp con respecto a las cifras de diciembre. Resaltamos la caída en la tasa de desempleo considerando la mejora en la tasa de participación, así como en la reducción en el porcentaje de subocupación.

Respecto a la economía informal, ésta mostró una contracción, ya que el porcentaje de trabajadores informales –ya sea dentro de la economía formal o informal– registró una caída de 0.16pp al representar el 56.64% del total de los trabajadores de la economía mexicana. Sin embargo, el porcentaje de empleados que se encuentran laborando dentro del sector informal registró un incremento de 0.88pp al situarse en 27.5%.

### Reporte de Empleo: Enero 2018

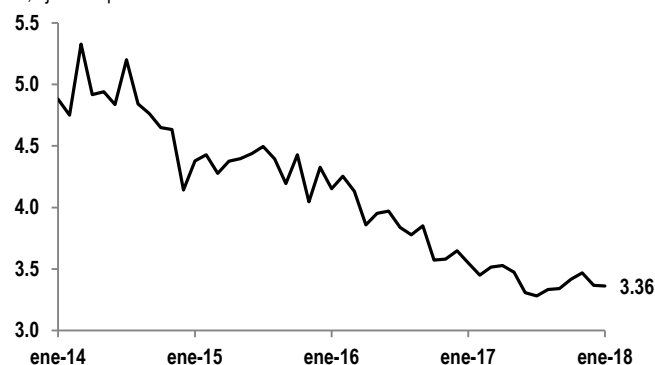
Cifras ajustadas por estacionalidad

	ene-18	dic-17	Diferencia
Tasa de desempleo (PEA)	3.36	3.37	0.00
Tasa de participación	59.45	59.18	0.27
Tasa de subocupación	6.77	7.13	-0.36
Empleo informal <sup>1</sup>	56.64	56.81	-0.16
Trabajando en el sector informal	27.50	26.62	0.88
Trabajando en el sector formal	29.14	30.18	-1.04

Fuente: INEGI

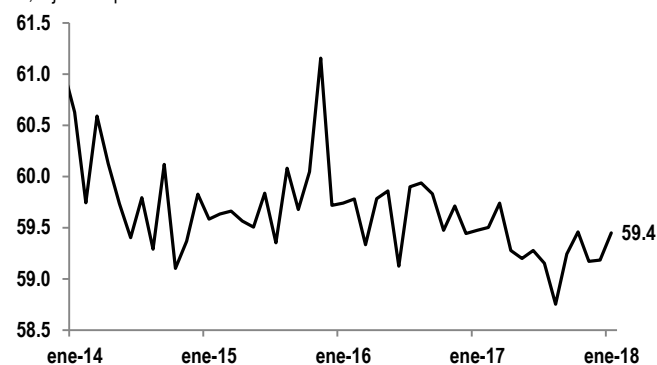
<sup>1</sup>El empleo informal contempla a los trabajadores que no están afiliados a un instituto de seguridad social (IMSS e ISSSTE) ni a los miembros de las fuerzas armadas. Sin embargo, los trabajadores en el sector formal sí pagan algún tipo de impuesto sobre la renta.

**Tasa de desempleo**  
%, ajustado por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos del INEGI

**Tasa de participación**  
%, ajustado por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos del INEGI

**Hacia delante, creemos que la tasa de desempleo se mantendrá en niveles similares en el primer trimestre del año.** Consideramos que el desempleo permanecerá en niveles bajos en los primeros meses del año como resultado de un mayor gasto público, el cual estará motivado por el proceso electoral. Creemos que este efecto podrá compensar la pérdida de empleo que podría darse como resultado de la ligera desaceleración que ha presentado el consumo privado. Adicionalmente, la incertidumbre sobre el futuro de la relación comercial entre México y EE.UU. continuará pesando sobre los prospectos de crecimiento del país. Sin embargo, pensamos que ésta tendrá una conclusión favorable, lo que a su vez influenciará el desempeño del empleo positivamente una vez se concluya la renegociación del TLCAN.

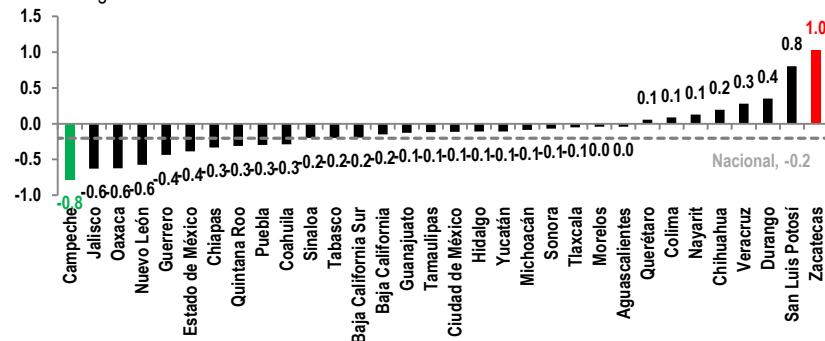
### *Análisis regional*

**El estado de Campeche registró la mayor diferencia en la tasa de desempleo del primer mes del año en comparación con ene '17 (-0.8pp).** Utilizando las cifras originales publicadas por el *INEGI* (las cifras estatales ajustadas por estacionalidad guardan una fuerte volatilidad, dado el diseño de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo), resaltamos la reducción de 0.8pp en la tasa de desocupación del estado de Campeche. Dicha entidad registró la mayor diferencia del país en la tasa de desempleo del mes de enero en comparación con el mismo mes del 2017. En este sentido, esta disminución se debe en parte a los *Programas del Servicio Nacional de Empleo*, los cuales a través de bolsas de trabajo, ferias y portales de empleo, entre otros, lograron la colocación de personal en diversos sectores, apoyando la disminución del nivel de desempleo en el estado. Con ello, la tasa de desocupación en Campeche pasó de un nivel de 3.7% en enero 2017 a 3% en el mismo mes del 2018. Cabe destacar, que dicha tasa ha sido la más baja observada en la entidad desde febrero 2016.

Por su parte, la tasa de desempleo en 10 entidades de las 32 que componen la República Mexicana registró una mayor caída respecto al promedio nacional, como se muestra en la siguiente gráfica.

**Menor y mayor diferencia en la tasa de desempleo estatal comparada con la nacional: enero 2018**

% cifras originales



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

En este contexto, observamos disminuciones importantes en la tasa de desempleo con respecto a la registrada en el mismo mes del 2016, en Jalisco, Oaxaca y Nuevo León con una diferencia de -0.8pp respectivamente. Finalmente, Guerrero mostró una diferencia de -0.4%. Por el contrario, observamos que en Zacatecas, San Luis Potosí, Durango, Veracruz y Chihuahua, la tasa de desempleo reportada en enero 2018 vs enero 2017 mostró un incremento significativo colocando a estas entidades entre las 5 de las 32 del país con mayor diferencia entre las tasas de desocupación en el periodo antes mencionado, lo cual sugiere un menor dinamismo en la fuerza laboral en estas entidades (referirse a la tabla de la siguiente página).

### Tasa de desempleo por entidad federativa – enero 2018

%; cifras originales

	ene-18	ene-17	2017	diferencia
<b>Nacional</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>	<b>3.4</b>	<b>-0.2</b>
Campeche	3.0	3.7	3.8	-0.8
Jalisco	2.7	3.3	2.8	-0.6
Oaxaca	1.6	2.2	2.2	-0.6
Nuevo León	3.3	3.9	3.8	-0.6
Guerrero	1.5	1.9	1.7	-0.4
Estado de México	4.4	4.7	4.1	-0.4
Chiapas	2.5	2.8	2.7	-0.3
Quintana Roo	3.2	3.5	3.2	-0.3
Puebla	2.5	2.8	2.7	-0.3
Coahuila	3.9	4.2	4.4	-0.3
Sinaloa	3.1	3.3	3.6	-0.2
Tabasco	7.5	7.7	7.1	-0.2
Baja California Sur	3.5	3.6	4.2	-0.2
Baja California	2.5	2.6	2.9	-0.2
Guanajuato	3.6	3.7	3.5	-0.1
Tamaulipas	3.9	4.1	4.1	-0.1
Ciudad de México	4.0	4.1	4.6	-0.1
Hidalgo	2.5	2.6	2.9	-0.1
Yucatán	1.9	2.0	2.1	-0.1
Michoacán	2.4	2.5	2.6	-0.1
Sonora	3.4	3.5	3.7	-0.1
Tlaxcala	3.4	3.4	3.7	-0.1
Morelos	2.0	2.1	2.1	0.0
Aguascalientes	3.6	3.6	3.6	0.0
Querétaro	4.0	4.0	4.3	0.1
Colima	3.6	3.5	3.6	0.1
Nayarit	3.4	3.2	3.4	0.1
Chihuahua	2.8	2.7	2.7	0.2
Veracruz	3.7	3.4	3.4	0.3
Durango	3.9	3.6	3.8	0.4
San Luis Potosí	2.8	2.0	2.3	0.8
Zacatecas	3.3	2.3	2.7	1.0

Fuente: INEGI

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldivar, 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 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.**
**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