

Mercado laboral – El empleo se mantiene muy fuerte a pesar de los temores de una recesión

- **Nómina no agrícola (julio): 528 mil (Banorte: 270 mil; consenso: 250 mil; previo: 372 mil; revisado: 398 mil)**
- **Tasa de desempleo (julio): 3.5% (Banorte: 3.7%; consenso: 3.6%; previo: 3.6%)**
- **La mayor contribución a la generación de empleos provino tanto de los servicios de salud, como de las actividades de ocio y entretenimiento**
- **La tasa de desempleo bajó sorpresivamente de 3.6% a 3.5%, pero vino acompañada de una disminución en la tasa de participación, de 62.2% a 62.1%**
- **Los salarios por hora avanzaron por arriba de lo estimado en 0.5% m/m, con la variación anual manteniéndose en 5.2%**
- **Consideramos que el reporte sigue mostrando la fortaleza del mercado laboral, con la tasa de desempleo en niveles de máximo empleo**
- **En nuestra opinión, el reporte confirma que hay espacio para que el Fed siga concentrándose en bajar la inflación desde máximos de cuarenta años, continuando con un agresivo ciclo de alza en tasas. Estimamos un alza de 75pb en la próxima reunión**

La creación de empleos en julio fue más del doble de lo que estimaba el consenso. Se generaron 528 mil puestos de trabajo, muy por arriba de la estimación del consenso de 250 mil y de nuestro pronóstico de 270 mil. A la vez, se revisaron al alza los datos de los dos meses previos, sumando 28,000 plazas de las reportadas previamente. Con estas revisiones, en lo que va del 2022 se han creado 3.3 millones de empleos, a un ritmo de 470 mil al mes. A su vez, esto implica que el total de empleo se ubica 32 mil puestos de trabajo por arriba del nivel previo a la pandemia.

El sector salud y hospedaje y entretenimiento lideraron la creación de empleos. En julio, la generación se centró nuevamente en el sector servicios, con una creación de 402 mil plazas, por arriba de las 353 mil del mes previo. Esto, a pesar del repunte en el número de contagios y de los temores de una recesión ante el agresivo ciclo de alza en tasas por parte del Fed. La creación se centró nuevamente en el sector salud y en las actividades de hospedaje y entretenimiento. En este último caso se observó una aceleración, dejando en claro que la población ha olvidado las preocupaciones alrededor de la pandemia, a pesar del fuerte repunte en el número de contagios por COVID-19. La pregunta que ahora surge es si habrá una afectación a este tipo de actividades tras la declaración de emergencia por la viruela del mono. Consideramos que el impacto será bajo dada la dificultad de transmisión de la enfermedad, pero sin duda significa un nuevo riesgo. Por su parte, destacamos la aceleración de contrataciones en el sector de servicios de salud, lo que creemos que puede estar relacionado con el repunte en el número de infecciones por COVID-19.

5 de agosto 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

Documento destinado al público en general

Principales cifras

	jul.-22	jun.-22
Nómina.	528 mil	398 mil
T. desempleo	3.5%	3.6%
T. participación	62.1%	62.2%
Salarios / h m/m	0.5%	0.4%

Fuente: Banorte con datos del BLS

En tanto, la creación de plazas en el sector productor de bienes también se aceleró de 51 mil a 69 mil. Destacamos el ligero aumento en el ritmo de creación en las manufacturas de 27 mil a 30 mil, a pesar de las señales de desaceleración que han mostrado varios indicadores del sector y de una caída en plazas en el sector automotriz. Por último, se observó un importante incremento en la construcción de 16 mil a 30 mil, a pesar de señales claras de una desaceleración del sector vivienda.

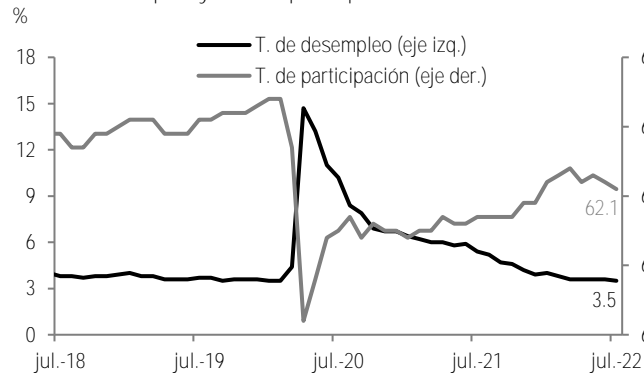
Reporte del mercado laboral por sector en julio
Variación mensual, en miles

Categoría	jul-22	jun-22	may-22
No agrícola	528	398	386
Privado total	471	404	331
Producción en bienes	69	51	61
Minería y tala	7	8	7
Construcción	32	16	35
Manufacturas	30	27	19
Bienes duraderos	21	8	8
Vehículos automotores y partes	-2.2	0.6	-7.4
Bienes no duraderos	9	19	11
Servicios privados	402	353	270
Comercio al por mayor	10.5	5.7	13.1
Comercio al por menor	21.6	22.1	-43.7
Transporte y almacenaje	20.9	21.0	38.1
Servicios públicos	0.4	1.4	0.6
Información	13	24	26
Actividades financieras	13	6	10
Servicios profesionales y de negocios	89	91	69
Servicios de ayuda temporal	9.8	4.3	5.0
Servicios de educación y salud	122	109	78
Asistencia sanitaria y asistencia social	96.6	88.4	57.4
Entretenimiento y hospedaje	96	74	69
Otros servicios	15	-1	10
Gobierno	57	-6	55

Fuente: Banorte con datos del BLS

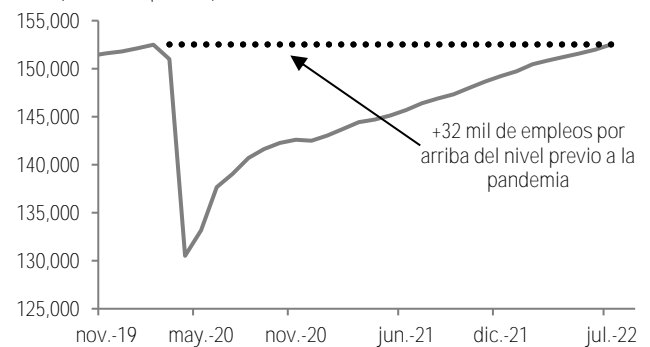
La tasa de desempleo bajó sorpresivamente de 3.6% a 3.5%, después de cuatro meses consecutivos en niveles de 3.6%. La tasa de desempleo ha venido regresando rápidamente de un máximo de 14.7% en abril de 2020 (ver gráfica abajo) y cerró 2021 en 3.9%, por debajo de la tasa natural de desempleo que se estima en 4.0%. El reporte mostró una baja a niveles de 3.5%, nivel no observado desde febrero de 2020. Esto en un contexto en el que la tasa de participación cayó de 62.2% a 62.1%. La baja en la tasa de desempleo sorprende y contrasta con la expectativa de que veremos un aumento gradual, sobre todo tras [las recientes caídas secuenciales del PIB](#). A pesar de la reducción observada en ese reporte, seguimos esperando alzas, aunque muy moderadas, en los próximos meses.

Tasa de desempleo y tasa de participación



Fuente: Banorte con datos del BLS

Nómina no agrícola
Miles (total de empleados)

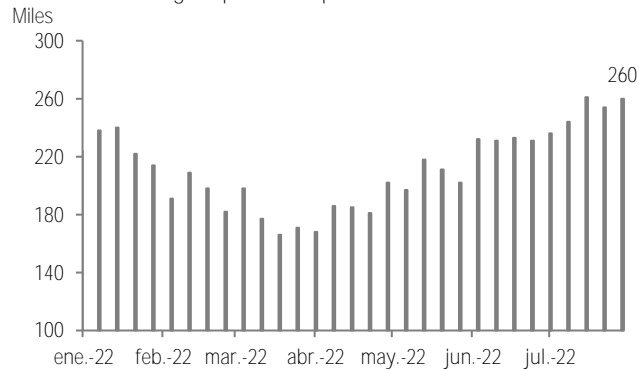


Fuente: Banorte con datos del BLS

Se aceleró el avance de 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 un año se volvieron a registrar incrementos mensuales acelerados en los salarios. En los últimos meses se había observado una moderación marginal en el ritmo de avance, ubicándose en 0.3% m/m en junio. Sin embargo, en el reporte de hoy se observó una revisión al alza a 0.4%, mientras que el avance en julio fue de 0.5%. Con esto, la variación anual se mantiene alta en 5.2%. Esto sugiere que continúan las presiones inflacionarias, con el balance total de la situación alrededor de la inflación mostrando todavía elevados riesgos.

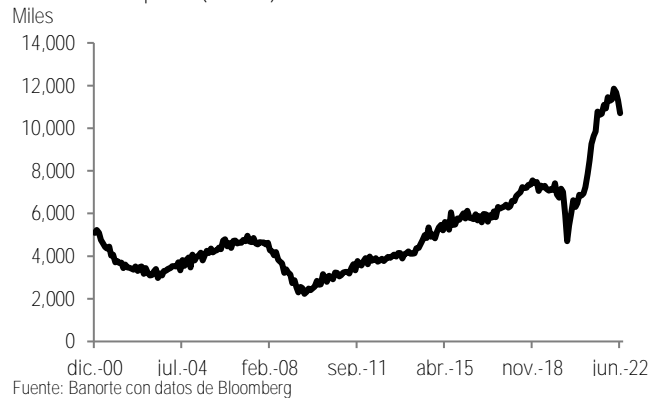
Estimamos que la creación de empleos podría moderarse ligeramente en los próximos meses. A pesar del reciente repunte en el número de contagios, la población entiende que se trata de una enfermedad endémica y está regresando a sus actividades normales. No parece que la sugerencia de los expertos en salud de retomar algunas de las medidas que ya se habían retirado, vaya a tener ningún impacto. En este contexto, creemos que los mayores riesgos para el mercado laboral se centran en la posibilidad de una recesión, aunque lo cierto es que el empleo ha mostrado ser más resiliente de lo que se pensaba a la desaceleración que ya muestra la demanda interna y a estos temores –mismos que han afectado la confianza de los consumidores y empresas. En este contexto, los indicadores de alta frecuencia, tales como los reclamos semanales de seguro por desempleo, muestran que continúa la recuperación del mercado laboral, pero se ha observado un alza en las últimas semanas (ver gráfica abajo, izquierda). En particular, actualmente se ubican por encima de las 250 mil, después de haber tocado mínimos en 166 mil en marzo. Lo mismo se observa en otros reportes como el de JOLTS, que muestran que las aperturas de nuevos empleos están en niveles muy elevados, pero se han moderado ligeramente en los últimos tres meses tras haber tocado un máximo en marzo (ver gráfica abajo, derecha). En este contexto, hacia delante estimamos un ritmo de creación de plazas menor al de los últimos meses, entre 250-300 mil.

Solicitudes de seguro por desempleo en 2022



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Ofertas de empleos (JOLTS)



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

El reporte apoya la postura del Fed de un mercado laboral apretado y la expectativa de un agresivo ciclo de alza en tasas. Consideramos que el reporte confirma que a pesar de que se observaron dos trimestres consecutivos de caídas en el PIB en la primera mitad del año, la economía de EE.UU. no está en una recesión. La fortaleza del mercado laboral no es consistente con ese escenario. Si bien la interpretación que dio el mercado a la conferencia de prensa de Powell que acompañó la última decisión de política monetaria fue de un tono menos *hawkish*, los comentarios de varios miembros tras la reunión estuvieron orientados a alinear las expectativas del mercado a que la inflación permanecerá elevada todavía por varios meses más. En este contexto, consideramos que este reporte de empleo confirma que el Fed tiene espacio para seguirse enfocando en su lucha contra la inflación. Además de esto, apoya la tesis de que todavía hay espacio para seguir haciendo un *front-loading* del ciclo alcista. Mantenemos nuestra expectativa de un alza de 75pb en la reunión de septiembre, +50 en noviembre y +25pb en diciembre, con el rango de la *Fed funds* entre 3.75% - 4.00% a finales de este año, nivel que estimamos será la tasa terminal.

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, 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, Oscar Rodolfo Olivós Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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.

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
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmin Selene Pérez Enriquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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 Thalia 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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000

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
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@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.cebaldos@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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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