

## Cifras del mercado laboral muestran el fuerte impacto del COVID-19

- Tasa de desempleo (abril, cifras originales): 4.7%; anterior: 2.9%
- Tasa de subocupación: 25.4%; (anterior: 9.1%). Tasa de participación: 47.5% (anterior: 59.8%)
- Estos datos se obtuvieron a través de una encuesta telefónica en vez del método usual de entrevistas presenciales en los hogares. Por lo tanto, el INEGI enfatizó que las cifras no son estrictamente comparables con la serie histórica. No obstante, son muy útiles como referencia, sobre todo en la situación en la que nos encontramos actualmente
- Si bien el aumento de la tasa de desempleo no fue tan drástico, el reporte no es favorable como se refleja en la fuerte contracción de la tasa de participación sugiriendo que una gran cantidad de personas perdieron su empleo y a su vez dejaron de formar parte de la población económica activa
- Adicionalmente, el reporte muestra que el mayor impacto en los niveles de empleo fue en el sector informal, acumulando alrededor de 83% de todas las pérdidas
- Esperamos que las cifras de mayo, que también se obtendrán a través de una entrevista telefónica, muestren una extensión del aumento en el desempleo debido a las medidas de distanciamiento social

**La tasa de desempleo aumenta con fuerza en abril.** La tasa de desempleo se ubicó en 4.7% (cifras originales), representando un aumento de alrededor de 180pb con respecto a marzo y un nuevo máximo desde julio de 2015. Como enfatizó el INEGI, debemos mencionar que los datos no son estrictamente comparables con la serie histórica (más detalles en la siguiente sección). En este sentido, representan un esfuerzo del instituto por brindar datos oportunos y útiles en medio de la pandemia que pueden ser utilizados como referencia. Sin embargo y en nuestra opinión, la tasa de desempleo aún no refleja en su totalidad el impacto verdadero que el COVID-19 ha tenido en el mercado laboral, ya que el número absoluto de las personas clasificadas como desempleadas aumentó solo alrededor de 400,000, incluso menos que las pérdidas registradas en el [reporte de empleo formal](#). En contraste, la caída en el número total de personas empleadas fue de 12.5 millones. Esta amplia diferencia se explica en buena parte por la fuerte baja de la fuerza laboral, que se contrajo alrededor de 12 millones. Entre otros, este último grupo incluye a las personas que perdieron su trabajo pero que simultáneamente contestaron que no estaban buscando uno nuevo de manera activa. Creemos que la mayoría de ellos probablemente continuaban disponibles para laborar, aunque se encontraban desanimados acerca de la probabilidad de encontrar un empleo en las condiciones actuales. Como resultado, la tasa de participación cayó a 47.5% desde 59.8%, lo que representa un nuevo mínimo histórico.

1 de junio 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

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*

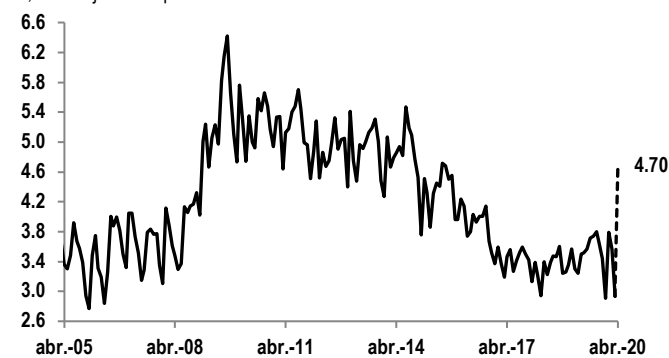


Documento destinado al público en general

Adicionalmente, el subempleo también registró un fuerte incremento, pasando desde 9.1% en marzo a 25.4% en abril, un nuevo máximo histórico. Creemos que esto se explica por dos factores: (1) El incremento en aquéllos catalogados subempleados desde 5.1 a 11.0 millones, con algunos negocios operando a una capacidad reducida probablemente resultando en un recorte involuntario del total de horas trabajadas para algunas personas; y (2) la caída en el total de trabajadores a tiempo completo, pasando de 50.7 a 32.3 millones, lo que tiende a incrementar la tasa de subempleo debido a un efecto de base.

#### Tasa de desempleo

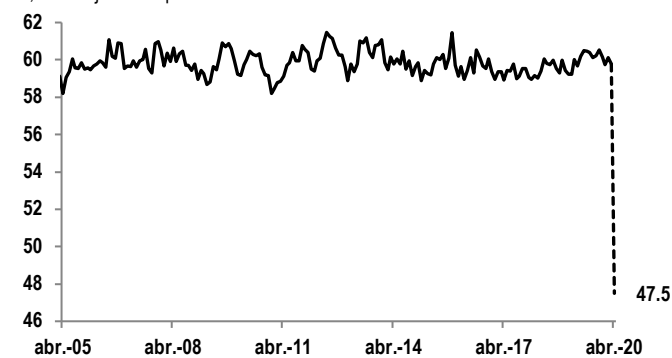
%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

#### Tasa de participación

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Sobre el empleo informal, los resultados mostraron una caída generalizada. En particular, los trabajadores en el sector informal cayeron 8%-pts a 47.7% respecto a abril. Esto se explica por una pérdida de 10.3 millones de empleos en el sector en comparación con -2.1 millones del empleo formal (de acuerdo con la encuesta). Adicionalmente, aquéllos catalogados como puramente informales pasaron de 30.4% a 23.7%. En nuestra opinión, esto muestra claramente que el sector más impactado fue el informal. A su vez, esto puede estar relacionado a las características de este tipo de negocios, que típicamente cuentan tanto con una menor escala de operación como menor acceso al crédito, condiciones que los habrían ayudado a enfrentar de manera más efectiva el choque y que a su vez los vuelven más vulnerables, incluidos a sus empleados.

#### Reporte de Empleo

Cifras originales

	abr-20	mar-20	Diferencia
Tasa de desempleo	4.7	2.9	1.7
Tasa de participación	47.5	59.8	-12.3
Tasa de subocupación	25.4	9.1	16.3
Empleo formal	52.3	44.3	8.0
Empleo informal <sup>1</sup>	47.7	55.7	-8.0
Trabajando en el sector informal	20.7	26.9	-6.2
Trabajando en el sector formal	27.0	28.8	-1.8

Fuente: INEGI

**Consideraciones metodológicas.** Como mencionamos previamente, en el comunicado de prensa, el INEGI mencionó en repetidas ocasiones que los datos presentados hoy no son estrictamente comparables con los provenientes de la ENOE, ya que existen diferencias importantes entre ambas encuestas.

<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.

La principal es el método de recolección, ya que esta fue levantada vía telefónica mientras que la encuesta mes a mes es recopilada de manera presencial. Esto se debe a las medidas tomadas por el instituto para respetar los lineamientos de sana distancia, así como otras recomendaciones de salud pública. Adicionalmente, otras diferencias importantes incluyen una muestra diferente, una tasa de no respuesta más alta, entre otras, aunque el diseño conceptual es muy similar. Cabe señalar que al menos para el próximo mes, los datos del mercado laboral también provendrán de esta encuesta, dándonos una comparación más directa en términos de estructura y metodología.

**Esperamos que el mercado laboral continúe deteriorándose en los próximos meses.** A pesar de que el aumento de la tasa de desempleo podría juzgarse como relativamente modesta en comparación con el choque global debido al COVID-19, creemos que los detalles muestran de manera más clara sus efectos negativos. En específico, pensamos que, tanto la fuerte caída en la fuerza laboral, así como la mayor pérdida relativa de empleos en el sector informal –que es muy importante en nuestro país y cuenta con un mayor número de personas vulnerables económicamente– son mejores indicadores del fuerte deterioro de las condiciones laborales.

En este sentido, estimamos que la tasa de desempleo continuará subiendo en los próximos meses a pesar del retraso relativo en las cifras, con un incremento en las personas catalogadas como desempleadas. Por ejemplo, la caída actual de la población económica activa (con la mayoría de las personas, en nuestra opinión, desalentadas de buscar un empleo en las condiciones actuales) podría comenzar a revertirse en los próximos meses. Si esto sucede, es probable que una mayor cantidad de las personas que regresan a la fuerza laboral sean contadas como desempleadas en vez de empleadas en los próximos meses, sobre todo con la economía recuperándose de una base más débil. Un factor adicional que soportaría esta dinámica sería el impacto futuro de los menores niveles de empleo actuales sobre la demanda agregada. Como resultado, el impacto negativo podría extenderse a los próximos meses, inclusive si los niveles de contagio bajan pronto y de manera acelerada, y no solo durante el trimestre actual bajo un escenario optimista. Lo anterior es un factor importante detrás de nuestra expectativa de que la tasa de desempleo alcanzaría un nuevo máximo histórico de 8.1% al cierre del tercer trimestre. Adicionalmente, reiteramos nuestro pronóstico de la tasa de desempleo al cierre de año en 7.2%, aunque muy pendientes de la dinámica en los próximos meses debido a las consideraciones aquí expuestas.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Eridani Ruibal Ortega, 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>	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.**
**Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas**

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

**Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados**

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

**Análisis Económico**

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
Katia 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

**Estrategia de Mercados**

Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

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

**Análisis Bursátil**

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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755

**Análisis Deuda Corporativa**

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

**Estudios Económicos**

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

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
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) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
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) 1670 - 1899