

Se crean un millón de empleos en abril, aunque con la tasa de desempleo al alza

- Tasa de desempleo (abril, cifras originales): 4.65%; Banorte: 4.27%; consenso: 4.20% (rango: 3.80% a 4.58%); anterior: 3.89%
- Tasa de subocupación: 13.7%; (previo: 13.2%). Tasa de participación: 59.1% (previo: 57.2%)
- En el mes se crearon 1 millón de empleos, acelerándose relativo al mes previo. Con esto, 903.3 mil empleos faltan por recuperarse en comparación con febrero 2020, antes del choque por la pandemia
- Por su parte, 1.5 millones de personas regresaron a la fuerza laboral, con 496.3 mil catalogadas como desempleadas. Este último factor ayuda a explicar el alza en la tasa de desempleo. En nuestra opinión, esto refleja que, ante la mejoría de las condiciones en torno al virus, las personas nuevamente están buscando un empleo
- Como resultado, la tasa de participación subió con fuerza. Por el contrario, la tasa de subocupación aumentó, contrastando con nuestra expectativa de una mejoría adicional ante menores restricciones a la actividad
- Además, la estacionalidad del periodo es adversa. Considerando esto y los factores ya mencionados, con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa de desempleo aumentó de 4.50% en marzo a 4.65%
- Las ganancias en el sector formal fueron de 1.1 millones, con una pérdida de 65.4 mil en el informal. Así, la tasa de informalidad cayó a 55.6% desde 56.8% en marzo
- Los salarios promedio por hora alcanzaron \$46.61, mejor respecto a los \$44.44 del mes previo. Esto representa -22.1% a/a, aunque esta cifra está muy distorsionada por un efecto de base debido a la pandemia
- Reiteramos nuestra expectativa de que la recuperación seguirá apoyando ganancias de empleo. En el corto plazo, advertimos posibles dificultades en la industria por la falta de insumos

Aumento secuencial de la tasa de desempleo en abril. Con cifras originales, la tasa se ubicó en 4.65% (gráfica abajo, izquierda), muy por arriba del consenso (4.20%) y nuestro 4.27%. Con este movimiento, la tasa se ubica en su nivel más alto desde octubre 2020. Sin embargo, es necesario realizar algunas precisiones que sugieren que el aumento no significa una fuerte debilidad, como aparentaría ser. En primer lugar, los efectos de la pandemia siguen distorsionando las cifras. En este sentido, la población económicamente activa aumentó en 1.5 millones, alto relativo al promedio histórico. De estos, 1 millón lo hicieron con un empleo, mientras que 496.3 mil fueron catalogadas como desempleadas. En nuestra opinión, esto se explica por un mejor entorno sobre la pandemia, llevando a que más personas consideren que pueden tener un empleo y por lo tanto lo busquen, lo cual es positivo relativo a la situación más reciente. En segundo, también existe un efecto estacional negativo, con el periodo usualmente registrando un alza importante respecto a marzo.

27 de mayo 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

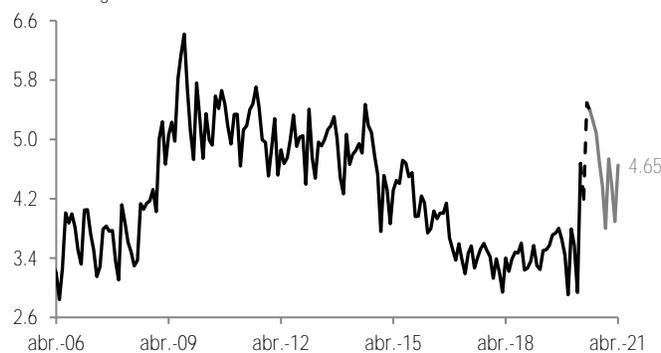
Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

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

En nuestra opinión, esto se debe a la reversión total de distorsiones desde el cambio de año (relacionadas a trabajadores temporales y otros procesos de contratación) y ajustes por el feriado de *Semana Santa* (probablemente con contrataciones en marzo, pero pérdidas en sectores relacionados en abril tras el fin del periodo vacacional). Considerando estos factores, con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa fue de 4.65%, 16pb por arriba del mes anterior. No obstante, juzgamos los resultados como positivos, en especial al tomar en cuenta que el total de empleados alcanzó 54.8 millones, sólo 903.3. mil posiciones debajo de lo visto en febrero 2020, justo antes de que iniciara la pandemia. En este contexto, creemos que el mayor dinamismo económico también está apoyando, [con el IGAE de marzo acelerándose](#).

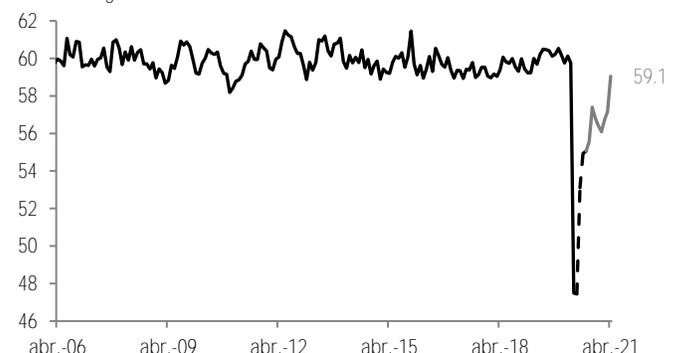
En cuanto a indicadores relacionados, la tasa de participación aumentó con fuerza, a 59.1% (previo: 57.2%; gráfica abajo, derecha). Como en ocasiones anteriores, para reflejar mejor las condiciones del mercado laboral añadimos a las personas ‘disponibles para trabajar’ que no están en la PEA tanto a los desempleados como a la fuerza laboral. Con esto, la tasa de desempleo ‘expandida’ se mantuvo en 15.9%, marginalmente por debajo del mes previo, pero más favorable respecto al 33.8% de hace un año –que se disparó al ser el primer mes de confinamiento estricto. En febrero del año pasado esta tasa alcanzó 12.0%, sugiriendo que aún existe cierto espacio para ganancias adicionales. Sin embargo, sugiere que ya se ha logrado una mejoría importante en el mercado laboral.

Tasa de desempleo
%, cifras originales



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 originales



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

Ganancias sólo en el sector formal. Del millón de puestos creados, 1.1 millones fueron en el sector formal, implicando una pérdida de 65.4 mil empleos en el informal. El total en el primero fue mucho más alto que los +44.8 mil registrados en el IMSS. Como resultado, la tasa de informalidad retrocedió, ubicándose en 55.6% (previo: 56.8%). Este resultado fue un tanto sorprendente ya que creíamos que, ante indicadores de movilidad que siguieron acercándose a niveles pre-pandemia, más personas habrían retomado actividades en el sector informal. Por sectores, destacamos que las manufacturas recuperaron 35.9 mil empleos. Esto es positivo en un contexto de problemas de las cadenas de suministro y escasez de algunos insumos que han tenido un mayor impacto en la industria. Además, los restaurantes y hoteles perdieron 37.0 mil, tras añadir 263.1 mil en marzo, apoyando nuestra opinión de un efecto estacional relevante.

El total de servicios avanzó en 1.4 millones de plazas, con una pérdida de 565.5 mil empleos del sector agrícola. De manera negativa, la tasa de subocupación aumentó a 13.7% desde 13.2%, contrastando con otras señales de mejoría en el mercado laboral. El salario promedio por hora fue de \$46.61, aumentando \$2.18 secuencialmente, pero en -22.1% a/a. Sin embargo, esta última tasa está muy distorsionada por un efecto de base relacionado con la pandemia. Dados los recientes choques a la oferta y demanda, además de una alta inflación, continuaremos viendo muy de cerca la evolución de este número.

Reporte de Empleo
Cifras originales

	abr-21	mar-21	Diferencia
Tasa de desempleo	4.65	3.89	0.76
Tasa de participación	59.1	57.2	1.9
Tasa de subocupación	13.7	13.2	0.5
Empleo formal	44.4	43.2	1.2
Empleo informal ¹	55.6	56.8	-1.2
Trabajando en el sector informal	28.0	28.7	-0.6
Trabajando en el sector formal	27.6	28.1	-0.6

*Nota: Las diferencias pueden no cuadrar por efectos de redondeo. Fuente: INEGI

La mejoría del empleo continuará, aunque con posibles vientos en contra por la industria y la reforma al *outsourcing*. Como ya mencionamos, creemos que el reporte es positivo a pesar del alza en la tasa de desempleo, con el mercado laboral apoyado por el mayor dinamismo económico. A su vez, esto ha sido soportado por la mejoría de la dinámica del COVID-19, entre otros factores. Sobre esto último, la evolución de casos y fallecimientos en la última actualización está cerca de mínimos desde hace alrededor de un año. En la vacunación, actualmente el promedio móvil de 7 días de dosis diarias aplicadas ha alcanzado un nuevo máximo cercano a 500 mil. Otras razones que han ayudado probablemente también incluyen la mayor inmunidad por el número de personas previamente infectadas y recuperadas, así como el cambio de estación en el país, dejando el invierno. En nuestra opinión, un fuerte rebrote es menos probable, aunque no completamente descartable. Ante este entorno, en nuestro caso base seguimos anticipando una reducción gradual de la tasa de desempleo en los próximos trimestres, acercándose hacia 4.0% al cierre de 2021. Al respecto, cabe decir que todavía existe un amplio espacio de mejoría de acuerdo con esta métrica, considerando el nivel cercano a 3.5% observado antes de la pandemia.

Del lado contrario, advertimos de un importante riesgo de más corto plazo. En este sentido, los límites a la producción por falta de insumos y aumento en costos debido a los problemas en las cadenas de suministro. Esto podría resultar en mayores efectos adversos, sobre todo en la industria manufacturera. Es probable que los paros temporales ya anunciados de algunas empresas no se traduzcan en fuertes pérdidas de empleo. Sin embargo, si los problemas se extienden –tanto en tiempo como en sectores afectados– las fábricas podrían verse obligadas a recortar su plantilla laboral. Esto se podría observar inclusive de permanecer la situación actual de una demanda vigorosa, sobre todo del exterior. Por lo tanto, estaremos muy atentos a posibles desviaciones importantes de la tendencia de recuperación observada en los últimos meses.

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.

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, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, 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 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
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

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.cebillos@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