

El mercado laboral sumó 925.6 mil nuevos empleos en octubre

- Tasa de desempleo (octubre, cifras originales): 3.30%; Banorte: 3.21%; consenso: 3.25% (rango: 3.10% a 3.40%); anterior: 3.34%
- Tasa de subocupación: 7.5%; (previo: 7.9%). Tasa de participación: 60.7% (previo: 59.6%)
- Se crearon 925.6 mil empleos en octubre, retomando la tendencia de recuperación tras una pausa el mes previo. Así, se han creado 1.4 millones plazas a lo largo del año
- La población económicamente activa aumentó en 935.0 mil, con el número de desempleados arriba en 9.3 mil. Esto explica el ajuste de la tasa de desempleo, logrando su menor nivel en cinco meses
- La tasa de participación aumentó, mientras que la subocupación mejoró marginalmente. Fuera de la PEA, aquellos catalogados como ‘disponibles para trabajar’ bajaron en 443.8 mil, con aquellos ‘no disponibles’ disminuyendo en 695.2 mil
- Con cifras ajustadas por estacionalidad, la tasa de desempleo aumentó ligeramente a 3.22% desde 3.15%, lo cual no vemos del todo negativo considerando todos los resultados
- En el sector formal, 529.7 mil nuevas plazas fueron creadas. Por su parte el sector informal sumó 395.9 mil nuevos puestos. Como resultado, la tasa de informalidad quedó casi sin cambios en 55.4% (previo: 55.6%)
- Los salarios promedio por hora disminuyeron, situándose en \$48.40 (previo: \$49.05), lo que se traduce en un avance de 5.8% a/a, acelerándose en el margen
- Esperamos que la creación de empleos continúe en el 4T22. Sin embargo, el ritmo de avance podría moderarse en medio de crecientes vientos en contra. Atención al anuncio del incremento del salario mínimo para 2023

El mercado laboral se recupera en octubre, favorecido parcialmente por un efecto estacional. Con cifras originales, la tasa de desempleo se ubicó en 3.30% (gráfica abajo, izquierda), ligeramente por arriba del consenso (3.25%) y de nuestro estimado (3.21%). Considerando los ajustes posteriores a las vacaciones de verano –con movimientos dentro y fuera de la PEA–, creemos que el resultado refleja un escenario más normalizado, lo que puede ser interpretado como un efecto estacional favorable. Utilizando cifras desestacionalizadas, la tasa fue de 3.22%, mayor al 3.15% del mes previo. De vuelta a cifras originales, y algo consistente con la dinámica ya descrita –aunque mostrando un mejor desempeño, la población económicamente activa (PEA) subió en 935.0 mil, con +925.6 mil empleados y +9.3 mil desempleados. En este sentido, la tasa de participación avanzó a 60.7% (previo: 59.6%). Mientras tanto, la población no económicamente activa (PNEA) disminuyó en 1.1 millones personas, con una baja tanto en la categoría de ‘disponibles para trabajar’ (-443.8 mil), como en los ‘no disponibles’ (-695.2 mil).

29 de noviembre 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

Cintia Nava
Subdirector de Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com

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



Documento destinado al público en general

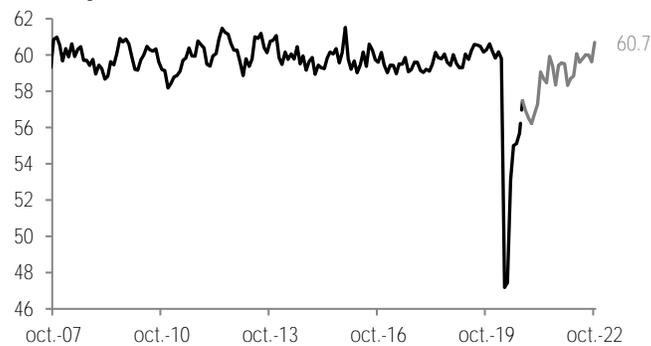
En nuestra opinión, el desempeño es bastante positivo a pesar de varias señales de moderación a través de diferentes sectores al inicio del 4T22, especialmente la industria. Sin embargo, y considerando que la creación de empleo superó su patrón estacional, nos mantenemos optimistas. En este contexto, el total de empleos resultó en 58.4 millones, lo que se traduce en un avance de +1.4 millones de plazas en lo que va del año. Como tal, se alcanzó un nuevo máximo histórico, sobrepasando su referencia previa en abril de 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 11.1%, menor en 74pb 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

Ganancias relevantes en los servicios, con la informalidad estable. De los 925.6 mil nuevos puestos, el sector formal sumó 529.7 mil plazas, mientras que en la economía informal ganó 395.9 mil posiciones. Con respecto al primero, la cifra es mayor a los datos del IMSS, en donde se registraron 208.0 mil nuevas plazas (cifras originales). En este sentido, se puede inferir que los puestos se ganaron en otras áreas, tales como trabajadores federales y estatales, así como en el ejército. Como resultado, la tasa de informalidad quedó prácticamente sin cambios en 55.4% (previo: 55.6%). Por sectores, los servicios concentraron las ganancias (+788.9 mil), mientras que la industria fue más modesta con (+157.8 mil). Dentro del primero, destacamos los nuevos puestos en comercio (+418.0 mil) y servicios sociales (164.0 mil). Sin embargo, estos fueron parcialmente compensados por una caída en el transporte (-46.9 mil). Sobre la industria, las manufacturas tuvieron el mayor crecimiento con +207.6mil, lo que sumado a las ganancias en minería y electricidad (+82.0 mil), fue suficiente para borrar las pérdidas en construcción (-131.8 mil). Mientras tanto, las actividades primarias sumaron 37.4 mil plazas. Por otra parte, la tasa de subocupación disminuyó a 7.5%, positivo considerando que se está acercando a su promedio de largo plazo. Finalmente, el salario promedio por hora resultó en \$48.40, perdiendo \$0.65 vs. el mes previo. Sin embargo, en términos anuales se aceleró a +5.8% a/a (previo: +3.4%). Continuaremos atentos a su evolución el resto del año ante la prevalencia de las presiones en precios, especialmente en el rubro subyacente.

Reporte de Empleo
Cifras originales

	oct-22	sep-22	Diferencia
Tasa de desempleo	3.30	3.34	-0.04
Tasa de participación	60.7	59.6	1.1
Tasa de subocupación	7.5	7.9	-0.4
Empleo formal	44.6	44.4	0.2
Empleo informal ¹	55.4	55.6	-0.2
Trabajando en el sector informal	27.9	28.4	-0.5
Trabajando en el sector formal	27.5	27.2	0.3

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

Vientos en contra adicionales el resto del año, especialmente por una probable moderación en la actividad. En nuestra opinión, los resultados son positivos, dando cierto respiro al mercado laboral en medio de un escenario más retador hacia el final del año. En específico, anticipamos que la creación de empleo podría empezar a desacelerarse, especialmente dentro del sector formal (particularmente la actividad industrial). A pesar de lo anterior, no esperamos que esto se traduzca en un aumento relevante de la tasa de desempleo, por lo que mantenemos nuestro estimado de 3.4% al fin del año.

En el detalle, notamos que la demanda laboral dentro del sector industrial podría moderarse ante: (1) Una desaceleración en EE.UU. –al menos de acuerdo con los PMIs de noviembre de *S&P Global*–, con algunas señales de una menor demanda mientras que el apretamiento monetario se traslada a los consumidores; y (2) la incertidumbre sobre una recesión global durante el 2023. Así, anticipamos que el PMI manufacturero del IMEF en noviembre podría caer debajo del umbral de 50pts. Además, la construcción y la minería no petrolera podrían seguir bajo presión, limitando otras posibles ganancias. Por el contrario, y como ya ha sido mencionado en reportes previos, continuamos viendo señales alentadoras en servicios y con ello esperamos que rubros relacionados al turismo y a las actividades recreativas continúen abriendo nuevos puestos, especialmente en los dos últimos meses del año. En ese contexto, la *Cámara Nacional de la Industria Restaurantera y de Alimentos Condimentados*, a través de varias representaciones estatales, hace referencia al menos a tres eventos que han provocado y/o prevén que provoquen mayores ventas: (1) La Copa Mundial de la FIFA 2022; (2) el aumento de la actividad durante el puente de la Revolución Mexicana y *El Buen Fin*; y (3) las reuniones de fin de año que inician tan pronto como en la primera quincena de diciembre.

Finalmente, sobre los salarios nos mantenemos atentos al acuerdo sobre el aumento del salario mínimo 2023 –con la CONASAMI en reuniones de trabajo que iniciaron el 24 de noviembre– y con declaraciones del presidente López Obrador –el domingo 27 de noviembre– sobre que confía que el incremento será de 20%. Recordemos que el acuerdo es tripartito entre empresarios, sindicatos y gobierno y aún no está firmado. En caso de confirmarse, esto implicaría que en los últimos cinco años el salario mínimo habría pasado de \$88.0 a \$207.4 diarios, con aumentos de 16.2% en 2019, 20% en 2020, 15% en 2021 y 22% en 2022.

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, 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, 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
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
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
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.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

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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899