

Resultados mixtos para el mercado laboral en diciembre

- Tasa de desempleo (diciembre, cifras originales): 3.51%; Banorte: 3.25%; consenso: 3.35% (rango: 3.20% a 3.80%); anterior: 3.66%
- Tasa de subocupación: 10.0%; (previo: 10.5%). Tasa de participación: 59.5% (previo: 59.6%)
- En el periodo se crearon 455.5 mil empleos, hilando tres meses al alza. Con ello, en el año se sumaron 4.3 millones de plazas. Así, los empleos totales se ubican 1.2 millones por arriba de los vistos en febrero 2020, utilizado como métrica pre-pandemia
- La población económicamente activa también aumentó (+380.7 mil), con los desempleados disminuyendo en 74.8 mil. Esto explica la reducción en la tasa de desempleo, aunque recordando que esto también responde a un patrón estacional importante
- A pesar de esto, la tasa de participación disminuyó, mientras que la subocupación extendió su tendencia a la baja. Fuera de la PEA, aquellos catalogados como ‘disponibles para trabajar’ disminuyeron, lo que también es positivo
- Sin embargo, las cifras ajustadas por estacionalidad muestran un retroceso importante, con la tasa de desempleo en 3.96% desde 3.86% el mes previo
- Las ganancias en el sector informal sumaron 737.1 mil, con una pérdida de 281.5 mil en la formalidad. Así, la tasa de informalidad aumentó a 56.5% (previo: 55.6%)
- Los salarios promedio por hora alcanzaron \$46.06 (previo: \$47.91). Esto representa +3.9% a/a, reflejando en parte presiones salariales, aunque moderado considerando todavía cierta holgura en el mercado
- Creemos que la recuperación del mercado laboral continuará en los próximos meses, ayudado por un avance de la economía. No obstante, los riesgos han estado aumentando, siendo el más importante la última ola de contagios

Desempeño mixto en el mercado laboral en diciembre. Utilizando cifras originales, la tasa de desempleo se ubicó en 3.51% (gráfica abajo, izquierda), superior el consenso (3.35%) y a nuestro 3.25%. Esto representa una baja de 15pb relativo a noviembre, ayudada por un efecto estacional positivo. Con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa resultó en 3.96%, por arriba del 3.86% previo, sugiriendo un cierto deterioro en el margen. No obstante, de vuelta con cifras originales, la población económicamente activa (PEA) aumentó en 380.7 mil, con 455.5 mil empleados más y una caída de 74.8 mil en los desempleados. Pensamos que esto último obedece principalmente a patrones estacionales, posiblemente relacionados al periodo vacacional de fin de año, y no a un avance adicional en las condiciones epidemiológicas en el mes. Así, creemos que persisten limitantes para un mayor dinamismo, con la pandemia todavía siendo un obstáculo importante para lograr un mayor ritmo de avance en algunos sectores de la economía.

20 de enero 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

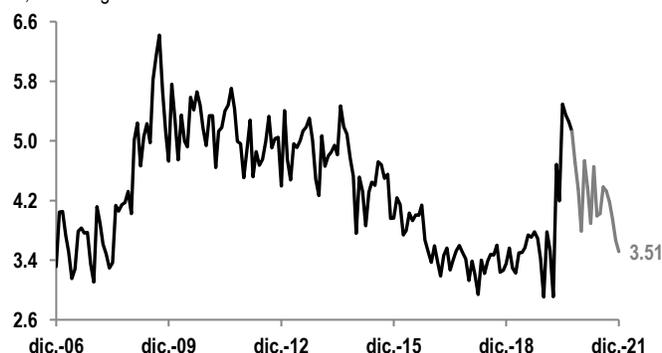
Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

En este sentido, la industria continúa limitada por los choques a las cadenas de suministro, a su vez que la afluencia en algunos servicios sigue siendo baja. Esto es especialmente importante hacia delante considerando el nuevo repunte en casos a nivel global.

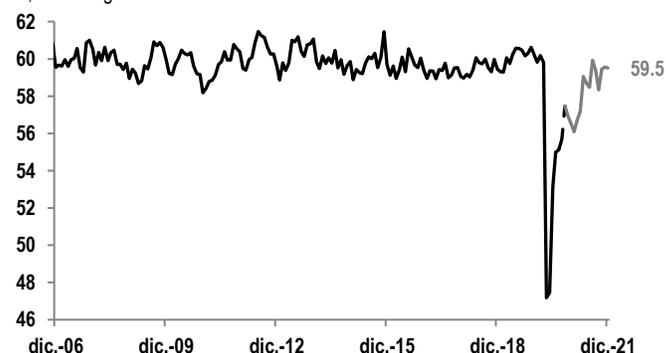
En este contexto, la tasa de participación disminuyó en el margen a 59.5% (previo: 59.6%). Esto se explica porque las personas no económicamente activas (PNEA) aumentaron en una proporción similar al sumar 334.0 mil personas. De estos, aquellos clasificados como ‘disponibles’ cayeron en 70.7 mil, con los ‘no disponibles’ arriba 404.8 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 el margen. En este contexto, el total de empleados alcanzó 56.9 millones, lo cual se ubica 1.2 millones por arriba de febrero de 2020, antes del impacto del virus, y es un nuevo máximo histórico. 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 14.4%, menor al 14.6% 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

Ganancias en el sector informal. Aunque se crearon 455.5 mil empleos totales, el sector informal añadió 737.1 mil, con la economía formal perdiendo 281.5 mil plazas. El segundo relativamente consistente con la pérdida de 312.9 mil registros en el IMSS. Como resultado, la tasa de informalidad aumentó a 56.5% (previo: 55.6%). Por sectores de la actividad, las ganancias se concentraron en la industria, arriba 269.2 mil. Prácticamente todas se atribuyen a la construcción (+268.1 mil), con pérdidas moderadas en las manufacturas (-22.2 mil). En los servicios se añadieron sólo 89.6 mil empleos. Si bien el transporte fue positivo (+250.2 mil), destacamos fuertes retrocesos en el comercio (-177.9 mil) y en los restaurantes y alojamiento (-52.1 mil), no descartando un efecto estacional en estos. Finalmente, el sector primario sumó 116.1 mil trabajos. Por otro lado, la tasa de subocupación bajó de 10.5% a 10.0%, lo cual es positivo y podría reflejar cierto progreso en torno a la pandemia.

El salario promedio por hora fue de \$46.06, menor en \$1.86 secuencialmente y desacelerándose a +3.9% a/a. Creemos que, aunque la cifra sigue reflejando presiones salariales, la moderación podría estar explicada por dos factores: (1) La mayoría de los empleos nuevos se concentraron en el sector informal; y (2) todavía cierta prevalencia de holgura en el mercado laboral, amortiguando parte de las presiones.

Reporte de Empleo

Cifras originales

	dic-21	nov-21	Diferencia
Tasa de desempleo	3.51	3.66	-0.15
Tasa de participación	59.5	59.6	0.0
Tasa de subocupación	10.0	10.5	-0.5
Empleo formal	43.5	44.4	-0.8
Empleo informal ¹	56.5	55.6	0.8
Trabajando en el sector informal	29.7	28.7	1.0
Trabajando en el sector formal	26.8	27.0	-0.2

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

Riesgos importantes para el mercado laboral en el corto plazo. Consideramos que la tendencia a lo largo del 4T21 fue mayormente positiva para el mercado laboral, incluso a pesar de [señales de debilidad sobre la actividad económica](#). En este sentido, la relativa resiliencia que han mostrado las condiciones de empleo en este contexto es favorable, sugiriendo que ya podría haberse adaptado al entorno de la pandemia. No obstante, creemos que aún es necesario contar con más información para poder aseverar lo anterior.

En particular, consideramos que los riesgos en el corto plazo han ido en aumento, detonados principalmente por el fuerte repunte en contagios por la variante ‘Ómicron’. A lo largo de enero hemos tenido 11 días con reportes de más de 20 mil casos diarios, estableciendo nuevos récords en 7 ocasiones. Si bien las medidas de distanciamiento se han mantenido mayormente sin cambios, existen algunos establecimientos que sí han cerrado, como los museos en la Ciudad de México. Además, ante la necesidad de aislarse de las personas contagiadas (que parecen mostrar síntomas más moderados), no descartamos pérdidas en productividad e inclusive de empleos. Por lo tanto, estaremos muy atentos a los siguientes reportes para dimensionar el impacto de la cuarta ola. También estaremos atentos al impacto en los salarios del [aumento de 22% al salario mínimo](#), posiblemente impulsándolos al alza a lo largo del año, con especial atención al llamado ‘efecto faro’ y recordando que no todas las revisiones se realizan en enero.

En conclusión, aunque el mercado laboral ha mostrado señales de recuperación tras el impacto de la pandemia, aún existen áreas de oportunidad importantes, las cuales creemos mejorarán a lo largo del 2022. Sin embargo, la pandemia –y sus efectos– seguramente seguirán impactando la dinámica. Considerando esto, esperamos que la tasa de desempleo pueda disminuir hacia un nivel cercano a 3.7% (cifras desestacionalizadas) al cierre de este año.

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 sí pagan algún tipo de impuesto sobre la renta.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, 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, 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 DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director 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			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector 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
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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.faes@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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899