

El salario mínimo aumentará 15% en 2021

- Ayer por la noche, la CONASAMI anunció un aumento de 15% al salario mínimo para 2021, desde \$123.22 a \$141.70 diarios
- El alza se encuentra mayormente en línea con las expectativas e incluso sería el menor incremento en lo que va de la administración actual, recordando los aumentos de 20% en 2020 y 16% en 2019
- A pesar de la ligera desaceleración en el porcentaje del incremento, esto sigue siendo consistente con la política gubernamental que busca una recuperación gradual de los salarios. No obstante, cabe señalar que la decisión no fue unánime, con el sector privado apoyando un menor aumento
- En la zona fronteriza norte el aumento será de la misma magnitud (15%), pasando de \$185.56 a \$213.39 diarios
- Considerando el alto grado de holgura actual de la economía, esperamos que el efecto de esta alza podría ser más moderado en los salarios medios, resultando en presiones modestas a lo largo de la curva salarial
- Además, esta misma situación debería limitar un fuerte traspaso a la inflación, similar a lo registrado a lo largo de 2020 y en años previos

17 de diciembre 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Gabriel Casillas
Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas
gabriel.casillas@banorte.com

Alejandro Padilla
Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados
alejandro.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

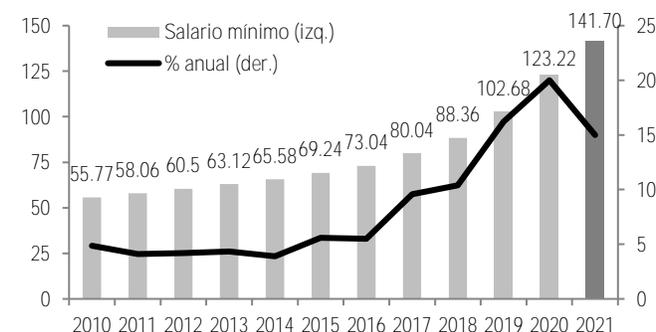
Incremento de 15.0% al salario mínimo para 2021. Ayer, la *Comisión Nacional de los Salarios Mínimos* (CONASAMI) anunció un aumento del salario mínimo (SM) a partir del 1 de enero de 2021. Nuevamente el aumento estará segmentado en dos factores: (1) Un ajuste en pesos, que proviene del *Monto Independiente de Recuperación* (MIR), dirigido a proteger el poder adquisitivo de los hogares; y (2) un aumento porcentual sobre la base actualizada, ligado a la inflación. En este sentido, el *Salario Mínimo General Nacional* pasará de \$123.22 a \$141.70 diarios (ver gráfica abajo), con un incremento de \$10.46 derivado del MIR más un ajuste al alza de 6%. Esto se traduce en un avance total de 15% (ver tabla abajo para más detalles). Cabe mencionar que la inflación promedio en lo que va del año (hasta noviembre) es de 3.4%, lo que implicaría una recuperación relevante incluso tomando solo en cuenta el segundo factor. Recordando que a partir de 2019 se introdujo el *Salario Mínimo de la Zona Libre de la Frontera Norte*, este también aumentaría en la misma magnitud (15%), derivado de un MIR más alto en \$15.75 al cual se le aplica el mismo aumento de 6%.

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



Documento destinado al público en general

Salario mínimo promedio por año
Pesos diarios



Composición de los incrementos del salario mínimo
Pesos, % incremento nominal

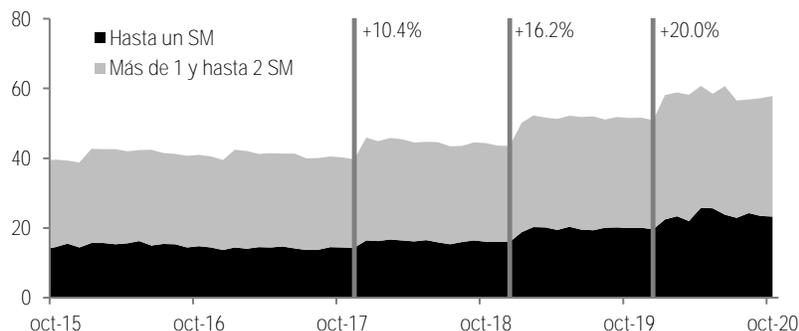
Año	SM previo (pesos)	MIR (pesos)	Aumento inflacionario (%)	Nuevo SM (pesos)	Aumento total (%)	Inflación anual (%)
2017	73.04	4.00	3.90	80.04	9.58	6.8
2018	80.04	5.00	3.90	88.36	10.39	4.8
2019*	88.36	9.43	5.00	102.68	16.21	2.8
2020*	102.68	14.67	5.00	123.22	20.00	3.4
2021*	123.22	10.46	6.00	141.7	15.00	3.6

*Nota: Para 2019 en adelante, se utiliza únicamente el monto y aumento porcentual al SM que excluye a la Zona Libre de la Frontera Norte, al estar diferenciados. Incorpora a quienes ganan solamente un salario mínimo
Fuente: Banorte con información de CONASAMI y STPS

*Nota: La inflación para 2020 y 2021 proviene de los estimados de la última Encuesta Banxico publicada el 17 de diciembre
Fuente: Banorte con información de la CONASAMI

Aumento más moderado que en los últimos dos años... La revisión acordada será la más baja en lo que va de esta administración, recordando los incrementos de 20.0% en 2020 y 16.2% en 2019. No obstante, sigue siendo muy elevado relativo al periodo 2010-2018, donde el incremento promedio fue de 5.8%, con alzas más pronunciadas en la parte final de este. El avance sigue siendo consistente con la política actual del gobierno de impulsar la recuperación gradual de los salarios, con una meta de incrementarlo 100% hacia el final del sexenio. Considerando esto, el avance acumulado hasta ahora es de 60.4%, con lo cual este objetivo se ve bastante asequible. No obstante, y a diferencia de ocasiones anteriores, este incremento no se logró por unanimidad. Esto es algo inédito, con los representantes del sector privado votando por un incremento más bajo, esto ante la difícil situación por la que está atravesando el país. Cabe recordar que la CONASAMI esta conformada por miembros del sector público, privado y de los trabajadores. Por otra parte, y de manera similar a años previos, este aumento beneficiaría a una mayor parte de la población. De acuerdo con los datos de la ENOE a octubre de 2020, 23.3% de la población ocupada gana hasta un salario mínimo (vs. 19.6% en diciembre 2019), equivalente a 12.3 millones de personas. Cabe mencionar que este último número está sesgado a la baja por la pérdida de empleos debido a la pandemia, a pesar de que ha sido de los rubros que más se ha recuperado.

Población ocupada por nivel de ingreso
% de la población ocupada total



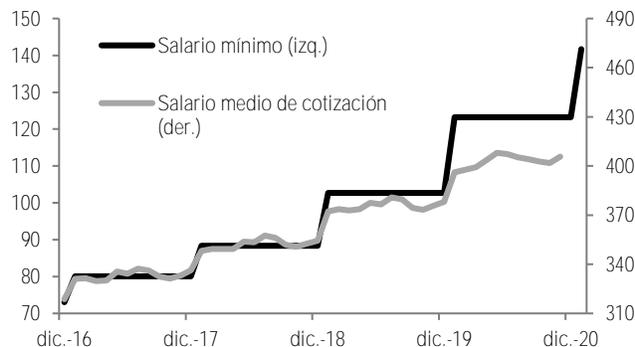
Fuente: Banorte con información del INEGI

...con un impacto todavía más modesto esperado en el resto de los salarios.

Al analizar la gráfica previa, parecería que las percepciones a nivel general no están aumentando al mismo ritmo que el salario mínimo, por lo que la población recibiendo esta prestación esté aumentando. Esto es inclusive más claro al analizar los datos también para el grupo que gana más de uno y hasta dos salarios mínimos, con el porcentaje agregado de estos grupos pasando de alrededor de 40% de la población ocupada entre 2015-2017 a cerca de 58% en lo que va de 2020. En este contexto, creemos que el aumento del límite superior de la banda de hasta dos salarios mínimos está capturando cada vez a más personas, ya que sus ingresos no están creciendo en una proporción similar. En este sentido, los incrementos al salario diario promedio entre los trabajadores asociados al IMSS (SDPI) en los últimos años han sido más moderados respecto al del salario mínimo, minimizando el impacto del llamado ‘efecto faro’. En este sentido, expandiendo [nuestro análisis del año pasado](#), el aumento porcentual del SDPI como proporción del alza del SM en 2020 fue de 0.36 veces, por debajo del 0.41 del 2019 (ver gráfica abajo, derecha).

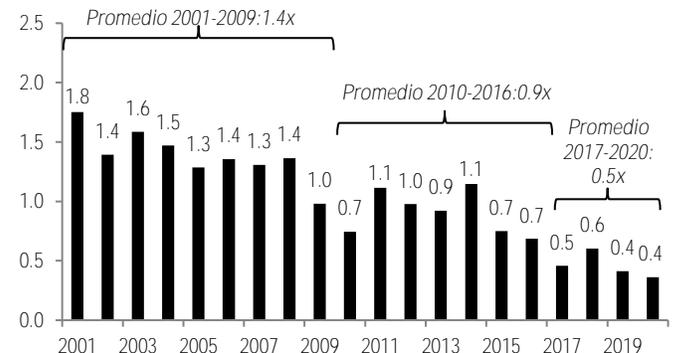
Aunque creemos que esto podría estar sesgado por los diferentes choques relacionados a la pandemia, la tendencia en años previos parece ser bastante clara al mostrar un efecto mucho más modesto del impacto del alza del SM en el SDPI.

Salario mínimo y salario medio de cotización del IMSS
Pesos diarios



Fuente: Banorte con información de CONASAMI, STPS e IMSS

Aumentos al salario mínimo y al salario promedio asociado al IMSS
Veces



*Nota: La medida presentada es la división del aumento porcentual del SDPI entre el aumento porcentual del SM. Para 2020, el SDPI es el promedio en lo que va del año al mes de noviembre
Fuente: Banorte con información de CONASAMI, STPS e IMSS

Ante la situación actual, las empresas podrían tener un mayor poder de negociación. Adicionalmente, pensamos que, las empresas tienen un mayor poder de negociación sobre los salarios ante un exceso de oferta de trabajo en la situación actual. Ante choques negativos en las condiciones de empleo, es probable que los trabajadores tiendan a estar más dispuestos a aceptar un empleo con menores remuneraciones con tal de incorporarse de nuevo al mercado laboral. Esto parecería estar respaldado por el hecho de que los empleos que más se han recuperado están en la parte baja de la distribución salarial. En este contexto, anticipamos que los ajustes al alza en el resto de los salarios sean mucho más moderados, en un entorno en el cual la brecha del producto se encuentra en terreno muy negativo. Además, para que algunos negocios puedan cumplir con el incremento, y considerando las condiciones retadoras en el frente económico, podrían decidir dejar de contratar personal o inclusive despedir parte de la planta productiva, potencialmente resultando en un incremento adicional en los niveles de desempleo o un sesgo hacia un aumento en la informalidad.

Efecto moderado en la inflación a pesar de cierta incertidumbre. Consideramos que el efecto del incremento al salario mínimo sobre la inflación podría ser un tanto moderado, esto derivado de: (1) Un alza menor al de años previos; (2) la posición cíclica de la economía, con un elevado nivel de holgura sobre la actividad económica y el mercado laboral, limitando las presiones por el lado de la demanda; y (3) un menor traspaso de este incremento al resto de la curva salarial. Justo en este sentido pensamos que la diferenciación del incremento nominal y el MIR juegan un papel clave en limitar el alza. Realizando un ejercicio desde 2016 (con 2017 siendo el primer año en el que se estableció el MIR), si aplicamos los incrementos nominales a una persona ganando dos veces el salario mínimo vs. las alzas completas a alguien ganándolo sólo una vez, podemos ver un efecto más moderado sobre los salarios (ver gráfica abajo). Sin embargo, pensamos que puede haber cierta incertidumbre sobre el impacto final, considerando distorsiones relevantes tanto en los patrones de consumo como en los procesos productivos, lo cual a su vez ha resultado en choques relevantes en la inflación.

Tomando en cuenta que es probable que algunos de estos se reviertan a lo largo de 2021, con una normalización gradual ante el proceso de vacunación y el desvanecimiento de otros tras la reapertura, creemos que medir el impacto del salario mínimo será incluso más complejo de lo usual. Considerando que ya anticipábamos un ajuste de esta magnitud al salario mínimo, creemos que no implica cambios relevantes a nuestros estimados de inflación y política monetaria para el siguiente año.

Evolución del salario mínimo para quienes ganan una y dos veces el salario mínimo a partir de 2017

Pesos diarios



Fuente: Banorte con información de CONASAMI, STPS e IMSS

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 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	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 Zaldivar	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 Thalia 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	ania.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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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