

Continúan las ganancias de empleo en junio, aunque con incertidumbre hacia adelante

- Tasa de desempleo (junio, cifras originales): 4.02%; Banorte: 4.48%; consenso: 4.48% (rango: 3.90% a 4.53%); anterior: 3.99%
- Tasa de subocupación: 12.4%; (previo: 12.9%). Tasa de participación: 58.5% (previo: 58.7%)
- En el mes se crearon 176.6 mil empleos, acelerándose relativo al mes previo y positivo considerando el deterioro respecto a las condiciones sobre el virus. Como resultado, la brecha a la recuperación (utilizando febrero 2020 como referencia) se ubica en 670.4 mil plazas
- Notamos que 201.8 mil trabajadores regresaron a la fuerza laboral, con los desempleados subiendo en 25.2 mil. Creemos que esto se debe en buena medida a mayor optimismo sobre la posibilidad de encontrar un empleo, lo que efectivamente se materializó
- A pesar de esto la tasa de participación cayó en el margen debido a un mayor crecimiento de la población, producto de la actualización de las estimaciones trimestrales de esta última. Del lado positivo, la tasa de subocupación cayó, consistente con pocos cambios en términos de nuevas restricciones a las actividades permitidas
- La estacionalidad del periodo es ligeramente más adversa. Considerando esto y los factores ya mencionados, con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa de desempleo disminuyó de 4.12% en mayo a 3.97%
- Las ganancias en el sector formal fueron de 169.4 mil (96.0% del total), con los informales en +7.2 mil (4.0%). Así, la tasa de informalidad disminuyó a 55.4% desde 55.5% previo
- Los salarios promedio por hora alcanzaron \$46.74, menor a los \$46.89 de mayo. Esto representa -2.7% a/a, con esta última todavía distorsionada por los efectos de la pandemia
- Ante un deterioro adicional en las condiciones epidemiológicas, existe cierta incertidumbre sobre la tendencia en el corto plazo. Sin embargo, esperamos que una vez que pase esta ola, las ganancias se reanuden

Continúan las ganancias de empleo en junio. Con cifras originales, la tasa se ubicó en 4.02% (gráfica abajo, izquierda), sorprendiendo al consenso que coincidía con nuestro 4.48%. Por lo tanto, fue prácticamente igual que el 3.99% de mayo. Sin embargo, esta cifra está sesgada en parte por un efecto estacional, con algunas tendencias del periodo vacacional de verano empezando a tener un efecto. Por lo tanto, con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa de desempleo cayó 16pb al ubicarse en 3.97%, su mejor nivel desde que inició la pandemia. Creemos que esto es bastante favorable considerando la dinámica más adversa del virus en el periodo, la cual habíamos pensado habría afectado la generación de plazas e inclusive podría resultar en nuevos despidos. En este contexto y de vuelta a cifras originales, se crearon 176.6 mil nuevas plazas, mejorando tras una ligera moderación en mayo (56.3 mil).

26 de julio 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

Esto formó parte del aumento de 201.8 mil personas en la fuerza laboral, lo que implica un aumento de 25.2 mil en la categoría de desempleados. Si bien en primera instancia esto podría parecer negativo, en nuestra opinión refleja en parte una mayor voluntad de las personas por regresar a la fuerza laboral, con la mayoría logrando hacerlo con un trabajo.

A pesar de lo anterior, la tasa de participación cayó en el margen, de 58.7% en mayo a 58.5%. No obstante, se observó un fuerte avance en la población de 15 años y más, lo que fue el principal factor detrás de la caída. En este sentido, el INEGI mencionó que a partir de este dato se actualizaron las estimaciones trimestrales de población, lo que probablemente ayuda a explicar por esto último. En este contexto, la población fuera de la PEA subió en 501.7 mil personas, con la mayoría de ellos clasificados como ‘disponibles para trabajar’ (319.0 mil). Por su parte, el total de empleados alcanzó 55.1 millones, con solo 670.4 mil aún por recuperarse relativo a febrero de 2020, antes de que iniciara la pandemia.

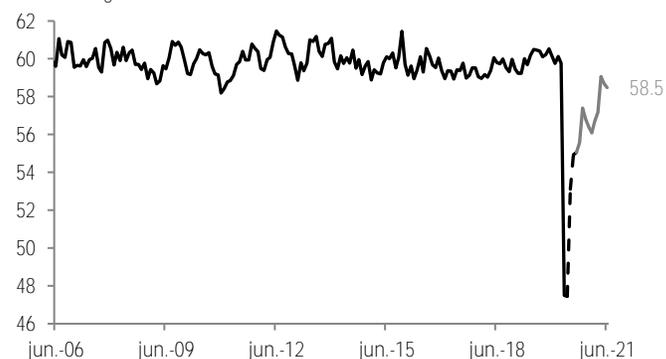
Como en ocasiones anteriores, para reflejar mejor las condiciones del mercado laboral añadimos a las personas ‘disponibles para trabajar’ que no están en la PEA tanto a los desempleados como a la fuerza laboral. Con esto, la tasa de desempleo ‘expandida’ se ubicó en 16.0%, ligeramente mayor al 15.6% del mes anterior pero más favorable que el 24.9% de hace un año. En febrero del año pasado esta tasa alcanzó 12.0%, sugiriendo que aún existe espacio para ganancias adicionales. Sin embargo, también indica 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 en empleo concentradas en las actividades primarias, con las pérdidas extendiéndose en manufacturas. De los 176.6 mil puestos creados, 169.4 mil fueron en el sector formal, con la economía informal sumando sólo 7.2 mil. El primero fue mejor que los +65.9 mil registrados en el IMSS. Como resultado, la tasa de informalidad disminuyó a 55.4% (previo: 55.5%). Esto representa tres meses consecutivos de bajas, contrastando con nuestra visión de que una mayor reapertura ayudaría más a este último sector. La industria perdió 422.0 mil plazas, con ganancias en construcción (46.2 mil) y minería y servicios públicos (+6.7 mil), pero con pérdidas relevantes en manufacturas (-474.9 mil) por segundo mes al hilo. Esto sigue siendo preocupante ya que podría estar relacionado al impacto adicional de varios de los problemas afectando al sector.

En los servicios se perdieron 70.8 mil plazas, con bajas en comercio y restaurantes, pero ganancias en transporte y servicios sociales. Por último, las primarias añadieron 647.8 mil puestos, en nuestra opinión ayudadas por mejores condiciones en términos de la sequía. Por otro lado, la tasa de subocupación bajó de 12.9% a 12.4%, situación que podría estar relacionada con el hecho de que las restricciones a la actividad económica se mantuvieron con pocos cambios a pesar del aumento en nuevos casos de COVID-19.

El salario promedio por hora fue de \$46.74, cayendo \$0.28 secuencialmente y en -2.7% a/a. Si bien esto es mejor que el -7.4% del mes previo, la cifra sigue distorsionada por un efecto de base relacionado con la pandemia, sobre todo con el gran número de empleos que faltaban por recuperarse en el mismo periodo del año pasado.

Reporte de Empleo
Cifras originales

	jun-21	may-21	Diferencia
Tasa de desempleo	4.02	3.99	0.03
Tasa de participación	58.5	58.7	-0.2
Tasa de subocupación	12.4	12.9	-0.5
Empleo formal	44.6	44.5	0.2
Empleo informal ¹	55.4	55.5	-0.2
Trabajando en el sector informal	27.5	28.7	-1.2
Trabajando en el sector formal	27.9	26.8	1.1

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

Los riesgos aumentan para el mercado laboral hacia delante. Como ya mencionamos, el resultado fue sorpresivo dado que datos más oportunos y la tendencia del virus apuntaban a una situación más retadora. Aunque esto es positivo, los datos a nivel sectorial dieron algunas señales de alerta sobre la posible tendencia en los próximos meses. Entre ellos, las condiciones epidemiológicas han continuado empeorando, siendo todavía difícil medir cuando alcanzaremos un pico ya que ha estado impulsado por la variante ‘delta’, que es más contagiosa. En este sentido, el último ‘semáforo epidemiológico’ muestra ahora 1 estado en ‘rojo’, 13 en ‘naranja’, 15 en ‘amarillo’ y sólo 3 en ‘verde’. Esto es peor relativo a los niveles a finales de junio, cuando no había estados en ‘rojo’, 5 en ‘naranja’, 8 en ‘amarillo’ y 19 en ‘verde’. Para hacer esto aún más retador, el gobierno modificó los criterios con los que se determina este indicador el 20 de julio, por lo que los datos históricos no son estrictamente comparables. Esto es importante ya que creemos que la población sí cambia su comportamiento de acuerdo con este sistema. Los comentarios de las autoridades sugieren que podrían tomar un enfoque de mayor apertura para lidiar con esta ola, resultando en menores restricciones. Esto podría ser positivo en términos del impacto para el empleo, aunque añade incertidumbre sobre lo que podría sucederle al nivel de plazas en los próximos meses. En una nota más positiva, el ritmo de vacunaciones se ha mantenido por arriba de 400 mil desde la segunda mitad de junio. Creemos que el progreso en esto último ha sido clave para evitar un alza sustancial en los fallecimientos.

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.

Sobre otros riesgos, aquellos relacionados a los problemas en las cadenas de suministro siguen presentes. Esto probablemente ha impactado mayormente a las manufacturas, evidenciado por la pérdida de trabajos en mayo y junio. Seguimos preocupados sobre pérdidas adicionales ya que habían mostrado un rebote significativo más temprano en el proceso de recuperación. En el margen, esperamos que la robusta demanda del exterior continúe mitigando estos efectos, posiblemente ayudando a algunos subsectores que se han rezagado. También notamos un riesgo para los salarios dado que la inflación se ha mantenido elevada en [los últimos datos](#). Esto probablemente ha resultado en que los trabajadores exijan mayores alzas en sus ingresos. No obstante, el aumento podría ser moderado ya que todavía existe una amplia holgura en la economía. En conclusión, creemos que el balance de riesgos se ha deteriorado en el margen a pesar de resultados positivos últimamente. Esperamos que esto sea temporal, con la tendencia positiva retomándose más tarde en el año, ayudada por el progreso en las vacunaciones y el ritmo general de la actividad económica.

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
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.roltan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899