

Las cifras del mercado laboral apuntan a una mayor holgura en la economía

- Tasa de desempleo (junio, cifras ajustadas): 3.54%; Banorte: 3.51%; consenso: 3.50% (rango: 3.42% a 3.69%); anterior: 3.53%
- Tasa de subocupación: 7.55%; (anterior: 7.53%); tasa de participación: 60.20% (anterior: 59.87%)
- Los resultados dentro del reporte son mixtos, destacando del lado positivo el incremento en la tasa de participación, lo cual probablemente explica el aumento en la tasa de desempleo
- No obstante, el aumento del empleo informal en conjunto con una mayor subocupación podrían estar reflejando una mayor holgura del mercado laboral
- Consideramos que la moderación del ritmo de creación de empleos formales es un factor adicional en contra del dinamismo del consumo y por ende de la actividad económica
- El desempleo en Sinaloa registró la mayor baja de todas las entidades del país en comparación con 2018

Tasa de desempleo aumenta en el margen en junio. De acuerdo al *INEGI*, la tasa de desempleo se ubicó en 3.53% (cifras ajustadas por estacionalidad), por arriba de nuestro estimado de 3.51% y del consenso en 3.50%. Cabe señalar que las cifras del mes previo se revisaron fuertemente al alza, pasando de 3.48% a 3.53%. En nuestra opinión, los detalles del reporte muestran un desempeño mixto. Del lado positivo, destacamos el incremento 33pb en la tasa de participación a 60.20%, lo que probablemente fue el principal determinante del incremento en la tasa de desempleo. Sin embargo, de lado negativo, la tasa de subocupación se incrementó por cuarto mes consecutivo, situándose en 7.55%, su nivel más alto desde septiembre de 2017. Respecto al empleo informal, el porcentaje relacionado a la economía formal pasó de 28.97% a 29.32% mientras que los que trabajan en el sector informal subieron de 27.40% a 27.45%. Como resultado, el total en este sector pasó a 56.77% (previo: 56.37%), lo que en nuestra opinión fue un factor adicional negativo dentro del reporte. Es este sentido, creemos que la mayoría de los datos dentro de la publicación apuntan a mayores condiciones de holgura dentro del mercado laboral, reflejando la desaceleración de la actividad económica.

Reporte de Empleo: Junio 2019

Cifras ajustadas por estacionalidad

	jun-19	may-19	Diferencia
Tasa de desempleo	3.54	3.53	0.01
Tasa de participación	60.20	59.87	0.33
Tasa de subocupación	7.55	7.53	0.02
Empleo formal	43.23	43.63	-0.41
Empleo informal ¹	56.77	56.37	0.41
Trabajando en el sector informal	27.45	27.40	0.05
Trabajando en el sector formal	29.32	28.97	0.35

Fuente: INEGI

29 de julio 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

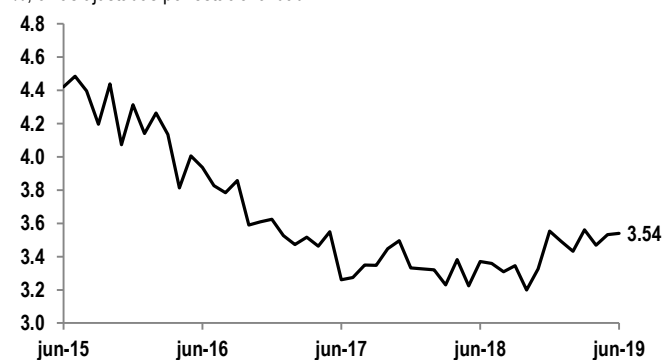
Miguel Calvo
Analista Regional
miguel.calvo@banorte.com

Documento destinado al público en general

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.

Tasa de desempleo

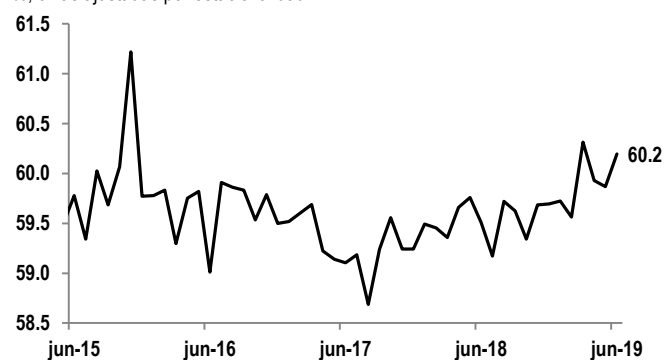
%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Tasa de participación

%, cifras ajustadas por estacionalidad



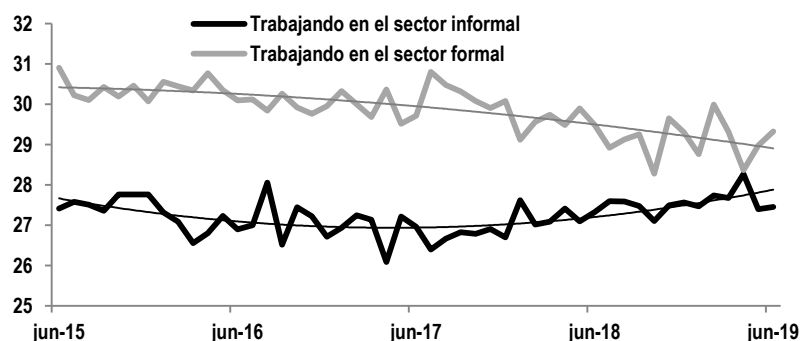
Fuente: INEGI

Las cifras del mercado laboral aluden a una mayor holgura. En línea con meses recientes, consideramos que algunos de los detalles del reporte apuntan a una mayor holgura en términos de la brecha del producto. En específico, creemos que esto se ha reflejado con mayor claridad en la tasa de subocupación y en la composición del empleo, con el empleo informal mostrando una tendencia alcista incluso tras mejorar en mayo (ver gráfica abajo). Lo anterior también se ha observado en empleo formal del IMSS, con un avance a tasa anual en los trabajadores asegurados de 2.4% al mes de junio, con una persistente desaceleración desde mediados de 2018.

En nuestra opinión, esto es un viento en contra para el consumo, lo que ya hemos reflejado en nuestra reciente revisión del PIB para todo 2019, pasando de 1.5% a 0.8% anual (para detalles, ver: “México – Actividad económica se desacelera más de lo anticipado”, <pdf>, 22 de julio de 2019). A pesar de lo anterior, todavía existen algunos factores que han ayudado a compensar al menos en parte por esto, incluyendo una mejoría en la inflación y el aumento en los salarios reales. En este contexto, esperamos una mejoría del gasto de consumo durante la segunda mitad del año, soportada por una reducción adicional en la inflación además de una mayor cobertura de los programas de asistencia social del gobierno federal, lo que de acuerdo con una serie de reportes, continúan detrás de lo proyectado. En términos generales, creemos que la tasa de desempleo continuará subiendo gradualmente, reiterando con nuestro pronóstico de cierre de año aún en 3.6%.

Empleo informal

% del total

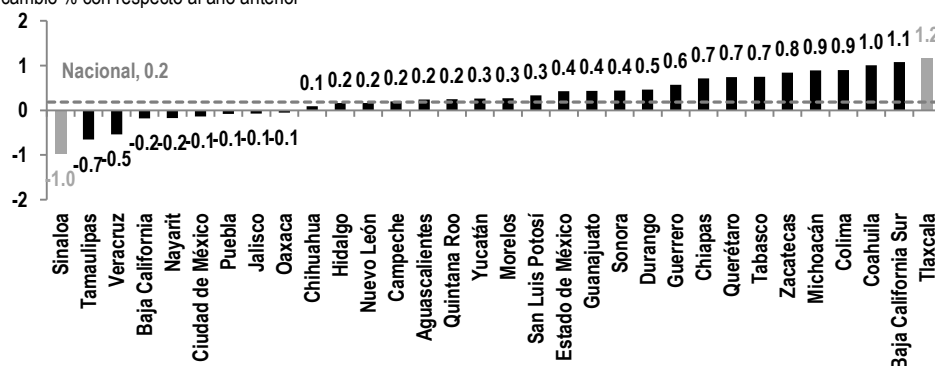


Fuente: INEGI

En el ámbito estatal

El desempleo en Sinaloa registró la mayor baja de todas las entidades del país en comparación con el mismo mes de 2018. Utilizando cifras originales, resaltamos la reducción de 1pp en la tasa de desocupación de Sinaloa respecto al mismo mes del año pasado. Esta reducción estuvo apoyada por el dinamismo de la creación de nuevos empleos formales (4.3% anual), parcialmente explicado por las acciones implementadas a través de los “Programas del Servicio Nacional de Empleo”, los cuales por medio de bolsas de trabajo, lograron la colocación de poco más de 3,300 personas en el mes. Con ello, la tasa de desocupación en Sinaloa pasó de 3.9% a 2.9%. Cabe señalar que dicha tasa ha sido la más baja en el estado desde abril 2018. Adicionalmente, 12 de las 32 entidades mostraron un mejor desempeño que el nivel nacional, como se muestra en la siguiente gráfica.

Menor y mayor diferencia en la tasa de desempleo estatal comparada con la nacional: junio 2019
cambio % con respecto al año anterior



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Se observaron disminuciones importantes en Tamaulipas (-0.7pp), Veracruz (-0.5pp), Baja California y Nayarit (-0.2pp respectivamente). Por el contrario, Tlaxcala, Baja California Sur, Coahuila, Colima y Michoacán registraron alzas significativas. Cabe destacar que la tasa de desempleo más baja del país continúa siendo la de Oaxaca (1.3%), exhibiendo una baja de 0.1pp respecto al nivel de junio 2018. Por el contrario, Tabasco registró nuevamente la mayor tasa de desempleo del país (7.1%) –referirse a la siguiente tabla–.

Tasa de desempleo por entidad federativa – junio 2019

%; cifras originales

	jun-19	jun-18	ene-jun '19	diferencia
Sinaloa	2.9	3.9	3.3	-1.0
Tamaulipas	3.1	3.8	3.4	-0.7
Veracruz	2.6	3.1	2.7	-0.5
Baja California	2.5	2.7	2.4	-0.2
Nayarit	4.1	4.2	3.7	-0.2
Ciudad de México	4.9	5.1	5.1	-0.1
Puebla	2.7	2.8	2.6	-0.1
Jalisco	2.9	3.0	2.8	-0.1
Oaxaca	1.3	1.3	1.6	-0.1
Chihuahua	3.5	3.4	3.1	0.1
Hidalgo	2.8	2.6	2.5	0.2
Nuevo León	3.6	3.4	3.4	0.2
Nacional	3.6	3.4	3.4	0.2
Campeche	3.4	3.2	3.5	0.2
Aguascalientes	3.7	3.5	3.4	0.2
Quintana Roo	2.8	2.5	2.9	0.2
Yucatán	1.8	1.5	1.7	0.3
Morelos	2.4	2.1	2.1	0.3
San Luis Potosí	2.7	2.4	2.3	0.3
Estado de México	4.6	4.1	4.3	0.4
Guanajuato	3.8	3.4	3.8	0.4
Sonora	4.2	3.7	4.1	0.4
Durango	4.3	3.8	4.5	0.5
Guerrero	1.4	0.8	1.6	0.6
Chiapas	3.6	2.9	3.4	0.7
Querétaro	4.6	3.8	3.5	0.7
Tabasco	7.1	6.4	7.4	0.7
Zacatecas	3.4	2.5	3.1	0.8
Michoacán	2.8	2.0	2.4	0.9
Colima	3.5	2.6	3.8	0.9
Coahuila	5.1	4.1	4.3	1.0
Baja California Sur	4.4	3.3	3.6	1.1
Tlaxcala	4.3	3.1	4.0	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, 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
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	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente 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