

Debilidad en el mercado laboral en agosto a pesar de una menor tasa de desempleo

28 de septiembre 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

- **Tasa de desempleo (agosto, cifras originales): 4.33%; Banorte: 4.49%; consenso: 4.38% (rango: 4.20% a 4.56%); anterior: 4.38%**
- **Tasa de subocupación: 13.0%; (previo: 13.2%). Tasa de participación: 59.4% (previo: 59.9%)**
- **En el periodo se perdieron 740.7 mil de empleos, después de la fortaleza en julio, posiblemente resintiéndose peores condiciones en torno al COVID-19, entre otros factores. Los empleos totales se ubican 86.9 mil por debajo de los vistos en febrero 2020, utilizado como métrica pre-pandemia**
- **La población económicamente activa cayó (-808.7 mil), con los desempleados disminuyendo en 68.0 mil. Creemos que esto es relativamente consistente con señales de una desaceleración en la actividad económica**
- **La tasa de participación retrocedió a 59.4%, tras la fuerte alza del mes previo. A pesar de la mejoría, la tasa de subocupación sigue relativamente alta (13.0%), así como también aquellos catalogados como ‘disponibles para trabajar’ sugiriendo que todavía hay espacio para mayores ganancias**
- **Históricamente la estacionalidad del periodo es adversa, en nuestra opinión relacionado a las vacaciones de verano. Con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa de desempleo se ubicó en 4.05% desde 4.09% en julio**
- **Las pérdidas en el sector formal se ubicaron en 308.3 mil (41.6% del total), con 432.4 mil en la informalidad (58.4%). Por lo tanto, la tasa de informalidad se mantuvo sin cambios en 56.4%**
- **Los salarios promedio por hora alcanzaron \$47.30, menor a los \$47.65 de julio. Esto representa +7.4% a/a, acelerándose en el margen y en nuestra opinión impulsado por las recientes presiones inflacionarias**
- **Creemos que el mercado laboral también está dando indicios de un impacto por la tercera ola de COVID-19. Además, el riesgo de una mayor desaceleración ha aumentado por la moderación en la actividad económica**

Pérdidas de empleo en agosto. Utilizando cifras originales, la tasa de desempleo se ubicó en 4.33% (gráfica abajo, izquierda), menor que el consenso (4.38%) y más alejada a nuestro 4.49%. Esto representa una baja de 6pb relativo a julio, a pesar de un efecto estacional adverso en juego. Con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa resultó en 4.05%, también por debajo del 4.09% previo. De vuelta con cifras originales, la población económicamente activa (PEA) disminuyó en 808.7 mil, con 740.7 mil menos empleados y una caída de 68.0 mil en los desempleados. Creemos que esto podría ser reflejo de la pandemia, dado que los casos diarios de COVID-19 mantuvieron una tendencia al alza y alcanzaron un nuevo máximo histórico a finales del mes. Esto sería similar a la moderación en otros datos, tales como los indicadores del IMEF y la confianza, tanto de los consumidores como de los productores, que apuntan a menor actividad y mayor cautela.

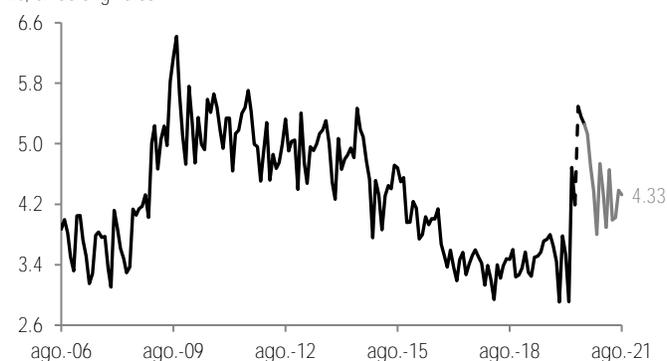
Documento destinado al público en general

En específico, estos últimos indicadores proveen algunas señales de advertencia sobre el ritmo de crecimiento hacia delante, dado que el empleo ultimadamente está ligado al crecimiento del PIB.

La tasa de participación disminuyó a 59.4% desde 59.9%. Mientras tanto, las personas no económicamente activas (PNEA) aumentaron en 314.1 mil, lo cual también refuerza la señal de que esta ola de la pandemia sí ha tenido un impacto económico. De estos, aquellos clasificados como ‘disponibles’ disminuyeron en 17.5 mil, con los ‘no disponibles’ arriba 331.6 mil. No obstante, no descartamos un impacto estacional en las cifras, recordando que estudiantes de educación superior comienzan clases a mediados del periodo, pudiendo impactar su disponibilidad, la cual pudo haber existido temporalmente en meses anteriores. En este contexto el total de empleados alcanzó 55.7 millones, lo cual es 86.9 mil por debajo de lo visto en febrero de 2020, antes del impacto del virus.

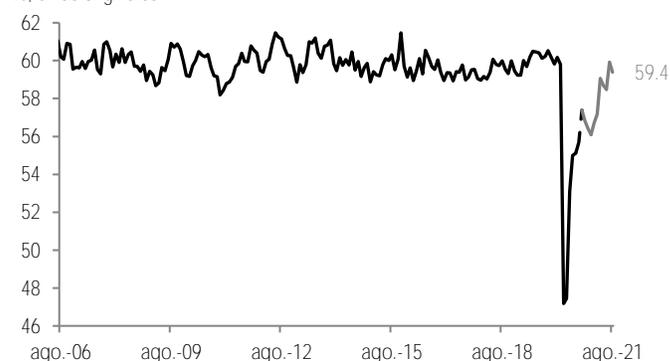
Como en ocasiones anteriores, para reflejar mejor las condiciones del mercado laboral añadimos a las personas ‘disponibles para trabajar’ que no están en la PEA tanto a los desempleados como a la fuerza laboral. Con esto, la tasa de desempleo ‘expandida’ se ubicó en 15.2%, sin cambios vs. el mes anterior. En febrero del año pasado alcanzó 12.2%, 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 pérdidas en actividades primarias y secundarias. De los 740.7 mil puestos perdidos, 308.3 mil fueron en el sector formal, con la economía informal contabilizando a los 432.4 mil restantes. El primero fue muy bajo respecto a los +128.9 mil nuevos registros en el IMSS. Como resultado, la tasa de informalidad se mantuvo en 56.4%. Por sectores, las primarias perdieron 508.4 mil puestos. La industria eliminó 489.6 mil plazas, con pérdidas en los tres sectores, aunque destacando -395.8 mil en las manufacturas, retomando una tendencia a la baja. En los servicios se sumaron 257.0 mil plazas, con alzas en comercio y sociales. No obstante, hubo pérdidas en restaurantes y servicios diversos. Por otro lado, la tasa de subocupación bajó de 13.2% a 13.0%, lo cual es positivo en el margen. El salario promedio por hora fue de \$47.30, menor en \$0.36 secuencialmente, pero acelerándose a +7.4% a/a.

Creemos que esta última cifra posiblemente está reflejando algunas presiones salariales tras incrementos en precios al menos desde el inicio del año, así como también el alza al salario mínimo en enero de este año.

Reporte de Empleo
Cifras originales

	ago-21	jul-21	Diferencia
Tasa de desempleo	4.33	4.38	-0.06
Tasa de participación	59.4	59.9	-0.5
Tasa de subocupación	13.0	13.2	-0.2
Empleo formal	43.6	43.6	0.0
Empleo informal ¹	56.4	56.4	0.0
Trabajando en el sector informal	28.8	28.9	-0.1
Trabajando en el sector formal	27.5	27.5	0.1

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

Pausa en la recuperación del mercado laboral, con algunas preocupaciones sobre el ritmo hacia adelante. En general, pensamos que el desempeño del mercado laboral en agosto fue un tanto negativo, consistente con lo visto en otros reportes, probablemente impactados por los casos diarios de COVID-19 alcanzando un nuevo máximo en el periodo. En este sentido, los datos disponibles sugieren al menos dos efectos: (1) Mayor precaución entre los consumidores y negocios, como se refleja en los indicadores de confianza, a su vez afectando el ritmo de recuperación (como lo anticipa el último [Indicador Oportuno de la Actividad Económica](#) del INEGI); y (2) disrupciones adicionales en las cadenas de suministro, en nuestra opinión con una mayor afectación sobre la industria, como se refleja en la contracción generalizada de las [exportaciones e importaciones en agosto](#). En nuestra opinión, esta desaceleración esta gradualmente convirtiéndose en el riesgo más importante para una mejoría adicional del empleo, el cual hasta ahora ha sorprendido al alza.

Además, y como detallamos en el reporte de julio, hay otros factores que también serán importantes para las estadísticas del mercado laboral en los próximos meses, uno de ellos siendo el regreso a clases presenciales. En específico, la secretaria de Educación Pública, Delfina Gómez, dijo que un poco más de 13.2 millones de estudiantes ya estaban atendiendo a clases presenciales al 14 de septiembre, subiendo gradualmente desde que inició, el 30 de agosto (cuando eran alrededor de 11.4 millones). Sin embargo, estas cifras se están actualizando constantemente. En cualquier caso, seguimos pensando que esto podría ayudar a más personas a regresar a la PEA –especialmente las mujeres, pero también con una estimación del regreso de 200.2 mil empleados del sector educativo–.

Por otra parte, estaremos muy pendientes a las negociaciones sobre el salario mínimo para 2021. Los reportes actuales sugieren que podríamos tener un aumento de hasta 21% –15% en términos reales y 6% por la inflación, desde \$141.70 a \$171.45 diarios, excepto por la frontera norte–. Esto sería el aumento porcentual más alto de la administración actual. Las negociaciones todavía se llevarán a cabo entre el gobierno y representantes del sector privado y los trabajadores, con la *Comisión Nacional de los Salarios Mínimos* probablemente anunciando una resolución final hacia mediados de diciembre.

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.

Pensamos que esto podría representar un viento en contra adicional para la recuperación del empleo si las señales sobre la desaceleración de la actividad se exacerban aún más.

En conclusión, nos enfocaremos en el reporte de septiembre ante las distorsiones ya mencionadas, mismas que podrían empezar a reflejarse con mayor claridad en las cifras. Por ahora mantenemos nuestra expectativa de que la tasa de desempleo podría terminar cerca de 4% al cierre de este año, aunque con los riesgos sesgándose al alza.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, 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 Thalía 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 Financiero

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

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
Katía 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

Estrategía de Mercados

Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

Estrategía 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	alike.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor 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	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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899