

Buenos resultados del mercado laboral en marzo

- **Tasa de desempleo (marzo, cifras originales): 2.97%; Banorte: 3.40%; consenso: 3.40% (rango: 3.20% a 3.75%); anterior: 3.74%**
- **Tasa de subocupación: 8.5%; (previo: 9.2%). Tasa de participación: 58.8% (previo: 58.7%)**
- **En el periodo se crearon 566.5 mil nuevos empleos, extendiendo la recuperación del mes previo. Así, los empleos totales se ubican 878.1 mil por arriba de los vistos en febrero 2020, utilizado como métrica pre-pandemia**
- **La población económicamente activa aumentó en 121.0 mil, con los desempleados en -445.5 mil. Esto explica la fuerte caída en la tasa de desempleo, reforzando la tendencia de recuperación del mercado laboral**
- **La tasa de participación aumentó nuevamente, con la subocupación reanudando su tendencia a la baja. Estos indicadores confirman que el desempeño fue favorable. No obstante, fuera de la PEA, aquellos catalogados como ‘disponibles para trabajar’ aumentaron por 123.2 mil**
- **Las cifras ajustadas por estacionalidad muestran que la tasa de desempleo cayó a 3.46% desde 3.71% del mes previo, mucho mejor que el esperado y un nuevo piso dentro de la pandemia**
- **Las ganancias estuvieron centradas en el sector informal, con un total de 971.3 mil empleos. Esto fue moderado por 404.8 mil posiciones perdidas en el sector formal. Por lo tanto, la tasa de informalidad subió a 55.8% (previo: 54.6%)**
- **Los salarios promedio por hora alcanzaron \$46.59 (previo: \$48.25). Esto representa avance de +4.8% a/a, a pesar de la caída al margen. Aunque positivo, creemos que esto es relativamente bajo considerando los ajustes al salario mínimo, así como las actuales presiones inflacionarias**
- **Pensamos que la recuperación del mercado laboral continuará siendo clave para la consolidación de la demanda doméstica y para nuestro estimado –arriba del consenso– del PIB para este año, jugando un mayor rol en el crecimiento de la actividad ante mayores riesgos del exterior**

Continúa la recuperación del mercado laboral en marzo. Con cifras originales, la tasa de desempleo se ubicó en 2.97% (gráfica abajo, izquierda), mucho menor al consenso que coincidía con nuestro estimado (3.40%). Esto fue -77pb relativo a febrero, con un efecto estacional positivo. Con cifras ajustadas por estacionalidad, la tasa fue de 3.46%, debajo del 3.71% previo. Otras métricas en el reporte confirman la recuperación a pesar ciertos rubros con debilidad. De vuelta a cifras originales, la población económicamente activa (PEA) aumentó en 121.0 mil, con +566.5 mil empleados y -455.5 mil desempleados. Notamos que, la creación de empleo fue más fuerte a lo que suele observarse en la estacionalidad habitual. Pensamos que esto pudo haber sido ayudado por una disminución adicional en casos de COVID-19, permitiendo, permitiendo un mayor regreso al trabajo presencial, así como un rebote en las actividades de los sectores primario y secundario, probablemente impulsado por una resiliente demanda externa.

28 de abril 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 de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

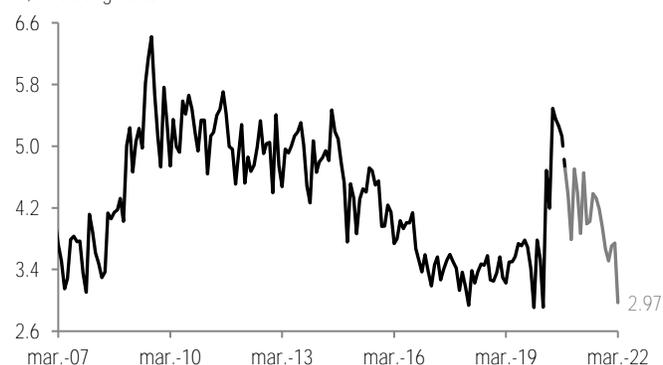
Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

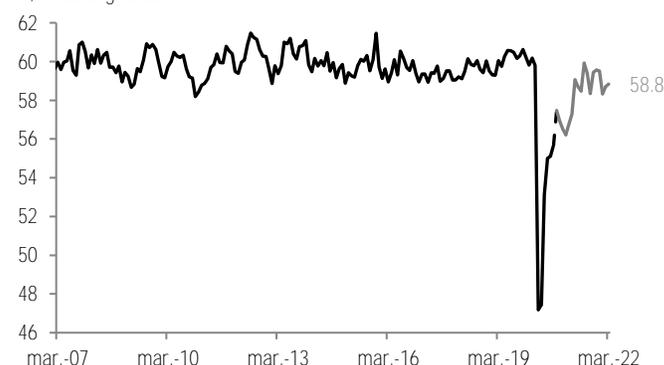
Aunque las ganancias de este mes junto con las de febrero aún no son suficientes para compensar por la pérdida de 1.4 millones de plazas en enero, la tendencia sugiere que probablemente esto será superado más pronto de lo previsto. En este contexto, la tasa de participación subió a 58.8% (previo: 58.7%). Esto se explica por una PEA más alta y una disminución de 140.0 mil de aquellas personas no económicamente activas (PNEA). De estos últimos, los ‘disponibles’ aumentaron en 123.2 mil, aunque con los ‘no disponibles’ disminuyendo en 263.2 mil. Así, el total de empleados alcanzó 58.4 millones, superando en 878.1 mil el nivel de febrero de 2020, antes del impacto del virus, pero todavía 317.0 mil debajo del máximo en diciembre 2021. 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 14.2%, menor al 14.8% del mes anterior. Como referencia, en febrero del 2020 alcanzó 12.2%, señalando que la recuperación del sector no se ha logrado por completo.

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 concentradas en el sector informal. De los 566.5 mil empleos ganados, 971.3 mil corresponden al sector informal, mientras que la economía formal perdió 404.8 mil. Esto es más bajo que las 64,566 posiciones creadas de acuerdo el reporte de empleo del IMSS, lo que apunta a una reducción significativa en otras áreas tales como trabajadores federales y estatales, así como el ejército. En nuestra opinión, esto suaviza la señal positiva proveniente de la creación total de empleos, dado que los trabajadores informales usualmente tienen menos beneficios. Como resultado, la tasa de informalidad subió a 55.8% (previo: 54.6%), el nivel más alto desde el mes de septiembre. Por sectores, también destacamos que los servicios perdieron 163,037 mil empleos, lo cual nos sorprendió negativamente considerando los efectos estacionales favorables por las vacaciones (*e.g. Spring Break* para los estadounidenses y *Semana Santa*). Las pérdidas fueron lideradas por los servicios sociales (-197.9 mil), profesionales (-166.5 mil) y restaurantes y alojamiento (-134.4 mil). En contraste la industria subió en +364.8 mil, con fortaleza en construcción (+196.0 mil) y manufacturas (157.8 mil). Finalmente, el sector primario mostró una importante subida de 427.2 mil, aunque no lo suficientemente alta para resarcir la caída en febrero. La tasa de subocupación aumentó a 8.5% de 9.1%.

El salario promedio por hora fue de \$46.59, bajando en \$1.66 secuencialmente y moderándose a +4.8% a/a. Creemos que esto es relativamente bajo considerando los ajustes al salario mínimo, así como las actuales presiones inflacionarias.

Reporte de Empleo
Cifras originales

| | mar-22 | feb-22 | Diferencia |
|----------------------------------|--------|--------|------------|
| Tasa de desempleo | 2.97 | 3.74 | -0.77 |
| Tasa de participación | 58.8 | 58.7 | 0.1 |
| Tasa de subocupación | 8.4 | 9.2 | -0.8 |
| Empleo formal | 44.2 | 45.4 | -1.2 |
| Empleo informal ¹ | 55.8 | 54.6 | 1.2 |
| Trabajando en el sector informal | 28.3 | 28.5 | -0.2 |
| Trabajando en el sector formal | 27.5 | 26.1 | 1.4 |

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

Otra sorpresa positiva desde el mercado laboral, ganando mayor relevancia para la recuperación local. Aunque aún no se ha logrado una recuperación total de las condiciones de empleo tras el impacto de la pandemia, la tendencia general ha sido más favorable de lo esperado. Esto sería particularmente importante considerando que los riesgos para la actividad han aumentado, especialmente por factores externos. Así, el sector doméstico podría tener un papel más importante para el crecimiento este año, para lo cual la recuperación del empleo es clave.

En el corto plazo, creemos que el panorama se mantiene positivo. Sobre las condiciones del virus, los contagios han permanecido bajos en los últimos meses. Como resultado, la Secretaría de Salud discontinuará el *semáforo epidemiológico*, tras haberse mantenido en ‘verde’ las últimas 8 semanas. Además, algunos estados comenzaron a eliminar requerimientos sobre el uso del cubrebocas y otras medidas. Pensamos que estos avances permitirán una normalización más sustancial tanto en lugares de trabajo como en algunos servicios auxiliares, así como en actividades de entretenimiento. Una de nuestras preocupaciones es que, dado la debilidad económica y que la participación de la fuerza laboral no se ha recuperado completamente, los salarios reales se rezaguen ante las altas presiones inflacionarias. A pesar de gran endurecimiento en el mercado laboral y del aumento de 22% al salario mínimo al inicio del año, seguiremos más de cerca esta dinámica debido al entorno actual.

De manera global, los riesgos persisten e incluso se han exacerbado. Los contagios en China se mantienen al alza, con confinamientos más estrictos en ciudades como Shanghai. Con ello, los problemas de suministro a nivel mundial probablemente aumentarán, con cierto impacto en nuestro país. Así, no descartamos una nueva ronda de paros temporales e incluso posibles despidos con el objetivo de reducir costos ya que el crecimiento de la producción está limitada por la escasez de insumos. Mientras tanto, las persistentes presiones en precios siguen desalentando algunos sectores, como la construcción, lo cual podría impactar su recuperación en el empleo. Aunque la tendencia favorable se mantendría, podría ser un tanto desigual. En este contexto, por ahora mantenemos nuestro estimado para la tasa de desempleo al cierre del año en 3.6%, aunque reconociendo crecientes riesgos a la baja dado su desempeño reciente.

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, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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 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 | Gerente Economía Internacional | luis.lopez.salinas@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |
| Estrategia de Mercados | | | |
| Manuel Jiménez Zaldívar | 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.esplita@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Carlos Hernández García | Subdirector Análisis Bursátil | carlos.hernandez.garcia@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| David Alejandro Arenas Sánchez | Subdirector Análisis Bursátil | david.arenas.sanchez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2755 |
| 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 1746 |
| Oscar Rodolfo Olivos Ortiz | Analista Sectorial Análisis Bursátil | oscar.olivos@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| 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 |
| 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 |
| Daniel Sebastián Sosa Aguilar | Gerente Análisis Cuantitativo | daniel.sosa@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Salvador Austria Valencia | Analista Análisis Cuantitativo | salvador.austria.valencia@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| 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 |