

## Se perdieron 555 mil empleos formales en abril en medio de la pandemia de COVID-19

12 de mayo 2020

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Director, Análisis Económico  
juan.alderete.macal@banorte.com

**Francisco Flores**  
Subdirector, Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

- Hoy, el Instituto Mexicano del Seguro Social dio a conocer las cifras de empleo formal de abril
- Destaca la pérdida de 555.2 mil empleos formales, la mayor disminución para un solo mes desde que se tiene registro (1994). Con ello, el total de trabajadores formales se situó en 19.9 millones, el más bajo desde julio de 2018
- Adicionalmente, se desafiliaron 6,689 patrones (-0.7% m/m), en nuestra opinión también como resultado directo de la pandemia. Por su parte, el salario medio diario aumentó a \$403.6 (+5.7% a/a real)
- Hacia delante, esperamos una reducción adicional en las plazas de trabajo debido a las medidas para combatir la pandemia, con el mes de mayo hasta ahora también resintiendo el impacto
- No obstante, una vez pasada la emergencia sanitaria podríamos observar una recuperación gradual, misma que dependerá en gran medida de la magnitud del rebote de la actividad económica

**Pandemia de COVID-19 induce una pérdida de más de medio millón de empleos en abril.** Hoy, el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) dio a conocer su reporte de empleo formal del mes de abril. En él destaca la eliminación de 555.2 mil empleos formales, lo que representa la mayor disminución de empleos en un solo mes en la historia del indicador, que se encuentra disponible desde 1994 (ver gráfica inferior izquierda). Con ello, el total de trabajadores resultó en 19.9 millones, cifra no observada desde julio 2018 (ver gráfica inferior derecha). Con estos datos, en lo que va del año se han perdido 493.7 miles de empleos, ya que en marzo también observamos una disminución de 130.6 miles.

**Los efectos de la pandemia también se observan en el número de patrones...** En específico, el número de patrones que se dieron de baja en el mes fue de 6,689, representando una disminución de 0.7% m/m. En nuestra opinión, la mayoría de ellos probablemente suspendieron labores o cerraron totalmente ante el choque de demanda por la pandemia, por encima de la tasa típica de creación y pérdida de negocios en la economía. En este sentido, en marzo, aun cuando vimos una caída en el total de empleos, se incorporaron 2,404 patrones.

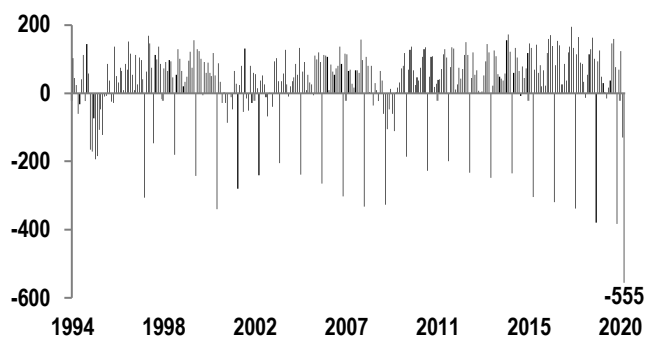
Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

**Empleo formal: Creación o pérdida de empleos mensuales**

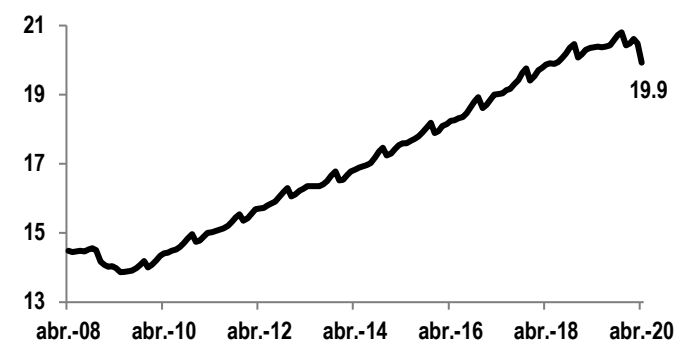
Miles de empleos



Fuente: IMSS, STPS

**Empleo formal: Número de asegurados trabajadores en el IMSS**

Millones



Fuente: IMSS, STPS

**...y también sesgó al alza el salario promedio.** Por su parte, el salario medio de cotización resultó en \$403.6, aumentando 5.7% a/a en términos reales y el más alto desde diciembre 2001. Creemos que al menos tres factores ayudan a explicar la expansión en términos reales: (1) Recientes incrementos al salario mínimo, que se aceleraron en el año, aunque de manera relativamente modesta; (2) menor inflación anual, que cayó de 3.25% en marzo a 2.15% en abril; y probablemente más relevante (3) los empleos perdidos probablemente se concentraron en trabajadores con menores salarios, resultando en un sesgo al alza al calcular el monto promedio.

**Datos importantes sobre la dinámica de empleo en el país.** Cabe señalar que una de las consecuencias de la pandemia es que el INEGI no podrá levantar la *Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo* (ENOE) de manera usual, de la cual se desprende la tasa de desempleo, al menos para abril y mayo. Para intentar mitigar esto, el INEGI trabaja en la recopilación de un indicador complementario vía telefónica, el cual intentará brindar información oportuna en momentos como el actual, en el que es vital contar con estas cifras. En este sentido, los datos de ocupación del IMSS serán muy importantes para continuar elaborando una serie continua de lo que está sucediendo en el mercado laboral, a pesar de estar concentrado únicamente en el sector formal.

**Esperamos pérdidas adicionales de empleos en el corto plazo, recuperándose una vez que se reactive la actividad económica.** En particular, la dinámica observada hoy es relativamente mejor a lo que hemos observado en otros países que también implementaron fuertes medidas de aislamiento y suspensión de actividades. En específico, la pérdida de empleos en abril es equivalente a una disminución de 2.7% en el total del empleo formal relativo al nivel de marzo. Para dimensionar esto, en EE.UU. la disminución de 20.5 millones de plazas en el mismo mes implicó una reducción de 13.5% en el total de empleados. Mientras tanto, en Canadá, la caída de empleo fue de 11.0%. No obstante, las cifras en aquellos países incorporan a casi toda la fuerza laboral dado que los niveles de empleo informal son bajos. Por el contrario, en México, el 56% del total de los empleados corresponden a este último sector, el cual no está contabilizado en el reporte de hoy. Por otra parte, y aunque aún no contamos con cifras más detalladas, los datos generales sugieren que la industria fue el sector más impactado en el mes, a pesar de que algunos sectores continúan operando al ser considerados como esenciales (e.g. alimentos y bebidas, equipo médico, etc.). Hacia delante, creemos que el impacto será crecientemente mayor en los servicios.

Considerando que la “Fase 3” de la pandemia y la “emergencia sanitaria por causa de fuerza mayor” se han extendido a mayo (al menos hasta hoy), creemos que la caída en los niveles de empleo continuará. En nuestra opinión, esto sucedería al menos por dos efectos: (1) La menor actividad económica; y (2) la mayor vulnerabilidad financiera de las empresas ante el choque de demanda, ya que conforme pasa más tiempo sin poder generar ingresos su capacidad de hacer frente a sus gastos se ve comprometida, incluyendo a su plantilla laboral.

No obstante, y de acuerdo con la última información, se planea que la actividad reinicie de manera gradual en algunas zonas en donde los contagios son menores

en los próximos días, mientras que en áreas metropolitanas –donde hay mayores contagios– sería hasta finales del mes.

En este contexto, estaremos muy pendientes de los detalles del plan de reapertura, que de acuerdo con el presidente López Obrador serán dados a conocer mañana. En este sentido, entre más pronto observemos un reinicio de la actividad, la pérdida de empleos sería menor y la recuperación más rápida. No obstante, la decisión es compleja ya que una apertura completa y sin ninguna restricción aumenta la probabilidad de una nueva ola de contagios que afecte nuevamente la capacidad productiva del país más tarde en el año. Derivado de lo anterior, pensamos que, en la medida en que la actividad empiece a reactivarse el empleo hará lo propio; no obstante, anticipamos que será de manera gradual ante la naturaleza propia de la pandemia, además de que suele ser así en periodos de recuperación tras choques muy disruptivos en la economía.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Eridani Ruibal Ortega, 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.**
**Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados**

Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Económico**

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista 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**

Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

**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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Estudios Económicos**

Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
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) 5004 - 1454