

## Ganancias más moderadas de empleo en mayo

24 de junio 2021

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

- **Tasa de desempleo (mayo, cifras originales): 3.99%; Banorte: 4.47%; consenso: 4.47% (rango: 3.73% a 4.80%); anterior: 4.65%**
- **Tasa de subocupación: 12.9%; (previo: 13.2%). Tasa de participación: 58.7% (previo: 59.1%)**
- **En el mes se crearon 56.3 mil empleos, desacelerándose relativo a abril, pero todavía positivo. Como resultado, la brecha a la recuperación (utilizando febrero 2020 como referencia) se ubica en sólo 847.0 mil**
- **No obstante, 336.0 mil trabajadores salieron de la fuerza laboral, con los desempleados disminuyendo en 392.3 mil. Estos dos factores explican la mayor reducción en la tasa de desempleo, compensando por una fuerte alza de la fuerza laboral y en el total de desempleados el mes previo**
- **Como resultado, la tasa de participación disminuyó modestamente, alejándose en el margen de los niveles pre-pandemia. Del lado positivo, la tasa de subocupación se redujo, consistente con un mayor grado de reapertura de la economía**
- **La estacionalidad del periodo es ligeramente más positiva. Considerando esto y los factores ya mencionados, con cifras ajustadas por estacionalidad la tasa de desempleo disminuyó de 4.59% en abril a 4.14%**
- **Las ganancias en el sector formal fueron de 54.0 mil (96.0% del total), con los informales en +2.3 mil (4.0%). Así, la tasa de informalidad disminuyó a 55.5% desde 55.6% el mes previo**
- **Los salarios promedio por hora alcanzaron \$46.89, mejor respecto a los \$46.61 de abril. Esto representa -7.4% a/a, con la cifra todavía distorsionada por un efecto de base debido a la pandemia**
- **Mantenemos nuestro pronóstico de ganancias adicionales en el empleo conforme la recuperación económica se extiende. Sin embargo, algunos riesgos prevalecen, destacando retos para la industria y un reciente deterioro en las condiciones epidemiológicas**

**La tasa de desempleo revierte a la baja en mayo.** Con cifras originales, la tasa se ubicó en 3.99 % (gráfica abajo, izquierda), sorprendiendo relativo al consenso que coincidía con nuestro 4.47%. Con este movimiento, la tasa más que borra el ajuste al alza en abril, que a su vez contrastó con la mejoría generalizada en las condiciones de empleo. Sin embargo, continuamos pensando que la pandemia sigue distorsionando las cifras. En este contexto –y contrario a nuestro pronóstico, la fuerza laboral presentó un ligero retroceso, perdiendo 336.0 mil personas, posiblemente respondiendo a la fuerte alza del mes previo. Al interior, el total de desempleados cayó con más fuerza en -392.3 mil, posiblemente perdiendo algo de optimismo tras no conseguir un empleo el mes pasado. Mientras tanto, y siendo la nota positiva, 56.3 mil personas más mencionaron que ahora tienen un empleo. En nuestra opinión, mayor dinamismo en la actividad y mejorías en las condiciones epidemiológicas siguen siendo los principales determinantes detrás de las ganancias laborales.

Documento destinado al público en general

Sin embargo, la contracción de la fuerza laboral ocurre después de fuertes ganancias en un entorno en el cual la reapertura no ha sido completada al 100%, particularmente en sectores altamente dependientes de la interacción social (*e.g.* turismo local, entretenimiento).

Hay un efecto estacional ligeramente positivo, con las distorsiones de la *Semana Santa* disminuyendo. Como resultado, con cifras ajustadas por estacionalidad vimos una disminución más modesta de 45pb en la tasa de desempleo a 4.14%. Esto es consistente con mejores tendencias en el mercado laboral. También reflejando esto, el número de empleados totales alcanzó 54.9 millones, sólo 847.0 mil menos que en febrero 2020, justo antes de la pandemia. Considerando el crecimiento poblacional, necesitaríamos ver ganancias adicionales para compensar por esto. Esto lo sugiere la tasa de participación, la cual se ubica en 58.7% (gráfica abajo, derecha), todavía por debajo de su promedio de largo plazo.

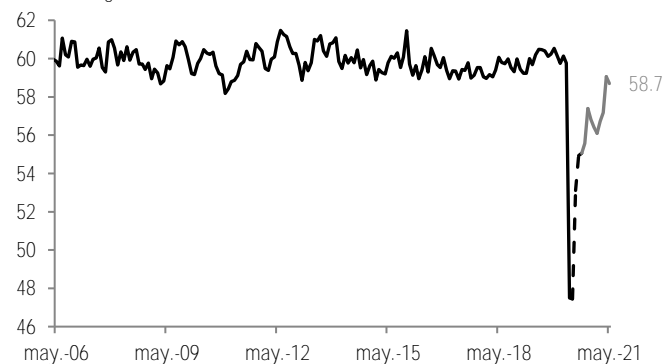
Como en ocasiones anteriores, para reflejar mejor las condiciones del mercado laboral añadimos a las personas ‘disponibles para trabajar’ que no están en la PEA tanto a los desempleados como a la fuerza laboral. Con esto, la tasa de desempleo ‘expandida’ se ubicó en 15.6%, por debajo del mes previo pero más favorable respecto al 32.8% de hace un año –que se disparó al ser el segundo mes de confinamiento estricto. En febrero del año pasado esta tasa alcanzó 12.0%, sugiriendo que aún existe cierto espacio para ganancias adicionales. Sin embargo, indica que ya se ha logrado una mejoría importante en el mercado laboral.

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 en empleo concentradas en el sector formal, con ganancias adicionales en la subocupación.** De los 56.3 mil puestos creados, 54.0 mil fueron en el sector formal, con la economía informal sumando sólo 2.3 mil. El primero fue mejor que los +39.0 mil registrados en el IMSS. Como resultado, la tasa de informalidad disminuyó a 55.5% (previo: 55.6%). Esto nuevamente contrasta con lo esperado, considerando que una mayor movilidad y menores restricciones pudieron haber beneficiado las actividades informales. Por sectores, la industria sumó 17.0 mil plazas, con ganancias en construcción (84.0 mil) y minería y servicios públicos (+50.9 mil) pero pérdidas relevantes en las manufacturas (-118.0 mil). Esto es un tanto preocupante considerando los riesgos que enfrenta el sector, asociados a problemas en las cadenas de suministro.

En los servicios, el total creado fue de 21.4 mil plazas, con alzas importantes en servicios sociales y profesionales, aunque con retrocesos en comercio y transportes. Finalmente, las actividades primarias perdieron 1.5 mil empleos. Del lado favorable, la tasa de subocupación disminuyó a 12.9% desde 13.7%, también impulsada por las condiciones epidemiológicas. El salario promedio por hora fue de \$46.89, aumentando \$0.28 secuencialmente, pero en -7.4% a/a. Esta última tasa sigue muy distorsionada por un efecto de base relacionado con la pandemia. Dados los recientes choques a la oferta y demanda, además de una alta inflación, continuaremos viendo muy de cerca la evolución de este número.

Reporte de Empleo  
Cifras originales

	may-21	abr-21	Diferencia
Tasa de desempleo	3.99	4.65	-0.66
Tasa de participación	58.7	59.1	-0.4
Tasa de subocupación	12.9	13.7	-0.8
Empleo formal	44.5	44.4	0.1
Empleo informal <sup>1</sup>	55.5	55.6	-0.1
Trabajando en el sector informal	28.7	28.0	0.7
Trabajando en el sector formal	26.8	27.6	-0.7

<sup>1</sup>Nota: Las diferencias pueden no cuadrar por efectos de redondeo. Fuente: INEGI

**Esperamos que las ganancias del empleo continúen a pesar de algunos riesgos hacia adelante.** En nuestra opinión, los datos de los últimos meses han mostrado que el mercado laboral ha ganado dinamismo de la mano de una mejoría en la actividad. Esto es muy positivo considerando cierta debilidad al inicio del año, coincidiendo con un deterioro en las condiciones epidemiológicas entre otros choques a la actividad. En este sentido, los datos más recientes sugieren que la economía siguió recuperándose en junio, incluso a pesar de un traspíe en términos de la pandemia al final del periodo. Por ejemplo, la Ciudad de México regresó a ‘amarillo’ en el semáforo después de dos semanas en ‘verde’. Aunque esto podría tener un impacto en la actividad, creemos que las personas continuarán saliendo y que esto no afectará mucho los niveles de movilidad. Además, el ritmo diario de vacunaciones se ha moderado a alrededor de 400,000 tras haber alcanzado un máximo a principios de junio, lo cual podría resultar en algunos retrasos relativo a las expectativas formadas recientemente. A pesar de estos retrasos –y noticias más negativas por el contagio de variantes del virus, creemos que las condiciones en torno al virus seguirán permitiendo que la recuperación se extienda.

En cuanto a riesgos más inmediatos, seguimos preocupados por posibles choques a la actividad industrial, principalmente en las manufacturas dado que la falta de insumos y otros temas de logística [han impactado a la producción](#). Sin embargo, esperaríamos que esto tenga un efecto relativamente acotado sobre el empleo del sector hacia adelante, tomando en cuenta la disminución en el reporte de hoy. Considerando una demanda robusta –especialmente del exterior– los efectos podrían ser más limitados conforme los negocios buscan igualarla. Mientras tanto, sectores rezagados como alojamiento y entretenimiento podrían mostrar cierta debilidad hasta que la recuperación logre tener mayor tracción. A pesar de esto, seguimos esperando que la tasa tienda a la baja, cerrando 2021 alrededor de 4.0%, con noticias positivas adicionales en indicadores relacionados.

<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, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, 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
<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
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, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 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

**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