

Mercado laboral – En marzo continuó una sólida recuperación

- **Nómina no agrícola (marzo): 431 mil (Banorte: 480 mil; consenso: 490 mil; previo: 678 mil; revisado: 750 mil)**
- **Tasa de desempleo (marzo): 3.6% (Banorte: 3.7%; consenso: 3.7%; previo: 3.8%)**
- **El reporte mostró una baja en la tasa de desempleo más pronunciada de lo que se anticipaba, mientras que la creación de plazas se mantuvo sólida**
- **La mayor contribución a la generación de empleos provino de las actividades de entretenimiento y hospedaje, mientras que los servicios profesionales y de negocios también tuvieron una importante aportación**
- **La tasa de desempleo bajó de 3.8% a 3.6%, debajo de lo estimado y de la mano de una ligera alza en la tasa de participación, de 62.3% a 62.4%**
- **Los salarios por hora tuvieron un avance de 0.4% m/m, con la variación anual pasando de 5.2% a 5.6%**
- **Consideramos que el reporte sigue confirmando una sólida recuperación del mercado laboral, con la tasa de desempleo en niveles máximo empleo**
- **En nuestra opinión, el reporte confirma que el terreno está listo para un ciclo de alza en tasas un poco más agresivo. Modificamos nuestra expectativa de un alza de 25pb en la reunión del FOMC de mayo a 50pb**

Se mantiene la sólida creación de empleos. Se generaron 431 mil puestos de trabajo en el tercer mes del año, por abajo de la estimación del consenso de 490 mil. A la vez, se hizo una importante revisión al alza en los datos de los dos meses previos que sumó 95,000 plazas más de las reportadas previamente. A. pesar de que todavía faltan 1.6 millones de empleos por recuperarse de lo que se perdió en la pandemia, el mercado laboral continúa con una sólida recuperación.

El sector de hospedaje y entretenimiento sigue liderando la creación de empleos. En marzo, la generación se centró nuevamente en el sector servicios, pero a un ritmo bastante más bajo que en el mes previo. Esto a pesar de la fuerte baja en el número de contagios, tras el importante repunte en los primeros meses del año. La creación se centró nuevamente en lo relacionado con hospedaje y entretenimiento que fue de 112 mil empleos, por debajo de las 154 mil de febrero. Por su parte, también se mantuvo un fuerte ritmo en servicios profesionales y de negocios, a 102 mil desde 105 mil anterior. En tanto, en el sector productor de bienes se observó una importante moderación a 60 mil plazas desde 102 empleos. Destacamos la importante desaceleración en el ritmo de creación de plazas en la construcción, de 57 mil a 19 mil. Por su parte, las manufacturas generaron el mismo número que el mes previo, 38 mil plazas. Nos parece relevante que, a pesar de las disrupciones en las cadenas de suministro, se sigue generando empleo en las manufacturas, aludiendo a la resiliencia del sector.

1 de abril 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

Luis Leopoldo López
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Principales cifras

	mar.-22	feb.-22
Nómina.	431 mil	750 mil
T. desempleo	3.6%	3.8%
T. participación	62.4%	62.3%
Salarios / h	0.4%	0.1%

Fuente: Banorte con datos del BLS

Reporte del mercado laboral por sector en marzo

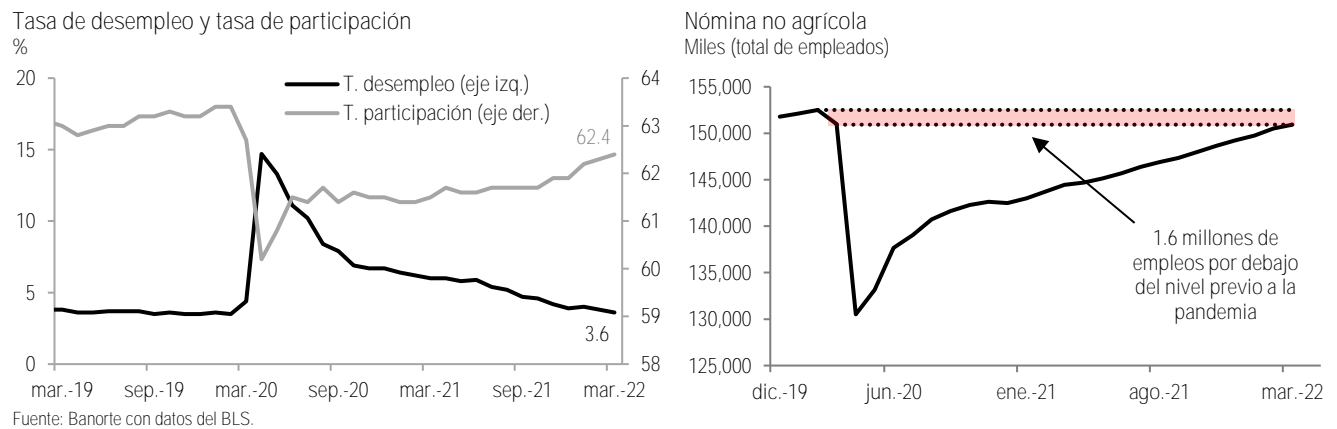
Variación mensual, en miles

Categoría	mar-22	feb-22	ene-22
No agrícola	431	750	504
Privado total	426	739	492
Producción en bienes	60	102	32
Minería y tala	3	7	0
Construcción	19	57	6
Manufacturas	38	38	26
Bienes duraderos	22	15	10
Vehículos automotores y partes	6.4	-16.0	0.3
Bienes no duraderos	16	23	16
Servicios privados	366	637	460
Comercio al por mayor	7.0	19.6	12.6
Comercio al por menor	49.0	110.3	121.4
Transporte y almacenaje	-0.5	69.7	53.4
Servicios públicos	-1.2	-0.4	0.6
Información	16	-5	5
Actividades financieras	16	30	2
Servicios profesionales y de negocios	102	105	88
Servicios de ayuda temporal	4.9	43.0	27.7
Servicios de educación y salud	53	117	33
Asistencia sanitaria y asistencia social	33.3	96.8	11.1
Entretenimiento y hospedaje	112	154	138
Otros servicios	13	37	6
Gobierno	5	11	12

Fuente: Banorte con datos del BLS

La tasa de desempleo nuevamente bajó más de lo esperado, de 3.8% a 3.6%.

La tasa de desempleo ha venido regresando rápidamente de un máximo de 14.7% en abril de 2020 (ver gráfica abajo), cerrando el 2021 en 3.9%, por debajo de la tasa natural de desempleo que se estima en 4.0%. El reporte de hoy mostró una baja más pronunciada de lo esperado, ubicándose en 3.6%, después de un descenso también más fuerte de lo proyectado en febrero a 3.8%. Esto se ha venido acompañado de un alza moderada en la tasa de participación, la que en marzo se ubicó en 62.4%, lo cual es favorable ante los temores de cambios estructurales en el mercado laboral debido a la pandemia. Consideramos que lo que es cada vez más claro es que la población está regresando a la nueva normalidad dejando atrás los temores del COVID-19 y reincorporándose a la fuerza laboral. Lo más relevante es que este nivel de tasa de desempleo significa que la economía de EE.UU. está prácticamente en niveles de máximo empleo desde finales del año pasado.



Se retoma el fuerte avance 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 abril pasado se volvieron a registrar incrementos mensuales acelerados en los salarios. Sin embargo, en febrero se observó un avance de sólo 0.1% m/m. A pesar de esto, las cifras de marzo muestran que se ha retomado el fuerte avance con un incremento de 0.4% m/m, con lo que la variación anual pasó de 5.2% a 5.6%. Esto muestra que continúan las presiones inflacionarias, con el balance total de la situación alrededor de la inflación mostrando elevados riesgos al alza.

Estimamos una creación de empleos en los próximos meses cercana a los niveles actuales. Las últimas cifras relacionadas con el COVID-19 muestran una caída en el número de contagios, hospitalizaciones y fallecimientos, a lo que las autoridades están respondiendo con un relajamiento de las medidas de contención y EE.UU. se prepara para una nueva realidad que incorpora la existencia del virus. Esto significa un entorno más favorable para una mayor oferta de empleo. En 1T22 se crearon 562 mil empleos mensuales en promedio con un total en el trimestre de 1.7 millones y los indicadores de alta frecuencia como los reclamos semanales de seguro por desempleo muestran que continúa la recuperación del mercado laboral. En este contexto, estimamos un ritmo de creación de plazas cerca de los niveles observados en marzo, alrededor de los 450 mil en los próximos meses. A pesar de lo anterior, no dejamos de reconocer los riesgos a la baja para el crecimiento derivados del conflicto entre Rusia y Ucrania. Los elevados precios del petróleo significan mayores precios de la gasolina y por lo tanto menor ingreso disponible para los hogares. En este entorno, el mercado laboral podría verse también afectado.

El reporte apoya la postura del Fed de un mercado laboral muy apretado y deja la puerta abierta para un ciclo de alza en tasas más agresivo, al menos en el corto plazo. Los objetivos del Fed parecen haberse cumplido, con niveles de máximo empleo y una inflación que supera por mucho la meta del banco central. Por lo tanto, el Fed inició ya con el ciclo de alza en tasas en marzo, con un aumento de 25pb. Si bien el *dot plot* actualizado en el tercer mes del año muestra siete alzas de esa misma magnitud en el año, las recientes intervenciones de miembros del Fed apuntan al menos a un alza de 50pb en la reunión de mayo, ante las fuertes presiones inflacionarias.

En este contexto y tras la publicación de las cifras de inflación medidas por el indicador *PCE* y el reporte del mercado laboral publicado hoy modificamos nuestro estimado para la reunión del FOMC del 4 de mayo de 25pb previo a 50pb. Hacia delante, el riesgo sigue siendo que dicho ritmo continúe en próximas reuniones. Por el momento mantenemos nuestra expectativa de cinco alzas más este año después de mayo, cada una de 25pb. Sin embargo, reconocemos que el riesgo de que esto no sea suficiente ha crecido con mucha fuerza.

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	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
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
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
Isaias 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.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
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