

Deterioro del mercado laboral mientras ‘Ómicron’ se extendió en enero

- Tasa de desempleo (enero, cifras originales): 3.71%; Banorte: 4.33%; consenso: 4.24% (rango: 3.72% a 4.33%); anterior: 3.51%
- Tasa de subocupación: 9.1%; (previo: 10.0%). Tasa de participación: 58.3% (previo: 59.5%)
- En el periodo se perdieron 1.4 millones de empleos, rompiendo con tres meses al alza. Así, los empleos totales se ubican 213.0 mil por debajo de los vistos en febrero 2020, utilizado como métrica pre-pandemia
- La población económicamente activa cayó en 1.3 millones, con los desempleados arriba en 63.8 mil. Esto explica el deterioro en el mercado laboral, aunque con algunas tendencias estacionales también en juego
- Como resultado, 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’ aumentaron, lo que también es negativo
- Como tal, las cifras ajustadas por estacionalidad muestran una baja, con la tasa de desempleo en 3.62% desde 3.83% el mes previo
- Las pérdidas en el sector informal sumaron 1.7 millones, con una ganancia de 294.2 mil en la formalidad. Así, la tasa de informalidad cayó a 54.9% (previo: 56.5%)
- Los salarios promedio por hora alcanzaron \$47.45 (previo: \$46.06). Esto representa +1.1% a/a. Esperábamos un alza más sustancial dado que el incremento del 22% en el salario mínimo entró en vigor al inicio del mes
- Creemos que los datos muestran un impacto relevante por la ola de contagios por ‘Ómicron’, borrando ganancias previas en el mercado laboral. No obstante, hacia delante esperamos que las condiciones mejoren gradualmente, considerando menores casos, un alza en la movilidad y una mejoría en la actividad

Débiles resultados del mercado laboral en enero, a pesar de una caída en la tasa de desempleo. Utilizando cifras originales, la tasa de desempleo se ubicó en 3.71% (gráfica abajo, izquierda), menor al consenso (4.24%) y a nuestro 4.33%. Esto representa un incremento de 19pb relativo a diciembre, afectada por un efecto estacional negativo. Con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa resultó en 3.62%, por abajo del 3.83% previo, aunque mejorando por las razones incorrectas. De vuelta a cifras originales, la población económicamente activa (PEA) bajó 1.3 millones, con 1.4 millones de empleos perdidos y 63.8 mil más desempleados. Aunque parte de esto corresponde a una estacionalidad negativa conforme empleos relacionados a la temporada vacacional terminan, creemos que la mayor parte del deterioro corresponde a un adverso efecto por la última ola de casos por ‘Ómicron’. Mientras que la severidad de síntomas ha sido menor, mayores infecciones han impactado la disponibilidad para trabajar de muchas personas, dado que se han tenido que confinar para evitar más contagios o cuidar familiares. Las protecciones en el sector formal (*e.g.* incapacidades) salvaron trabajos, situación que no pasó en el rubro informal (ver detalles abajo).

28 de febrero 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

Yazmín Pérez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

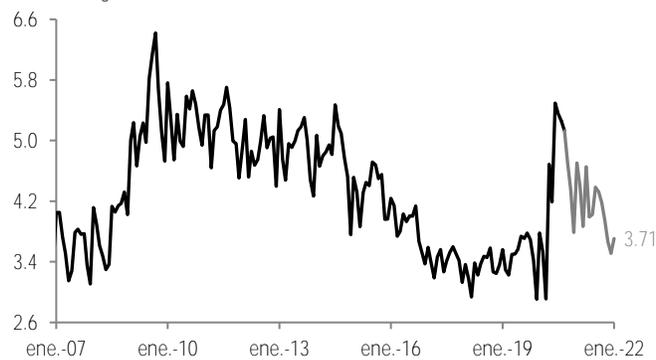
Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

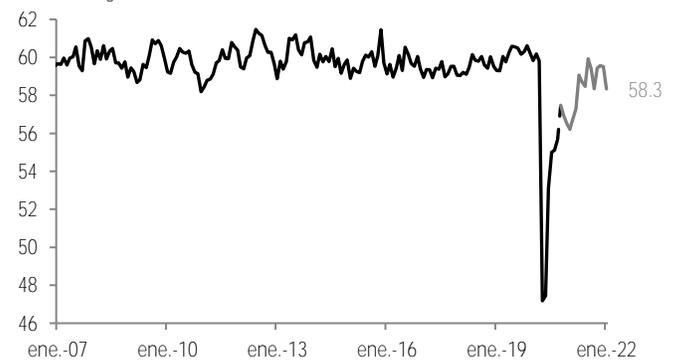
En este contexto, la tasa de participación cayó a 58.3% (previo: 59.5%). Esto se explica por la fuerte caída en la PEA, mientras que las personas no económicamente activas (PNEA) avanzaron en 1.0 millones. De estos, aquellos clasificados como ‘disponibles’ incrementaron en 396.3 mil, con los ‘no disponibles’ arriba en 648.8 mil. Dentro de los primeros, consideramos como negativo que el alza se concentró en aquellos que ‘no buscan empleo porque consideran que no tienen posibilidades de encontrarlo’, lo cual refleja un entorno más retador. El total de empleados alcanzó 55.5 millones, lo cual es menor en 213.0 mil que el nivel 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 15.3%, superior al 14.4% del mes anterior. Como referencia, en febrero del 2020 alcanzó 12.2%.

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 el sector informal, con pequeñas señales de un aumento en el salario mínimo. De los 1.4 millones de empleos perdidos, 1.7 millones corresponden al sector informal, con una ganancia de 294.2 miles en la economía formal. Esta última cifra es todavía más positiva que lo que sugerían los datos del IMSS, probablemente impulsadas por ganancias en las fuerzas armadas y otras dependencias gubernamentales. Creemos que la fuerte disparidad es explicada por varios factores, incluyendo (1) Provisiones legales que salvaguardan empleos; (2) un mayor grado de autoempleo en el sector informal; y (3) una reducción en la movilidad. Como resultado, la tasa de informalidad disminuyó a 54.9% (previo: 55.6%). Por sectores de la actividad, los servicios fueron los más impactados en -857.7 mil, mostrando fuertes caídas en sociales (-257.1 mil) y ‘diversos’ (-398.6 mil). En la industria (-537.7 mil), la construcción registró la baja más fuerte con -363.4 mil, seguido por las manufacturas (-130.9 mil). Finalmente, el sector primario sumó 45.4 mil trabajos. Por otro lado, la tasa de subocupación bajó a 9.1% de 10.0%, lo cual es positivo, considerando el impacto en otros indicadores. El salario promedio por hora fue de \$47.45, mayor en \$1.39 secuencialmente y desacelerándose a +1.1% a/a. Debemos mencionar que esperábamos un incremento más significativo dado que el aumento de [22% en el salario mínimo](#) entró en vigor al inicio del mes.

Sin embargo, ante el impacto al empleo en conjunto con otras tendencias adversas, parecería que esta subida podría tomar más tiempo para verse reflejada, siendo así un rezago adicional para una recuperación adicional en la demanda doméstica.

Reporte de Empleo
Cifras originales

	ene-21	dic-21	Diferencia
Tasa de desempleo	3.71	3.51	0.19
Tasa de participación	58.3	59.5	1.2
Tasa de subocupación	9.1	10.0	-0.9
Empleo formal	45.1	43.5	1.6
Empleo informal ¹	54.9	56.5	-1.6
Trabajando en el sector informal	27.5	29.7	2.2
Trabajando en el sector formal	27.3	26.8	0.6

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

Probable recuperación en los próximos meses conforme las condiciones epidemiológicas mejoren. Creemos que el reporte es consistente con las [señales de deterioro en la actividad económica](#) como resultado de la última ola de COVID-19. Como tal, muestra que la economía aún tiene una alta dependencia de una mejoría en torno a la pandemia y por lo tanto se mantiene como el riesgo más importante hacia la baja, especialmente para el sector informal.

Considerando lo anterior, una pequeña mejora en febrero puede sentar las bases para una recuperación parcial de los empleos. En específico, los casos de COVID-19 han disminuido de manera rápida, mientras que la movilidad se ha consolidado por arriba de los niveles de pre-pandemia. Además, y en línea con el resultado anterior, el IMSS terminó su programa de solicitudes de incapacidad en línea por COVID-19, sugiriendo mejorías adicionales. Con las cifras del instituto, los permisos desde el 10 de enero (cuando inició el programa) al 3 de febrero alcanzaron 314.8 mil permisos, con sólo 58.5 mil más hasta el 21 de febrero (con el programa terminando el 22 de febrero). Esto sugiere una mejor perspectiva para el sector formal, aunque no descartamos algunas ganancias en el sector informal, rebotando después de fuertes pérdidas. Mas aún, empezando en marzo, la tendencia estacional se vuelve más favorable, lo que podría ayudar a consolidar ganancia más adelante. Respecto a los salarios, pensamos que el ajuste esperado, además de presiones inflacionarias adicionales, probablemente se vea reflejado en los próximos meses, especialmente conforme el mercado laboral logre una recuperación más firme.

Mientras que la tendencia en el mediano plazo pareciera mejor considerando los progresos frente a la pandemia (*e.g.* refuerzos de vacuna, nuevos tratamientos), nuevos riesgos, tales como las tensiones geopolíticas –con la invasión de Rusia a Ucrania– pueden dañar el dinamismo global. A pesar de esto, mantenemos nuestro estimado para la tasa de desempleo al cierre de año en 3.7% (cifras desestacionalizadas), aunque con menores distorsiones y acompañada de una tasa de participación más alta.

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, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo e Isaías Rodríguez Sobrino, 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
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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.cebaldos@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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899