

Resultados positivos para el empleo en junio, aunque aún con espacio para la recuperación

- Tasa de desempleo (junio, cifras originales): 3.35%; Banorte: 3.27%; consenso: 3.37% (rango: 3.22% a 3.45 %); anterior: 3.27%
- Tasa de subocupación: 8.9%; (previo: 8.5%). Tasa de participación: 59.8% (previo: 59.6%)
- En el periodo se crearon 281.0 mil empleos, recuperando algunas de las pérdidas del mes previo. En lo que va del año se han creado 202.8 mil nuevas plazas de trabajo
- La población económicamente activa aumentó en 338.5 mil, con los desempleados subiendo en 57.6 mil. Esto explica el aumento en la tasa de desempleo
- Como resultado, la tasa de participación aumentó, mientras que la subocupación se deterioró marginalmente. Fuera de la PEA, aquellos catalogados como ‘disponibles para trabajar’ subieron en 3.9 mil, con aquellos ‘no disponibles’ disminuyendo en 102.3 mil
- Las cifras ajustadas por estacionalidad muestran que la tasa de desempleo cayó marginalmente, en 3.33% desde 3.36%, apoyando otros hechos favorables
- Las ganancias fueron en el sector informal, con un total de 292.3 mil más empleos. Por el contrario, las plazas en el sector formal se contrajeron en 11.3 mil. Por lo tanto, la tasa de informalidad aumentó a 55.8% (previo: 55.6%)
- Los salarios promedio por hora empeoraron ligeramente a \$48.71 (previo: \$48.79), lo que se traduce en un avance de 4.2% a/a. Mientras que esto es positivo, no es suficiente para compensar por los niveles inflacionarios
- Aunque el resultado fue positivo, los riesgos continúan en el corto plazo, principalmente por la última ola de contagios. Sin embargo, mantenemos una visión favorable para el resto del año

Repunte parcial en las condiciones del mercado laboral en junio. Con cifras originales, la tasa de desempleo se ubicó en 3.35% (gráfica abajo, izquierda), menor al consenso (3.37%) pero más alto relativo a nuestro estimado (3.27%). Esto representa +8pb vs. mayo, con la estacionalidad negativa en el margen. Como tal, usando cifras ajustadas, la tasa fue de 3.33%, ligeramente menor al 3.35% del mes previo. De vuelta a cifras originales, la población económicamente activa (PEA) aumentó en 338.5 mil, con +281.0 mil empleados y +57.6 mil desempleados. El resultado de las plazas laborales fue positivo, especialmente ante algunos efectos estacionales que tienden a ser mixtos, parcialmente por el inicio del periodo vacacional de verano –principalmente en niveles de educación superior y media superior– y compensando, hasta cierta medida, la pérdida de mayo (-518.1 mil), que fue inusual. En lo que va del año, el total de empleos creados es de 202.8 mil plazas, aunque aún 237.1 mil posiciones debajo de su máximo histórico en abril.

28 de julio 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

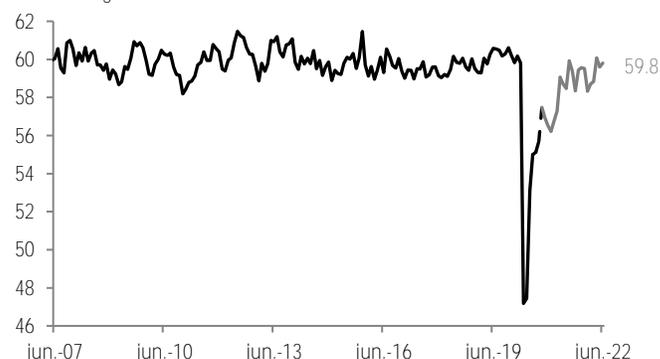
La tasa de participación repuntó ligeramente a 59.8% (previo: 59.6%), aunque no lo suficiente para compensar las pérdidas del mes previo. Esto se explica por una PEA mayor y una baja de 98.5 mil en aquellas personas no económicamente activas (PNEA). De estos últimos, los ‘disponibles’ aumentaron en 3.9 mil, con los ‘no disponibles’ cayendo en 102.3 mil, probablemente relacionado con las tendencias estacionales explicadas anteriormente. Así, el total de empleados alcanzó 57.4 millones. 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 –antes de la pandemia– alcanzó 12.2%, señalando que la recuperación 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 centradas en la informalidad, con la construcción sobresaliendo.

De los 281.0 mil empleos creados, 293.3 mil corresponden al sector informal, mientras que la economía formal perdió 11.3 mil. Sobre este último, la cifra no es consistente con el 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 55.8% (previo: 55.6%). Por sectores, destacamos que el sector primario sumó 336.1 mil empleos, mejor relativo a sus patrones estacionales. La industria continuó sumando empleos por quinto mes, con +138.3 mil. En el detalle, la construcción fue el principal motor con +237.9 mil posiciones, con pérdidas moderadas tanto en las manufacturas (-59.3 mil) como en minería y servicios públicos (-40.3 mil). Los continuaron a la baja, con 213.7 mil empleos perdidos. La caída estuvo centrada en servicios profesionales, financieros y corporativos (-220.8 mil) y el comercio (-205.2 mil), pero mejorando de manera importante en ‘diversos’ (+299.2 mil). Un tanto negativo, la tasa de subocupación aumentó a 8.9% desde 8.5%, lo que creemos es consistente con el incremento en los contagios en la segunda mitad del mes. Finalmente, en los salarios, el promedio por hora fue de \$48.71, cayendo en \$0.08 secuencialmente y desacelerándose a +4.1% a/a (previo: +4.2%). Esto continúa siendo modesto considerando algunos reportes recientes sobre los ajustes logrados por algunos sindicatos y la señal enviada por el aumento al salario mínimo al inicio del año.

Reporte de Empleo
Cifras originales

	jun-22	may-22	Diferencia
Tasa de desempleo	3.35	3.27	0.08
Tasa de participación	59.8	59.6	0.2
Tasa de subocupación	8.9	8.5	0.4
Empleo formal	44.2	44.4	-0.2
Empleo informal ¹	55.8	55.6	0.2
Trabajando en el sector informal	28.4	28.7	-0.3
Trabajando en el sector formal	27.4	26.9	0.5

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

Posibles disrupciones de corto plazo, aunque la tendencia positiva prevalecería el resto del año. Los resultados apoyan la narrativa de un mercado laboral resiliente durante la primera mitad del año, incluso ante un entorno más retador. Sin embargo, reconocemos mayores riesgos para el dinamismo de corto plazo, con base en tres factores: (1) Una quinta ola de contagios; (2) moderación de la actividad económica hacia el cierre del 2T22; y (3) una estacionalidad mixta hacia delante debido a las vacaciones de verano.

Sobre el virus, el IMSS reactivó los permisos de incapacidad en línea el 6 de julio. Desde esa fecha y hasta el 26 de julio, el total de permisos fue de 142.0 mil, lo cual representa aproximadamente el 0.6% del total de afiliados. Mientras tanto, la Coparmex calculó que en la CDMX el ausentismo laboral por esta nueva ola podría alcanzar el 15% o 20% de los trabajadores. Esto sugiere un posible impacto, aunque probablemente más modesto considerando que parece que se alcanzó un pico el 11 de julio con +40.0 mil casos diarios (frente a un máximo de 80.7 mil el 17 de enero de 2022 durante la cuarta ola). Es probable que esto se deba al progreso de la vacunación y una variante que parece estar desencadenando síntomas más moderados, posiblemente reduciendo el impacto en la productividad (especialmente entre los trabajadores remotos) y el número total de puestos de trabajo.

Por su parte, la actividad al cierre del 2T22 probablemente se desaceleró tanto en servicios como en la industria. Creemos que el dinamismo del empleo podría verse afectado por lo menos en el corto plazo. Sin embargo, mantenemos un panorama positivo para el resto del año. Considerando esto, así como nuestra visión de que prevalecen condiciones de holgura en el mercado laboral, las ganancias en el empleo probablemente continuarán. Sin embargo, ante los cambios en la composición de la PEA y la PNEA, mantenemos nuestro estimado de una ligera alza en la tasa de desempleo a final del año cercana a 3.6%.

Finalmente, estamos atentos a la evolución de las negociaciones salariales en los próximos meses, especialmente ante lo que percibimos como un desajuste entre las negociaciones reportadas por los sindicatos y las cifras en este reporte. Esto es especialmente relevante en el entorno actual ya que menores salarios reales por la inflación podrían tener un impacto negativo en el consumo, y por ende en la actividad en general.

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, 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, ni 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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
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
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 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
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
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
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
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
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
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