

Mercado laboral – La fortaleza continuó en noviembre

- **Nómina no agrícola (noviembre): 263 mil (Banorte: 190 mil; consenso: 200 mil; previo: 261 mil; revisado: 284 mil)**
- **Tasa de desempleo (noviembre): 3.7% (Banorte: 3.7%; consenso: 3.7%; previo: 3.7%)**
- **La mayor contribución a la generación de empleos provino de las actividades de hospedaje y entretenimiento y del sector salud**
- **La tasa de desempleo se mantuvo en 3.7%, acompañada de una caída marginal en la tasa de participación al pasar de 62.2% a 62.1%**
- **Los salarios por hora aceleraron aún más su ritmo de avance a 0.6% m/m, con lo que la variación anual pasó de 4.9% a 5.1%**
- **Consideramos que el reporte sigue mostrando fortaleza del mercado laboral, con la tasa de desempleo aún 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 5.00%**

La creación de empleos en noviembre resultó nuevamente por arriba de lo estimado. Se generaron 263 mil puestos de trabajo, por arriba de la expectativa del consenso de 200 mil, pero por abajo del mes previo que se revisó al alza, a 284 mil desde 261 mil. La revisión a los dos meses previos restó 23,000 plazas de las reportadas previamente. Con estas revisiones, en lo que va del 2022 se han creado 4.3 millones de empleos, a un ritmo de 392 mil al mes. Esto implica que el total de empleo se ubica 1 millón de puestos de trabajo por arriba del nivel previo a la pandemia.

Entretenimiento y hospedaje volvió a liderar la creación de empleos. La generación se centró nuevamente en el sector servicios con +184 mil plazas. La cifra todavía es elevada, pero ligeramente menor a las 201 mil de octubre. La creación se centró nuevamente en las actividades de hospedaje y entretenimiento. Lo anterior en un contexto en el que la población ha dejado atrás los temores del COVID-19 y ha retomado sus actividades de forma normal. En este sentido, el sector parece que ya se encuentra en una etapa avanzada de normalización. 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 se desaceleró de 47 mil a 37 mil. Esto es consistente con las cifras de consumo que muestran que el gasto de los hogares en los servicios se mantiene sólido, mientras que se observan contracciones en lo relacionado con bienes. A pesar de la moderación que ya se observa en vivienda, la construcción aceleró la generación de plazas de 9 mil a 20 mil.

2 de diciembre 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

Documento destinado al público en general

Principales cifras

	nov.-22	oct.-22
Nómina.	263 mil	284 mil
T. desempleo	3.7%	3.7%
T. participación	62.1%	62.2%
Salarios / h m/m	0.6%	0.5%

Fuente: Banorte con datos del BLS

Mientras tanto, las manufacturas moderaron su ritmo, de 36 mil a 14 mil. Esto está en línea con las señales de menor dinamismo que ya muestra el sector. El ISM manufacturero cayó en noviembre en terreno de contracción por abajo del umbral de los 50pts, por primera vez desde mayo del 2020.

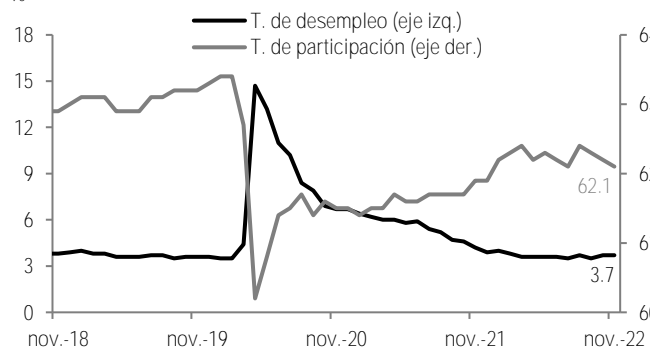
Reporte del mercado laboral por sector en noviembre
Variación mensual, en miles

Categoría	nov-22	oct-22	sep-22
No agrícola total	263	284	269
Privado total	221	248	255
Producción en bienes	37	47	43
Minería y tala	3	2	3
Construcción	20	9	23
Manufacturas	14	36	17
Bienes duraderos	11	27	9
Vehículos automotores y partes	1.9	7.5	9.0
Bienes no duraderos	3	9	8
Servicios privados	184	201	212
Comercio al por mayor	-3.3	9.2	6.5
Comercio al por menor	-29.9	-2.6	-29.9
Transporte y almacenaje	-15.1	-3.4	-18.1
Servicios públicos	-0.5	1.1	-0.1
Información	19	6	8
Actividades financieras	14	13	3
Servicios profesionales y de negocios	6	26	25
Servicios de ayuda temporal	-17.2	-6.1	-22.5
Servicios de educación y salud	82	80	82
Asistencia sanitaria y asistencia social	68.1	73.8	81.3
Entretenimiento y hospedaje	88	60	111
Otros servicios	24	12	25
Gobierno	42	36	14

Fuente: Banorte con datos del BLS

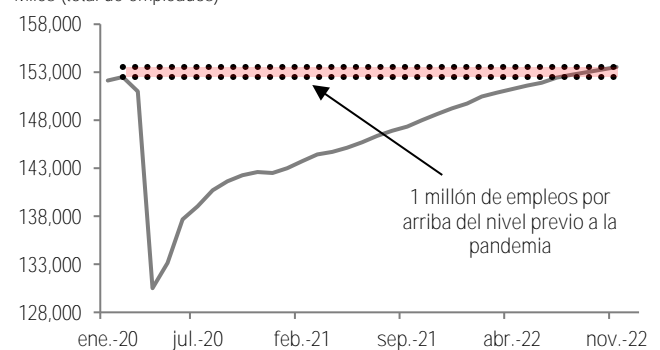
La tasa de desempleo se mantuvo en 3.7%. Esto estuvo acompañado de una ligera caída en la tasa de participación, de 62.2% a 62.1%. Consideramos que el desempeño deja en claro la fortaleza que prevalece en el mercado laboral. Estimamos que la tasa cerrará el año en 3.8%.

Tasa de desempleo y tasa de participación
%



Fuente: Banorte con datos del BLS

Nómina no agrícola
Miles (total de empleados)

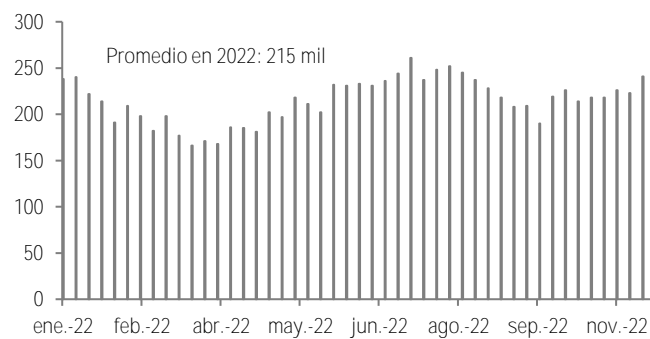


Fuente: Banorte con datos del BLS

Aceleración 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 un año se volvieron a registrar incrementos mensuales pronunciados en los salarios. En los últimos meses hemos visto una aceleración cada vez mayor, con el avance en noviembre ubicándose en 0.6% m/m, lo que llevó a un alza en la variación anual de 4.9% a 5.1%. Esto sugiere que continúan las presiones inflacionarias, con el balance total de la situación alrededor de la dinámica de precios mostrando todavía elevados riesgos.

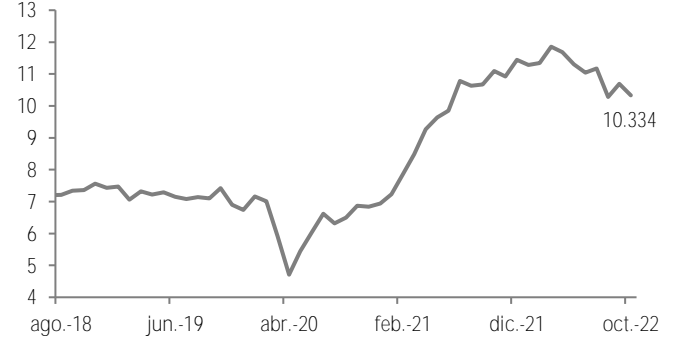
Estimamos que la creación de empleos podría moderarse en los próximos meses, pero esperamos que se mantenga elevada en niveles alrededor de 200 mil. A pesar de los temores de una recesión y señales mixtas en los indicadores de demanda interna, el mercado laboral se mantiene sólido. Los indicadores de alta frecuencia, tales como los reclamos semanales de seguro por desempleo, muestran que continúa la recuperación del empleo, pero sí se ha observado un alza. En particular, en la semana que terminó el 18 de noviembre se ubicaron en 241 mil, pero regresaron a 225 mil al día 25 del mes. Esto es superior a lo que se observó en septiembre y octubre. Por su parte el JOLTS mostró aperturas de nuevos empleos de 10.69 millones previo a 10.33 millones, todavía muy elevadas (ver gráfica abajo, derecha). La relación de aperturas a personas desempleadas bajó de 1.9 a 1.7, ubicándose en el nivel más bajo en un año. En este contexto, hacia delante estimamos un ritmo de creación de plazas menor a los últimos meses, pero todavía sólido, cercano a las 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 moderar el ciclo de alza en tasas en la reunión de diciembre a sólo +50pb. Sin embargo, deja en claro que, como lo comentó Powell esta semana en su conferencia en el *Brookings Institution*, es probable que la tasa terminal tenga que ser algo mayor a lo que estimaron en septiembre. Esto fortalece nuestra expectativa de dos alzas más de 25pb cada una en 1T23, para llevar la tasa de *Fed Funds* a 5.00%.

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, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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
Yazmin 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	hugoa.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.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