

Contactos

Edgar González
Asociado de Economía
edgar.gonzalez@hrratings.com

Jordy Juvera
Subdirector de Análisis Económico
jordy.juvera@hrratings.com

Felix Boni
Director General de Análisis
Económico
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings comenta respecto a los asegurados en el IMSS en marzo, mostrando un avance, comparado al desempeño en enero y febrero, aunque inferior al repunte observado en el 4T20

En marzo, el empleo formal, con base en los asegurados del IMSS, presentó una notable mejora respecto a los dos meses anteriores, añadiendo 89 mil nuevos empleos. Sin embargo, a pesar de esta mejora, el desempeño todavía se encuentra por debajo de lo observado en los últimos meses del año anterior¹.

Como se observa en la Figura 1, en marzo el número total de asegurados se ubicó 2.23% por debajo del mismo mes en 2020, finalizando en aproximadamente 20 millones. Además, es importante notar que esto representa una pérdida menor respecto a los meses inmediatos anteriores. Sin embargo, cabe mencionar que esta aparente mejora se explica por el hecho de que el impacto de la pandemia se dio durante la segunda quincena de marzo de 2020, por lo que la base de comparación resultó afectada, produciendo mejores resultados a partir de marzo de 2021.

Por su parte, en términos de remuneraciones, el salario promedio en marzo, ajustado por la inflación, experimentó un incremento anual del 2.28%.

Figura 1. Asegurados en el IMSS: Creación de empleos y el salario promedio

Al mes de:	Número de asegurados	Cambio anual	Nuevos empleos en el mes	Salario Prom. IMSS e Inflación*			
				Promedio diario	Cambio nominal	Cambio real	Inflación anual
mar.-17	18,994	4.62%	140	329.7	4.49%	-0.82%	5.35%
mar.-18	19,787	4.17%	91	349.3	5.94%	0.86%	5.04%
mar.-19	20,349	2.84%	49	372.8	6.73%	2.62%	4.00%
mar.-20	20,483	0.66%	-131	399.3	7.09%	3.72%	3.25%
mar.-21	20,026	-2.23%	89	427.4	7.06%	2.28%	4.67%

Fuente: HR Ratings con información del IMSS, STPS y el INEGI. El número de asegurados se expresa en miles.

*Los salarios son los promedios diarios en cada mes.

Respecto al desempeño sectorial, este continúa mostrando avances diferenciados. La industria de la transformación mostró debilidad en marzo, contrastando con los mayores avances registrados en el segundo semestre de 2020, así como en el primer bimestre de 2021. Por su parte, como se puede observar en la Figura 2, respecto al promedio de asegurados en el periodo de 2015-2018, el sector de la construcción presentó un repunte en el número de asegurados en marzo, luego de dos meses de resultados negativos.

En el mismo sentido, el sector servicios repuntó en marzo, rompiendo con el desempeño negativo que presentó desde la mayor parte del segundo semestre y extendiéndose hasta el primer bimestre de 2021. Al interior, el comercio, una de las actividades más importantes por su tamaño, registró un avance en los nuevos asegurados durante febrero (+17.2 mil) y marzo (+15.6mil), mientras que el rubro de servicios diversos repuntó en marzo vs. el promedio de 2015-2018, después de varios meses con desempeños negativos. Del lado

¹El análisis de los asegurados del IMSS presenta información no ajustada por la estacionalidad. Por esta razón, HR Ratings compara los datos mensuales con el promedio de los nuevos asegurados de cada mes durante 2015-2018. Se excluyen 2019 y 2020 por la debilidad observada en estos años. También se presentan los cambios anuales vs. el mismo mes del año anterior. Es importante notar que este también presenta deficiencias por distorsiones provocadas por el año base.

Los asegurados en el IMSS a marzo

Marzo registra avances, aunque menores a los años anteriores México

Economía

23 de abril de 2021

de los servicios sociales, estos mostraron un importante avance (+33%) por segundo mes consecutivo vs. el promedio de 2015-2018.

Incremento en los asegurados vs. el promedio 2015-2018

Los 89 mil empleos formales creados en marzo de 2021 se encuentran 10% por debajo del promedio² observado para el mismo mes de 2015-2018, cuando se registraron 99 mil nuevos asegurados. En contraste, en enero y febrero, la creación de empleos fue sustancialmente menor respecto a sus promedios en 41% y 22%, respectivamente. Por otro lado, en el cuarto trimestre se crearon 71.5 mil empleos vs. una pérdida de 40 mil en promedio³, mientras que en el primer trimestre (1T21) la creación de empleos asciende a 252 mil, lo que es sustancialmente menor respecto al promedio (329 mil), lo que refleja una pérdida de dinamismo.

Figura 2. Nuevos asegurados en el mes vs. el promedio 2015-2018¹

	oct.-20	nov.-20	dic.-20	ene.-21	feb.-21	mar.-21
Agropecuario	41%	-62%	-17%	27%	47%	-83%
Industrias extractivas	348%	2,429%	41%	79%	-30%	19%
Industrias de la transformación	44%	195%	37%	13%	-4%	-32%
Construcción	25%	174%	23%	-24%	-48%	57%
Ind. eléctrica y agua potable	362%	-285%	-97%	12%	-59%	-40%
Comercio	-9%	4%	-19%	10%	31%	27%
Transportes y comunicaciones	54%	53%	-44%	-9%	-63%	-8%
Servicios diversos*	-9%	-18%	-10%	-326%	-90%	8%
Servicios sociales y comunales	60%	-79%	16%	-3%	19%	33%
Sector servicios	4%	-6%	-2%	-158%	-32%	15%
Total	19%	18%	17%	-41%	-22%	-10%

Fuente: HR Ratings con información del IMSS.

¹El promedio refiere al número de empleos asegurados creados en cada mes en promedio entre 2015-2018.

Cuando exista una pérdida de asegurados en el periodo base, una cifra positiva indica menores pérdidas.

*Servicios para empresas, personas y el hogar.

Desde una perspectiva sectorial, la Figura 2 muestra el notable desempeño de la manufactura (industria de la transformación) en el 4T20 y extendiéndose a enero. No obstante, en febrero y especialmente en marzo, este sector experimentó una fuerte desaceleración. En marzo, la creación de nuevos asegurados fue 32% menor que el promedio. En contraste, durante marzo, la construcción mostró un repunte, aunque es importante considerar que en términos absolutos la creación de nuevos empleos formales fue de 3.17 mil vs. 2.2 mil en promedio, explicando el aumento del 57%. Lo anterior se encuentra precedido de un desempeño menor en los primeros dos meses del año.

Al interior del sector de servicios, el comercio muestra por tercer mes consecutivo un alza en la creación de empleos (+27%) respecto del promedio, mientras que la división de los servicios diversos reflejó un repunte durante marzo al crecer 8%, después de varios meses de contracciones. El buen desempeño de los servicios diversos permitió que el sector en su conjunto registrara una creación de empleos por encima del promedio (61 mil vs. 52.8 mil), el primer aumento desde el alza de 4% en octubre.

² Consideramos el promedio de los nuevos asegurados comprendido entre el periodo de 2015 a 2018.

³ El cuarto trimestre de cada año incluye una disminución estacional del empleo en diciembre. La pérdida promedio de empleos durante diciembre entre 2015 y 2018 es de 335 mil. Destaca que, en diciembre de 2020, la pérdida fue de 278 mil empleos formales.

Los asegurados en el IMSS a marzo

Marzo registra avances, aunque menores a los años anteriores México

Economía

23 de abril de 2021

En la Figura 3 mostramos en términos acumulados la creación de nuevos asegurados en su conjunto y en los principales sectores. En el 1T21 el número de asegurados aumentó en 252 mil vs. únicamente 61.5 mil en el 1T20. Es importante notar que el dato de 2020 refleja la pérdida de 130.6 mil empleos asegurados en marzo de 2020, con el inicio de los efectos de la pandemia. Por otro lado, en el primer trimestre de 2019 se crearon 269 mil nuevos puestos asegurados, ligeramente mayor que los 252 mil en el 1T21.

Figura 3. Total de trabajadores asegurados y creación de puestos por sector (miles)

Sector de actividad económica	Asegurados por sector mar.-21		Empleos acumulados creados vs. cierre del año anterior				Creados vs. Promedio***
			Promedio**	mar.-19	mar.-20	mar.-21	
Total	19,928	100.0%	328.9	269.1	61.5	252.0	-23.4%
Agropecuario	797	4.0%	42.0	43.9	60.1	43.6	3.7%
Industrias extractivas	123	0.6%	2.4	1.9	-1.7	3.0	28.2%
Industrias de transformación	5,533	27.8%	127.7	104.8	39.7	122.6	-4.0%
Construcción	1,521	7.6%	58.1	50.6	19.5	39.8	-31.5%
Ind. eléctrica y agua potable	145	0.7%	-0.4	-0.5	-0.4	-0.9	122.3%
Comercio	4,019	20.2%	-17.9	-27.7	-31.9	-5.9	66.9%
Transportes y comunicaciones	1,218	6.1%	12.7	15.8	11.8	8.3	-34.9%
Servicios diversos*	4,354	21.8%	45.1	20.4	-109.5	-23.8	-153%
Servicios sociales y comunales	2,218	11.1%	59.2	59.8	73.9	65.3	10.3%
Sector Agropecuario	797	4.0%	42.0	43.9	60.1	43.6	3.7%
Sector Industrial	7,322	36.7%	187.8	156.9	57.1	164.6	-12.4%
Sector Terciario	11,810	59.3%	99.1	68.4	-55.7	43.8	-56%

Fuente: HR Ratings con información del IMSS.

*Servicios para empresas, personas y el hogar.

**Promedio acumulado para el periodo 2015-2018.

***Cuando haya una pérdida de asegurados en el periodo Promedio, una cifra positiva indica menos pérdidas.

Los 252 mil nuevos asegurados en el 1T21 representa una caída del 23.4% vs. el promedio del 329 mil, es decir, 77 mil puestos menos. Por su parte, las industrias de la transformación, con el 27.8% de los asegurados a marzo 2021, muestra una reducción de únicamente 4% vs. el promedio, mientras que el sector de la construcción, que representa el 7.6% del total de los asegurados, sufrió una notable contracción del 31.5%, el efecto de los menores avances mencionados en enero y febrero vs. el promedio.

Del lado del comercio, el cual representa el 20.2% de los asegurados, este generó 67% más empleos asegurados. En contraste, los servicios diversos experimentaron una fuerte contracción en el 1T21, de 153%, vs. el promedio, derivado, prácticamente, de la pérdida registrada en enero, lo cual no logró ser mitigado por los avances de febrero y marzo.

En la Figura 4 presentamos la evolución de los asegurados de manera acumulada. La línea azul representa el promedio, mientras que la línea verde traza la evolución durante 2019 y refleja su debilidad relativa al promedio. En 2020, la línea gris muestra el desplome como consecuencia de la pandemia, con una fuerte caída en marzo, mientras que la línea morada muestra la diferencia entre el promedio y lo observado durante 2020. Un aspecto relevante en esta última línea es la gradual recuperación en el último trimestre de 2020, reflejada en su tendencia al alza e indicando una creación de trabajos por arriba del promedio.

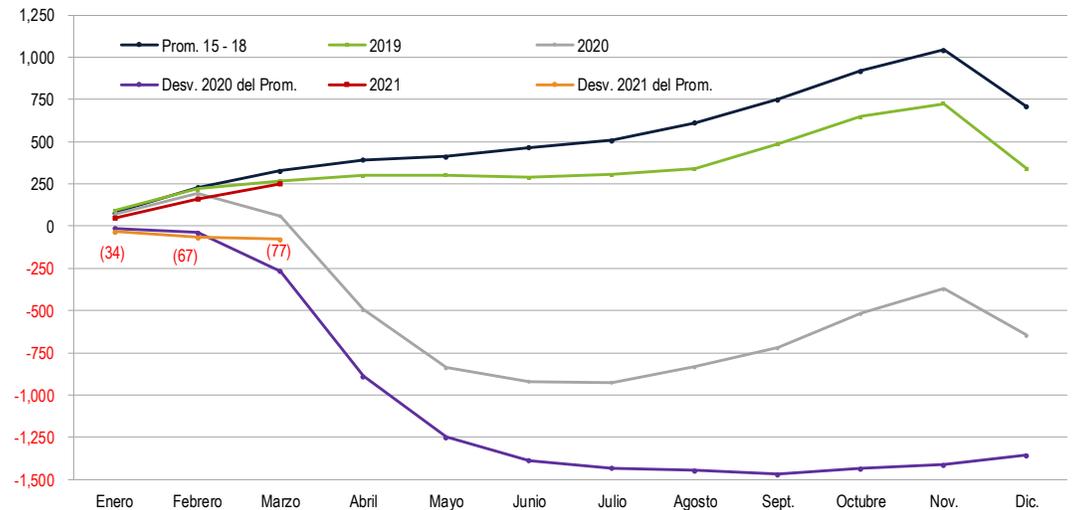
Los asegurados en el IMSS a marzo

Marzo registra avances, aunque menores a los años anteriores México

Economía

23 de abril de 2021

Figura 4. Evolución anual en la creación de empleos formales (acumulados en el año)



Fuente: HR Ratings con información no ajustada por estacionalidad del IMSS. En miles.

Miles de empleos acumulados en el año. Desviación de 2020 refiere al acumulado en el año vs. el promedio 2015-2018.

En 2021, la línea roja muestra un desempeño por debajo del promedio. Asimismo, el desempeño se encuentra por debajo de lo registrado en el primer bimestre de 2019, pero mostrando una importante recuperación en marzo. La serie representada en la línea naranja muestra la diferencia entre 2021 y el promedio, lo cual se puede observar comparativamente con el desempeño relativo en 2020. En enero, la creación de nuevos empleos asegurados fue menor en 34 mil respecto al promedio, mientras que a febrero la diferencia acumulada fue de 67 mil, es decir, un incremento de 33 mil. Sin embargo, en marzo la diferencia adicional fue de únicamente de 10 mil, acumulando menores empleos formales en 77 mil.

En la Figura 5 presentamos el desempeño de las industrias de la transformación, el cual difiere del desempeño de la figura anterior. Por un lado, la recuperación, reflejada en la línea morada, inició en julio vs. la recuperación en octubre para los asegurados en su conjunto, lo que se explica por la reapertura de actividades de estos sectores, al ser considerados actividades esenciales. Por el otro, la línea roja refleja la creación de nuevos empleos asegurados en 2021, la cual se encuentra cercana al promedio y es un dato positivo. Con respecto a la línea naranja, el ligero movimiento negativo refleja el débil desempeño observado en marzo.

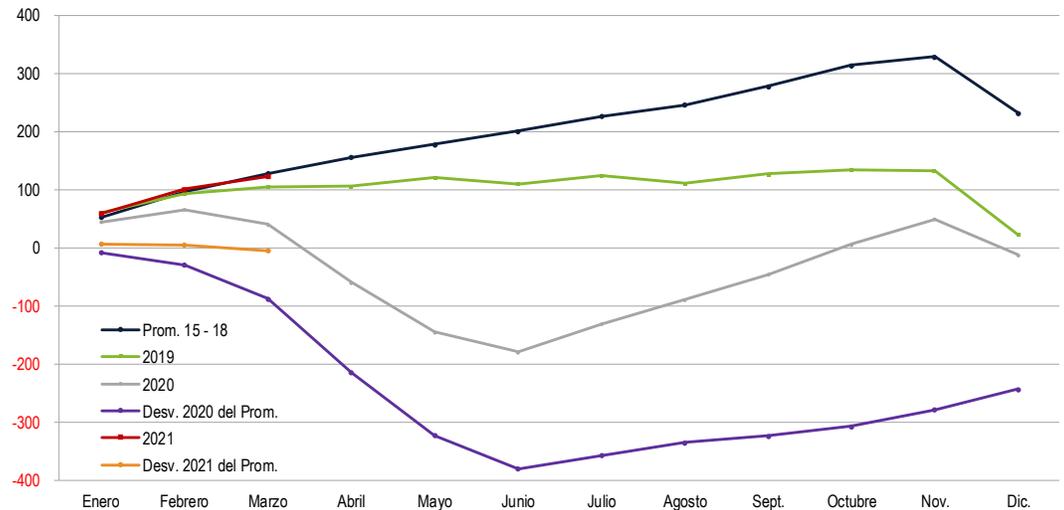
Los asegurados en el IMSS a marzo

Marzo registra avances, aunque menores a los años anteriores México

Economía

23 de abril de 2021

Figura 5. Evolución anual en la creación de empleos formales (acumulados): Ind. de la Transformación



Fuente: HR Ratings con información no ajustada por estacionalidad del IMSS. En miles.

Miles de empleos acumulados en el año. Desviación de 2020 refiere al acumulado en el año vs. el promedio 2015-2018.

Crecimiento anual en los asegurados

Como lo mencionamos, el total de los asegurados fue menor en 2.23% vs. el mismo periodo de 2020. En este sentido, la reducción indicaría una mejora relativa vs. la caída del 3.28% en febrero, aunque es importante considerar que la base de marzo 2020 se encuentra afectada por el inicio de los severos efectos de la pandemia. Esto se puede observar en la Figura 6 que muestra los crecimientos anuales mes a mes. Por su parte, destacamos que el crecimiento de 0.66% en marzo 2020 fue sustancialmente inferior a los incrementos observados en los meses inmediatos anteriores.

Figura 6. Crecimiento anual en asegurados por sector de la actividad económica

Sector económico	Cambio anual en el número de asegurados								
	mar.-20	ago.-20	sep.-20	oct.-20	nov.-20	dic.-20	ene.-21	feb.-21	mar.-21
Agropecuario	3.44%	1.28%	0.36%	0.80%	1.82%	1.40%	0.66%	-0.49%	-0.75%
Industrias extractivas	-2.39%	-6.50%	-6.91%	-6.68%	-6.65%	-6.62%	-5.45%	-4.59%	-2.95%
Industrias de la transformación	-0.77%	-3.22%	-2.72%	-1.91%	-1.11%	-0.22%	0.06%	0.42%	1.29%
Construcción	-2.71%	-9.10%	-8.38%	-8.09%	-6.97%	-5.50%	-6.02%	-6.29%	-4.16%
Ind. eléctrica y agua potable	0.30%	1.66%	1.22%	1.40%	0.71%	0.34%	-0.52%	-0.57%	0.02%
Comercio	2.31%	-2.30%	-2.62%	-2.88%	-2.68%	-2.47%	-2.40%	-2.27%	-1.86%
Transportes y comunicaciones	5.16%	-0.99%	-0.86%	-0.43%	0.06%	-0.16%	-0.14%	-0.48%	-0.45%
Servicios diversos*	-0.36%	-9.22%	-9.53%	-9.53%	-9.61%	-9.39%	-9.92%	-10.10%	-7.81%
Servicios sociales y comunales	2.82%	2.12%	0.51%	0.46%	0.25%	0.42%	0.25%	0.03%	0.02%
Total	0.66%	-4.08%	-4.21%	-3.98%	-3.62%	-3.17%	-3.26%	-3.28%	-2.23%

Fuente: HR Ratings con información del IMSS. El número de asegurados se expresa en miles.

*Servicios para empresas, personas y el hogar.

En la Figura 7 mostramos gráficamente la evolución en los crecimientos anuales en su conjunto de los asegurados así como de los dos grandes sectores de la economía (industrial y de servicios). En particular, mostramos como en febrero de 2020 el crecimiento anual de los asegurados fue de 1.54%, reflejando una desaceleración muy importante, inclusive antes del efecto de la pandemia. Para marzo, la tasa de crecimiento cayó a 0.66%. Esto explica el fuerte ascenso de las tres líneas con la última observación para marzo 2021. En la figura también se puede observar el movimiento relativamente lateral de las líneas en las dos observaciones de enero y febrero, reflejo de la desaceleración en el crecimiento

Los asegurados en el IMSS a marzo

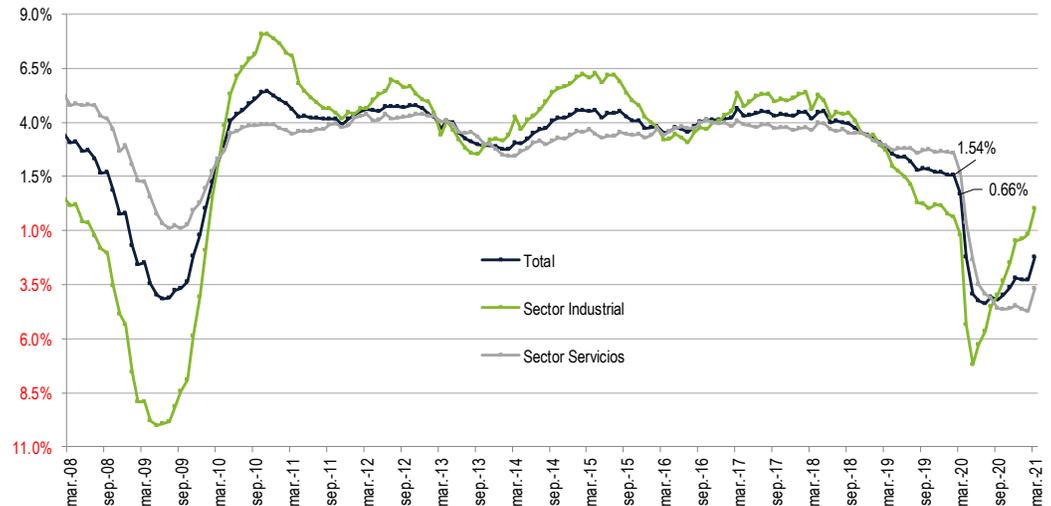
Marzo registra avances, aunque menores a los años anteriores
México

Economía

23 de abril de 2021

de los asegurados en el primer bimestre y posterior a los avances en el sector industrial y en el total en el 4T20.

Figura 7. Tasa de crecimiento mensual anual de los asegurados por sector económico

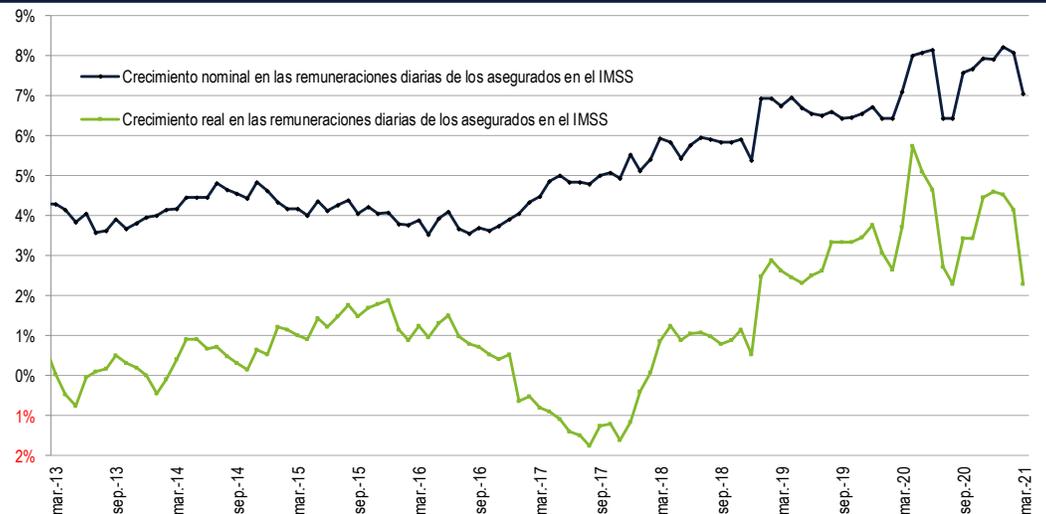


Fuente: HR Ratings con información del IMSS.

Los salarios

Por su parte y como mostramos en la Figura 8, el salario nominal promedio de los asegurados aumentó 7.06% en marzo vs. el mismo mes del año anterior. Es importante notar que este aumento es el menor desde el alza del 6.44% observada en agosto 2020.

Figura 8. Crecimiento real mensual anual del salario de los trabajadores afiliados al IMSS



Fuente: HR Ratings con información del IMSS y e INEGI. Con base en el salario diario asociado a los cotizantes.

Los asegurados en el IMSS a marzo

Marzo registra avances, aunque menores a los años anteriores
México

Economía

23 de abril de 2021

Entre septiembre y diciembre del año anterior, los incrementos salariales anuales promediaron 7.90%. En términos reales, el incremento del 2.28% también representa una desaceleración muy importante, siendo el menor avance desde agosto cuando el incremento fue comparable en 2.30%. El relativamente débil desempeño en marzo se puede atribuir al menor avance nominal y al acelerado avance en la inflación, la cual llegó a 4.67% en marzo.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Ángel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Los asegurados en el IMSS a marzo

Marzo registra avances, aunque menores a los años anteriores

México

Economía

23 de abril de 2021

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).