

Buenos resultados del mercado laboral en julio, con fuertes distorsiones estacionales

- Tasa de desempleo (julio, cifras originales): 3.43%; Banorte: 3.56%; consenso: 3.53% (rango: 3.30% a 3.73%); anterior: 3.35%
- Tasa de subocupación: 8.3%; (previo: 8.9%). Tasa de participación: 60.0% (previo: 59.8%)
- Durante julio se crearon sólo 8.6 mil empleos, en nuestra opinión relacionado al periodo vacacional de verano. En lo que va del año se han creado 1.9 millones nuevas plazas de trabajo
- La población económicamente activa aumentó en 61.4 mil, con el número de desempleados arriba en 52.8 mil, explicando el aumento en la tasa de desempleo y en línea con lo visto en periodos similares
- Como resultado, la tasa de participación aumentó, mientras que la subocupación continuó mejorando. Fuera de la PEA, aquellos catalogados como ‘disponibles para trabajar’ cayeron en 1.3 millones, con aquellos ‘no disponibles’ incrementando en 1.0 millón. En nuestra opinión esto podría estar explicado por interrupciones temporales por viajes vacacionales y otras responsabilidades en el hogar
- Con cifras ajustadas por estacionalidad, la tasa de desempleo disminuyó a 3.21% desde 3.32%, sin resentir los efectos de la quinta ola de COVID-19
- En el sector formal se crearon un total de 251.1 mil plazas. Por el contrario, en el sector informal se perdieron 242.5 mil empleos. Como resultado, la tasa de informalidad disminuyó a 55.4% (previo: 55.8%)
- Los salarios promedio por hora cayeron en el margen a \$48.55 (previo: \$48.71), lo que se traduce en un avance de 1.9% a/a. Consideramos que esto es un tanto bajo al tomar en cuenta el incremento en los precios al consumidor
- Mantenemos una visión positiva para el mercado laboral en lo que resta del año. No obstante, la desaceleración reciente de la masa salarial representa riesgos para el dinamismo de la demanda interna

Factores estacionales impulsan al mercado laboral en julio. Con cifras originales, la tasa de desempleo se ubicó en 3.43% (gráfica abajo, izquierda), menor al consenso (3.53%) y a nuestro estimado (3.56%). Esto probablemente estuvo impulsado por factores estacionales, con los estudiantes ya sea en vacaciones o graduándose, además de las personas saliendo de vacaciones de verano. Esto influye en las tasas de desempleo y participación, entre otras métricas. No obstante, utilizando cifras desestacionalizadas, la tasa fue de 3.21%, menor al 3.32% del mes previo. De vuelta a cifras originales, y consistente con las distorsiones ya mencionadas, la población económicamente activa (PEA) aumentó en 61.4 mil, con +8.6 mil empleados y +52.8 mil desempleados. En este sentido, la tasa de participación incrementó a 60.0%. Mientras tanto, el total de la población no económicamente activa (PNEA) retrocedió en 295.5 mil personas, con la disminución concentrada en los catalogados como “disponibles para trabajar” (-1.3 millones), mientras que los no disponibles aumentaron en 1 millón.

30 de agosto 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

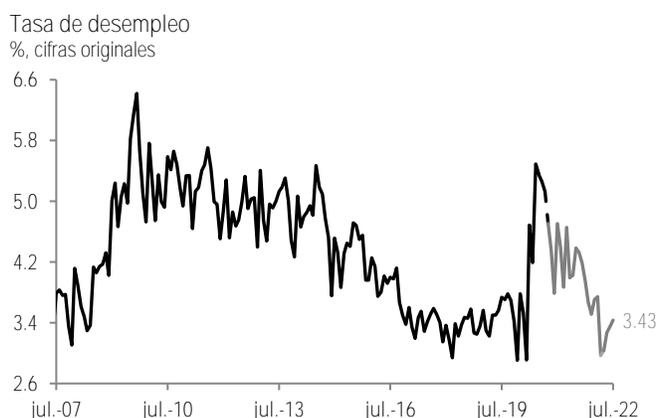
Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



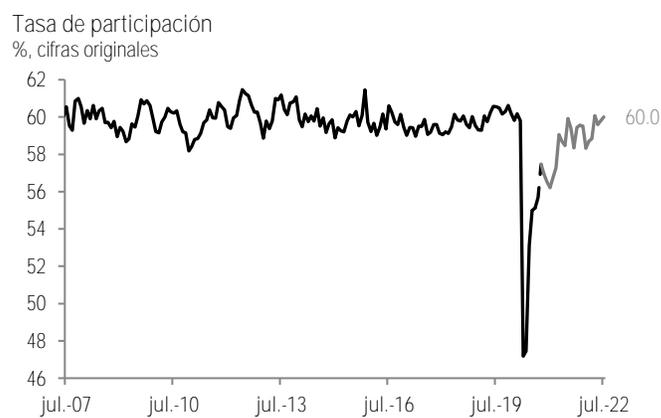
Documento destinado al público en general

Creemos que todos estos números están distorsionados en mayor o menor medida por el periodo vacacional, considerando las implicaciones que tiene en: (1) Los estudiantes que dejan la escuela definitiva o temporalmente; (2) las personas que suspenden sus actividades laborales por salir de vacaciones; y/o (3) las mayores responsabilidades de los padres de familia en este periodo, con algunos teniendo que suspender su empleo para cuidar de niños pequeños.

Mientras tanto, y considerando las cifras ajustadas por estacionalidad, la quinta ola de COVID-19 no parece haber tenido un efecto sustancial en el mercado laboral, contrastando con episodios previos. En este contexto, el total de empleos resultó en 57.4 millones, lo que implica un avance de 1.9 millones de plazas en lo que va del año. No obstante, se mantiene 228.5 mil posiciones por debajo del máximo histórico de abril del 2022. 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 12.3%, menor en 1.7pp relativo a la cifra del mes anterior. Como referencia, en febrero del 2020 –antes de la pandemia– alcanzó 12.2%, señalando que la recuperación ha avanzado de manera importante.



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



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 formal, aunque con pérdidas sustanciales en la industria. De los 8.6 mil empleos ganados, el sector formal contribuyó con 251.1 mil puestos, mientras que la economía informal eliminó 242.5 mil plazas. Sobre el primero, la cifra es mejor a los datos del IMSS, en donde se registraron 10.7 mil nuevas plazas (cifras originales). En este sentido, se puede inferir que los nuevos puestos ocurrieron en otras áreas, tales como trabajadores federales y estatales, así como en el ejército. Como resultado, la tasa de informalidad cayó a 55.4% (previo: 55.8%). Por sectores, tanto el sector primario (+269.6 mil) como servicios (+38.7 mil) mostraron una mejoría. Dentro del último, comercio lideró con +238.0 mil, seguido de servicios profesionales y financieros (+214.8 mil). No obstante, esto fue parcialmente compensado por las pérdidas en trabajo social (-306.3 mil) y transporte (-187.2 mil). Mientras tanto, la industria perdió 319.8 mil plazas, la mayoría en la construcción (-359.8 mil). En una nota positiva, la tasa de subocupación mejoró a 8.3%, apoyando nuestra creencia de que el efecto del aumento de contagios fue bastante moderado.

Finalmente, en los salarios, el promedio por hora fue de \$48.55, bajando en \$0.16 relativo al mes previo, y moderándose a +1.9% a/a (previo: +4.2%). Creemos que esto último es bajo considerando las presiones inflacionarias acumuladas que han impactado el poder de compra de los hogares. Sin embargo, puede servir como un catalizador positivo en términos de presiones de costos, ayudando a compensar otros incrementos en los costos del proceso productivo, como en materias primas y energéticos.

Reporte de Empleo
Cifras originales

	jul-22	jun-22	Diferencia
Tasa de desempleo	3.43	3.35	0.09
Tasa de participación	60.0	59.8	0.2
Tasa de subocupación	8.3	8.9	-0.6
Empleo formal	44.6	44.2	0.4
Empleo informal ¹	55.4	55.8	-0.4
Trabajando en el sector informal	27.9	28.4	-0.5
Trabajando en el sector formal	27.5	27.4	0.1

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

La recuperación del mercado laboral continuará, aunque los vientos contra están aumentando. Creemos que el reporte de hoy es positivo. Sin embargo, es necesaria información adicional que corrobore si las ganancias son permanentes o sólo temporales, sobre todo considerando sesgos estacionales relevantes. Esto es particularmente evidente en la tasa de desempleo extendida, impactada por un fuerte movimiento en aquellos ‘disponibles para trabajar’, que podría resultar en un retroceso tanto pronto como en agosto. A pesar de posibles pérdidas pronto, creemos que la tendencia general de recuperación continuará el resto del año. Los efectos del apretamiento monetario global y el incremento de los miedos de recesión pueden impactar el ritmo de mejoría, aunque no frenar la tendencia. Esto sería consistente con nuestro pronóstico para la economía, donde, a pesar de que esperamos una desaceleración de las tasas de crecimiento, la actividad continuaría al alza. Además, considerando nuestra visión de resiliencia en EE.UU., mayor apoyo puede venir tanto para la actividad como para el empleo. Sobre el dinamismo de corto plazo, creemos que el inicio del ciclo escolar 2022-2023 puede ser un motor ya que será el primer ciclo desde el inicio de la pandemia en el cual la mayoría de los 24.5 millones de alumnos de educación básica retoman las clases presenciales. Por otra parte, creemos que sectores relacionados con las industrias restaurantera y turística pueden ser clave para impulsar nuevos puestos de trabajo conforme cada día nos adaptamos más a la pandemia.

Sin embargo, el principal riesgo proviene de los ingresos y la masa salarial. Considerando el bajo desempeño de los primeros en los últimos meses, el poder de compra de los hogares se vería afectado. Esta es preocupante en un ambiente de alta inflación, con las mayores presiones en bienes básicos tales como alimentos. Nos mantenemos atentos también a las discusiones del salario mínimo en 2023. Recientemente los miembros de la CONASAMI aumentaron sus objetivos tomando en cuenta las presiones en precios, con una nueva meta de \$260 pesos por día para 2024, lo que se sería un aumento de 50.4% respecto al nivel actual de \$172.90.

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, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás 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
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
Katlia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katlia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
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	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.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 Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899