

Fuertes ganancias de empleo en julio, con las personas regresando a la fuerza laboral

- Tasa de desempleo (julio, cifras originales): 4.38%; Banorte: 4.29%; consenso: 4.10% (rango: 3.74% a 4.29%); anterior: 4.02%
- Tasa de subocupación: 13.2%; (previo: 12.4%). Tasa de participación: 59.9% (previo: 58.5%)
- En el mes se crearon 1.3 millones de empleos, sin un impacto evidente por las peores condiciones sobre el COVID-19, posiblemente ayudado por menores restricciones relativo a episodios previos. Como resultado, la brecha a la recuperación (utilizando febrero 2020 como referencia) ya se cerró y se ubica en +653.8 mil plazas
- La población económicamente activa subió en 1.6 millones de trabajadores, con los desempleados creciendo en 275.8 mil. Esto es algo sorprendente considerando un mayor grado de incertidumbre y la desaceleración de la economía al cierre del 2T21
- Como resultado, la tasa de participación subió con fuerza y regresó a niveles pre-pandemia. No obstante, la tasa de subocupación aumentó tras dos meses consecutivos a la baja
- La estacionalidad del periodo es adversa. Considerando esto y los factores ya mencionados, con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa de desempleo se ubicó en 4.09% desde 3.96% en junio
- Las ganancias en el sector formal fueron de sólo 22.0 mil (1.7% del total), con los informales aumentando +1.3 millones (98.3%). Así, la tasa de informalidad aumentó a 56.4% desde 55.4% previo
- Los salarios promedio por hora alcanzaron \$47.65, mayor a los \$46.74 de junio. Esto representa +6.2% a/a, lo cual podría estar reflejando ajustes ante recientes presiones inflacionarias
- A pesar del alza en la tasa de desempleo, vemos el reporte como muy positivo. No obstante, la dinámica del COVID-19 sigue siendo un riesgo importante para una recuperación adicional del mercado laboral

Fuertes ganancias de empleo en julio. Con cifras originales, la tasa se ubicó en 4.38% (gráfica abajo, izquierda), por arriba del consenso (4.10%) pero más cercana a nuestro 4.29%. Esto representa un alza de 36pb respecto a junio. Sin embargo, una buena parte está relacionada con un efecto estacional. Como resultado, con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa de desempleo fue de 4.09%, superando el 3.96% del mes anterior. A pesar de esta alza, los detalles sugieren que el reporte fue muy positivo. Esto es especialmente cierto considerando condiciones más difíciles en torno al virus, así que probablemente fue ayudado por restricciones menos severas a la actividad relativo a olas previas. En este contexto, y nuevamente con cifras originales, se crearon 1.3 millones de plazas, acelerándose respecto al mes anterior. Esto sucedió como parte de un aumento de 1.6 millones personas en la población económicamente activa (PEA), implicando 275.8 mil desempleados más.

26 de agosto 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

En nuestra opinión, el alza en este último grupo no es significativa considerando el fuerte crecimiento de la fuerza laboral, lo que significa que un mayor número de personas mostró optimismo para buscar y encontrar un empleo.

Como resultado, la tasa de participación aumentó de 58.5% en junio a 59.9%. Cabe notar que el efecto de la actualización de las proyecciones de población no es tan evidente como en el reporte anterior. Por su parte, las personas fuera de la PEA cayeron en 1.3 millones de personas, con una distribución relativamente similar entre aquellos clasificados como ‘disponibles para trabajar’ (632.9 mil) y los ‘no disponibles’ (645.8 mil). En el segundo grupo, la caída se concentró en aquellos ‘sin interés por trabajar por atender otras obligaciones’. A su vez, creemos que esto se explica sobre todo por estudiantes graduándose y buscando un empleo. En este contexto, el total de empleados alcanzó 56.4 millones, lo que es 653.8 mil por arriba de febrero de 2020, antes del inicio de la pandemia.

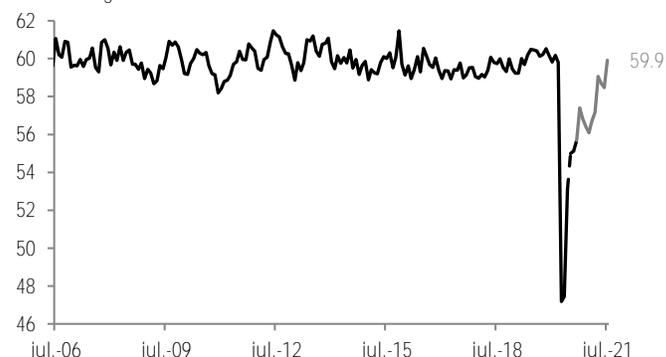
Como en ocasiones anteriores, para reflejar mejor las condiciones del mercado laboral añadimos a las personas ‘disponibles para trabajar’ que no están en la PEA tanto a los desempleados como a la fuerza laboral. Con esto, la tasa de desempleo ‘expandida’ se ubicó en 15.2%, menor al 16.0% del mes anterior pero más favorable que el 22.0% de hace un año. En febrero del año pasado alcanzó 12.0%, sugiriendo que aún existe espacio para ganancias adicionales, derivado en buena medida de la necesidad de compensar también por el crecimiento poblacional.

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

Fuertes ganancias en el sector informal. De los 1.3 millones de puestos creados, sólo 22.0 mil fueron en el sector formal, con la economía informal sumando 1.3 millones. El primero fue muy bajo respecto a los +116.5 mil nuevos registros en el IMSS. Como resultado, la tasa de informalidad se ubicó en 56.4% (previo: 55.4%). Por sectores, la industria sumó 662.7 mil plazas, con ganancias en los tres sectores, aunque destacando +374.2 mil en las manufacturas, deteniendo las pérdidas de los últimos dos meses. En los servicios se sumaron 590.2 mil plazas, con alzas en comercio y restaurantes, lo cual es consistente con la resiliencia de la movilidad. No obstante, hubo fuertes pérdidas en servicios sociales y de gobierno. Por último, las primarias añadieron 66.9 mil puestos. Por otro lado, la tasa de subocupación subió de 12.4% a 13.2%, probablemente relacionada a las fuertes ganancias en la informalidad.

El salario promedio por hora fue de \$47.65, mayor en \$0.92 secuencialmente y en +6.2% a/a. La cifra posiblemente está reflejando algunas presiones salariales tras incrementos en precios al menos desde el inicio del año, así como un menor efecto de las distorsiones por la pandemia en el mismo periodo de 2020.

Reporte de Empleo
Cifras originales

	jul-21	jun-21	Diferencia
Tasa de desempleo	4.38	4.02	0.36
Tasa de participación	59.9	58.5	1.4
Tasa de subocupación	13.2	12.4	0.9
Empleo formal	43.6	44.6	-1.0
Empleo informal ¹	56.4	55.4	1.0
Trabajando en el sector informal	28.9	27.5	1.5
Trabajando en el sector formal	27.5	27.9	-0.4

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

Los datos probablemente seguirán distorsionados, incluyendo por cambios en prácticas de subcontratación y el regreso a clases. En nuestra opinión, el reporte de hoy fue muy positivo. En específico, vimos una creación de empleos importantes y un alza en la PEA, lo cual creemos es una fuerte señal de una mayor normalización del mercado laboral. Aunque no es claro que la pandemia tuvo un efecto importante en el empleo, permanece como el principal riesgo hacia delante. Esto es en especial relevante ya que las condiciones en este frente empeoraron más en agosto, con nuevos máximos en casos diarios durante varias ocasiones en el mes. A pesar de esto, la movilidad ha sido resiliente, probablemente soportada por: (1) Mayor resistencia de cambiar de nuevo el comportamiento, tanto por necesidad como por la fatiga sobre la pandemia; y (2) el progreso acumulado en el frente de la vacunación, con los esfuerzos acelerándose a finales de julio a pesar de moderarse de nuevo en las últimas semanas. Una aceleración podría estar en puerta tras el envío de EE.UU. de 1.5 millones de dosis de la vacuna de *Moderna*, aprobada recientemente por las autoridades de salud locales. Por lo tanto, el impacto probablemente sea más moderado que en la primera y segunda ola. Del lado más positivo, seguimos anticipando un crecimiento secuencial del PIB en el 2S21, lo que en nuestra opinión también apoyará al mercado laboral y llevaría a la tasa de desempleo cerca de 4.00% hacia el cierre de año. Incluso en este escenario, creemos que el balance de riesgos para el empleo está sesgado a la baja, en línea con [nuestra evaluación de los riesgos a la actividad](#).

Aparte de esto, advertimos de dos factores que podrían inducir más distorsiones en las estadísticas del mercado laboral en los próximos meses: cambios a la *Ley Federal del Trabajo* y el regreso a clases presenciales. Sobre el primero, los datos del IMSS de julio mostraron ya fuertes cambios en la composición de los trabajadores, con plazas permanentes creciendo a un fuerte ritmo y los temporales cayendo. En nuestra opinión, esto indica que un alto número de personas que laboraban a través de esquemas de subcontratación fueron recontratadas por sus empleadores directamente. Recordemos que la reforma se publicó en el *Diario Oficial de la Federación* el 23 de abril y la fecha límite para su implementación era a principios de agosto. Sin embargo, se retrasó al 1 de septiembre por la confusión sobre el cumplimiento de los requerimientos por parte de las empresas.

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 el segundo, creemos que muchas personas –en especial las mujeres– no han podido regresar a la PEA por la necesidad de cuidar a sus hijos, que han permanecido en casa durante el último año y medio. Por lo tanto, una vez que las clases presenciales inicien podrían tener la oportunidad para buscar de nuevo un trabajo. Si esto se materializa y no hay suficientes plazas disponibles, podríamos ver un repunte en la tasa de desempleo. No obstante, el total de estudiantes que regresarán y su potencial efecto en la PEA sigue siendo muy incierto. En consecuencia, representa un reto adicional para la interpretación correcta de esta variable en los próximos meses.

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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
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.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