

Reporte del mercado laboral – Señales mixtas en agosto generan preocupación

3 de septiembre 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

- **Nómina no agrícola (agosto): 235 mil (Banorte: 900 mil; consenso: 733 mil; previo: 943 mil; revisado: 1,053 mil)**
- **Tasa de desempleo (agosto): 5.2% (Banorte: 5.2%; consenso: 5.2%; previo: 5.4%)**
- **En nuestra opinión, la moderación en el ritmo de creación de plazas se debió principalmente al impacto de la variante ‘delta’, ya que los servicios con mayor interacción social que venían creando plazas a un ritmo acelerado dejaron de hacerlo**
- **La tasa de desempleo bajó en línea con lo estimado, de 5.4% a 5.2%, con la tasa de participación manteniéndose sin cambios en 61.7%**
- **Los ingresos por hora aceleraron su ritmo de avance a 0.6% m/m tras un incremento de 0.4% m/m el mes previo, 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 julio, una reducción en la tasa de desempleo y un fuerte avance en los salarios por hora**
- **Hacia delante, consideramos que los reportes de empleo a partir de septiembre serán clave para la oferta laboral. Lo anterior, debido al regreso a clases presenciales de los niños y la expiración de los beneficios adicionales por desempleo en todos los estados...**
- **...no obstante, los avances en la variante ‘delta’ podrían limitar los efectos positivos de estos factores sobre la tasa de participación y, al mismo tiempo, impactar la demanda a la baja**
- **Tras el reporte, mantenemos nuestra expectativa de que el Fed hará el anuncio formal del *tapering* en la reunión de septiembre. Sin embargo, vemos riesgos de que se pueda retrasar a octubre o noviembre, por lo que estaremos atentos a los comentarios de miembros del Fed en los próximos días**

Creación de empleos en agosto muy por abajo de lo esperado. Se crearon 235 mil puestos de trabajo en el octavo mes del año, por debajo de la estimación del consenso de 733 mil. Del lado positivo, el dato de julio se revisó al alza de 943 mil a 1,053 mil. Ante los avances en el proceso de vacunación y la reapertura de la economía, las perspectivas parecían favorables, pero los avances en la variante ‘delta’ han generado nuevos riesgos. Una de las señales claras de que la población está preocupada es que el ritmo de vacunación se ha acelerado en las últimas semanas, aunque destacamos que aún se mantiene muy por debajo de los máximos que se observaron en abril. Este efecto quedó claro también en el reporte de empleo, donde los sectores de más interacción social –que venían mostrando un ritmo acelerado de creación de plazas– dejaron de hacerlo.

Documento destinado al público en general

Asimismo, el impacto del incremento en el número de contagios y de fallecimientos totales se ha reflejado en un deterioro de la confianza de los consumidores y en comentarios de los gerentes de compras del sector manufacturero de una problemática importante en la oferta de mano de obra, a lo que se suman los problemas que se enfrentan con tantos trabajadores enfermos de COVID-19.

Hospedaje y entretenimiento dejaron de liderar la creación de empleos. En agosto, la generación de plazas se centró nuevamente en el sector servicios, pero con una importante moderación respecto al ritmo en meses previos. Los servicios crearon 203 mil puestos de trabajo, por debajo de los 766 mil y 734 mil, de junio y julio, respectivamente (ver tabla abajo). Destacamos que la creación en entretenimiento y hospedaje fue nula, después de alzas cercanas a los 400 mil empleos en meses recientes. El sector de comercio al menudeo lleva dos meses perdiendo plazas. Por su parte, donde más plazas se crearon fue en servicios profesionales y de negocios (+74 mil), seguido de transporte (+53 mil). Por otro lado, el sector productor de bienes registró 40 mil plazas, por debajo de las 64 mil de julio. Destacan 37 mil en manufacturas (con una creación neta positiva a pesar de los problemas que aquejan al sector automotriz) y pérdida de 3 mil plazas en la construcción, lo que se suma a otros indicadores que muestran menor dinamismo de este sector recientemente.

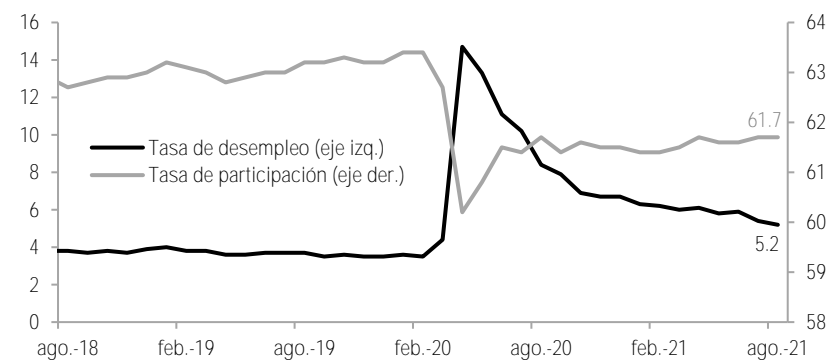
Reporte del mercado laboral por sector en agosto
Variación mensual, en miles

Categoría	ago-21	jul-21	jun-21
No agrícola	235	1,053	962
Privado total	243	798	808
Producción en bienes	40	64	40
Minería y tala	6	6	12
Construcción	-3	6	-2
Manufacturas	37	52	37
Bienes duraderos	31	41	31
Vehículos automotores y partes	24.1	10.5	-2.8
Bienes no duraderos	6	11	1
Servicios privados	203	734	766
Comercio al por mayor	1.4	13.6	27.4
Comercio al por menor	-28.5	-8.0	88.9
Transporte y almacenaje	53.2	55.0	23.6
Servicios públicos	-1.3	0.0	-0.7
Información	17	21	12
Actividades financieras	16	24	0
Servicios profesionales y de negocios	74	79	70
Servicios de ayuda temporal	-5.8	10.1	31.0
Servicios de educación y salud	35	88	72
Asistencia sanitaria y asistencia social	-4.6	43.5	15.5
Entretenimiento y hospedaje	0	415	397
Otros servicios	37	46	76
Gobierno	-8	255	154

Fuente: Banorte con datos del BLS

La tasa de desempleo bajó en línea con lo esperado, de 5.4% a 5.2%. 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%. En mayo se retomó la baja, pero en junio subió 10pb, a 5.9%. Sin embargo, a partir de julio volvió a bajar para ubicarse en 5.2% en agosto. Consideramos importante también que la tasa de participación se mantuvo sin cambios en 61.7%. 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 está debatiendo sobre los factores que podrían estar desincentivando la búsqueda de empleo. Entre estos se considera clave: (1) El regreso a clases presenciales de los niños en septiembre, permitiendo a los padres regresar a la fuerza laboral; y (2) la expiración el 6 de septiembre de los beneficios adicionales por desempleo en los estados que faltan. Sin embargo, estos elementos, que bien podrían favorecer una mayor tasa de participación, podrían verse limitados por los avances en la variante ‘delta’. Al mismo tiempo, la demanda de trabajo también podría verse afectada.

Tasa de desempleo y tasa de participación
%



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

El avance en los salarios por hora se aceleró de manera importante. 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 el reporte de hoy el crecimiento fue de 0.6% m/m, el doble de lo esperado, en un contexto en donde se mantienen las preocupaciones respecto a posibles presiones inflacionarias. En este entorno, seguimos muy atentos debido a que otros indicadores siguen aludiendo también a posibles presiones en precios, mismas que continuamos viendo como temporales. Sin embargo, han sido más fuertes de lo anticipado. Por lo tanto, el escenario podría volverse mucho más complejo de extenderse por mayor tiempo. Además de lo anterior, seguiremos muy atentos al desempeño de las expectativas de inflación, mismas que por ahora siguen contenidas, aunque sí han mostrado una tendencia al alza.

Esperamos que las condiciones del mercado laboral mejoren en los próximos meses, pero vemos algunos riesgos. Hemos visto un creciente debate sobre las razones detrás de la alta demanda de trabajo por parte de las empresas, pero con una oferta de mano de obra limitada. La falta de disponibilidad de trabajadores se atribuye a muchas causas. Una de las hipótesis se centra en los beneficios adicionales por desempleo aprobados bajo los diferentes programas de estímulo. En particular, se afirma que dichos beneficios han desincentivado la búsqueda de empleo, a su vez impactando a la baja la tasa de participación. Ante la expiración adelantada de los mismos en varios estados, hay evidencia preliminar de un efecto favorable, pero limitado, sobre la oferta de trabajo. En este contexto, la expiración en los estados restantes el 6 de septiembre debe sumarse a las posibles razones para que se observe un alza en la tasa de participación. Asimismo, el regreso de los niños a clases en septiembre deberá permitir a los padres –sobre todo a las mujeres– buscar trabajo, ya que no tendrán que quedarse en casa para cuidarlos mientras toman clases virtuales. Del lado negativo el avance de ‘delta’ parece 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, hay estados donde los restaurantes, bares y gimnasios se está 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 cerca de las 350 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 340-360 mil en las próximas semanas y que la creación de empleos en septiembre se acelerará de forma importante respecto a lo que vimos en agosto, pero no dejamos de destacar los riesgos antes mencionados.

Tras el reporte, mantenemos nuestra expectativa de que el anuncio del *tapering* se hará en la reunión del FOMC del 22 de septiembre. Lo anterior debido a que continúa la baja en la tasa de desempleo y el alza acelerada de los salarios, en un contexto donde parece que los miembros *hawk* y *centro-hawk* del Fed están convencidos de que el proceso de reducción en el monto de compra de activos debe empezar pronto. Sin embargo, no podemos dejar de destacar que vemos riesgos a que el anuncio se pueda retrasar a octubre o noviembre, con el banco central posiblemente esperando el dato del mercado laboral de septiembre para ver si los factores ya mencionados tienen un efecto positivo sobre el empleo.

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 este contexto, si la pandemia deteriora las expectativas de recuperación económica, creemos que es factible que esto incida con mayor fuerza en un probable retraso del momento de la primera alza en la tasa de referencia. Dado todo lo anterior, estaremos especialmente atentos a los nuevos comentarios de miembros del Fed tras el reporte de empleo, buscando señales del momento de un posible anuncio sobre el *tapering* y si los riesgos son de más largo plazo, especialmente ante la situación actual de la pandemia debido a la variante ‘delta’, pero también con la de nuevas cepas de interés, ‘mu’.

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, 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
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.

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 Zaldivar	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	alik.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	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
Osvaldo 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