

El empleo siguió recuperándose en agosto, aunque a un menor ritmo

- Tasa de desempleo (agosto, cifras originales): 5.2%; anterior: 5.4%
- Tasa de subocupación: 17.0%; (anterior: 18.4%). Tasa de participación: 55.1% (anterior: 54.9%)
- Al igual que en el mes previo, la encuesta se realizó tanto de manera presencial como telefónica, por lo que se mantiene tanto la misma clasificación, como consideraciones metodológicas que para los datos de julio
- En nuestra opinión el reporte es positivo, ya que continuó la recuperación de empleos en el mes. No obstante, aún se observan los efectos de la pandemia, con casi 5.3 millones de empleos menos de lo registrado en marzo
- El reporte mostró que 608.1 miles de personas se incorporaron al mercado laboral en el mes. Por su parte, 653.5 miles de personas encontraron empleo, explicando la disminución en la tasa de desempleo
- Como resultado, la tasa de participación mejoró nuevamente, aunque todavía permanece baja relativo a niveles históricos
- Las ganancias laborales se concentraron nuevamente en el sector informal, con la tasa de informalidad aumentando a 55.1% desde 54.9% en julio. No obstante, también observamos un avance de empleos en el sector formal, consistente con lo visto en el reporte del IMSS
- Considerando la prevalencia de importantes distorsiones e incertidumbre en el mercado laboral, mantenemos nuestro estimado de 8.0% en la tasa de desempleo al cierre del año. Sin embargo, ante la dinámica reciente, los riesgos parecen estar sesgados a un mejor resultado

La tasa de desempleo mejora de nuevo en agosto. La tasa de desempleo se ubicó en 5.2% (cifras originales, ver gráfica abajo a la izquierda), por debajo del 5.4% de julio. El INEGI mantuvo la manera de levantar la encuesta igual al mes previo, haciéndolo tanto de manera presencial como telefónica (más detalles al final del documento). La disminución se explica por el hecho de que las personas que regresaron a la fuerza laboral lo hicieron con un empleo, incluso con ganancias adicionales entre aquellos que ya formaban parte de esta. En específico, la población económicamente activa aumentó en 608.1 miles, el total de empleados incrementando en 653.5 mil, ubicándose en 50.4 millones. A pesar de esto, debemos mencionar que todavía implica una pérdida de 5.3 millones de empleos con respecto a los niveles registrados en marzo. Por su parte, el número de desempleados disminuyó en 45.3 mil, con el total resultando en 2.8 millones. En términos generales consideramos el reporte de hoy como positivo, con ganancias secuenciales en este indicador por cuatro meses consecutivos. No obstante, como ya mencionamos, aún falta un número de empleos por recuperarse, lo cual creemos será un lastre importante para la actividad al menos hasta que la situación no logre revertirse.

28 de septiembre 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*

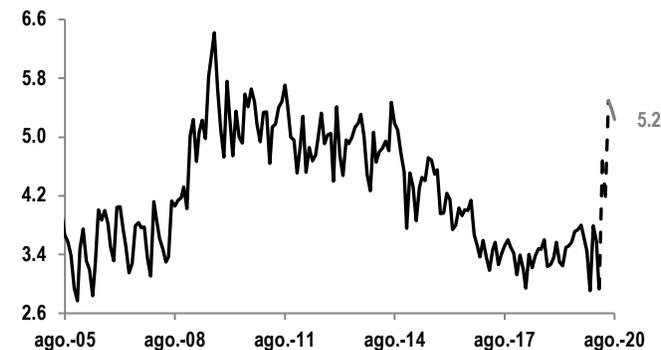


Documento destinado al público en general

En particular, la población económicamente activa (PEA) se ubicó en 53.2 millones, lo que representa 4.2 millones menos respecto al nivel de marzo. En este sentido, la PEA aún permanece baja tanto en términos absolutos, como relativo a la población en edad de trabajar, con la tasa de participación en 55.1% (gráfica abajo, derecha). Dentro de la población no económicamente activa (PNEA), la población disponible para trabajar cayó en 549.1 mil a 10.7 millones, representando el 24.7% de este grupo desde 26.1% el mes previo. Al interior, el número de personas que no está buscando un empleo porque cree que no tiene posibilidades de encontrarlo se ubicó en 10.6 millones, todavía alto respecto a niveles históricos y afectado por el choque de la pandemia. Por su parte, aquellos que han desistido de buscar un empleo se ubicaron en 157.1 mil, en este caso cercano a niveles pre-pandemia. Si sumáramos estos dos grupos a aquellos que se identifican como desempleados, la tasa de desempleo resultaría en 21.1% desde 22.1% en julio. Esto se compara con una tasa de 12.6% en agosto de 2019.

Tasa de desempleo

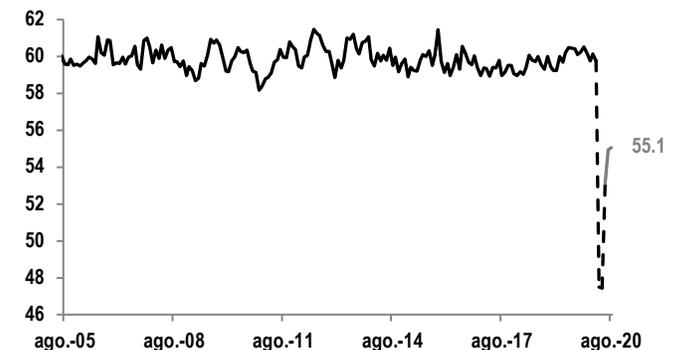
%, cifras ajustadas por estacionalidad



Nota: Las líneas punteadas corresponden a las cifras de la encuesta telefónica. La línea gris corresponde a la nueva versión de la ENOE
Fuente: INEGI

Tasa de participación

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Nota: Las líneas punteadas corresponden a las cifras de la encuesta telefónica. La línea gris corresponde a la nueva versión de la ENOE
Fuente: INEGI

Continúa la normalización de la composición del empleo. Cabe mencionar que de los nuevos empleos, 466.6 mil correspondieron al sector informal, con un avance de 186.8 mil posiciones en el formal, por arriba de los 92.4 mil presentados en [el reporte del IMSS](#). Con ello, la tasa de informalidad laboral aumentó a 55.1% (previo: 54.9%), aunque todavía manteniéndose por debajo del promedio de los últimos cinco años de 57.0% (calculada utilizando datos de la ENOE tradicional). En cuanto a la distribución salarial, la mayoría de los empleos nuevos se concentraron en tres categorías: (1) Hasta un salario mínimo (SM) con 819.9 mil; (2) más de dos y hasta tres SM en 690.5 mil; y (3) no recibe ingresos en 176.8 mil. Mientras tanto, se eliminaron 529.3 mil empleos entre tres y hasta cinco SM, con otros 309.4 mil entre uno y hasta dos SM. Del lado positivo, la tasa de subocupación disminuyó nuevamente, en 17.0% desde 18.4%, con una caída de 596.4 mil personas. En general, creemos que las condiciones de empleo continúan normalizándose, poco a poco convergiendo a los niveles previos a la pandemia. Sin embargo, ciertas métricas clave continúan sugiriendo que estas siguen estando deterioradas, lo cual, en conjunto con un menor nivel de empleo, representa un reto importante para un repunte en el consumo privado. En específico, parece que los empleos recuperados han sido con menores remuneraciones, lo que podría explicarse por las necesidades de las empresas para controlar costos (dado límites a la baja en los de naturaleza fija), a la vez que operan con parte de su capacidad instalada sin utilizar.

Reporte de Empleo

Cifras originales

	ago-20	jul-20	Diferencia
Tasa de desempleo	5.2	5.4	-0.1
Tasa de participación	55.1	54.9	0.1
Tasa de subocupación	17.0	18.4	-1.4
Empleo formal	44.9	45.1	-0.2
Empleo informal ¹	55.1	54.9	0.2
Trabajando en el sector informal	27.0	27.7	-0.6
Trabajando en el sector formal	28.1	27.3	0.8

Fuente: INEGI

Incertidumbre sobre el nivel de la tasa de desempleo hacia adelante. A pesar de que el reporte fue en su mayoría positivo, un análisis más detallado sugiere que la tasa de desempleo debería estar significativamente por arriba del nivel reportado al contemplar la población disponible para trabajar. En este sentido, las personas se han mantenido fuera de la fuerza laboral por más tiempo del que anticipábamos, esperando que comenzarán a buscar empleo tan pronto como fueran relajadas las medidas de confinamiento. La tendencia que hasta el momento ha prevalecido es que las personas que regresan a la PEA lo hacen en su mayoría con un empleo, mientras que una buena parte de los desempleados se mantienen en la PNEA. En consecuencia, la dinámica de los últimos dos meses sugiere que los riesgos para nuestro estimado a fin de año de un nivel de 8.0% están sesgados a la baja. No obstante, esto podría cambiar drásticamente y de manera muy rápida en caso de un mayor regreso de la fuerza laboral, dependiendo en última instancia de si el regreso es como empleados o no.

En otras consideraciones sobre el reporte, se observó una fuerte recuperación del empleo en el sector primario (+1.2 millones), con pérdidas relevantes en los servicios (-1.5 millones), especialmente concentrado en comercio, con -1.3 millones. Por su parte, en la industria se observó un alza de 872.4 mil. No obstante, tenemos que tomar estos datos con cautela, ya que podría haber distintos efectos de estacionalidad. En este sentido, aún aguardamos la presentación de una eventual homologación o ajuste a las series por parte del INEGI.

En general, las condiciones de empleo en nuestro país mejoraron, aunque a un ritmo más moderado, además de que siguen distorsionadas por la pandemia. Adicionalmente, la situación sigue siendo muy retadora. Esto se debe a varios factores, entre ellos: (1) Una capacidad de producción y/o de prestación de servicios limitada por las medidas sanitarias de distanciamiento; (2) La probable baja de la demanda, tanto por menores ingresos (ante los cambios en la distribución de salarios) como por la baja en el total de empleos; y (3) bajo apetito de inversión en incrementar la capacidad instalada. Estos factores, además de la alta incertidumbre que prevalece por factores tanto locales como externos, constituyen el principal soporte detrás de nuestra expectativa de una demanda doméstica que permanecerá débil durante los próximos meses a pesar de que los agentes económicos continúan adaptándose a la ‘nueva normalidad’.

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.

Consideraciones metodológicas. El comunicado menciona que los datos de hoy se obtuvieron una vez más de la nueva versión de la *Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo* (ENOE-N). Cabe recordar que esta es recabada tanto de manera presencial –como se realizaba previo a la pandemia– así como de manera telefónica. La tasa de respuesta fue de 69% relativo a la encuesta tradicional (ENOE). De estos, 79% se obtuvieron mediante el primer método (por arriba del 72% visto en julio), con el 21% restante a través de la segunda opción. Además, reafirmaron que no hay diferencias estadísticamente significativas en estos indicadores cuando se obtienen en una encuesta combinada vs. cuando se hace netamente presencial.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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 los Analistas 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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.
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
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Director 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

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.ceballos@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