

Mercado laboral – El empleo se mantiene sólido, apoyando la postura *hawkish* del Fed

- **Nómina no agrícola (agosto): 315 mil (Banorte: 350 mil; consenso: 298 mil; previo: 526 mil; revisado: 528 mil)**
- **Tasa de desempleo (agosto): 3.7% (Banorte: 3.6%; consenso: 3.5%; previo: 3.5%)**
- **La mayor contribución a la generación de empleos provino del sector salud y de los servicios profesionales, añadiendo 136 mil plazas**
- **La tasa de desempleo subió de 3.5% a 3.7%, pero vino acompañada de un alza en la tasa de participación, de 62.1% a 62.4%**
- **Los salarios por hora avanzaron 0.3% m/m, menos de lo estimado y de lo observado el mes previo. Con este resultado, la variación anual se mantuvo en 5.2%**
- **Consideramos que el reporte sigue mostrando fortaleza del mercado laboral, con la tasa de desempleo en niveles de máximo empleo y una sólida creación de plazas**
- **En este contexto, mantenemos nuestro estimado de un alza de 75pb en la próxima reunión del Fed. Además, estaremos atentos a la intervención de Powell la próxima semana y al reporte de inflación de agosto**

La creación de empleos en agosto resultó nuevamente por arriba de lo estimado. Se generaron 315 mil puestos de trabajo, por arriba de la estimación del consenso de 298 mil, pero debajo de nuestro pronóstico de 350 mil. A la vez, se revisaron a la baja los datos de los dos meses previos, restando 107,000 plazas de las reportadas previamente. Con estas revisiones, en lo que va del 2022 se han creado 3.5 millones de empleos, a un ritmo de 438 mil al mes. A su vez, esto implica que el total de empleo se ubica 240 mil puestos de trabajo por arriba del nivel previo a la pandemia.

El sector salud y los servicios profesionales lideraron la creación de empleos. La generación se centró nuevamente en el sector servicios, con una creación de 263 mil plazas, por abajo de las 411 mil del mes previo. Esto se observó en medio 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, a lo que se sumaron en esta ocasión los servicios profesionales. Las actividades de hospedaje y entretenimiento, que venían liderando las contrataciones, se moderaron. Esto a pesar de que la población parece mostrar menores preocupaciones por la pandemia, inclusive sin importar el fuerte repunte en el número de contagios por COVID-19 y el alza en los contagios por la viruela símica. En tanto, la creación de plazas en el sector productor de bienes se moderó de 66 mil a 45 mil. Destacamos el ritmo de creación en las manufacturas de 36 mil a 22 mil, en un contexto donde otros indicadores muestran resiliencia del sector. Por último, se observó también un menor avance en la construcción, de 24 mil a 16 mil, de la mano de señales claras de una desaceleración del sector vivienda.

2 de septiembre 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

Documento destinado al público en general

Principales cifras

	ago.-22	jul.-22
Nómina.	315 mil	526 mil
T. desempleo	3.7%	3.5%
T. participación	62.4%	62.1%
Salarios / h m/m	0.3%	0.5%

Fuente: Banorte con datos del BLS

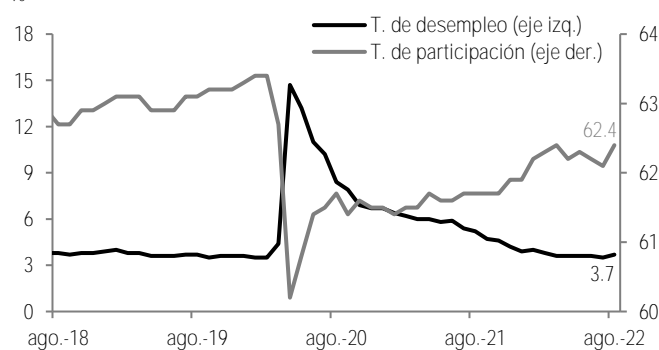
Reporte del mercado laboral por sector en agosto
Variación mensual, en miles

Categoría	ago-22	jul-22	jun-22
No agrícola total	315	526	293
Privado total	308	477	346
Producción en bienes	45	66	43
Minería y tala	7	6	8
Construcción	16	24	10
Manufacturas	22	36	25
Bienes duraderos	19	29	10
Vehículos automotores y partes	-1.9	3.6	1.7
Bienes no duraderos	3	7	15
Servicios privados	263	411	303
Comercio al por mayor	15.1	15.1	10.0
Comercio al por menor	44.0	29.1	22.3
Transporte y almacenaje	4.8	24.6	15.9
Servicios públicos	0.6	1.0	0.2
Información	7	16	26
Actividades financieras	17	13	5
Servicios profesionales y de negocios	68	84	90
Servicios de ayuda temporal	11.6	8.5	6.5
Servicios de educación y salud	68	118	94
Asistencia sanitaria y asistencia social	61.5	93.7	82.0
Entretenimiento y hospedaje	31	95	43
Otros servicios	7	16	-4
Gobierno	7	49	-53

Fuente: Banorte con datos del BLS

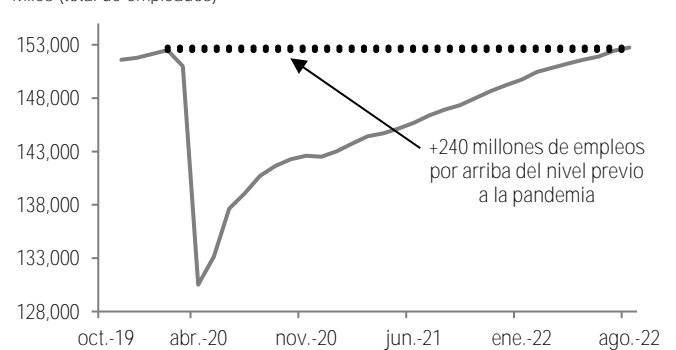
La tasa de desempleo subió de 3.5% a 3.7%, tras haber bajado en julio. La tasa de desempleo ha venido regresando rápidamente de un máximo de 14.7% en abril de 2020 (ver gráfica abajo) y cerró 2021 en 3.9%, debajo de la tasa natural de desempleo que se estima en 4.0%. El reporte hoy mostró un regreso a 3.7%, mientras que el consenso esperaba que se mantuviera en 3.5% como el mes previo. Sin embargo, esto se da en un contexto en el que la tasa de participación subió de 62.1% a 62.4%. El alza parece consistente con la expectativa de que el mercado laboral irá perdiendo fortaleza ante el agresivo ciclo de alza en tasas por parte del Fed. Sin embargo, el empleo se mantiene muy sólido y la tasa de desempleo está en niveles de máximo empleo. Para lo que resta del año estimamos un rango de la tasa entre 3.7% y 3.9%.

Tasa de desempleo y tasa de participación
%



Fuente: Banorte con datos del BLS

Nómina no agrícola
Miles (total de empleados)

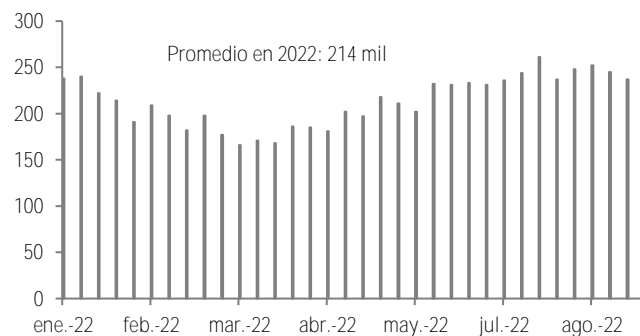


Fuente: Banorte con datos del BLS

Estabilidad en 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 venía observando un ritmo de avance en un rango entre 0.4%-0.5% m/m, que se moderó ligeramente en agosto a 0.3%. Con esto, la variación anual se mantuvo sin cambios respecto al mes previo en 5.2%, pero se mantiene elevada. 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, pero esperamos que se mantengan elevada. A pesar de los crecientes temores de una recesión y de las señales mixtas que se observan en los indicadores de la demanda interna, el mercado laboral se mantiene sólido. En este contexto, los indicadores de alta frecuencia, tales como los reclamos semanales de seguro por desempleo, muestran que continúa la recuperación del empleo. En particular, la cifra de la semana que terminó el 27 de agosto se ubicó en 232 mil. Esto significó tres semanas de bajas consecutivas y el menor nivel en dos meses (ver gráfica abajo, izquierda). Lo mismo se observa en otros reportes como el JOLTS, con las aperturas de nuevos empleos en niveles muy elevados. En específico, en julio se observó un alza después de tres meses de caídas tras haber tocado un máximo en marzo (ver gráfica abajo, derecha). En este contexto, hacia delante estimamos un ritmo de creación de plazas menor a lo registrado en los últimos meses, pero todavía sólido, entre 230-280 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 continuará el agresivo ciclo alcista. Consideramos que las cifras confirman que, a pesar de que señales mixtas en los indicadores de la actividad económica, el mercado laboral se mantiene muy sólido. Esto se suma a la [intervención de Powell en Jackson Hole](#) que mostró un tono muy *hawkish*. En este contexto, consideramos que este reporte confirma que el Fed tiene espacio para seguirse enfocando en su lucha contra la inflación y 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, pero estaremos muy atentos a dos factores previo a la reunión.

El primero será la intervención de Powell el próximo jueves en el *Cato Institute* en Washington. Intentaremos identificar cual es su opinión –y la de otros miembros del FOMC– sobre el estado de la economía y la inflación tras el reporte publicado hoy. Esta intervención cobra mayor relevancia ya que será la última antes de que inicie el periodo de silencio de cara a la decisión del 21 de septiembre. El segundo es el reporte de inflación de agosto que se publicará el 13 de septiembre. En particular, es probable que veamos una reducción en la variación anual de la inflación, actualmente en 8.5%, estimando que podría caer hacia 8.3% a/a. Esta baja estaría apoyada por menores precios de los energéticos (en particular, la gasolina). A pesar de lo anterior, el nivel seguiría muy por encima del objetivo del Fed, en 2%, por lo que es muy temprano para declarar victoria en este frente a pesar de que representaría el segundo mes consecutivo de caídas.

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 Castro, 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, Oscar Rodolfo Olivos 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	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
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.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