

El empleo aumenta en marzo ante una probable aceleración de la economía

- Tasa de desempleo (marzo, cifras originales): 3.89%; Banorte: 3.98%; consenso: 4.10% (rango: 3.90% a 4.40%); anterior: 4.37%
- Tasa de subocupación: 13.2%; (anterior: 13.9%). Tasa de participación: 57.2% (anterior: 56.7%)
- La estacionalidad del periodo es favorable relativo a los meses alrededor del cambio de año calendario, los cuales están caracterizados por distorsiones relacionadas a trabajadores temporales y otros procesos de contratación
- En el mes se crearon 761.9 mil empleos, en nuestra opinión ayudado por mejores condiciones económicas, especialmente en torno al virus. Con esto, cerca de 2.0 millones de trabajos faltan por recuperarse relativo a febrero 2020, justo antes de que comenzara la pandemia
- La tasa de participación se extendió al alza, con 515.7 mil personas de vuelta a la población económicamente activa, en parte por la estacionalidad ya mencionada. La mayoría provinieron de los ‘disponibles para trabajar’ ante menores restricciones por COVID-19. La tasa de subocupación también mejoró, consistente también con una mejor dinámica
- Las ganancias laborales en el sector informal fueron de 1.1 millones de plazas, eliminando 354.5 mil posiciones en el formal. Con ello, la tasa de informalidad aumentó a 56.8% desde 55.5% el mes previo
- Los salarios promedio por hora se ubicaron en \$44.44, ligeramente menor a los \$45.09 del mes previo y con una expansión de 4.2% a/a, aunque con esta última distorsionada por los efectos de la pandemia en 2020
- Creemos que los resultados son favorables y coinciden con otras señales de un mejor desempeño económico. Esperamos ganancias adicionales en los próximos meses, apoyados por la recuperación que sigue en marcha tanto a nivel local como externa, a pesar de algunas disrupciones temporales

La tasa de desempleo cae con fuerza ante factores estacionales. En específico, se ubicó en 3.89% (cifras originales, ver gráfica abajo a la izquierda), por debajo del consenso (4.10%) pero más cercana a nuestro 3.98%. Este periodo usualmente extiende el ajuste a la baja de febrero conforme las condiciones del mercado laboral siguen normalizándose tras las distorsiones en los meses alrededor del cambio de año calendario. Además, casi siempre es más evidente en marzo dado que ha pasado más tiempo para la renovación de contratos y tras el fin de las contrataciones y despidos. En este sentido, utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, la tasa de desempleo resultó en 4.43%, 4pb debajo del dato de febrero. Consideramos que la fortaleza de la actividad tuvo un efecto visible, atrayendo a personas a buscar y encontrar empleos. En este contexto, los empleos totales aumentaron en 761.9 mil, alcanzando 53.8 millones de trabajadores. Mientras tanto, los clasificados como desempleados disminuyeron en 246.1 mil a 2.2 millones.

22 de abril 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

Esto es positivo ya que sugiere que personas que estaban buscando un empleo tuvieron éxito. En este sentido, la población económicamente activa (PEA) aumentó en 515.7 mil a 56.0 millones, llevando la tasa de participación a 57.2% (previo: 56.7%; gráfica abajo, derecha). A pesar de esto, esta última permanece baja relativo a estándares históricos. En este sentido, el empleo total sigue 2.0 millones debajo de lo visto en febrero 2020, antes de que la pandemia iniciara.

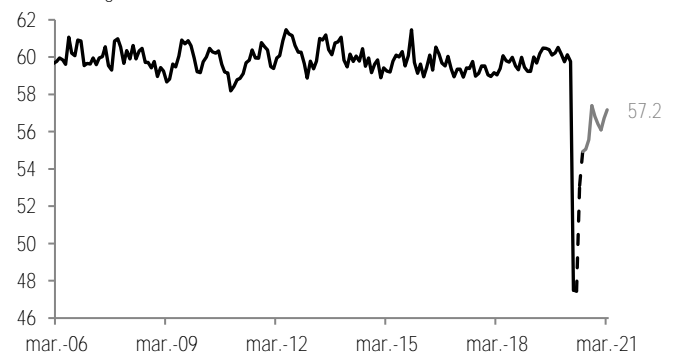
Las personas que forman parte de la población no económicamente activa (PNEA) disminuyeron en 391.2 mil, con la mayoría de la caída en aquellos clasificados como ‘disponibles para trabajar’. Esto coincide con nuestra visión del optimismo llevando a las personas a buscar y/o conseguir un trabajo. No obstante, el total dentro del grupo permanece alto en 8.0 millones. Como lo hemos hecho en publicaciones previas, para tener una mejor lectura de las condiciones laborales, si sumamos a las personas “disponibles para trabajar” tanto a los desempleados como a la PEA, la tasa de desempleo ‘expandida’ sería de 15.9% (previo: 16.7%), aún por arriba del 12.2% de febrero del año pasado.

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 únicamente en el empleo informal. En específico, este sector añadió 1.1 millones de plazas, contrastando con la pérdida de 354.5 mil posiciones en el formal. Esto último es relevante ya que las señales del reporte del IMSS apuntaban a un dato positivo, por lo que pensamos que otras dependencias gubernamentales podrían haber reducido su planta laboral. En este contexto, la tasa de informalidad avanzó con fuerza a 56.8%, máximo desde febrero 2019. En nuestra opinión, esto está explicado en gran parte por la mejoría en las condiciones en torno al virus, permitiendo a más comercios reanudar actividades. La tasa de subocupación disminuyó nuevamente al ubicarse en 13.2% desde 13.9% el mes previo, influenciado también por los mismos factores que la informalidad. Analizando las cifras sectoriales, destacan la ganancia de 758.7 mil plazas en el sector agrícola, lo cual creemos está asociado a un efecto estacional. Por su parte, los servicios añadieron 526.0 mil, con una creación en todos los subsectores, aunque resaltando a restaurantes y hoteles (+263.1 mil) previo al feriado de Semana Santa. Estaremos atentos para corroborar si estos empleos permanecen o se reducen en abril. Pasando a la industria se perdieron 552.9 mil posiciones, concentradas en las manufacturas y la construcción. Creemos que las primeras podrían haber sido afectadas por problemas de suministro y tras el impacto por las heladas en febrero.

El salario promedio por hora cayó \$0.65 en términos secuenciales, a \$44.44. Esto representa un alza de 4.2% en la comparación anual. Aunque creemos que esto sigue influenciado por el alza del salario mínimo, debemos mencionar que la cifra comienza a mostrar un sesgo a la baja por el impacto de la pandemia el año previo. Por lo tanto, es altamente probable que veamos una contracción a tasa anual en abril. Respecto a los cambios en empleo por nivel de ingresos, los trabajadores que ganan hasta un salario mínimo (SM) aumentaron 258.5 mil, con aquellos entre uno y dos SM subiendo en 281.6 mil. En contraste, aquellos con más de dos cayeron en 369.4 mil. Creemos que esto sigue distorsionado por el cambio en el punto de referencia, pero en esta ocasión también podría deberse a que los nuevos empleos se dieron en el sector informal.

Reporte de Empleo
Cifras originales

	mar-20	feb-21	Diferencia
Tasa de desempleo	3.89	4.37	-0.48
Tasa de participación	57.2	56.7	0.5
Tasa de subocupación	13.2	13.9	-0.7
Empleo formal	43.2	44.5	-1.3
Empleo informal ¹	56.8	55.5	1.3
Trabajando en el sector informal	28.7	28.6	0.0
Trabajando en el sector formal	28.1	26.9	1.2

Fuente: INEGI

Esperamos que las ganancias en el mercado laboral continúen, ligadas a la recuperación. Consideramos que el reporte de hoy apoya nuestra visión de que una tendencia más positiva se retomó el mes previo, beneficiada por la mejoría en el entorno sobre la pandemia. Las ganancias se moderaron en los primeros dos meses del 2021, principalmente por factores temporales. En el corto plazo, las condiciones epidemiológicas se han vuelto más favorables, con el número de casos nuevos en lo que va de abril mayormente a la baja y el semáforo epidemiológico cercano a sus mejores niveles, sin estados en ‘rojo’, sólo 5 en ‘naranja’ y 19 en ‘amarillo’. La evidencia hasta ahora no apunta a un alza generalizada tras las vacaciones de *Semana Santa*. Sin embargo, no descartamos esto del todo. Las vacunaciones han ganado dinamismo, con un promedio de 336 mil dosis diarias administradas en lo que va de abril, acelerándose desde mediados del mes. Sin embargo, reconocemos otros riesgos. Reportes continúan estresando un impacto por la falta de semiconductores, sobre todo en las manufacturas (tales como las de autos, computadores, teléfonos, y televisiones, por nombrar algunos). En este contexto, podríamos ver un deterioro en las condiciones de empleo si se implementan más paros técnicos, aunque probablemente más evidentes en la contratación de nuevos empleados (y, por lo tanto, en el ritmo de la recuperación).

En el mediano plazo esperamos ganancias adicionales. Conforme la pandemia se mantenga bajo control y más vacunas sean administradas, las condiciones seguirían normalizándose. Esto es clave para los servicios, principalmente aquellos que dependen de la interacción social (*e.g.* turismo, entretenimiento). No obstante, también debemos considerar que el empleo ha tomado cierto tiempo en recuperarse en recesiones pasadas.

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.

Por lo tanto, la recuperación del empleo continuaría, aunque mantenemos nuestro estimado al cierre del año sobre la tasa de desempleo en 4.0% (cifras ajustadas por estacionalidad), con diversos factores influyendo. Seguiremos atentos a la composición y cambios en la fuerza laboral, ya que el nivel de la tasa depende de esto. Existe un alto grado de incertidumbre sobre el ritmo de disminución entre aquellos ‘disponibles para trabajar’. En nuestra opinión, una mejora sustancial y persistente de la economía es necesaria para impulsar una caída con mayor fuerza. Otros indicadores complementarios podrían seguir mejorando, principalmente la tasa de subocupación, revirtiendo lentamente a los niveles pre-pandemia. Sobre la informalidad, seguimos creyendo que conforme la actividad se recupere podría seguir aumentando, analizando con cuidado si podría haber un cambio estructural tras el COVID-19. Por último, el incremento al salario mínimo debería seguir impulsando el resto de las remuneraciones al alza, con la velocidad posiblemente dependiendo también de la holgura.

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, 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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	alejandropadilla@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	manueljimenez@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

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