

El empleo comienza a recuperarse en junio ante el reinicio de la actividad económica

- Tasa de desempleo (junio, cifras originales): 5.5%; anterior: 4.2%
- Tasa de subocupación: 20.1%; (anterior: 29.9%). Tasa de participación: 53.1% (anterior: 47.4%)
- Igual que en los dos meses previos, los datos se obtuvieron a través de una encuesta telefónica en vez del método usual de entrevistas presenciales en hogares. Por lo tanto, no son estrictamente comparables con la serie histórica, aunque sí son muy útiles como referencia
- En nuestra opinión, el reporte es positivo a pesar de una mayor tasa de desempleo, la cual se explicó por una mayor proporción de las personas que regresaron a la fuerza laboral catalogadas como desempleadas, representando cerca del 16%
- En este sentido, de los 5.7 millones de personas que se reincorporaron al mercado laboral, 4.7 millones lo hicieron con un empleo, mientras que el resto lo hicieron como desempleados
- Por lo tanto, la tasa de participación mejoró, aunque permanece baja relativo a niveles históricos, probablemente impactada todavía por los trabajadores desalentados por la pandemia
- Los datos del sector informal nuevamente muestran que las ganancias de empleo se concentraron en este sector, con la tasa de informalidad pasando de 51.8% en mayo a 53.0%. Recordando que las pérdidas en abril se concentraron aquí, este desempeño no es sorprendente
- Esperamos que la tasa de desempleo aumente en los próximos meses conforme más personas siguen regresando a la fuerza laboral. Por otra parte, y tras alcanzar un pico este año, deberíamos ver una disminución gradual hacia su promedio de largo plazo conforme la actividad se normalice

La tasa de desempleo aumenta en junio. La tasa de desempleo se ubicó en 5.5% (cifras originales, ver gráfica abajo a la izquierda), 130pb arriba del dato de mayo. Como en los dos meses previos, INEGI reafirmó que el dato no es estrictamente comparable con la serie histórica (más detalles en la siguiente sección). El resultado estuvo relativamente en línea con nuestra expectativa, explicado por: (1) Un aumento importante de la fuerza laboral, con la tasa de participación incrementando de 47.4% a 53.1% (gráfica abajo, derecha), conforme la reapertura de la economía llevó a más personas a regresar al mercado laboral; y (2) de estos, alrededor de 16% fueron catalogados como desempleados, sesgando la tasa al alza. En este sentido, si bien el número de desempleados totales aumentó de 1.9 millones a 2.8 millones, el número total de empleados pasó de 43.6 millones a 48.3 millones. En este sentido, a pesar del aumento en la tasa de desocupación, consideramos que el reporte es positivo ya que mostró los frutos del reinicio de actividades.

5 de agosto 2020

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.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

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



**STARMINE AWARDS
FOR REUTERS POLLS
FROM REFINITIV**

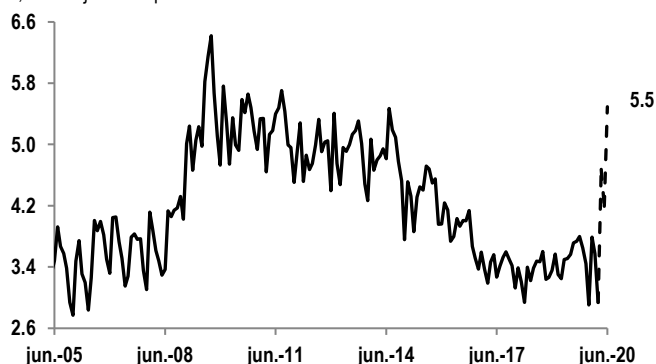
Documento destinado al público en general

En particular, la población económicamente activa (PEA) aumentó en 5.7 millones, acelerándose relativo al aumento de 67.9 mil del mes anterior, aunque todavía no es suficiente para compensar la caída de 12.0 millones de abril. Por lo tanto, la PEA aún permanece baja en términos absolutos, en 51.1 millones.

Dentro de la población no económicamente activa (PNEA), el porcentaje de la población disponible para trabajar cayó en 6.1 millones, representando 29.3% de la PNEA desde 38.4% el mes previo. Al interior, el número de personas que no está buscando un empleo porque cree que no tiene posibilidades de encontrarlo se ubicó en 13.0 millones, todavía muy alto relativo a niveles históricos, en nuestra opinión aún impactado por el choque de la pandemia. Por su parte, aquellos que han desistido de buscar un empleo se ubicaron en 226.2 mil, también elevado. Si sumáramos estos dos grupos a aquellos que se identifican como desempleados, la tasa de desempleo resultaría en 24.9% desde 32.8% en mayo. En este sentido, creemos que hasta que las condiciones se normalicen por completo, la tasa de desempleo probablemente no contará la historia completa detrás de la dinámica del mercado laboral, necesitándose así de un análisis más detallado.

Tasa de desempleo

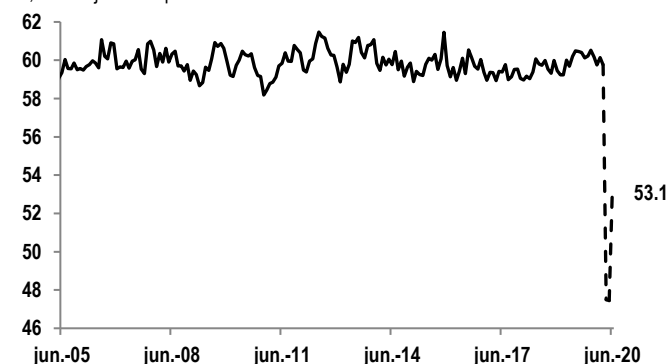
%, cifras ajustadas por estacionalidad



Nota: Las líneas punteadas corresponden a las cifras de la encuesta telefónica
Fuente: INEGI

Tasa de participación

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Nota: Las líneas punteadas corresponden a las cifras de la encuesta telefónica
Fuente: INEGI

La calidad del empleo sigue relativamente deteriorada. En primer lugar, de los 4.7 millones de empleos nuevos, 3.0 millones corresponden al sector informal, por lo que la tasa de informalidad laboral continuó al alza, en 53.0% (previo: 51.8%). Aquellos catalogados como puramente informales representan el 24.6% de los empleados totales, un avance de 1.0%-pts respecto a mayo. Cabe mencionar que ambas tasas permanecen debajo de lo observado en febrero, antes de la pandemia, lo cual no es sorprendente al recordar que la pérdida de empleos se concentró en su mayoría en este sector. Segundo, los nuevos empleos se concentraron en la parte baja de la distribución salarial, con 3.5 millones de los 4.7 millones (73.5%) situándose entre 1 y 2 salarios mínimos. Por el contrario, y del lado positivo, la tasa de subocupación disminuyó, pasando de 29.9% a 20.1%, con una disminución total de 3.4 millones. En términos generales, seguimos creyendo que la calidad del empleo se ha debilitado, incluso a pesar de la mejoría del empleo total en términos absolutos en comparación con el mes previo.

Reporte de Empleo

Cifras originales

| | jun-20 | may-20 | Diferencia |
|----------------------------------|--------|--------|------------|
| Tasa de desempleo | 5.5 | 4.2 | 1.3 |
| Tasa de participación | 53.1 | 47.4 | 5.7 |
| Tasa de subocupación | 20.1 | 29.9 | -9.9 |
| Empleo formal | 47.0 | 48.2 | -1.2 |
| Empleo informal ¹ | 53.0 | 51.8 | 1.2 |
| Trabajando en el sector informal | 24.6 | 23.6 | 1.0 |
| Trabajando en el sector formal | 28.4 | 28.2 | 0.2 |

Fuente: INEGI

Consideraciones metodológicas. El comunicado mencionó de nuevo que los datos no son estrictamente comparables con la serie histórica de la ENOE, al existir diferencias importantes entre ambas encuestas. La principal es el método de recolección al ser levantada vía telefónica, mientras que la encuesta usual es presencial. Esto se debe a las medidas tomadas para respetar los lineamientos de sana distancia y otras recomendaciones de salud pública. Otras diferencias incluyen una muestra diferente, aunque el diseño conceptual es muy similar. Sin embargo, ahora estamos pudiendo construir una base comparable para el periodo de la pandemia, lo cual será muy relevante para entender la evolución en los próximos meses como parte de la recuperación de la actividad económica. En este sentido, el INEGI mencionó que esta encuesta también será publicada para julio y agosto.

Esperamos que la tasa de desempleo suba en los próximos meses. Creemos que los resultados de hoy comienzan a ser más consistentes con la desaceleración de la economía. En este sentido, conforme las personas van regresando a la fuerza laboral, el estado de las condiciones de empleo se está reflejando con mayor precisión. Esperamos que entre más personas comiencen a buscar un empleo –tomando en cuenta que todavía hay un gran número disponibles para trabajar, pero que no están buscando–, y ya que no existe un gran número de puestos de trabajo tras la pandemia, la tasa de desempleo probablemente continuará al alza. Esto sería consistente con la reapertura gradual de la economía, con las posiciones ofrecidas por los negocios aumentando más lento respecto a lo buscado por los trabajadores. Adicionalmente, creemos que el impacto a sectores clave e intensivos en mano de obra, tales como los relacionados al turismo y al entretenimiento, entre otros, serán un lastre. En este contexto, mantenemos nuestro estimado al cierre del año de 8.0%. Hacia adelante, creemos que tomará tiempo ver una disminución significativa en el desempleo tras alcanzar un pico, probablemente manteniéndose arriba de su promedio de largo plazo por un periodo extendido, similar a lo observado tras la crisis financiera de 2009.

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.

Sin embargo, algunos factores podrían actuar como un amortiguador, ayudando a que no aumente tan drásticamente, incluyendo: (1) Mayores tasas de subocupación, considerando que conforme las personas encuentren empleo, podrían estar sujetas a restricciones para mantener medidas de distanciamiento social o como una forma de acomodar parcialmente el exceso de oferta de trabajo; y (2) incrementos adicionales en el empleo del sector informal, capturando una mayor proporción de empleados que intentan reincorporarse a la fuerza laboral. En este contexto, prestaremos particular atención a cambios en la dinámica una vez que la actividad comience a recuperarse con más fuerza, con el fin de medir la posible tendencia así como la composición del empleo hacia adelante.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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 | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | Quando 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 | alejandropadilla@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 |
| Juan Barbier Arizmendi | Analista | juan.barbier@banorte.com | (55) 1670 - 1746 |

Análisis Deuda Corporativa

| | | | |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------|
| Tania Abdul Massih Jacobo | Director Deuda Corporativa | tania.abdul@banorte.com | (55) 5268 - 1672 |
| 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 |

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 | (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 |
| Oswaldo Brondo Menchaca | Director General Adjunto Bancas Especializadas | oswaldo.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 |