

## Mercado laboral – La fortaleza continuó en diciembre

- **Nómina no agrícola (diciembre): 223 mil (Banorte: 215 mil; consenso: 203 mil; previo: 263 mil; revisado: 256 mil)**
- **Tasa de desempleo (diciembre): 3.5% (Banorte: 3.8%; consenso: 3.7%; previo: 3.7%)**
- **La mayor contribución a la generación de empleos provino del sector salud y de las actividades de hospedaje y entretenimiento**
- **La tasa de desempleo bajó sorpresivamente de 3.7% a 3.5%, acompañada de un alza en la tasa de participación de 62.1% a 62.3%**
- **Los salarios por hora moderaron su ritmo de avance a +0.3% m/m, con una revisión a la baja en el dato del mes previo de +0.6% a +0.4%, con lo que la variación anual pasó de 4.8% a 4.6%**
- **Consideramos que el reporte sigue mostrando fortaleza del mercado laboral, con la tasa de desempleo consistente con condiciones de máximo empleo y una sólida creación de plazas**
- **En este contexto, mantenemos nuestro estimado de un alza de 50pb en la próxima reunión del Fed y de una tasa terminal del ciclo en 5.25%**

**La creación de empleos en diciembre resultó nuevamente por arriba de lo estimado.** Se generaron 223 mil puestos de trabajo, por arriba de la expectativa del consenso de 203 mil, pero por abajo del mes previo que se revisó a la baja, a 256 mil desde 263 mil. La revisión a los dos meses previos restó 28,000 plazas de las reportadas previamente. Con estas revisiones, en el 2022 se crearon 4.5 millones de empleos a un ritmo de 375 mil en promedio al mes. Esto implica que el total de empleo se ubica 1.2 millones de puestos de trabajo por arriba del nivel previo a la pandemia.

**El sector salud y las actividades de entretenimiento y hospedaje volvieron a liderar la creación de empleos.** La generación se centró nuevamente en el sector servicios con +180 mil plazas. La cifra es elevada y superior a las +175 mil de noviembre. La creación se centró nuevamente en el sector salud y en las actividades de hospedaje y entretenimiento. Lo anterior en un contexto en el que se ha observado un repunte en el número de contagios, pero la población ha dejado atrás los temores del COVID-19 y ha retomado sus actividades de forma normal. Del lado negativo, nos llamó la atención la caída por tercer mes consecutivo en la contratación de plazas temporales para ayuda en el sector servicios, lo que suele ser un indicador adelantado de menores contrataciones permanentes hacia delante. En tanto, la creación de plazas en el sector productor de bienes también se aceleró de 27 mil a 40 mil. En línea con las señales de moderación en las manufacturas, sólo se generaron 8 mil plazas igual que el mes previo. En contraste, a pesar de la moderación que ya se observa en vivienda, la construcción aceleró la generación de plazas de 15 mil a 28 mil.

6 de enero 2023

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

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

Documento destinado al público en general

Principales cifras		
	dic.-22	nov.-22
Nómina.	223 mil	256 mil
T. desempleo	3.5%	3.7%
T. participación	62.3%	62.1%
Salarios / h m/m	0.3%	0.4%

Fuente: Banorte con datos del BLS

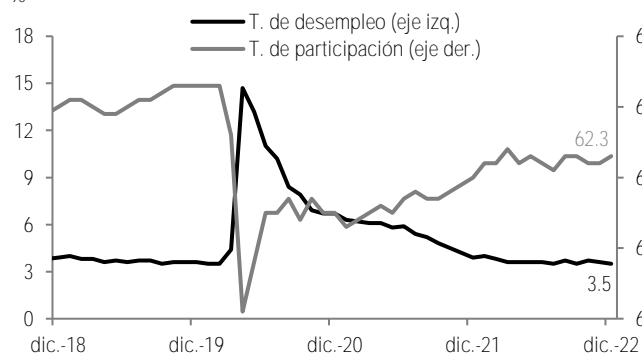
### Reporte del mercado laboral por sector en diciembre

Categoría	dic-22	nov-22	oct-22
No agrícola total	223	256	263
Privado total	220	202	219
Producción en bienes	40	27	49
Minería y tala	4	4	2
Construcción	28	15	13
Manufacturas	8	8	34
Bienes duraderos	24	8	29
Vehículos automotores y partes	7.4	2.3	9.0
Bienes no duraderos	-16	0	5
Servicios privados	180	175	170
Comercio al por mayor	12.1	-1.3	11.2
Comercio al por menor	9.0	-16.8	-2.3
Transporte y almacenaje	4.7	-21.7	-7.5
Servicios públicos	1.6	-0.9	1.2
Información	-5	22	4
Actividades financieras	5	11	11
Servicios profesionales y de negocios	-6	-8	13
Servicios de ayuda temporal	-35.0	-30.3	-22.3
Servicios de educación y salud	78	90	77
Asistencia sanitaria y asistencia social	74.4	73.3	73.1
Entretenimiento y hospedaje	67	79	50
Otros servicios	14	22	12
Gobierno	3	54	44

Fuente: Banorte con datos del BLS

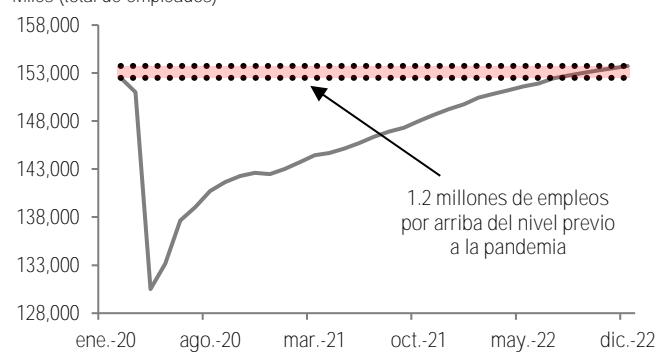
**La tasa de desempleo bajó sorpresivamente de 3.7% a 3.5%. Más importante aún, esto estuvo acompañado de un alza en la tasa de participación, de 62.1% a 62.3%. Consideramos que el desempeño deja en claro la fortaleza que prevalece en el mercado laboral.**

Tasa de desempleo y tasa de participación  
%



Fuente: Banorte con datos del BLS

Nómina no agrícola  
Miles (total de empleados)



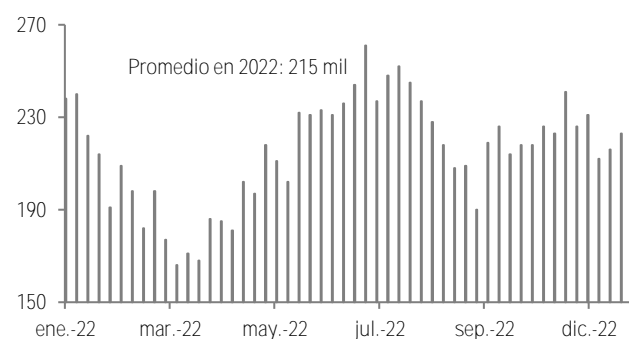
Fuente: Banorte con datos del BLS

**Desaceleración en los salarios por hora.** Ante la coyuntura por la que atraviesa el mercado laboral en términos del balance entre la oferta y la demanda, desde hace más de un año y medio se volvieron a registrar alzas pronunciadas en los salarios. En los últimos meses hemos visto que se mantienen sólidos, creciendo entre 0.3% a 0.4% m/m.

El último mes del 2022 siguió esta tendencia con un incremento de 0.3%, lo que llevó la variación anual de 4.8% a 4.6%. Esto sugiere que continúan las presiones inflacionarias, con el balance total de la situación alrededor de la dinámica de precios mostrando todavía elevados riesgos.

**Estimamos que la creación de empleos podría moderarse en los próximos meses, pero esperamos que se mantenga alrededor de 150-200 mil.** A pesar de los temores de una recesión y señales mixtas en los indicadores de demanda interna, el mercado laboral se mantiene sólido. Los indicadores de alta frecuencia, tales como los reclamos semanales de seguro por desempleo, muestran que continúa la recuperación del empleo. Destacamos que, en la última cifra conocida correspondiente a la semana que finalizó el 30 de diciembre, las solicitudes se ubicaron en 204 mil, un mínimo desde septiembre. Por su parte el *JOLTS* mostró aperturas de nuevos empleos de 10.45 millones en noviembre, por arriba de lo estimado y tan sólo ligeramente menor a las 10.51 millones del mes previo, todavía muy elevadas (ver gráfica abajo, derecha). La relación de aperturas a personas desempleadas se mantuvo alta en 1.7 con pocos cambios desde octubre y por arriba del 1.2 que se observaba previo a la pandemia. En este contexto, hacia delante estimamos un ritmo de creación de plazas menor a los últimos meses, pero todavía sólido, entre 150 y 200 mil.

Solicitudes de seguro por desempleo en 2022  
Miles



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Ofertas de empleos (JOLTS)  
Miles



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

**El reporte apoya la postura del Fed de un mercado laboral apretado y la expectativa de que la tasa terminal será mayor a lo que habían anticipado.**

Consideramos que las cifras confirman que el mercado laboral se mantiene muy sólido y apunta a que la temida recesión en el 2023 será sólo moderada y de corta duración. En nuestra opinión, esto no detendrá al Fed de continuar con alzas más moderadas en las tasas para poder evaluar los efectos acumulados del ciclo restrictivo. Sin embargo, refuerza la idea de que la tasa terminal tendrá que ser mayor de lo que habían estimado previamente, [en línea con los recientes ajustes que mostró el dot plot](#). A su vez, también fortalece nuestra expectativa de una tasa terminal en 5.25% (parte alta del rango), derivada de un alza de 50pb en febrero y una más de 25pb en marzo.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal y Daniel Sebastián Sosa Aguilar, 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.

**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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000

**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
Katía 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
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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**

Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia 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
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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000

**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