

## Pausa en la recuperación del mercado laboral en mayo, a pesar de un entorno favorable

- Tasa de desempleo (mayo, cifras originales): 3.27%; Banorte: 3.01%; consenso: 3.10% (rango: 3.00% a 3.13%); anterior: 3.03%
- Tasa de subocupación: 8.5%; (previo: 9.0%). Tasa de participación: 59.6% (previo: 60.1%)
- En el periodo se perdieron 518.1 mil empleos, rompiendo con tres meses consecutivos de alzas. Así, en lo que va del año se han creado 202.8 mil nuevas plazas de trabajo
- La población económicamente activa disminuyó en 390.3 mil, con los desempleados en +127.8 mil. Esto explica el aumento en la tasa de desempleo
- La tasa de participación cayó, aunque con la subocupación revirtiendo a la baja. Fuera de la PEA, aquellos catalogados como ‘disponibles para trabajar’ retrocedieron en 407.8 mil, aunque con los ‘no disponibles’ subiendo en 903.8 mil
- Las cifras ajustadas por estacionalidad muestran que la tasa de desempleo aumentó a 3.35% desde 3.08% el mes previo, consistente con la pausa de la recuperación del mercado laboral en el periodo
- Las pérdidas se sesgaron hacia el sector formal, con un total de -272.4 mil empleos. Además, hubo una caída de 245.7 mil plazas en el sector informal. Así, la tasa de informalidad aumentó a 55.6% (previo: 55.5%)
- Los salarios promedio por hora se moderaron a \$48.79 (previo: \$49.98), lo que representa un avance de 4.1% a/a, siendo más bajo en el margen a pesar de mayores presiones en precios
- Creemos que los resultados de hoy no son favorables, pero aún necesitamos más información para determinar si esto es solo una pausa o algo más. Sin embargo, en la tendencia general de recuperación, esperamos que las mejorías continúen en el resto del año

**Pausa en la recuperación en mayo.** Con cifras originales, la tasa de desempleo se ubicó en 3.27% (gráfica abajo, izquierda), mayor tanto al consenso (3.10%) como a nuestro estimado (3.01%). Esto representa un alza de 24pb relativo a abril, incluso a pesar de un efecto estacional más favorable. Con cifras ajustadas por estacionalidad, la tasa fue de 3.35%, mayor al 3.08% previo. De vuelta a cifras originales, la población económicamente activa (PEA) disminuyó en 390.3 mil, con -518.1 mil empleados y +127.8 mil desempleados. El resultado sobre las plazas laborales es negativo, considerando que la estacionalidad usual apunta a una creación moderada, considerando los empleos que suelen perderse en la *Semana Santa*. En este sentido, la dinámica fue totalmente contraria este año, con una fuerte creación el mes previo (+1.0 millones) y una pérdida moderada en este periodo. Por lo tanto, mantenemos cierta cautela sobre si esto corresponde a algún tipo de distorsión temporal (posiblemente relacionada a la pandemia aún), o si en verdad marca un deterioro en las condiciones laborales. En este contexto, en lo que va del año, el total de empleos creados alcanzó 202.8 mil plazas.

28 de junio 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

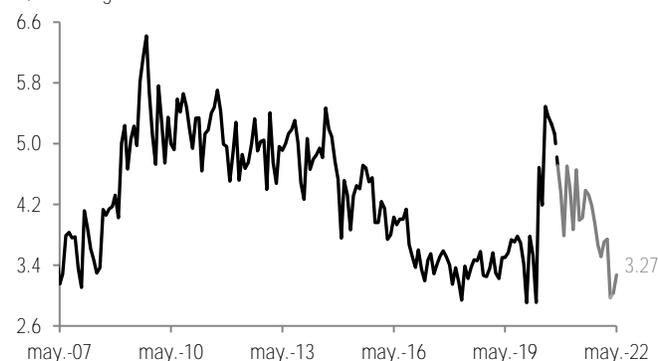
Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

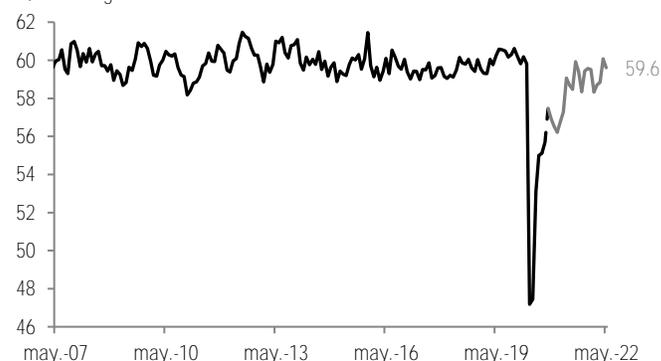
Con estos resultados, la tasa de participación bajó a 59.6% (previo: 60.1%). Esto se explica por una PEA más baja y un aumento de 469.0 mil en aquellas personas no económicamente activas (PNEA). De estos últimos, los ‘disponibles’ disminuyeron en 407.8 mil, con los ‘no disponibles’ aumentando en 903.8 mil. Así, el total de empleados alcanzó 57.1 millones, 1.4 millones por arriba del nivel de 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 14.0%, menor en 25pb relativo a la cifra 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

**Pérdidas de empleo concentradas en el sector formal y en actividades agrícolas.** Del 518.1 mil empleos perdidos, 254.7 mil corresponden al sector informal, mientras que la economía formal perdió 272.4 mil. Esto es más alto que las 2.9 mil posiciones eliminadas de acuerdo el reporte de empleo del IMSS, lo que apunta a una baja significativa en otras áreas, tales como trabajadores federales y estatales, así como el ejército. Como resultado, la tasa de informalidad subió a 55.6% (previo: 55.5%). Por sectores, destacamos que el sector primario perdió 260.8 mil empleos, siendo hasta cierto punto sorpresivo considerando que en este mes generalmente se tienen ganancias considerables. Adicionalmente, los servicios perdieron 221.0 mil empleos, con la disminución centrada en los restaurantes y alojamiento (-141.5 mil) y gobierno y organismos internacionales (-315.6 mil). En contraste, la industria sumó 5.0 mil empleos, con las manufacturas más altas (+39.3 mil) pero con construcción más baja (-33.6 mil). En una nota positiva, la tasa de subocupación cayó a 8.5% de 9.0% sugiriendo una mejora marginal en este frente. Finalmente, el salario promedio por hora fue de \$48.79, bajando en \$1.19 secuencialmente y desacelerándose a +4.1% a/a. Creemos que esto es algo relativamente extraño, dado que los efectos del ajuste al salario mínimo deberían estar empujando otras remuneraciones mientras que [la inflación ha continuado al alza](#), particularmente en sectores claves como los de alimentos.

Reporte de Empleo  
Cifras originales

	may-22	abr-22	Diferencia
Tasa de desempleo	3.27	3.03	0.24
Tasa de participación	59.6	60.1	-0.5
Tasa de subocupación	8.5	9.0	-0.5
Empleo formal	44.4	44.5	-0.1
Empleo informal <sup>1</sup>	55.6	55.5	0.1
Trabajando en el sector informal	28.7	28.8	-0.1
Trabajando en el sector formal	26.9	26.8	0.2

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

**Las condiciones laborales probablemente mantendrán la tendencia de recuperación, aunque con algunos riesgos en el corto plazo.** Los resultados de hoy fueron algo sorprendidos, dado que la información disponible sugería que las condiciones eran adecuadas para una mejora adicional en el mercado laboral. Sin embargo, y considerando ciertas distorsiones estacionales, creemos que necesitamos esperar más importación para evaluar si esto es solo una pausa en la recuperación o un cambio en la tendencia.

Hasta ahora, para junio, las señales apuntan a un escenario más retador. Particularmente, los casos de COVID-19 han estado al alza, lo que ha probado tener un efecto en las condiciones de empleo en las olas previas. Sin embargo, creemos que el efecto puede ser más modesto en esta ocasión, considerando: (1) El progreso en la cobertura de vacunas y refuerzos; (2) evidencia de síntomas menores entre los enfermos; y (3) un aumento estable de casos, sin evidencia de una expansión rápida aún. Como tal, esto puede actuar solo como un lastre relativo en términos de ganancias adicionales en empleo, sin causar totalmente una pérdida de plazas. Mientras tanto, las señales de actividad también parecen ser mixtas. La balanza comercial de mayo sigue que el impacto de los confinamientos en China fue relativamente modesto, lo que podría apoyar algunas manufacturas en junio. No obstante, las señales oportunas del sector en EE. UU. son negativas, apuntando a una desaceleración relevante en dicho sector. Como reto adicional, las presiones de los precios siguen aumentando, afectando tanto a los productores –en los costos de los insumos– como a los consumidores –a través de una disminución del ingreso–, lo que podría tener un efecto negativo sobre la producción. Sin embargo, creemos que después de este periodo, debería prevalecer el apoyo de la recuperación general, lo que ayudaría a consolidar las condiciones de empleo y probablemente generaría ganancias adicionales durante el resto del año. En cuanto a otros indicadores, nuestro foco principal sigue siendo el de los salarios –ya que han mostrado cierta volatilidad– dado que siguen siendo un factor clave para la recuperación del consumo. Como tal, altas tasas de crecimiento deberían ser favorables para apoyar a este último sector. En cuanto a la tasa de desocupación, dada la última ola, no descartamos un repunte, si bien esperamos que la tendencia a la baja continúe después de esto.

En general, aunque las perspectivas a corto plazo parecen más inciertas, creemos que el sector continuará con una tendencia al alza y las condiciones se normalizarán aún más. Así, mantenemos nuestro pronóstico para la tasa de desempleo a fin de año en 3.6%, aunque con algunos riesgos a la baja.

<sup>1</sup> 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, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, 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 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEFY	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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Análisis Económico</b>			
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
Katía 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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Victor 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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899

