

## Mercado laboral – Septiembre con señales mixtas, pero sin cambiar panorama del *tapering*

8 de octubre 2021

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Katía Goya  
Subdirector Economía Internacional  
katia.goya@banorte.com

- **Nómina no agrícola (septiembre): 194 mil (Banorte: 550 mil; consenso: 500 mil; previo: 235 mil; revisado: 366 mil)**
- **Tasa de desempleo (septiembre): 4.8% (Banorte: 5.0%; consenso: 5.1%; previo: 5.2%)**
- **En nuestra opinión, el reporte no muestra un efecto significativo del regreso a clases presenciales de los niños ni la expiración en la totalidad de los estados de los beneficios adicionales por desempleo**
- **La tasa de desempleo bajó más de lo estimado, de 5.2% a 4.8%, con la tasa de participación cayendo moderadamente al pasar de 61.7% a 61.6%**
- **Los ingresos por hora mantuvieron un acelerado ritmo de avance de 0.6% m/m por arriba del mes previo (revisado a la baja de 0.6% a 0.4%), sumándose a las preocupaciones por las presiones inflacionarias**
- **Consideramos que el reporte es mixto. En particular, resaltamos la baja creación de empleos, pero con una revisión al alza en agosto, además de la reducción en la tasa de desempleo y un fuerte avance en los salarios por hora**
- **Hacia delante, esperaríamos que los reportes de empleo sí reflejen el regreso a clases presenciales y la expiración de los beneficios, pero sólo de forma limitada**
- **Tras el reporte, mantenemos nuestra expectativa de que el Fed hará el anuncio formal del *tapering* en la reunión de noviembre, para iniciar el diciembre**

**Creación de empleos en septiembre nuevamente muy por abajo de lo esperado.** Se crearon 194 mil puestos de trabajo en el noveno mes del año, por debajo de la estimación del consenso de 500 mil. Del lado positivo, el dato de agosto se revisó al alza, desde 253 mil originalmente a 366 mil. Ante los avances en el proceso de vacunación y la reapertura de la economía, las condiciones para el mercado laboral han mejorado. Para el mes de septiembre, se esperaba que se sumaran nuevos incentivos para buscar empleo, destacando: (1) El regreso a clases presenciales de los niños, lo que permite a los padres regresar a trabajar y; (2) la expiración en la totalidad de los estados de los beneficios adicionales por desempleo. Sin embargo, todo lo anterior no pareció reflejarse de manera significativa en el reporte, resaltando que la tasa de participación inclusive bajó. Asimismo, parece que las cifras muestran también efectos de ajuste estacional en lo relacionado con el empleo en educación. En nuestra opinión, esto último podría estar influenciado porque el año pasado fue muy débil para el sector por el COVID-19.

Documento destinado al público en general

**Hospedaje y entretenimiento dejaron de liderar la creación de empleos desde agosto.** En septiembre, la generación de plazas se centró nuevamente en el sector servicios, pero se ha observado una importante moderación desde agosto. Se crearon 265 mil puestos de trabajo, cerca de los 295 mil del mes previo, pero muy por debajo de los 841 mil y 742 mil de junio y julio, respectivamente (ver tabla abajo). Destacamos que la creación en entretenimiento y hospedaje fue de 74 mil tras una creación previa de 38 mil, muy inferior a las alzas cercanas a los 400 mil empleos en meses recientes. Mientras tanto, la contratación de plazas temporales en servicios ha caído en los últimos dos meses. Por otro lado, el sector productor de bienes registró 52 mil plazas, por arriba de las 37 mil de agosto. Destacan 26 mil en manufacturas (con una creación neta positiva a pesar de los problemas que aquejan al sector automotriz y de los efectos del huracán Ida) y una ganancia de 22 mil plazas en construcción, después de una creación nula el mes previo.

Reporte del mercado laboral por sector en septiembre  
Variación mensual, en miles

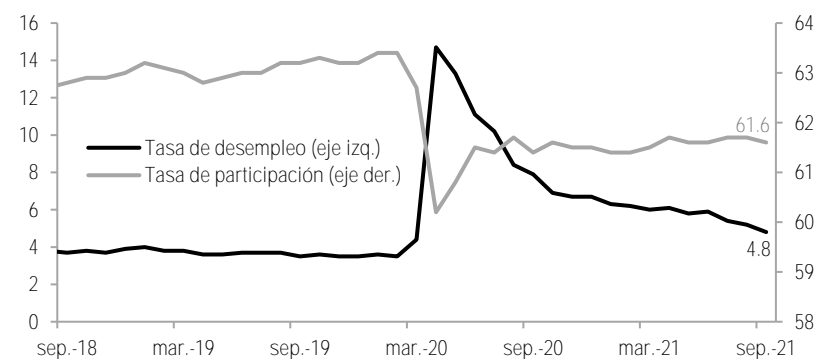
Categoría	sep-21	ago-21	jul-21
No agrícola	194	366	1,091
Privado total	317	332	816
Producción en bienes	52	37	74
Minería y tala	4	6	5
Construcción	22	0	12
Manufacturas	26	31	57
Bienes duraderos	16	20	41
Vehículos automotores y partes	-6.1	9.9	14.1
Bienes no duraderos	10	11	16
Servicios privados	265	295	742
Comercio al por mayor	16.9	-3.2	15.0
Comercio al por menor	56.1	-3.8	-6.1
Transporte y almacenaje	47.3	54.5	56.1
Servicios públicos	-0.5	-0.8	0.3
Información	32	29	19
Actividades financieras	2	11	31
Servicios profesionales y de negocios	60	85	91
Servicios de ayuda temporal	-5.2	-3.7	18.6
Servicios de educación y salud	-7	51	84
Asistencia sanitaria y asistencia social	12.3	1.6	43.6
Entretenimiento y hospedaje	74	38	408
Otros servicios	-16	34	44
Gobierno	-123	34	275

Fuente: Banorte con datos del BLS

**La tasa de desempleo bajó más lo esperado, de 5.2% a 4.8%.** Después de que la tasa de desempleo venía regresando rápidamente de un máximo de 14.8% en abril de 2020 (ver gráfica abajo), la reducción había continuado casi sin interrupciones, pero a un paso más moderado. Sin embargo, en abril de este año se observó un primer aumento en exactamente un año, de 6.0% a 6.1%, momento a partir del cual los cambios habían sido más mixtos. A partir de julio la tendencia de baja parece haberse restablecido, con el reporte de hoy mostrando una caída adicional a 4.8%. A pesar de lo anterior, es importante mencionar que la tasa de participación bajó ligeramente, pasando de 61.7% a 61.6%.

Esta última se mantiene debajo de los niveles previos a la pandemia a pesar de que, desde hace algún tiempo, las empresas se han estado quejando de no encontrar mano de obra. Por lo tanto, se ha estado debatiendo sobre los factores que podrían estar desincentivando la búsqueda de empleo. En este último tema radicaba gran parte de la importancia del reporte de hoy, ya que se anticipaba que a partir de este mes podría observarse un avance más acelerado por los factores arriba mencionados. Sin embargo, las cifras publicadas hoy no reflejaron un cambio sustancial. En nuestra opinión, una clara muestra de lo anterior es que la tasa de participación de las mujeres de 20 años o más cayó de 57.4% a 57.1%. No descartamos que en los reportes de octubre y hacia delante se vea un efecto, pero tras las cifras publicadas hoy creemos que, de suceder, sería bastante limitado.

Tasa de desempleo y tasa de participación  
%



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

**El avance en los salarios por hora sigue siendo elevado.** Ante la coyuntura por la que atraviesa el mercado laboral en términos del balance entre la oferta y la demanda, desde abril de este año se han vuelto a registrar avances mensuales acelerados en los salarios, con un alza de 0.7% m/m ese mes. En septiembre el crecimiento fue de 0.6% m/m, por arriba del incremento esperado de 0.4% m/m. Creemos que esto podría continuar alimentando las preocupaciones respecto a posibles presiones inflacionarias. En este entorno, seguimos muy atentos debido a que otros indicadores siguen aludiendo también a posibles presiones adicionales en precios. Por lo tanto, el escenario podría volverse mucho más complejo de extenderse por mayor tiempo. Además de lo anterior, seguiremos muy pendientes al desempeño de las expectativas de inflación, mismas que por ahora siguen contenidas, aunque sí han mostrado una tendencia alcista.

**Esperamos que las condiciones del mercado laboral mejoren en los próximos meses, pero vemos algunos riesgos.** Los contagios por COVID-19 parecen estar teniendo un efecto, con los sectores más expuestos al contacto social reduciendo de manera importante el ritmo de creación de plazas. Por un lado, la gente está preocupada y podría empezar a limitar sus salidas a lugares de entretenimiento y viajes. Por el otro, en estados como Los Angeles, San Francisco y Nueva York, los restaurantes, bares y gimnasios están pidiendo certificado de vacunación para poder entrar, lo que podría limitar también la actividad en estos sectores. En este contexto, los indicadores de alta frecuencia, tales como los reclamos de seguro por desempleo, se han estado ubicando entre 325 y 365 mil a la semana en el periodo después de que se levantaron las encuestas para este reporte.

Si bien todavía son relativamente altos, se ubican muy por debajo de los niveles de meses recientes. Estimamos que las solicitudes permanecerán alrededor de estos niveles en las próximas semanas y que la creación de empleos en octubre será relativamente baja, aunque por arriba de lo que se observó en agosto y septiembre.

**Tras el reporte, mantenemos nuestra expectativa de que el anuncio del *tapering* se hará en la reunión del FOMC de noviembre.** Lo anterior debido a que continúa la baja en la tasa de desempleo y el alza acelerada de los salarios, en un contexto donde Powell dejó claro en la última reunión del Fed que están listos para iniciar con la reducción en el monto de compra de activos. Por su parte, consideramos que la dinámica del mercado laboral en los próximos meses podría ser más relevante para la decisión sobre cuándo podrían iniciar las alzas de las tasas de interés, más que cuando comenzará el *tapering*. Recordemos que los miembros del banco central han sido muy enfáticos recientemente en la separación entre estas dos herramientas de política monetaria. Sin embargo, varios también han explicado que esperan que el *tapering* ya haya terminado antes de empezar a subir tasas. En particular, Powell explicó que esperan terminar con el *tapering* hacia mediados del 2022. Sin embargo, reafirmó que todavía no se ha tomado una decisión al respecto y que el ritmo de reducción podría cambiar en el futuro en caso de ser necesario. En este contexto, si la pandemia deteriora las expectativas de recuperación económica, creemos que es factible que incida con mayor fuerza en un probable retraso del momento de la primera alza en la tasa de referencia, con el mercado actualmente anticipándola en algún momento del cierre de 2022 o inicios de 2023.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, 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, Alik Daniel García Álvarez, 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 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>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<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 DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
<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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<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
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