

Recuperación importante del mercado laboral en octubre

- Tasa de desempleo (octubre, cifras originales): 3.95%; Banorte: 4.11%; consenso: 4.07% (rango: 3.91% a 4.22%); anterior: 4.18%
- Tasa de subocupación: 11.1%; (previo: 12.3%). Tasa de participación: 59.4% (previo: 58.4%)
- En el periodo se crearon 1.3 millones de empleos, posiblemente beneficiándose de un mejor panorama en torno a la pandemia. Los empleos totales se ubican 620.5 mil por arriba de los vistos en febrero 2020, utilizado como métrica pre-pandemia
- La población económicamente activa también aumentó (+1.2 millones), con los desempleados disminuyendo en 89.4 mil. Estos cambios ayudan a explicar la reducción de la tasa de desempleo, sugiriendo una mejoría en el mercado laboral
- La tasa de participación mejoró, rompiendo con dos meses de caídas. La tasa de subocupación disminuyó a un mayor ritmo. Fuera de la PEA, aquellos catalogados como ‘disponibles para trabajar’ disminuyeron, lo que también es positivo
- Históricamente la estacionalidad del periodo es más favorable, en nuestra opinión relacionado al fin del periodo vacacional de verano. Con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa de desempleo se ubicó en 3.89% desde 3.91% en septiembre
- Las ganancias en el sector informal se ubicaron en 384.5 mil (30.7% del total), con 867.2 mil más en la formalidad (69.3%). Por lo tanto, la tasa de informalidad disminuyó a 55.6%
- Los salarios promedio por hora alcanzaron \$45.76, menor a los \$47.42 de septiembre. Esto representa +3.0% a/a, desacelerándose en el margen y posiblemente explicado por la contratación de personas a salarios más reducidos
- Seguimos esperando mejorías del mercado laboral en los próximos meses, aunque aún sujetas a factores de riesgos, con la pandemia siendo uno de ellos

Recuperación de empleos en octubre. Utilizando cifras originales, la tasa de desempleo se ubicó en 3.95% (gráfica abajo, izquierda), menor que el consenso (4.07%) y de nuestro 4.11%. Esto representa una baja de 24pb relativo a septiembre, ayudada por un efecto estacional positivo. Con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa resultó en 3.89%, apenas por debajo del 3.91% previo. De vuelta con cifras originales, la población económicamente activa (PEA) aumentó en 1.2 millones, con 1.3 millones de empleados más y una caída de 89.4 mil en los desempleados. Pensamos que la mejoría se explica principalmente por una consolidación en las condiciones en torno al virus, con niveles de contagios todavía más moderados relativo a septiembre y con el ‘semáforo’ permitiendo una mayor reapertura de actividades. A pesar de esto, el repunte del empleo aún no es suficiente para compensar por el impacto de la ‘tercera ola’, considerando que el total de empleados aún se ubica por debajo de lo visto en julio.

29 de noviembre 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

Además, seguimos pensando que es positivo considerando que algunos retos persisten, con muchos sectores aun obligados a cumplir con medidas de distanciamiento mientras que la industria continúa afectada por los problemas de suministro. Así, seguiremos atentos al posible rebote en los meses siguientes, con señales adicionales de una mejoría en la actividad económica.

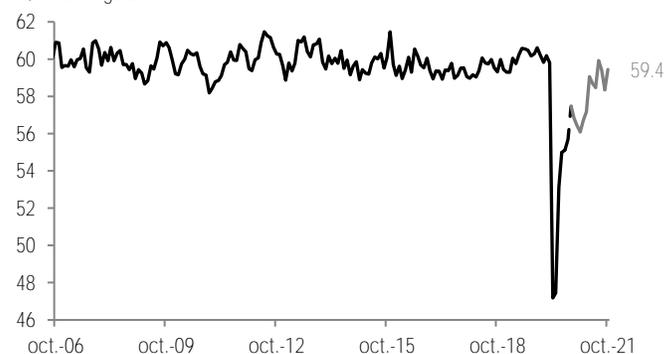
En este contexto, la tasa de participación aumentó tras dos meses de caídas, ubicándose en 59.4% (previo: 58.4%). Mientras tanto, las personas no económicamente activas (PNEA) disminuyeron en 1.0 millones, siendo contrapartida del aumento en la PEA. De estos, aquellos clasificados como ‘disponibles’ cayeron en 776.5 mil, con los ‘no disponibles’ abajo 240.1 mil. Dentro de los primeros, y siendo positivo, la caída se concentró en aquellos que ‘no buscan empleo porque consideran que no tienen posibilidades de encontrarlo’, lo cual refleja un panorama más favorable. En este contexto, el total de empleados alcanzó 56.4 millones, lo cual es 620.5 mil por arriba de febrero de 2020, antes del impacto del virus, y sólo 33.4 mil por debajo del máximo histórico en julio pasado. 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 14.9%, menor al 16.3% del mes anterior y en su nivel más bajo desde que inició la pandemia. En febrero del 2020 alcanzó 12.2%, sugiriendo que aún existe espacio para ganancias adicionales, aunque cerrando la brecha de manera relevante.

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 los servicios y el sector formal. De los 1.3 millones de puestos ganados, sólo 384.5 mil fueron en el sector informal, con la economía formal contabilizando a los 867.2 mil restantes. El segundo fue muy alto respecto a los +172.7 mil nuevos registros en el IMSS. Como resultado, la tasa de informalidad disminuyó a 55.6% (previo: 56.2%). Por sectores de la actividad, las ganancias se concentraron en los servicios, arriba 1.0 millones de plazas. Estas fueron mayores en el comercio (+509.7 mil) y restaurantes y alojamiento (+435.5 mil). Aunque parte de esto se explica por la pandemia, consideramos que también hay un efecto estacional importante detrás del alza. El sector primario añadió 265.3 mil plazas, mientras que la industria perdió 48.1 mil empleos, con disminuciones en las manufacturas (-92.3 mil), pero con ganancias en los otros rubros.

Por otro lado, la tasa de subocupación bajó de 12.3% a 11.1%, lo cual es positivo. El salario promedio por hora fue de \$45.76, menor en \$1.66 secuencialmente y desacelerándose a +3.0% a/a. Creemos que esta última cifra posiblemente está distorsionada por la fuerte creación de empleos en el mes, sugiriendo que algunos de ellos entraron con menores percepciones. A pesar de esto, seguimos pensando que han sido presionados por los recientes aumentos en precios, en conjunto con el efecto faro proveniente del alza al salario mínimo a principios del año.

Reporte de Empleo
Cifras originales

	oct-21	sep-21	Diferencia
Tasa de desempleo	3.95	4.18	-0.24
Tasa de participación	59.4	58.4	1.1
Tasa de subocupación	11.1	12.3	-1.2
Empleo formal	44.4	43.8	0.6
Empleo informal ¹	55.6	56.2	-0.6
Trabajando en el sector informal	28.6	28.1	0.3
Trabajando en el sector formal	27.3	28.1	-0.8

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

Recuperación al inicio del 4T21 importante para marcar un repunte en la actividad hacia delante. Creemos que el reporte es positivo, con indicios de que la mejoría en las condiciones económicas tuvo una repercusión positiva en el mercado laboral. Así, el choque de la ‘tercera ola’, al menos en términos del empleo total, ya ha quedado borrado, aunque con algunos indicadores mostrando ya sus mejores niveles desde que comenzó la pandemia. Pensamos que esta mejoría es crucial para impulsar la recuperación económica y es consistente con algunas de las señales más adelantadas, sentando las bases para un mayor dinamismo en lo que queda del año.

En este contexto, parece que los esfuerzos del regreso a clases, en conjunto con otras medidas de reapertura, han tenido un efecto positivo. Sobre lo primero, algunas noticias sugieren que en noviembre se realizaron esfuerzos adicionales para mejorar la participación presencial, lo cual podría tener un impacto aún mayor. Esto es alentador considerando que el semáforo epidemiológico mejoró a lo largo de este mes, lo cual podría otorgar un impulso adicional. En el frente salarial, la atención en el corto plazo estará en el anuncio sobre el incremento al salario mínimo, esperando un anuncio en las próximas semanas considerando que la *Comisión Nacional de los Salarios Mínimos (CONASAMI)* ya comenzó a sesionar al respecto. De manera no tan inmediata, creemos que riesgos relacionados a la pandemia persisten, en especial con indicios de propagación de la nueva variante ‘Ómicron’, considerando que por las mutaciones que presenta podría resultar en una nueva ola de contagios relevante.

En este contexto, estaremos muy atentos al desempeño en los próximos meses, con la posibilidad de que el impulso actual pueda moderarse en caso de observar un nuevo repunte en casos. Por lo tanto, y recordando que las cifras aun presentan sesgos relevantes, mantenemos nuestro estimado sobre la tasa de desempleo al cierre del año en 4.0% (cifras desestacionalizadas), aunque con las ganancias en empleo extendiéndose a los próximos 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, Alejandro Padilla Santana, 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 y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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, 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
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

Estrategía de Mercados

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

Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio

Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategía 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

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

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