

Mercado laboral – Sólida recuperación del empleo apoya inicio del ciclo de alza en tasas

- **Nómina no agrícola (enero): 467 mil (Banorte: 175 mil; consenso: 125 mil; previo: 199 mil; revisado: 510 mil)**
- **Tasa de desempleo (enero): 4.0% (Banorte: 3.8%; consenso: 3.9%; previo: 3.9%)**
- **El reporte sorprendió fuertemente con una creación de plazas muy por arriba de lo estimado y una pronunciada revisión al alza en las cifras de los dos meses previos. Sin embargo, cabe destacar que esto se debió a las revisiones a los modelos de ajuste estacional**
- **La tasa de desempleo subió de 3.9% a 4.0%, ubicándose por arriba de lo estimado, de la mano de una sorpresiva alza en la tasa de participación**
- **Los salarios por hora se incrementaron más de lo esperado en 0.7%/m/m (consenso 0.5%/m/m, previo 0.5% m/m), sumándose a los indicadores que señalan que continúan las fuertes presiones inflacionarias**
- **A pesar de que todavía faltan por recuperarse 2.9 millones de empleos que se perdieron desde que inició la pandemia, consideramos que el reporte sigue confirmando una sólida recuperación del mercado laboral**
- **Con la tasa de desempleo prácticamente en niveles de máximo empleo y los salarios por hora contribuyendo a las presiones inflacionarias, las señales de que el Fed será más agresivo en su ciclo de alza en tasas son cada vez más fuertes**

Creación de empleos en enero por arriba de lo estimado. Se crearon 467 mil puestos de trabajo en el primer mes del año, muy por arriba de la estimación del consenso de 125 mil y de nuestra proyección de 175 mil. A la vez, se hizo una fuerte revisión al alza en los datos de los dos meses previos que sumó 709,000 plazas más de las reportadas previamente. Las cifras sorprendieron fuertemente al alza, en un contexto en el que se estimaba una importante moderación en el ritmo de creación de plazas producto del fuerte repunte en el número de contagios derivado de la variante Ómicron. Todo apuntaba a que veríamos esto, especialmente en el sector servicios. Sin embargo, el *BLS* explicó que estas sorpresas al alza se debieron a las revisiones que se hicieron a los modelos de ajuste estacional. A pesar de lo anterior, lo cierto es que el mercado laboral viene recuperándose de manera sólida, a pesar de que todavía quedan 2.9 millones de plazas por recuperarse desde que inició la pandemia.

A pesar del repunte en el número de contagios, hospedaje y entretenimiento siguen liderando la creación de empleos. En enero, la generación se centró nuevamente en el sector servicios, a un ritmo similar al observado en los meses previos. Esto a pesar del fuerte repunte en el número de contagios que apuntaba a una pausa en la recuperación del sector. La creación fue de 151 empleos en el primer mes del año, cerca de las 163 mil observadas al cierre del 2021.

4 de febrero 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

Documento destinado al público en general

Principales cifras

	ene.-22	dic.-22
Nómina.	467 mil	510 mil
T. desempleo	4.0%	3.9%
T. participación	62.2%	61.9%
Salarios / h	0.7%	0.5%

Fuente: Banorte con datos del BLS

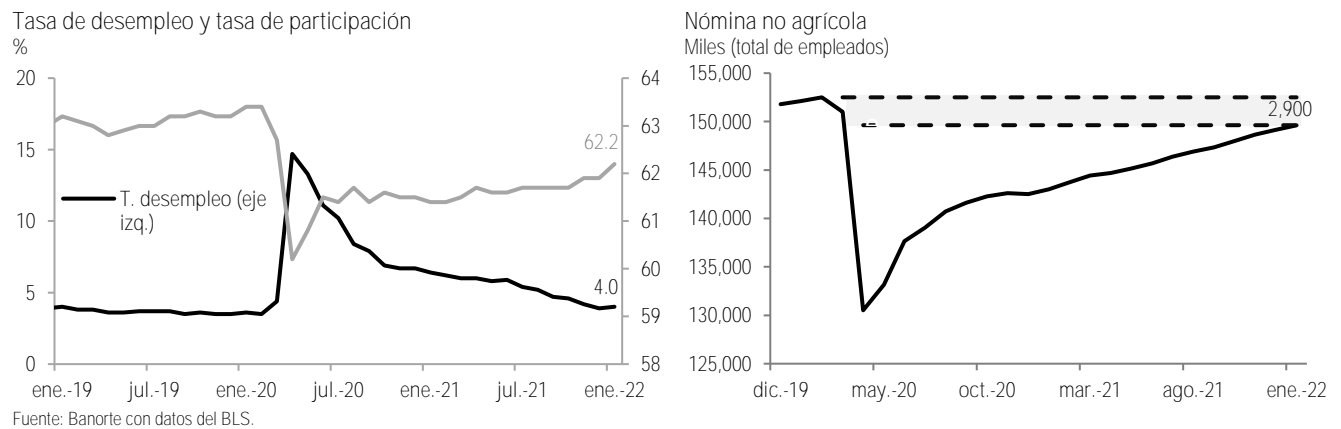
Por su parte, también se mantuvo un ritmo acelerado de creación de plazas en lo relacionado con los servicios profesiones y de negocios, destacando que las plazas temporales, que son un indicador adelantado, mantuvieron un sólido ritmo de avance. En lo que se refiere a la producción de bienes, se observó una moderación importante, generándose sólo 4 mil plazas desde 62 mil al cierre del 2021. Destacamos una contracción del empleo en la construcción, lo que podría estar relacionado con las condiciones del clima. Las manufacturas crearon 13 mil empleos, a pesar de que el sector automotriz perdió plazas. Nos parece relevante que, a pesar de las disrupciones en la cadena de suministros y de las quejas de las empresas por la escasez de mano de obra, se sigue generando empleo en el sector manufacturero.

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

Categoría	ene-22	dic-21	nov-21
No agrícola	467	510	647
Privado total	444	503	627
Producción en bienes	4	62	99
Minería y tala	-4	4	4
Construcción	-5	26	47
Manufacturas	13	32	48
Bienes duraderos	8	25	19
Vehículos automotores y partes	-4.9	0.7	-15.0
Bienes no duraderos	5	7	29
Servicios privados	440	441	528
Comercio al por mayor	16.4	20.4	14.9
Comercio al por menor	61.4	40.1	19.9
Transporte y almacenaje	54.2	25.3	37.2
Servicios públicos	0.1	-0.8	-0.8
Información	18	12	18
Actividades financieras	9	17	32
Servicios profesionales y de negocios	86	88	111
Servicios de ayuda temporal	26.3	28.5	11.3
Servicios de educación y salud	29	50	69
Asistencia sanitaria y asistencia social	16.4	31.5	36.3
Entretenimiento y hospedaje	151	163	191
Otros servicios	15	26	36
Gobierno	23	7	20

Fuente: Banorte con datos del BLS

La tasa de desempleo subió sorpresivamente, de 3.9% a 4.0%. 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 un ligero regreso a niveles de 4.0%, de la mano de un alza en la tasa de participación de 61.9% a 62.2%. Esto último nos sorprende en medio del fuerte repunte en el número de contagios que parecía estar desincentivando la búsqueda de empleos. Lo más relevante, sin embargo, es que este nivel significa que la economía de EE.UU., está prácticamente en niveles de máximo empleo desde finales del año pasado.



Avance en los salarios por hora permanece elevado. 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. En enero, el avance fue de 0.7% m/m, por arriba de lo estimado por el consenso, con una ligera revisión a la baja el mes previo, que ubicó la variación anual en niveles de 5.7% desde 4.9% previo. Seguimos muy atentos debido a que otros indicadores aluden también a posibles presiones adicionales en precios, mostrando un escenario de presiones más persistentes de lo que anticipábamos.

Estimamos una creación de empleos más moderada en los próximos meses. La evolución de la pandemia ha permitido a la población regresar a una relativa normalidad. Sin embargo, el fuerte repunte en el número de contagios por Ómicron ha significado importantes retos. Varias empresas recomendaron a sus empleados regresar nuevamente al trabajo en casa, la gente está temerosa de contagiarse evitando algunas actividades, se han implementado nuevamente algunas restricciones a la movilidad en algunos estados, y se ha observado un fuerte ausentismo de empleados por estar contagiados. Asimismo, los problemas de escasez de mano de obra calificada no se han resuelto y la tasa de participación se mantiene relativamente baja. A pesar de estos vientos en contra, esperamos que continúe la tendencia de recuperación del mercado laboral, aunque a un ritmo moderado, impulsada por la recuperación de la actividad económica. Esto en un contexto donde los reclamos de seguro por desempleo estuvieron bajando hace unas semanas, tocando un mínimo en 188 mil en la semana que finalizó el 3 de diciembre. A partir de ahí se observó una tendencia al alza hasta llegar a niveles de 290 mil, mientras que en las últimas semanas hemos visto un regreso a niveles debajo de las 240 mil. Estimamos una creación de plazas cercana a las 250 mil en febrero y la tasa de desempleo regresando a 3.9%.

El reporte se suma a las señales de que el Fed será más agresivo en su ciclo de alza en tasas. Varios factores apuntan a que el Fed será más agresivo en su ciclo de alza en tasas de lo que habíamos pensado. Por un lado, el tono de Powell tras [la última decisión del FOMC](#); por el otro, las claras señales de que las presiones en precios no cederán pronto, mientras que el mercado laboral parece estar ya en pleno empleo.

En este contexto, consideramos que el reporte de hoy se suma a las señales de que el mercado laboral continúa con una sólida recuperación, fortaleciendo los argumentos del Fed para un ciclo de alzas más agresivo. El panorama es de una elevada creación de empleos, la tasa de desempleo en niveles de máximo empleo, fuertes alzas en los salarios por hora y la inflación muy por encima de su objetivo. Estimamos que el Fed iniciará el ciclo de alza en tasas en marzo con un incremento de 25pb, inmediatamente después de terminar el *tapering*. Asimismo, esperamos cuatro alzas más de la misma magnitud en mayo, junio, septiembre y diciembre, cerrando el año en un rango entre 1.25%-1.50%. En 2023 vemos cuatro incrementos más, con la tasa prácticamente en niveles neutrales de 2.25%-2.50%.

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, 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 y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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
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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	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
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 2755
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.faes@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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899