

## Mercado laboral – Continúa la recuperación, pero la tasa de participación se mantiene baja

5 de noviembre 2021

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Katia Goya**  
Subdirector Economía Internacional  
katia.goya@banorte.com

- **Nómina no agrícola (octubre): 531 mil (Banorte: 350 mil; consenso: 450 mil; previo: 194 mil; revisado: 312 mil)**
- **Tasa de desempleo (octubre): 4.6% (Banorte: 4.7%; consenso: 4.7%; previo: 4.8%)**
- **A pesar del resultado por encima de lo esperado, consideramos que 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...**
- **...por lo que el avance probablemente esté más relacionado con la mejoría de condiciones en torno al virus, además de ciertas dificultades que permanecen en el método de ajuste estacional**
- **La tasa de desempleo bajó más de lo estimado, de 4.8% a 4.6%, con la tasa de participación manteniéndose en 61.6% igual que el mes previo**
- **Los ingresos por hora mantuvieron un acelerado ritmo de avance de 0.4% m/m, pero se moderaron respecto al mes previo (0.6% m/m). Esto es relevante ya que Powell ha explicado que no considera que estamos en una espiral inflacionaria derivada del avance de los salarios**
- **Consideramos que el reporte es positivo. En particular, resaltamos la creación de empleos por arriba de lo estimado y el ajuste al alza a la generación de plazas del mes previo, la reducción en la tasa de desempleo y un avance más moderado en los salarios por hora**
- **Hacia delante, consideramos que un tema clave será el desempeño de la tasa de participación. Como ha dicho el presidente del Fed, parecería que está reflejando un tema más estructural de envejecimiento de la población**

**Creación de empleos en octubre por arriba de lo estimado.** Se crearon 531 mil puestos de trabajo en el décimo mes del año, por arriba de la estimación del consenso de 450 mil. Del lado positivo, el dato de septiembre se revisó al alza, desde 194 mil originalmente a 312 mil. Ante los avances en el proceso de vacunación, una moderación de la ola de COVID-19 y la reapertura de la economía, las condiciones para el mercado laboral han mejorado. Además, desde septiembre se sumaron 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, esto no se ha reflejado de manera significativa en los últimos dos reportes, resaltando que la tasa de participación bajó en el noveno mes del año y se mantuvo sin cambios en octubre. A pesar de lo anterior, el mercado laboral mantiene una clara tendencia de recuperación, con una creación de 5.8 millones de plazas en lo que va del año (un promedio de 582 mil por mes), con lo que la economía ha recuperado 18.2 millones de plazas de las 22.4 millones perdidas al inicio de la pandemia.

Documento destinado al público en general

**Hospedaje y entretenimiento siguen liderando la creación de empleos.** En octubre, la generación de plazas se centró nuevamente en el sector servicios, pero destacamos también la aceleración en la creación de empleos del sector productor de bienes. Por el lado de los servicios, las mayores contribuciones en los últimos meses han estado centradas principalmente en entretenimiento y hospedaje. En específico, en el décimo mes del año se observó una creación de empleos que casi duplicó lo observado en septiembre (ver tabla abajo). Consideramos que lo anterior está principalmente relacionado con la evolución de la pandemia, con un fuerte repunte en el número de contagios por la variante ‘delta’ que después se moderó de manera importante. Esto incentivó nuevamente este tipo de actividades. A pesar de lo anterior, no descartamos del todo que también se deba a ciertas dificultades que permanecen en el método de ajuste estacional. Mientras tanto, la contratación de plazas temporales en servicios subió en el último mes. Este rubro se considera una señal importante de lo que podría ocurrir con el empleo hacia adelante. Por otro lado, destacamos que el sector productor de bienes aceleró su ritmo de creación de plazas a 108 mil (previo 65 mil). Destacan 60 mil plazas en las manufacturas (con una generación por arriba de los meses previos a pesar de los problemas que aquejan al sector automotriz, donde se crearon casi la mitad de los empleos del sector en el mes) y una ganancia de 44 mil plazas en construcción, por arriba de lo observado los dos meses previos.

#### Reporte del mercado laboral por sector en octubre

Variación mensual, en miles

Categoría	oct-21	sep-21	ago-21
<b>No agrícola</b>	<b>531</b>	<b>312</b>	<b>483</b>
Privado total	604	365	504
Producción en bienes	108	65	54
Minería y tala	4	4	6
Construcción	44	30	-1
Manufacturas	60	31	49
Bienes duraderos	41	20	34
Vehículos automotores y partes	27.7	-5.6	14.6
Bienes no duraderos	19	11	15
Servicios privados	496	300	450
Comercio al por mayor	13.5	7.3	-5.2
Comercio al por menor	35.3	57.3	22.2
Transporte y almacenaje	54.4	57.4	67.3
Servicios públicos	0.2	-0.2	-2.2
Información	10	4	33
Actividades financieras	21	7	17
Servicios profesionales y de negocios	100	76	139
Servicios de ayuda temporal	41.1	6.1	27.4
Servicios de educación y salud	64	13	72
Asistencia sanitaria y asistencia social	46.9	34.0	13.7
Entretenimiento y hospedaje	164	88	71
Otros servicios	33	-10	36
Gobierno	-73	-53	-21

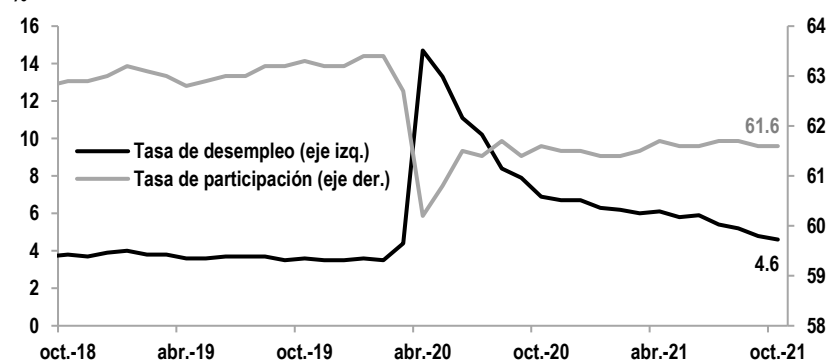
Fuente: Banorte con datos del BLS

**La tasa de desempleo nuevamente bajó más lo esperado, de 4.8% a 4.6%.**

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 4.6%.

**La tasa de participación se mantiene baja.** A pesar de lo anterior, es importante mencionar que la tasa de participación se mantuvo sin cambios en 61.6% y se ubica 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 ha radicado gran parte de la importancia de los últimos reportes, ya que se anticipaba que a partir de septiembre podría observarse un avance más acelerado por los factores arriba mencionados (expiración de beneficios adicionales por desempleo y el regreso de los niños a clases presenciales). Sin embargo, las cifras no han reflejado un cambio sustancial. En este contexto, consideramos relevantes los recientes comentarios de Powell explicando que la baja en la tasa de participación está relacionada también con factores más estructurales como el envejecimiento de la población. Esto último es importante ya que de confirmarse que es así, existe la posibilidad de que las presiones en precios y salarios sean mayores a pesar de que la tasa de participación permanezca por debajo de sus niveles históricos. A su vez, esto podría tener implicaciones muy relevantes para la política monetaria del Fed y la tasa de interés “de equilibrio” de la economía.

**Tasa de desempleo y tasa de participación**  
%



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

**El avance en los salarios por hora permanece elevado, pero se moderó en octubre.** 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 en dicho mes. En octubre el crecimiento fue de 0.4% m/m, en línea con lo estimado y por debajo del incremento previo de 0.6% m/m.

Si bien se mantienen las preocupaciones respecto a posibles presiones inflacionarias, Powell ha explicado que consideran que no estamos ante una espiral inflacionaria relacionada con el alza en los salarios. A pesar de lo anterior, 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.** El reciente desempeño de la pandemia ha permitido a la población regresar a una relativa normalidad. Sin embargo, ante la inminente llegada de las bajas temperaturas se teme sobre un posible repunte en los contagios, lo que podría afectar nuevamente la actividad en los servicios. Asimismo, los problemas de escasez de mano de obra calificada no se han resuelto, con la tasa de participación manteniéndose baja. A pesar de estos vientos en contra, esperamos que continúe la tendencia de recuperación del mercado laboral, en un contexto donde los reclamos de seguro por desempleo se han estado bajando de manera pronunciada en las últimas semanas y cada vez se acercan más a los niveles previos a la pandemia. En la semana que finalizó el 30 de octubre se ubicaron en 275 mil (los niveles previos a la pandemia eran de alrededor de 200 mil). Estimamos que las solicitudes permanecerán alrededor de estos niveles en las próximas semanas y que la creación de empleos en noviembre será similar a la de octubre.

**El Fed podría alcanzar su objetivo de máximo empleo el próximo año.** Tras [el anuncio del Fed de iniciar el \*tapering\* este mes](#), la pregunta ahora es cuando empezarán a subir la tasa de referencia. Si bien el progreso sustancial hacia el objetivo de inflación ya se cumplió, los cuestionamientos giran alrededor de cuando se logrará la meta de máximo empleo. En la conferencia de prensa que acompañó la decisión del FOMC, Powell explicó que todavía existe camino por recorrer para alcanzar dicha meta, pero cree que se logrará el próximo año. Consideramos que esto último alude a una mayor probabilidad de iniciar con las alzas de tasas en 2022 ya que, de materializarse este escenario, el Fed habría logrado ya los dos objetivos de su mandato. Tras la decisión del banco central de esta semana y ante el contexto actual, esta semana modificamos nuestra expectativa para el inicio del ciclo de alza en tasas, esperando ahora dos aumentos en 2022: uno en septiembre y otro en diciembre. Esto representa un inicio más temprano respecto a nuestra expectativa previa del inicio a principios de 2023 o finales de 2022.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, 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.**
**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 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

**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
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

**Análisis Deuda Corporativa**

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**

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