

Se reanuda la recuperación del mercado laboral en febrero con +524.7 mil empleos

- Tasa de desempleo (enero, cifras originales): 3.74%; Banorte: 3.43%; consenso: 3.65% (rango: 3.43% a 3.92%); anterior: 3.71%
- Tasa de subocupación: 9.2%; (previo: 9.1%). Tasa de participación: 58.7% (previo: 58.3%)
- En el periodo se crearon 524.7 mil empleos, mejor a lo sugerido por la tendencia estacional y recuperándose parcialmente tras el impacto del mes previo. Así, los empleos totales se ubican 311.6 mil por arriba de los vistos en febrero 2020, utilizado como métrica pre-pandemia
- La población económicamente activa subió en 565.6 mil, con los desempleados en +40.9 mil. Esto explica el alza de la tasa de desempleo, pero también apoya la noción de una recuperación en el mercado laboral durante el periodo
- Así, la tasa de participación aumentó, mientras que la subocupación detuvo su tendencia a la baja. Fuera de la PEA, aquellos catalogados como ‘disponibles para trabajar’ disminuyeron, lo que también es favorable
- Como tal, las cifras ajustadas por estacionalidad muestran un aumento de la tasa de desempleo, en 3.75% desde 3.63% el mes previo
- Las ganancias en el sector informal alcanzaron 154.7 mil empleos, con 370.0 mil más en la formalidad. Así, la tasa de informalidad cayó a 54.6% (previo: 54.9%)
- Los salarios promedio por hora alcanzaron \$48.25 (previo: \$47.45). Esto representa +7.0% a/a. Creemos que esto refleja en mayor medida el ajuste al salario mínimo, considerando que en enero el avance fue modesto
- Si bien existe un componente estacional que ayudó a los resultados de hoy, la señal es mayormente favorable y sienta las bases para un mayor dinamismo en los próximos meses. No obstante, persisten ciertos riesgos que podrían impactar el ritmo de avance

Recuperación parcial del mercado laboral en febrero. Con cifras originales, la tasa de desempleo se ubicó en 3.74% (gráfica abajo, izquierda), mayor al consenso (3.65%) y nuestro 3.43%. Esto representa +3pb relativo a enero, a pesar de un menor efecto estacional negativo. Con cifras ajustadas por estacionalidad, la tasa resultó en 3.75%, por arriba del 3.63% previo. Mientras que esto podría sugerir un impacto, otras cifras muestran que el mes fue más positivo. De vuelta a cifras originales, la población económicamente activa (PEA) aumentó en 565.6 mil, con 524.7 mil personas más empleadas y 40.9 mil más desempleados. Aunque parte de esto se debe a una estacionalidad positiva conforme los empleos perdidos en enero se van cubriendo nuevamente, creemos que buena parte está ligada a una mejoría en las condiciones del virus. En específico, el número de casos comenzó a disminuir con fuerza desde finales de enero, impulsando a la movilidad. Esto se observó en conjunto con señales de mayor dinamismo en la actividad económica. No obstante, pensamos que todavía es moderado tomando en cuenta la pérdida de 1.4 millones del mes previo, con varios indicadores todavía sugiriendo que son necesarias ganancias adicionales.

30 de marzo 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Pérez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

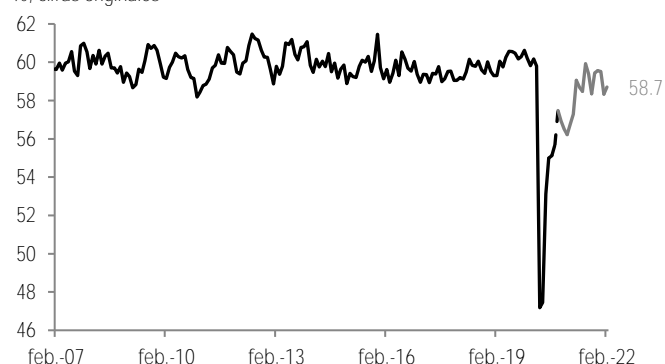
En este contexto, la tasa de participación subió a 58.7% (previo: 58.3%). Esto se explica por el aumento de la PEA, mientras que las personas no económicamente activas (PNEA) disminuyeron en 226.3 mil. De estos últimos, aquellos ‘disponibles’ retrocedieron en 324.7 mil, con los ‘no disponibles’ subiendo en 98.4 mil. Dentro del primero, es favorable que la disminución se concentró en el grupo que ‘no buscan empleo porque consideran que no tienen posibilidades de encontrarlo’. Así, el total de empleados alcanzó 56.1 millones, superando en 311.6 mil el nivel de febrero de 2020, antes del impacto del virus, pero todavía 883.5 mil debajo del máximo en diciembre 2021. Como en ocasiones anteriores, para reflejar mejor las condiciones del mercado laboral añadimos a las personas ‘disponibles para trabajar’ que no están en la PEA tanto a los desempleados como a la fuerza laboral. Con esto, la tasa de desempleo ‘expandida’ se ubicó en 14.8%, menor al 15.3% del mes anterior. Como referencia, en febrero del 2020 alcanzó 12.2%.

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 de nuevo concentradas en el sector informal, con una aceleración en los salarios. De los 524.7 mil empleos ganados, 154.7 mil corresponden al sector informal, con +370.0 mil en el formal. En el margen, esto último fue es mejor que el reporte de empleo del IMSS, sugiriendo ganancias en otras áreas tales como trabajadores federales y estatales, así como el ejército. Mientras tanto, pensamos que la recuperación en el primer grupo obedece a un rebote tras la caída del mes anterior, beneficiándose de un menor ausentismo laboral ante menores contagios. Sin embargo, esperábamos ganancias más sustanciales. Como resultado, la tasa de informalidad cayó a 54.6% (previo: 54.9%). Por sectores, los servicios concentraron la ganancia en +863.5 mil, con fuertes incrementos en sociales (+358.9 mil) y ‘diversos’ (253.4 mil). En la industria (+264.1 mil), la construcción fue la más alta con +202.0 mil, mientras las manufacturas perdieron 2.5 mil puestos de trabajo. Finalmente, el sector primario eliminó 706.6 mil empleos. Por otro lado, la tasa de subocupación aumentó a 9.2% de 9.1%, rompiendo con seis meses de ganancias. El salario promedio por hora fue de \$48.25, mayor en \$0.80 secuencialmente y acelerándose a +7.0% a/a. Creemos que esto es más consistente con la entrada en vigor del incremento al salario mínimo de 22% al inicio del año. Por lo tanto, esto marcaría la pauta para un progreso adicional a lo largo de la curva de salarial en lo que queda del año.

Reporte de Empleo
Cifras originales

	feb-22	ene-22	Diferencia
Tasa de desempleo	3.74	3.71	0.03
Tasa de participación	58.7	58.3	0.4
Tasa de subocupación	9.2	9.1	0.1
Empleo formal	45.4	45.1	0.2
Empleo informal ¹	54.6	54.8	-0.2
Trabajando en el sector informal	28.5	27.5	1.0
Trabajando en el sector formal	26.1	27.3	-1.3

*Nota: Las diferencias pueden no cuadrar por efectos de redondeo. Fuente: INEGI

Se reanuda la recuperación, con mejores condiciones en el corto plazo, aunque mayores riesgos en el horizonte. Aun ajustando por un sesgo positivo en el mes, pensamos que los resultados son positivos. Esto señala que la recuperación se reanudó tras el impacto en enero. Además, es consistente [con señales más favorables para la actividad en el mes](#), lo que podría extenderse en el corto plazo.

Considerando esto, creemos que las ganancias en empleos continuarán al menos en marzo, si no es que también en los siguientes meses. En específico, las condiciones en torno al virus –con todas las entidades en ‘verde’ en el semáforo epidemiológico– han resultado en un mayor regreso de las personas a las oficinas y a los centros de trabajo en general. Si bien el impacto exclusivo de esto podría ser bajo, la derrama que puede tener sobre los servicios de apoyo y relacionados podría impulsar una mayor recuperación. Además, notamos que el efecto estacional de contrataciones sigue siendo positivo en marzo, impulsando aún más las cifras. En la parte salarial, la aceleración de hoy puede sentar las bases para que se consoliden las ganancias en los próximos meses. No obstante, será muy importante el avance que puedan tener relativo a las presiones en precios, con estas últimas con un impacto importante en el poder adquisitivo de las familias.

En el mediano plazo, los riesgos pueden estar cobrando mayor relevancia. Si bien el efecto directo del conflicto en Ucrania podría ser moderado para nuestro país, el impacto de mayores presiones inflacionarias como consecuencia podría mermar la recuperación local. Además, la persistencia de choques a las cadenas de suministro –con confinamientos importantes en China ante nuevos brotes de COVID-19– y las distorsiones sobre algunos sectores locales podrían persistir, limitando un mayor crecimiento. A pesar de esto, y considerando que el 1T21 ha tenido algunas sorpresas al alza, mantenemos nuestro estimado para la tasa de desempleo al cierre del año en 3.7%, aunque con mayores niveles de participación relativos a lo que se ve actualmente.

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.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo e Isaías Rodríguez Sobrino, 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 Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategía de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesil@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