

## Resultados positivos en los empleos en agosto, pero aún con preocupaciones sobre salarios

- Tasa de desempleo (agosto, cifras originales): 3.53%; Banorte: 3.51%; consenso: 3.40% (rango: 3.30% a 3.60%); anterior: 3.43%
- Tasa de subocupación: 7.9%; (previo: 8.3%). Tasa de participación: 60.0% (previo: 60.0%)
- En agosto se crearon 177.1 mil empleos, lo que representa una mejoría relativo al mes previo, en nuestra opinión, aun con distorsiones estacionales presentes. Así, en lo que va del año se han creado 669.5 mil nuevas plazas de trabajo
- La población económicamente activa aumentó en 244.9 mil, con el número de desempleados subiendo en 67.8 mil. Por lo tanto, se reportó una mayor tasa desempleo relativo al mes previo, consistente con lo visto en años previos
- Como resultado, la tasa de participación se mantuvo sin cambios, mientras que la subocupación mejoró. Fuera de la PEA, aquellos catalogados como ‘disponibles para trabajar’ bajaron en 225.7 miles, con aquellos ‘no disponibles’ subiendo en 402.7 miles
- Con cifras ajustadas por estacionalidad, la tasa de desempleo aumentó en el margen a 3.28% desde 3.22%, lo cual no creemos es del todo negativo considerando los ajustes en otras variables
- En el sector informal se crearon un total de 123.7 mil plazas, mientras que los empleos en el formal aumentaron en 53.4 mil. Como resultado, la tasa de informalidad subió a 55.5% (previo: 55.4%)
- Los salarios promedio por hora cayeron ligeramente a \$48.52 (previo: \$48.55), lo que se traduce en un avance de 2.6% a/a. Esto nos parece un tanto bajo al tomar en cuenta el contexto inflacionario actual
- Los resultados de hoy son consistentes con nuestra visión positiva del mercado laboral para el resto del año, siendo clave para sustentar el consumo. Sin embargo, las preocupaciones sobre los salarios continúan, dado un panorama más retador sobre la inflación

En agosto el mercado laboral continuó distorsionado por el periodo vacacional, aunque favorecido por menores contagios de COVID-19. Con cifras originales, la tasa de desempleo se ubicó en 3.53% (gráfica abajo, izquierda), mayor al consenso (3.40%), pero más cercana a nuestro estimado (3.51%). Si bien los efectos por el periodo vacacional se vieron reflejados desde el mes previo, las distorsiones derivadas de estos parecen haber continuado en el mercado laboral durante agosto, impactado el nivel de la tasa de desempleo (a través del tamaño de la fuerza laboral). Utilizando cifras desestacionalizadas, la tasa fue de 3.28%, ligeramente mayor al 3.22% del mes previo. De vuelta con cifras originales, y consistente con las distorsiones ya mencionadas, la población económicamente activa (PEA) aumentó en 244.9 mil, con +177.1 mil empleados y +67.8 mil desempleados. En este sentido, la tasa de participación se mantuvo sin cambios en 60.0%.

27 de septiembre 2022

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Director Ejecutivo de Análisis Económico y  
Estrategia Financiera de Mercados  
[juan.alderete.macal@banorte.com](mailto:juan.alderete.macal@banorte.com)

**Francisco Flores**  
Director de Economía Nacional  
[francisco.flores.serrano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serrano@banorte.com)

**Yazmín Pérez**  
Subdirector de Economía Nacional  
[yazmin.perez.enriquez@banorte.com](mailto:yazmin.perez.enriquez@banorte.com)

**Cintia Nava**  
Subdirector de Economía Nacional  
[cintia.nava.roa@banorte.com](mailto:cintia.nava.roa@banorte.com)

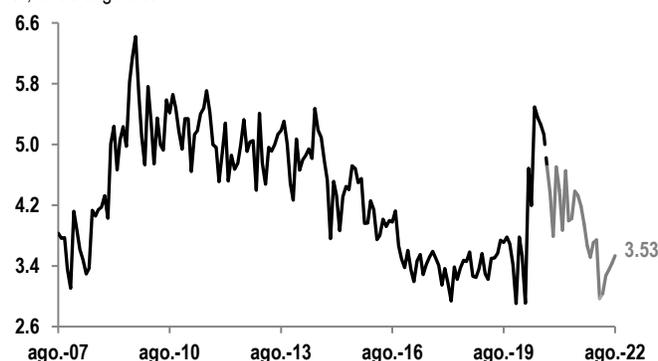
Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Mientras tanto, la población no económicamente activa (PNEA) aumentó en 177.0 mil personas, con el alza centrada en la categoría de ‘no disponibles’ (+402.7 mil), mientras que aquellos ‘disponibles para trabajar’ cayeron en 225.7 mil.

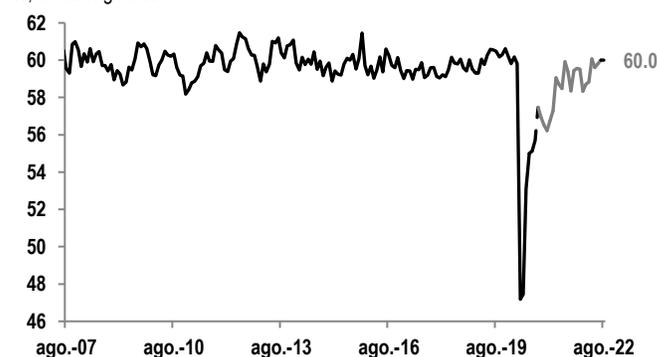
En nuestra opinión, las vacaciones de verano continuaron teniendo un efecto en las cifras del mercado laboral. Adicionalmente, creemos que un impacto positivo provino de la baja en contagios por COVID-19. La quinta ola ha sido la de menor mortalidad y con los permisos por incapacidad más cortos, pasando de 7 días de resguardo (en la ola previa) a 5 días. Como tal, las distorsiones de esta pudieron estar siendo limitada hasta cierta medida. En este contexto, el total de empleos resultó en 57.6 millones, lo que implica un avance de 669.5 mil de plazas en lo que va del año. No obstante, se mantiene 51.4 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 12.1%, menor en 25pb relativo a la cifra del mes anterior. Como referencia, en febrero del 2020 –métrica prepandemia– alcanzó 12.2%, señalando que la recuperación ha avanzado de manera importante.

**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

**El sector informal centró las ganancias laborales.** De los 177.1 mil empleos ganados, el sector informal contribuyó con 123.7 mil puestos, mientras que en la economía formal sumó 53.4 mil plazas. Con respecto a este último, la cifra es menor a los datos del IMSS, en donde se registraron 157.4 mil nuevas plazas (cifras originales). En este sentido, se puede inferir que los puestos se perdieron en otras áreas, tales como trabajadores federales y estatales, así como en el ejército. Como resultado, la tasa de informalidad aumentó a 55.5% (previo: 55.4%). Por sectores, tanto el sector industrial (+340.0 mil) como servicios (+104.9 mil) mostraron una mejoría. Dentro del primero, las manufacturas lideraron la subida con +279.5 mil, aunque con un desempeño positivo también en construcción (+57.4 mil). En los servicios, las ganancias se concentraron en sociales (+222.4 mil), profesionales (+189.7 mil) y transporte (+150.6 mil). No obstante, dicho avance fue parcialmente compensado por las pérdidas en restaurantes y alojamiento (-360.7 mil) y gobierno (-179.3 mil). Mientras tanto, las actividades primarias eliminaron 281.7 mil plazas.

Por otra parte, la tasa de subocupación mejoró en el margen, en 7.9% desde 8.3%. En una nota negativa, los salarios cayeron por cuarto mes consecutivo. El promedio por hora fue de \$48.52, bajando en \$0.03 relativo al mes previo. Sin embargo, en términos anuales se aceleró a +2.6% a/a (previo: +1.9%). Creemos que esto es algo bajo considerando las tendencias inflacionarias prevalecientes, teniendo un impacto negativo en el poder de compra de los hogares.

#### Reporte de Empleo

Cifras originales

	ago-22	jul-22	Diferencia
Tasa de desempleo	3.53	3.43	0.10
Tasa de participación	60.0	60.0	0.0
Tasa de subocupación	7.9	8.3	-0.4
Empleo formal	44.5	44.6	0.0
Empleo informal <sup>1</sup>	55.5	55.4	0.0
Trabajando en el sector informal	28.0	27.9	0.1
Trabajando en el sector formal	27.4	27.5	0.0

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

**Nos mantenemos optimistas sobre la ruta del mercado laboral, apoyando la demanda doméstica.** Consideramos que los resultados de hoy son positivos, incluso al considerar el sesgo estacional en el periodo, esperando que las distorsiones se desvanezcan tan pronto como el siguiente mes. Como tal, creemos que las próximas cifras corroborarán que la tendencia de la recuperación ha continuado. No obstante, no descartamos que otros factores puedan afectar en ciertas métricas. Al respecto, nos mantendremos atentos al comportamiento de la industria y los servicios, con incertidumbre sobre el impacto de la inflación y el incremento de las expectativas de desaceleración impulsadas por el apretamiento de la política monetaria en las decisiones de contratación de las empresas. En ese sentido, creemos que, al menos en resto del año, estos factores pueden resultar en una desaceleración en el ritmo de creación de nuevas plazas, pero no en una caída.

En este sentido, creemos que la dinámica de corto plazo continuara, en cierta medida, atada a la movilidad, con una creciente evidencia de una mayor demanda en servicios recreativos conforme la gente se ajusta cada vez más a la vida después de la pandemia. En este contexto, la fortaleza de las condiciones de empleo serán clave para mantener el impulso de la demanda doméstica, especialmente en el consumo. Sin embargo, el principal riesgo para este último continúa siendo la inflación, especialmente en un contexto en el cual los salarios están perdiendo terreno en términos reales. Relacionado a esto, la semana pasada [revisamos al alza nuestro estimado de inflación para el cierre del año a 9.0%](#). El siguiente motor para las revisiones relevantes será probablemente el anuncio del salario mínimo del 2023. Por lo pronto, las expectativas para su incremento se sitúan entre 20-25%, con la cifra final siendo publicada al inicio de diciembre. Con todo lo anterior, esperamos que el empleo mantenga una tendencia positiva durante el resto del año, con nuevas posiciones laborales al alza. No obstante, su impulso general hacia la demanda doméstica podría afectarse por las presiones inflacionarias, frenando el consumo total.

<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, 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.**

<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 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
<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
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
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
<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 Thálfia 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
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
<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	raul.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