

# Nómina no agrícola - Aún hay espacio para una mejora “adicional” en el mercado laboral

9 de marzo 2018

www.banorte.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 (feb): 313 mil (Banorte: 221 mil; consenso: 200 mil; previo: 200 mil; revisado: 239 mil)**
- **El sector privado generó 287 mil empleos, mientras que el gobierno añadió 26 mil plazas**
- **La tasa de desempleo se mantuvo en 4.1%, al tiempo en que la tasa de participación subió de manera considerable a 63%**
- **La encuesta de los hogares mostró un incremento de 806 mil personas en la fuerza laboral**
- **Los ingresos subieron 0.1% m/m, con lo que la tasa anual se ubicó en 2.6%, por debajo del nivel previo de 2.8%**
- **En nuestra opinión, el avance salarial será el principal catalizador en términos de política monetaria hacia adelante**
- **Mantenemos nuestra expectativa de un incremento en la tasa de *Fed funds* en la reunión de marzo**

**El BLS dio a conocer los datos del mercado laboral de febrero.** El reporte del empleo publicado hoy resultó ampliamente por encima de lo esperado, a la vez que el dato previo se revisó al alza. La tasa de desempleo se mantuvo en su nivel más bajo desde el 2000, en un contexto de mayor participación dentro del mercado laboral. Por otro lado, el avance salarial decepcionó, ya que la variación mensual fue mínima, con lo que el cambio anual no logró mantenerse cerca de 3%. Dentro del reporte, observamos que la creación de empleos en el segundo mes del año fue de 313 mil. El sector privado añadió 287 mil plazas, como resultado del incremento de 100 mil puestos dentro del sector productor de bienes, después de un avance de 72 mil empleos el mes previo, así como de la generación de 187 mil empleos en el sector servicios, luego de una cifra de 166 mil en enero. Finalmente, el sector público generó 26 mil plazas durante el mes en cuestión (ver tabla abajo).

### Reporte del mercado laboral en febrero (1/2)

variación mensual en miles

	feb-18	ene-18	dic-17	Promedio 3m
<b>Encuesta en establecimientos</b>				
Total	313	239	175	242
Bienes	100	72	82	85
Construcción	61	40	42	48
Manufacturas	31	25	39	32
Servicios	187	166	92	152
Sector privado	287	238	174	233
Sector público	26	1	1	9

Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

## Reporte del mercado laboral en febrero (2/2)

variación mensual en miles

	feb-18	ene-18	dic-17	Promedio 3m
<b>Encuesta en los hogares</b>				
Fuerza laboral	806	518	64	463
Empleados	785	409	104	433
Desempleados	22	108	-40	30
Tasa de desempleo (%)	4.1	4.1	4.1	4
Tasa de participación (%)	63.0	62.7	62.7	62.8

Fuente: Bloomberg

**El sector privado creó 287 mil plazas.** Lo anterior fue resultado de un incremento de 100 mil plazas en el sector de bienes así como de un alza de 187 mil puestos por parte de los servicios. Dentro del sector productor de bienes observamos que la construcción sumó 61 mil puestos de trabajo, mientras que el sector manufacturero contribuyó con 31 mil empleos y el sector minero generó 8 mil plazas. Por su parte, dentro del apartado de servicios se observó un aumento de 50 mil en el comercio minorista; un alza de 50 mil en los servicios profesionales; una creación de 28 mil en el sector financiero; una contribución de 23 mil en el rubro de salud y educación; y un incremento de 16 mil en el rubro de entretenimiento y hospitalidad.

**La tasa de desempleo se mantuvo en 4.1%.** En febrero, la encuesta de los hogares, de la cual se desprende la tasa de desempleo, mostró que la tasa de participación subió en 0.3pp a 63%, alcanzando su nivel más alto desde septiembre. Observamos una incorporación de 806 mil personas al mercado laboral y un crecimiento de 154 mil en la población total. En este contexto, hubo un alza de 785 mil personas en el rubro de personas empleadas y un aumento de 22 mil individuos en el rubro de desempleados. Por lo anterior, la tasa de desempleo se mantuvo en 4.1%. Finalmente, la tasa de subempleo permaneció en 8.2%.

**Los ingresos tuvieron un modesto avance mensual, con lo que la comparación anual se alejó de 3%.** Los ingresos por hora presentaron un crecimiento mensual de 0.1%, por debajo de lo esperado. Con esta cifra, la variación anual de los ingresos cayó de 2.8% a 2.6%, lo cual pone dudas sobre el argumento de que la menor holgura dentro del mercado laboral parece estar empezando a incidir sobre los salarios. Por su parte, las horas trabajadas en la semana superaron las expectativas, al subir en 0.1 a 34.5.

**Mantenemos nuestra expectativa de un incremento en la tasa de *Fed funds* en la reunión de marzo.** Consideramos que el reporte del día de hoy es positivo. La creación de empleo fue muy fuerte. Mientras tanto, la tasa de desempleo se mantuvo en su nivel más bajo desde el año 2000, pero con una mayor participación dentro del mercado laboral. Finalmente, los salarios subieron modestamente de forma mensual, pero la comparación anual regresó a niveles en torno a 2.5%, luego de haberse ubicado más cerca de 3% el mes previo.

En nuestra opinión, este reporte muestra que la economía puede no haber llegado al punto más alto del ciclo, teniendo en cuenta que la creación de empleos sigue siendo muy elevada para una economía que ya se encuentra en pleno empleo. Parece ser que la reforma fiscal podría tener como resultado una incorporación de más personas al mercado laboral, aunque sólo tenemos dos datos desde que se aprobó dicha reforma, por lo que no se puede declarar aún una tendencia. Por lo pronto, esto disminuyó los temores de que el Fed pudiera subir la tasa de referencia en 4 ocasiones este año. Consideramos que el Fed pondrá especial atención a lo que suceda con los salarios hacia adelante, en un escenario de una reforma fiscal expansiva y de una inflación que comienza a mostrar un mayor impulso. En este contexto, seguimos esperando un alza de 25pb en la reunión de marzo.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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 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.

**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	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
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	hugo.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