

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

- **Nómina no agrícola (febrero): 678 mil (Banorte: 350 mil; consenso: 423 mil; previo: 467 mil; revisado: 481 mil)**
- **Tasa de desempleo (febrero): 3.8% (Banorte: 3.9%; consenso: 3.9%; previo: 4.0%)**
- **El reporte sorprendió con una creación de plazas por arriba de lo estimado y una importante revisión al alza en las cifras de los dos meses previos**
- **La tasa de desempleo bajó de 4.0% a 3.8%, debajo de lo estimado y de la mano de una ligera alza en la tasa de participación, de 62.2% a 62.3%**
- **Los salarios por hora tuvieron un avance nulo, muy por abajo del incremento estimado de 0.5% m/m y tras varios meses de sólidos avances, con la variación anual pasando de 5.5% a 5.1%**
- **A pesar de que todavía faltan por recuperarse 1.6 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 en niveles de máximo empleo y la sólida creación de plazas que hemos visto en los últimos meses, el terreno está listo para el inicio del ciclo de alza en tasas. Mantenemos nuestra expectativa de que el incremento en la reunión del FOMC de marzo será de 25pb**

Creación de empleos en febrero nuevamente sorprende al alza. Se generaron 678 mil puestos de trabajo en el segundo mes del año, muy por arriba de la estimación del consenso de 423 mil. A la vez, se hizo una importante revisión al alza en los datos de los dos meses previos que sumó 92,000 plazas más de las reportadas previamente. Las cifras sorprendieron positivamente, 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 debido a la variante Ómicron. Todo apuntaba a que veríamos esto, especialmente en los servicios. Sin embargo, la creación de plazas en este sector fue bastante sólida en los primeros dos meses del año.

A pesar del repunte en el número de contagios, hospedaje y entretenimiento siguen liderando la creación de empleos. En febrero, la generación se centró nuevamente en el sector servicios, a un ritmo superior al del mes previo. 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 179 mil empleos en el segundo mes del año, cerca de las 167 mil a inicios del 2022. Por su parte, destacamos una importante aceleración en la creación de plazas en el sector de educación y servicios de salud. También se mantuvo un fuerte ritmo en servicios profesionales y de negocios, a 112 mil desde 33 mil el mes previo.

4 de marzo 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

| | feb.-22 | ene.-22 |
|------------------|---------|---------|
| Nómina. | 678 mil | 481 mil |
| T. desempleo | 3.8% | 4.0% |
| T. participación | 62.3% | 62.2% |
| Salarios / h | 0.0% | 0.6% |

Fuente: Banorte con datos del BLS

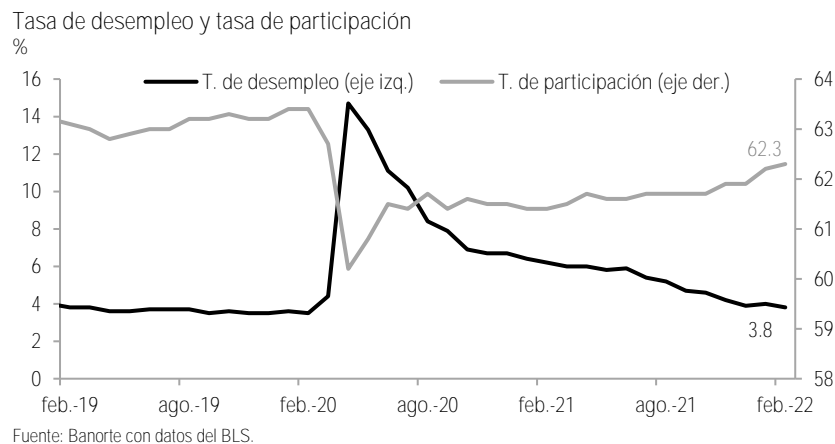
En el sector productor de bienes, se observó un importante repunte a 105 mil plazas. Destacamos una sólida creación de 60 mil en la construcción. Por su parte, las manufacturas también mejoraron, generando 36 mil plazas. Nos parece relevante que, a pesar de las interrupciones en la cadena de suministros y de las quejas de las empresas por la escasez de mano de obra, se sigue generando empleo en las manufacturas, aludiendo a la resiliencia del sector.

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

| Categoría | feb-22 | ene-22 | dic-21 |
|--|--------|--------|--------|
| No agrícola | 678 | 481 | 588 |
| Privado total | 654 | 448 | 503 |
| Producción en bienes | 105 | 24 | 93 |
| Minería y tala | 9 | 1 | 8 |
| Construcción | 60 | 7 | 44 |
| Manufacturas | 36 | 16 | 41 |
| Bienes duraderos | 20 | 9 | 31 |
| Vehículos automotores y partes | -18.0 | -3.5 | 1.2 |
| Bienes no duraderos | 16 | 7 | 10 |
| Servicios privados | 549 | 424 | 468 |
| Comercio al por mayor | 18.3 | 12.3 | 18.5 |
| Comercio al por menor | 36.9 | 69.2 | 38.2 |
| Transporte y almacenaje | 47.6 | 51.1 | 22.3 |
| Servicios públicos | 0.0 | 1.0 | -0.6 |
| Información | 0 | 10 | 9 |
| Actividades financieras | 35 | 3 | 14 |
| Servicios profesionales y de negocios | 95 | 73 | 91 |
| Servicios de ayuda temporal | 35.5 | 33.4 | 40.9 |
| Servicios de educación y salud | 112 | 33 | 65 |
| Asistencia sanitaria y asistencia social | 94.2 | 13.1 | 40.1 |
| Entretenimiento y hospedaje | 179 | 167 | 186 |
| Otros servicios | 25 | 5 | 24 |
| Gobierno | 24 | 33 | 27 |

Fuente: Banorte con datos del BLS

La tasa de desempleo bajó más de lo esperado, de 4.0% a 3.8%. 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 3.8%, después de que regresó a 4.0% en enero. Esto se observó de la mano de un alza moderada en la tasa de participación de 62.2% a 62.3%, lo cual es favorable ante los temores de cambios estructurales en el mercado laboral debido a la pandemia. Nos sorprende que la tasa de participación ha subido en los últimos meses en medio del fuerte repunte en el número de contagios que parecía estar desincentivando la búsqueda de empleos. Sin embargo, parecería que la población está empezando a asimilar la nueva normalidad y busca regresar a su vida 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.



Sorprende nulo 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 nulo, muy por abajo del estimado de 0.5% m/m. Como resultado, la variación anual pasó de 5.5% a 5.1%. Si bien esto juega a favor de un escenario de menores presiones inflacionarias, lo cierto es que, en la coyuntura actual en medio de la invasión de Rusia a Ucrania, el balance total de la situación alrededor de la inflación es de elevados riesgos al alza.

Estimamos una creación de empleos en los próximos meses cercana a los niveles actuales. Aun en medio del fuerte repunte en los contagios por Ómicron, la tasa de participación subió en los últimos meses y la creación de plazas superó las expectativas. 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, sin cerrar escuelas ni negocios. Esto significa un entorno más favorable para una mayor oferta de empleo. En los últimos seis meses, el promedio de creación de plazas ha sido de 582 mil. Aunque es lógico pensar que conforme avance el año esta cifra se irá normalizando a niveles más moderados, de seguir a este ritmo para verano EE.UU. estaría con niveles de empleo superiores a los observados antes de la pandemia. 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 contexto, el mercado laboral podría verse también afectado.

El reporte fortalece el escenario para el inicio del ciclo de alza en tasas por el Fed. Los objetivos del Fed parecen haberse cumplido, con niveles de máximo empleo y una inflación que supera por mucho la meta del banco central. Esto deja las condiciones listas para el inicio del ciclo de alza en tasas.

Si bien la intervención de Powell esta semana ante el Congreso mostró un tono bastante *hawkish*, fue enfático en que apoyará un alza de sólo 25pb en la reunión de marzo. Por lo tanto, la pregunta más importante es qué hará el Fed hacia delante. Consideramos que, ante las sólidas condiciones del mercado laboral y las preocupaciones por las fuertes presiones inflacionarias, el Fed podría ser más agresivo en su ciclo de alza en tasas en los próximos meses. No obstante, el conflicto entre Rusia y Ucrania significa riesgos importantes para el panorama tanto de crecimiento como de inflación, por lo que las próximas acciones del banco central están envueltas en mucha incertidumbre.

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, 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.

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 |
| 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 |
| 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 |
| 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 |