

## Continúa la recuperación, pero con una creación de empleos más moderada

4 de junio 2021

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

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

- **Nómina no agrícola (mayo): 559 mil (Banorte: 600 mil; consenso: 675 mil; previo: 266 mil; revisado: 278 mil)**
- **Tasa de desempleo (mayo): 5.8% (Banorte: 5.9%; consenso: 5.9%; previo: 6.1%)**
- **La creación de plazas se debió a los servicios que añadieron 489 mil puestos de trabajo, mientras que el sector productor de bienes sumó sólo 3 mil plazas**
- **La tasa de desempleo bajó más de lo esperado, de 6.1% a 5.8%, pero con una reducción en la tasa de participación de 61.7% a 61.6%**
- **Consideramos muy relevante la fuerte alza en los ingresos por hora, lo que se suma a otros indicadores que también muestran posibles presiones inflacionarias**
- **En el balance total consideramos que el reporte es positivo, pero es importante destacar que, si bien la recuperación en EE.UU. continúa, lo está haciendo con una menor generación de empleos**
- **Por otro lado, las empresas se quejan de no encontrar trabajadores, lo que algunos adjudican a los beneficios adicionales por desempleo como parte del apoyo fiscal**
- **Estimamos una creación de plazas en junio similar a la de mayo y creemos que la eliminación anticipada de los beneficios por desempleo ampliados en 25 estados Republicanos podría dar una muestra del impacto en la tasa de participación y la creación de puestos de trabajo**

**El reporte del mercado laboral de mayo resultó nuevamente más débil de lo esperado.** En el quinto mes del año se crearon 559 mil puestos de trabajo, por abajo de la expectativa del consenso de 675 mil y más cerca de nuestro estimado de 600 mil. Mientras tanto, el dato de abril se revisó ligeramente al alza, de 266 mil a 278 mil. Ante los avances en el proceso de vacunación y la aprobación del paquete de estímulo, la creación de empleos continúa, pero el ritmo se ha moderado en los últimos meses. Esto llama la atención en un contexto donde las empresas se están quejando de no encontrar mano de obra. Tras este reporte, el empleo aún está 7.8 millones por debajo de los niveles previos a la pandemia. En este contexto, en las [minutas de la última reunión el FOMC](#) sobresalieron comentarios de que los Distritos informaron tener problemas para contratar trabajadores, probablemente reflejando factores como jubilaciones anticipadas, preocupaciones de salud, responsabilidades de cuidado infantil y los beneficios ampliados del seguro de desempleo –que han sido parte de los programas de estímulo. Esto suena congruente con la baja observada en la tasa de participación, de 61.7% a 61.6%.

Documento destinado al público en general

**Las actividades de hospedaje y entretenimiento lideraron nuevamente la creación de empleos.** En mayo, la generación de plazas se centró nuevamente en el sector servicios donde se crearon 489 mil puestos (ver tabla abajo), destacando 292 mil plazas en entretenimiento y hospedaje, manteniendo un ritmo de contratación cercano al observado el mes previo. Mientras que, la mayoría de los otros sectores también generaron empleos, pero a un ritmo mucho más moderado tras haber perdido plazas el mes anterior. Por su parte, el sector productor de bienes registró una creación de sólo 3 mil plazas, destacando una generación de 23 mil en manufacturas y una contracción de 20 mil en la construcción.

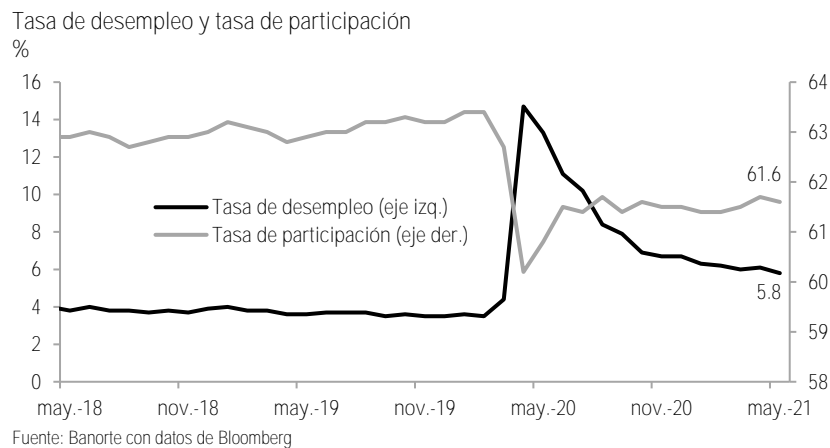
Reporte del mercado laboral por sector en mayo

Variación mensual, en miles

Categoría	may-21	abr-21	mar-21
No agrícola	559	278	785
Privado total	492	219	724
Producción en bienes	3	-36	159
Minería y tala	0	1	0
Construcción	-20	-5	93
Manufacturas	23	-32	51
Bienes duraderos	18	-31	28
Vehículos automotores y partes	24.8	-37.7	-0.3
Bienes no duraderos	5	-1	23
Servicios privados	489	255	565
Comercio al por mayor	19.9	6.2	18.9
Comercio al por menor	-5.8	-30.2	41.9
Transporte y almacenaje	22.9	-52.7	42.7
Servicios públicos	-0.2	0.6	0.6
Información	29	9	5
Actividades financieras	-1	16	13
Servicios profesionales y de negocios	35	-81	74
Servicios de ayuda temporal	4.4	-115.8	-5.8
Servicios de educación y salud	87	25	104
Asistencia sanitaria y asistencia social	45.8	35.6	51.3
Entretenimiento y hospedaje	292	328	227
Otros servicios	10	35	37
Gobierno	67	59	61

Fuente: Banorte con datos del BLS

**La tasa de desempleo bajó más de lo esperado, de 6.1% a 5.8%.** Después de que la tasa de desempleo venía regresando rápidamente de un máximo de 14.7% un año atrás (ver gráfica abajo), la reducción había continuado casi sin interrupciones, pero a un paso más moderado. Sin embargo, en abril se observó un alza de 6.0% a 6.1%, su primer aumento en exactamente un año. En mayo se retomó la tendencia de baja, con la tasa ubicándose en 5.8%, debajo del estimado de 5.9%. Sin embargo, consideramos importante destacar la caída de la tasa de participación, de 61.7% previo a 61.6%. Después de que la gente dejó de buscar trabajo por la propagación del COVID-19, empezó a hacerlo nuevamente ante la reapertura de la economía. A pesar de lo anterior, desde hace tiempo las empresas se han estado quejando de no encontrar mano de obra, en un contexto donde parece haber varios factores desincentivando la búsqueda de empleo.



**El avance en los salarios por hora continúa acelerándose.** Cabe recordar que, hace un año, los salarios por hora se incrementaron sorpresivamente en 4.6% m/m, con lo que la tasa anual se aceleró de manera pronunciada al pasar de 3.5% a 8.2%, significativamente por encima de las expectativas. En mayo de 2020, ante el regreso de algunos de trabajadores al mercado laboral (sobre todo aquellos de menores ingresos, que fueron los que perdieron más plazas con la pandemia), se observó una caída a 1.1% m/m, con lo que la variación anual se situó en 6.7% desde 8.2% previo. Este regreso continuó hasta que, en julio del año pasado, los salarios por hora empezaron a mostrar un comportamiento más en línea con lo que se observaba previo a la pandemia. Sin embargo, desde abril de este año se han vuelto a registrar avances mensuales acelerados, con un alza de 0.7% m/m. En el reporte de hoy el crecimiento fue de 0.5%, muy por arriba de lo estimado de 0.2% m/m. Con esto, la variación anual se aceleró de 0.4% a/a a 2.0% a/a. Si bien este incremento también está influenciado por un efecto de base, pensamos que es muy relevante en un contexto donde otros indicadores también muestran posibles presiones inflacionarias. Seguimos considerando que las presiones son temporales, aunque estaremos muy atentos a las expectativas de inflación.

**Estimamos una creación de empleos en junio similar a la de mayo.** Los indicadores de alta frecuencia, tales como los reclamos de seguro por desempleo, han estado mejorando en el periodo después de que se levantaron las encuestas para este reporte. Observamos niveles debajo de 400 mil en el último dato. Si bien esto todavía es muy alto relativo a las cerca de 200 mil solicitudes semanales que en promedio se reportaban previo a la pandemia, significa una mejoría respecto al repunte del cierre de 2020. Estimamos que las solicitudes permanecerán alrededor de 350-400 mil en las próximas semanas y que la creación de empleos en junio será similar a la del quinto mes del año.

**El reporte resalta el entorno de recuperación con una creación de empleos más moderada.** En nuestra opinión, si bien el reporte es positivo, se observan algunos claroscuros. Por un lado, confirma que sigue la recuperación económica, pero con menos generación de empleos. Sin embargo, refleja un fenómeno inusual porque las empresas se quejan de no encontrar trabajadores, lo que podría explicarse por varios factores.

Una de las teorías más controversiales es que se debe, en buena medida, a los beneficios por desempleo ampliados que son parte de los programas de estímulo y están programados para finalizar el 5 de septiembre. No obstante, 25 estados Republicanos han dicho que los eliminarán al menos siete semanas antes de esa fecha. El anuncio ha causado muchas críticas al estimarse que tendrá un efecto negativo sobre la recuperación, impactando el ingreso disponible. Por otro lado, abre la oportunidad de contar con un “experimento natural” para evaluar si dichos beneficios están desincentivando la búsqueda y creación de empleos y deprimiendo la tasa de participación. En específico, permitirá evaluar si se generan diferencias importantes en la dinámica del empleo entre los estados que mantendrán o eliminarán dichos beneficios. En un contexto más general, consideramos relevante destacar que la economía sigue muy lejos de los niveles de pleno empleo, dando espacio al Fed de mantener por más tiempo el estímulo monetario. A pesar de lo anterior, los mercados probablemente seguirán algo nerviosos debido al alza mensual en los salarios por hora, en un contexto donde otros indicadores también han mostrado posibles presiones inflacionarias. Este es el caso de los componentes de precios dentro de las encuestas a los gerentes de compras del sector manufacturero y el alza en las expectativas de inflación del mercado y de los analistas –como se ha observado en la encuesta de sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan. Si bien el Fed ha sido enfático en que considera que estas presiones son temporales, consideramos clave seguir monitoreando estos indicadores. En este contexto, la próxima semana se publicará el reporte de inflación de mayo, donde esperamos que continúe el alza en la inflación general, pasando de 4.2% en abril a 4.6% a/a. Por su parte, la subyacente subiría de 3.0% a 3.3% a/a.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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, ni 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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 Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
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			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente 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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 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
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	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