

La tasa de desempleo baja en septiembre, apoyada por el sector formal

- Tasa de desempleo (septiembre, cifras originales): 5.09%; Banorte: 5.33%; consenso: 5.32% (rango: 5.10% a 6.03%); anterior: 5.24%
- Tasa de subocupación: 15.7%; (anterior: 17.0%). Tasa de participación: 55.6% (anterior: 55.1%)
- En nuestra opinión las cifras siguen siendo positivas, con el empleo recuperándose por quinto mes consecutivo. Sin embargo, todavía existe un amplio margen de mejora, con cerca de 4.6 millones de empleos todavía por recuperarse relativo a febrero
- Nuevamente, el alza de la tasa de participación se explicó por el regreso de 620.6 mil personas a la PEA. Por su parte, 669.9 mil encontraron un trabajo, lo que implica que el total de desempleados disminuyó en 49.3 mil, explicando la caída en la tasa de desempleo
- A diferencia de meses previos, las ganancias laborales se concentraron en el sector formal (63.4% del total), resultando en una menor tasa de informalidad, en 54.9% desde 55.1% en agosto. Por sectores, el aumento más relevante fue en servicios, al menos en parte por reaperturas adicionales
- Esperamos que continúe la recuperación del empleo en los próximos meses, aunque a un ritmo más lento. Por otra parte, la dinámica sobre la tasa de desempleo sigue siendo altamente incierta debido a los efectos de la pandemia
- Al igual que en los dos meses previos, la encuesta se realizó tanto de manera presencial como telefónica, por lo que se mantienen las mismas consideraciones metodológicas que para los datos de julio y agosto

La tasa de desempleo cae ligeramente en septiembre. La tasa de desempleo se ubicó en 5.09% (cifras originales, ver gráfica abajo a la izquierda), por debajo de todos los estimados del mercado. El INEGI mantuvo la forma de levantar la encuesta igual que en los dos meses previos, tanto de manera presencial como telefónica (más detalles al final del documento). Esta ligera caída se explica tanto por un menor número de personas desempleadas (-49.3 miles) como por el incremento de 620.6 miles de la población económicamente activa (PEA). Por lo tanto, los empleados subieron en 669.9 mil. A su vez, el total de empleados está 4.6 millones debajo de lo visto en febrero, antes del choque por la pandemia. En este sentido, el ritmo de creación de empleos es consistente con las últimas cifras de actividad que sugieren que continuó recuperándose en septiembre. No obstante, creemos que aún falta un camino aún largo hacia una recuperación completa. En general, el rebote en este frente es mayor al anticipado previamente, constituyendo uno de los factores detrás de la última revisión al alza en [nuestros estimados del PIB para 2020 y 2021](#).

21 de octubre 2020

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

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

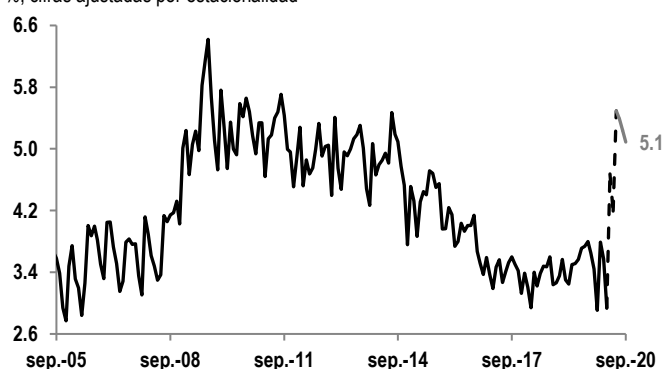


Documento destinado al público en general

La PEA se ubicó en 53.8 millones, 4.0 millones menos que en febrero. Esta métrica permanece baja a pesar de mejorar en los últimos meses, con la tasa de participación en 55.6% (gráfica abajo, derecha). Dentro de la población no económicamente activa (PNEA), los disponibles para trabajar cayeron en 189.9 mil, a 10.5 millones (24.4% del total de la PNEA desde 24.7% el mes previo). De estos, casi todos (10.4 millones, alto relativo a los estándares históricos) todavía no están buscando empleo porque no ve posibilidades de encontrarlo, aun altamente influenciados por la pandemia y la debilidad económica que ha generado. Mientras tanto, los que han desistido de buscar un empleo se ubican en 116.1 mil. Si sumamos estos dos grupos tanto a los desempleados como a la PEA, la tasa de desempleo ‘expandida’ se ubicaría en 20.6% (previo: 21.1%), muy por arriba del 13.2% en septiembre de 2019.

Tasa de desempleo

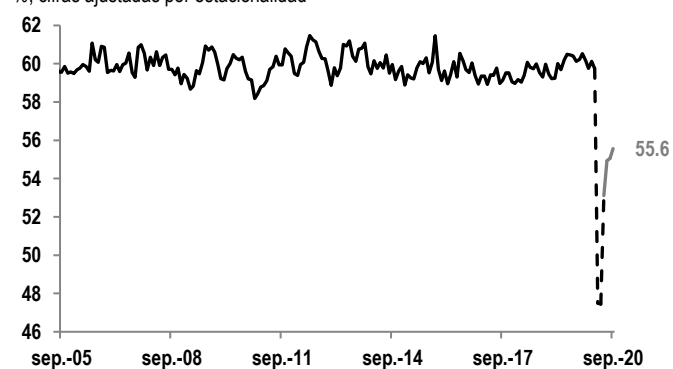
%, cifras ajustadas por estacionalidad



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 ajustadas por estacionalidad



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

A diferencia de meses previos, las ganancias en empleo se concentran en el sector formal. En específico, de los 669.9 mil empleos creados, 63.4% (424.8 mil) fueron en el sector formal, primer mes en el cual resultan por arriba de las ganancias del informal desde que inició la recuperación, en mayo. Estos fueron sustancialmente más altos que los 113.9 mil plazas en el reporte del IMSS. Por lo tanto, implica ganancias importantes en otras áreas, tales como trabajadores del sector público y fuerzas armadas. En este contexto, la tasa de informalidad laboral disminuyó a 54.9% desde 55.1% el mes previo, todavía debajo del promedio histórico. En los salarios, los nuevos empleos se concentraron en la parte baja de la distribución. Adicionalmente, el INEGI destacó que los servicios fueron el sector con mayores ganancias, registrando +1.1 millones de empleos. Al interior, los más fuertes fueron comercio (+514.8 mil) y sociales (+413.3 mil). En contraste, el primario perdió 544.9 mil plazas. En nuestra opinión, esta dinámica estuvo impulsada en buena medida por más actividades reabriendo (e.g. cines, museos, zonas arqueológicas, etc.). También resalta que la tasa de subocupación cayó a 15.7% de la población ocupada desde 17.0% en el mes previo. No obstante, el INEGI mencionó que los nuevos empleos fueron en su mayoría de personas trabajando entre 15 y 34 horas a la semana. Aunque estos pueden catalogarse como de ‘tiempo completo’ dependiendo de su respuesta a la pregunta si estarían dispuestos a trabajar más horas, parecería que aluden a que prevalecen retos sobre las condiciones generales de empleo.

Reporte de Empleo

Cifras originales

	sep-20	ago-20	Diferencia
Tasa de desempleo	5.09	5.24	-0.15
Tasa de participación	55.6	55.1	0.5
Tasa de subocupación	15.7	17.0	-1.4
Empleo formal	45.1	44.9	0.2
Empleo informal ¹	54.9	55.1	-0.2
Trabajando en el sector informal	27.2	27.0	0.2
Trabajando en el sector formal	27.7	28.1	-0.4

Fuente: INEGI

Reporte positivo, a pesar de una alta incertidumbre sobre la trayectoria de la tasa de desempleo. Congruente con el reporte de hoy, esperamos que las ganancias de empleo continúen, hasta el momento con una mejoría más fuerte de la que anticipábamos. Si bien esto claramente es positivo y apoya nuestra revisión del pronóstico de actividad económica, el ritmo de recuperación hacia adelante probablemente será más lento. Esto estaría explicado en buena medida por los siguientes factores: (1) La necesidad de mantener medidas de distanciamiento social, impactando el total de producción y/o los servicios que se pueden proveer; (2) una cantidad relativamente menor de actividades que podrán retomarse, ante el camino ya recorrido en este frente; y (3) incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, disponibilidad de un tratamiento y/o vacuna, y su impacto final en la economía.

Por otra parte, seguimos creyendo que las personas fuera de la PEA no podrán mantenerse así por mucho más tiempo, especialmente conforme los ahorros comienzan a agotarse. Pensamos que un número importante de personas desalentadas probablemente empezará a buscar un empleo de nuevo. Si esto sucede, la tasa de desempleo tendría que aumentar en caso de que una mayor proporción sea catalogada como desocupados. No obstante, el ritmo y la magnitud del ajuste son muy inciertos ya que una diversidad de factores podría influir en su velocidad –como podría ser el acceso a financiamiento formal e informal, inflación, apoyos familiares a los ingresos tales como remesas, entre otros– y por lo tanto resultar en cambios drásticos. En este sentido, la pandemia continúa aludiendo a una elevada incertidumbre sobre la dinámica de la tasa de desempleo.

Respecto a las condiciones de empleo, la creación de puestos informales probablemente seguirá superando al rubro formal a pesar de los resultados de hoy, especialmente considerando que las mayores pérdidas se concentraron en dicho rubro. La tasa de subocupación probablemente seguirá elevada por un periodo largo de tiempo, con las medidas sanitarias y cambios estratégicos de las empresas jugando un rol clave en este componente. Finalmente, y en nuestra opinión más preocupante, existe evidencia de que las personas que están regresando a la fuerza laboral lo están haciendo con menores salarios, impactando a la masa salarial y representando así un reto adicional para la fortaleza de la demanda doméstica.

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.

Consideraciones metodológicas. El comunicado menciona que los datos de hoy se obtuvieron una vez más de la nueva versión de la *Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo* (ENOE^N). Cabe recordar que esta es recabada tanto de manera presencial –como era antes de la pandemia– así como de manera telefónica. La tasa de respuesta mejoró en alrededor de 20pb relativo a agosto a 71% relativo a la encuesta tradicional (ENOE). De estos, 82% se obtuvieron mediante el primer método (por arriba del 79% del mes previo), con el 18% restante a través de la segunda opción. Finalmente, el instituto dijo que inició la consulta pública para evaluar la incorporación de entrevistas telefónicas, nuevas clasificaciones y el uso de herramientas digitales, entre otras (del 8 de octubre al 30 de noviembre de 2020).

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	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
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, CFA	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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899