

## La tasa de desempleo aumenta a 3.69% en febrero, con mayores alzas hacia delante

- Tasa de desempleo (febrero, cifras ajustadas): 3.69%; Banorte: 3.61%; consenso: 3.67% (rango: 3.55% a 3.80%); anterior: 3.65%
- Tasa de subocupación: 9.27%; (anterior: 7.47%). Tasa de participación: 60.44% (anterior: 60.26%)
- Creemos que el reporte es de mixto a negativo, considerando que la mayor tasa de desempleo estuvo acompañada de una mejoría en la participación. No obstante, el alza de la subocupación a máximos de 2015 no es favorable
- Por su parte, el empleo informal aumentó 24pb a 56.25%, aunque con un aumento en aquellos trabajando en la economía formal en el mes, situándose en 28.87% desde 28.31%
- A pesar de la relativa estabilidad en febrero, esperamos que la tasa de desempleo aumente a un ritmo más acelerado tan pronto como en marzo, resintiendo los impactos del COVID-19
- Por tercer mes consecutivo, el desempleo en Tabasco registró la mayor baja de todas las entidades del país en comparación con 2019

**La tasa de desempleo incrementa ligeramente en febrero.** De acuerdo al *INEGI*, la tasa de desempleo se ubicó en 3.69% (cifras ajustadas por estacionalidad), por arriba tanto del consenso en 3.37% y nuestro estimado (3.61%). Con ello, la tasa de desocupación alcanzó un nuevo máximo desde septiembre de 2016. Esto estuvo acompañado de un alza de 17pb en la tasa de participación, alcanzando 60.44%. Por el contrario, el porcentaje de subocupación aumentó considerablemente a 9.27%, registrando su mayor incremento mensual desde abril de 2009, justo en medio de la crisis financiera global y el brote de influenza A(H1N1). Creemos que el reporte es de mixto a negativo, considerando el aumento tanto en la tasa de desempleo como en la subocupación, compensado en parte por la mejoría en la participación. El empleo informal incrementó en el mes, situándose en 56.25%. Al interior, el número de empleados en el sector formal aumentó a 28.87% desde 28.31%, mientras que aquellos puramente informales cayeron 32pb a 27.38%, tal como se observa en la siguiente tabla.

### Reporte de Empleo

Cifras ajustadas por estacionalidad

	feb-20	ene-20	Diferencia
Tasa de desempleo	3.69	3.65	0.04
Tasa de participación	60.44	60.26	0.17
Tasa de subocupación	9.27	7.47	1.80
Empleo formal	43.75	43.99	-0.24
Empleo informal <sup>1</sup>	56.25	56.01	0.24
Trabajando en el sector informal	27.38	27.70	-0.32
Trabajando en el sector formal	28.87	28.31	0.57

Fuente: INEGI

26 de marzo 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

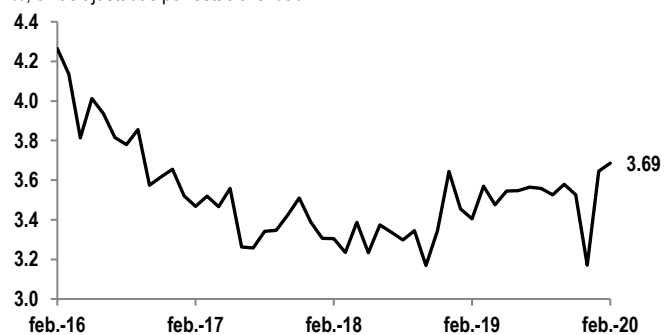
**Miguel Calvo**  
Subdirector, Estudios Económicos  
miguel.calvo@banorte.com

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

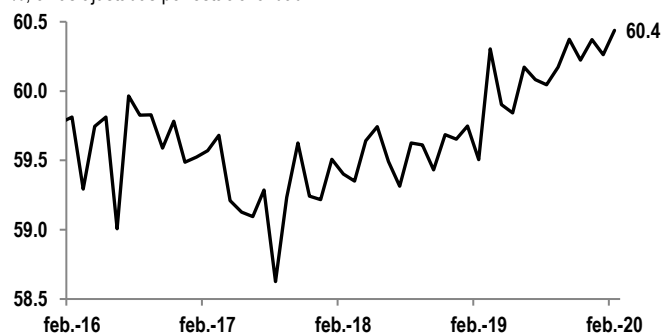
%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

### Tasa de participación

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

**Esperamos un fuerte aumento de la tasa de desempleo en los próximos meses, resintiendo el impacto del brote de COVID-19.** Creemos que es probable empezar a ver un alza relevante tan pronto como marzo. Esto estaría derivado en primera instancia de los choques a las cadenas de suministro, lo cual creemos que comenzó desde febrero –aunque estamos aguardando confirmación dentro de la balanza comercial a publicarse mañana–, lo cual podría resultar en paros técnicos con o sin remuneraciones, dependiendo el caso. En particular, esta situación probablemente estará exacerbada por el cierre de fábricas en EE.UU., considerando el alto grado de interconexión manufacturera entre ambos países. En este sentido, los tres grandes fabricantes de autos en ese país, *General Motors*, *Ford* y *Fiat Chrysler*, anunciaron el cierre de sus plantas en Norteamérica el 18 de marzo. Entre las fábricas que han detenido sus operaciones en nuestro país se incluyen *Audi*, *Honda*, *Toyota*, *Nissan*, *Volkswagen* y *Mazda*, entre otros. Si bien es probable que las armadoras no despidan a sus empleados, algunas de las fabricas conexas sí podrían hacerlo, detonando así el ajuste en el indicador. Por otra parte, el anuncio del cierre de distintos establecimientos en la Ciudad de México y el Estado de México (que entre ambos estados concentran el 25% de la actividad económica nacional), así como en otras ciudades y estados del país, podría tener repercusiones en el empleo en servicios.

No obstante, por el diseño de las encuestas, el aumento podría ser ligero en marzo, reflejándose con mayor fuerza en meses subsecuentes. En este sentido, esperamos que el mayor choque ocurra hacia mediados a finales del 2T20. Históricamente, el empleo suele responder con cierto rezago al deterioro en las condiciones de actividad económica. En este contexto, recientemente [actualizamos nuestro marco macroeconómico](#) ante el impacto del Coronavirus, ahora esperando una contracción del PIB en el año de 3.5%.

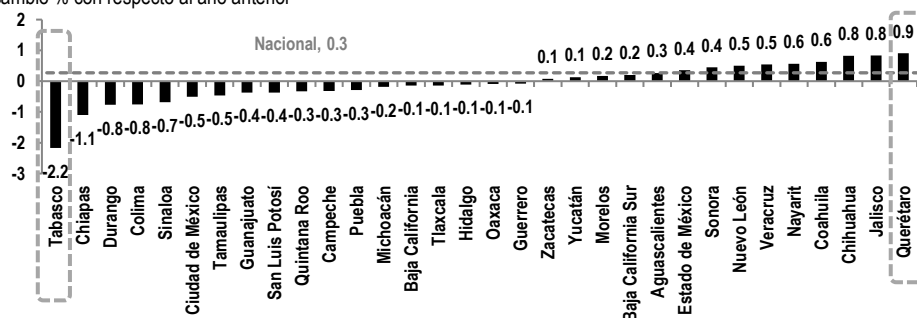
En conclusión, el panorama para el empleo en 2020 se ha deteriorado de manera muy significativa. Considerando las circunstancias del impacto económico actual, a diferencia de periodos previos, podríamos ver un aumento más generalizado del desempleo, con un choque relativamente similar tanto en la parte formal como informal, considerando que este último sector ha mostrado mayor estabilidad relativa en recesiones previas.

En el ámbito estatal

**Por tercer mes consecutivo, el desempleo en Tabasco registró la mayor baja de todas las entidades del país en comparación con 2019.** Utilizando las cifras originales, resaltamos la reducción de 2.2%-pts en la tasa de desocupación de Tabasco respecto al mismo mes del año pasado. Sin embargo, continúa con la mayor tasa de desempleo en el país (5.6%), como se puede apreciar en el cuadro inferior. Este resultado se explica parcialmente por las acciones implementadas a través de los “Programas del Servicio Nacional de Empleo” (servicios de vinculación laboral y programas de apoyo al empleo), los cuales mediante las bolsas de trabajo principalmente, se logró obtener la menor tasa desde agosto 2012. Con ello, la tasa de desocupación en Tabasco pasó de 7.8% en febrero 2019 a 5.6%. Es importante señalar que, los efectos del COVID-19 en el empleo no mostraron afectación en la entidad, con el primer caso de esta enfermedad reportado en marzo. Adicionalmente y en la comparación anual, cabe destacar que 26 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: febrero 2020**

cambio % con respecto al año anterior



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

En este sentido, se observaron disminuciones importantes en estados como Chiapas (-1.1pp), Durango y Colima (-0.8) y Sinaloa (-0.7). Por el contrario, Querétaro, Jalisco, Chihuahua, Coahuila y Nayarit registraron las mayores alzas. Cabe destacar que la tasa de desempleo más baja del país sigue siendo en Guerrero (1.3%). No obstante, esta fue menor en 0.1%-pts respecto a febrero 2019.

### Tasa de desempleo por entidad federativa – febrero 2020

%; cifras originales

	feb-20	feb-19	ene-feb '20	diferencia
Tabasco	5.6	7.8	5.9	-2.2
Chiapas	2.5	3.6	2.5	-1.1
Durango	3.9	4.6	3.8	-0.8
Colima	3.3	4.1	3.0	-0.8
Sinaloa	2.9	3.6	2.8	-0.7
Ciudad de México	5.1	5.6	5.1	-0.5
Tamaulipas	3.4	3.8	3.2	-0.5
Guanajuato	3.7	4.0	3.6	-0.4
San Luis Potosí	2.0	2.4	2.0	-0.4
Quintana Roo	2.9	3.2	2.9	-0.3
Campeche	3.2	3.5	3.2	-0.3
Puebla	2.5	2.8	2.5	-0.3
Michoacán	2.2	2.4	2.4	-0.2
Baja California	2.3	2.4	2.4	-0.1
Tlaxcala	3.9	4.0	3.8	-0.1
Hidalgo	2.1	2.2	2.2	-0.1
Oaxaca	1.7	1.8	2.0	-0.1
Guerrero	1.3	1.4	1.4	-0.1
Zacatecas	3.1	3.0	2.9	0.1
Yucatán	1.9	1.7	1.9	0.1
Morelos	2.0	1.8	2.0	0.2
Baja California Sur	3.4	3.2	3.4	0.2
Aguascalientes	3.6	3.4	3.6	0.3
<b>Nacional</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>	<b>3.7</b>	<b>0.3</b>
Estado de México	4.6	4.2	4.5	0.4
Sonora	4.7	4.3	4.6	0.4
Nuevo León	3.8	3.3	3.7	0.5
Veracruz	3.0	2.4	3.0	0.5
Nayarit	3.9	3.3	3.7	0.6
Coahuila	4.5	3.9	4.2	0.6
Chihuahua	3.4	2.6	3.2	0.8
Jalisco	3.2	2.4	3.2	0.8
Querétaro	4.1	3.2	4.1	0.9

Fuente: INEGI

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<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
Katía 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.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