

La tasa de desempleo repunta a un máximo de dos años

- Tasa de desempleo (diciembre, cifras ajustadas por estacionalidad): 3.57%; Banorte: 3.60%; consenso: 3.37% (rango de estimados: 3.20% a 3.68%); anterior: 3.31%
- Tasa de subocupación: 7.24%; (anterior: 7.10%); tasa de participación: 59.66% (anterior: 59.66%; cifras ajustadas por estacionalidad)
- Consideramos que el reporte es negativo dado que el incremento en la tasa de desempleo se debió a mayores desempleados y no a un alza en la tasa de participación
- Hacia delante, reiteramos nuestra expectativa de que la tasa de desempleo ya alcanzó su mínimo del ciclo, esperando un ajuste gradual al alza a lo largo del año ante la probable desaceleración global y local
- En comparación con el año anterior, el desempleo en Veracruz registró la mayor baja de todas las entidades del país

Repunte significativo en la tasa de desempleo en diciembre. De acuerdo al reporte del *INEGI*, la tasa de desempleo se ubicó en 3.57% en diciembre (cifras ajustadas por estacionalidad), significativamente por encima del 3.31% del mes previo y en su nivel más alto desde diciembre del 2016. En nuestra opinión, este incremento probablemente se explica por mayores despidos a trabajadores del sector público federal y entidades autónomas tras la implementación de medidas de austeridad por parte de la nueva administración.

La tasa de subocupación –que representa el porcentaje de trabajadores que estarían dispuestos a trabajar más horas– presentó un ligero deterioro al pasar de 7.10% en noviembre a 7.24%. La tasa de participación se mantuvo sin cambios en 59.66%. Consideramos que el reporte de hoy fue negativo dado que la tasa de participación no fue el principal factor de ajuste en la tasa de desempleo, sino que este probablemente se debió a mayores despidos. Con ello, el cambio mensual en la tasa de desempleo fue el segundo más alto desde julio de 2014, que resintió el efecto de la implementación de la reforma fiscal en medio de una fuerte caída en los precios de referencia del petróleo.

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 noviembre, representando 56.84% del total de los trabajadores de la economía (previo: 57.13%). Dentro de esta última categoría, el porcentaje de empleados dentro del sector informal registró un incremento marginal de 6pb al situarse en 27.50%.

22 de enero 2019

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

Reporte de Empleo: Diciembre 2018

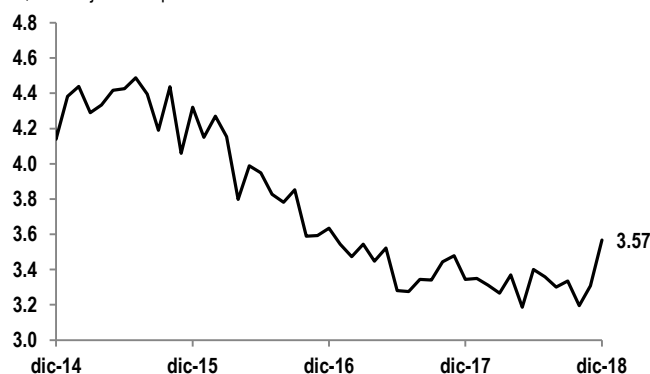
Cifras ajustadas por estacionalidad

	dic-18	nov-18	Diferencia
Tasa de desempleo	3.57	3.31	0.26
Tasa de participación	59.66	59.66	0.00
Tasa de subocupación	7.24	7.10	0.14
Empleo informal ¹	56.84	57.13	-0.29
Trabajando en el sector informal	27.50	27.44	0.06
Trabajando en el sector formal	29.34	29.70	-0.36

Fuente: INEGI

Tasa de desempleo

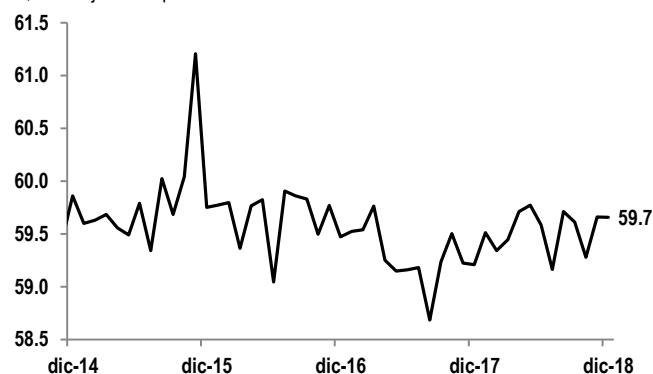
%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos del INEGI

Tasa de participación

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos del INEGI

Hacia delante, reiteramos nuestra expectativa de que la tasa de desempleo probablemente ya alcanzó su mínimo del ciclo. En línea con nuestras expectativas, la tasa de desempleo se vio fuertemente afectada por las medidas de austeridad implementadas por el gobierno federal, resultando en despidos tanto en secretarías como en organismos autónomos. Adicionalmente, cabe resaltar que la magnitud del ajuste fue considerablemente mayor que al inicio de los dos sexenios anteriores para los cuales contamos con datos.

Hacia delante, creemos que medidas como el incremento al salario mínimo en 2019, que resultó por arriba del promedio, limitarán la posibilidad de una disminución en la tasa de desempleo en los próximos meses, incluso tomando en cuenta el estímulo fiscal en la frontera norte. Adicionalmente, es probable que el crecimiento global y local moderen su ritmo de avance en 2019, lo que en el margen podría impactar la demanda laboral, sobre todo en el sector manufacturero. Por el contrario, la implementación de ciertos programas de inclusión laboral, tal como el de *Jóvenes Construyendo el Futuro*, podrían ayudar a mitigar estos efectos.

En conclusión, este reporte aumenta nuestra convicción de que la tasa de desempleo ya alcanzó su mínimo del ciclo (de 3.19% en mayo de 2018), esperando una trayectoria moderada al alza en la tasa de desempleo durante este año como resultado de los factores antes mencionados, a pesar de que se mantendría en niveles relativamente fuertes en comparación con su promedio histórico de largo plazo.

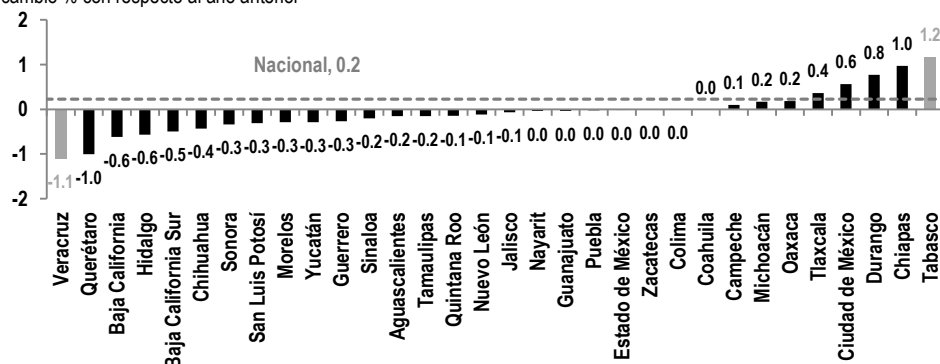
¹ El empleo informal contempla a los trabajadores que no están afiliados a un instituto de seguridad social (IMSS e ISSSTE) ni a los miembros de las fuerzas armadas. Sin embargo, los trabajadores en el sector formal si pagan algún tipo de impuesto sobre la renta.

A nivel estatal

El desempleo en Veracruz registró la mayor baja del país en comparación con el año anterior. Utilizando cifras originales, resaltamos la reducción de 1.1pp en la tasa de desocupación de Veracruz respecto al mismo mes del año pasado. Esta reducción se explica parcialmente por las acciones de los “Programas del Servicio Nacional de Empleo”, los cuales a través de bolsas de trabajo lograron la colocación de poco más de 4,600 personas en el mes. Con ello, la tasa de desocupación pasó de 3.8% en diciembre de 2017 a 2.7%, la más baja desde abril 2018 y 0.6pp menor a la registrada a nivel nacional.

Adicionalmente, 27 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: diciembre 2018
cambio % con respecto al año anterior



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

En este contexto, observamos disminuciones importantes en Querétaro (-1pp), Baja California e Hidalgo (-0.6pp respectivamente) y Baja California Sur (-0.5pp). Por el contrario, observamos fuertes alzas en Tabasco, Chiapas, Durango, Ciudad de México y Tlaxcala. La menor tasa de desempleo en el mes se observó en Guerrero (1.3%), una diferencia de -0.3pp en comparación con el mismo mes del año anterior, mientras que Tabasco registró la mayor (7.9%) – referirse a la siguiente tabla–.

Tasa de desempleo por entidad federativa – diciembre 2018

%; cifras originales

	dic-18	dic-17	ene-dic '18	diferencia
Veracruz	2.7	3.8	3.2	-1.1
Querétaro	3.7	4.7	3.9	-1.0
Baja California	2.2	2.8	2.6	-0.6
Hidalgo	2.1	2.7	2.8	-0.6
Baja California Sur	3.4	3.9	3.7	-0.5
Chihuahua	2.1	2.5	3.1	-0.4
Sonora	3.5	3.8	3.7	-0.3
San Luis Potosí	2.1	2.4	2.5	-0.3
Morelos	2.1	2.4	2.1	-0.3
Yucatán	1.5	1.7	1.8	-0.3
Guerrero	1.3	1.5	1.3	-0.3
Sinaloa	3.2	3.4	3.3	-0.2
Aguascalientes	3.4	3.6	3.6	-0.2
Tamaulipas	3.9	4.0	3.9	-0.2
Quintana Roo	3.1	3.2	2.7	-0.1
Nuevo León	3.3	3.5	3.5	-0.1
Jalisco	2.6	2.7	2.7	-0.1
Nayarit	3.4	3.4	4.0	0.0
Guanajuato	3.7	3.8	3.5	0.0
Puebla	2.5	2.6	2.6	0.0
Estado de México	4.1	4.1	4.2	0.0
Zacatecas	2.5	2.5	2.9	0.0
Colima	3.6	3.6	3.2	0.0
Coahuila	3.6	3.6	4.1	0.0
Campeche	3.5	3.4	3.2	0.1
Michoacán	2.4	2.3	2.2	0.2
Oaxaca	2.0	1.8	1.5	0.2
Nacional	3.4	3.1	3.3	0.2
Tlaxcala	4.1	3.8	3.6	0.4
Ciudad de México	5.2	4.6	4.5	0.6
Durango	4.1	3.4	4.3	0.8
Chiapas	3.5	2.5	2.7	1.0
Tabasco	7.9	6.7	7.2	1.2

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
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
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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	hugo.a.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

