

## Mercado laboral – La recuperación continuó en abril

- **Nómina no agrícola (abril): 428 mil (Banorte: 400 mil; consenso: 380 mil; previo: 431 mil; revisado: 428 mil)**
- **Tasa de desempleo (abril): 3.6% (Banorte: 3.6%; consenso: 3.5%; previo: 3.6%)**
- **El reporte mostró que la tasa de desempleo se mantuvo sin cambios, mientras que la creación de plazas se mantuvo estable, con un sólido ritmo de avance**
- **La mayor contribución a la generación de empleos provino de las actividades de entretenimiento y hospedaje, mientras que los servicios de educación y salud también tuvieron una importante aportación**
- **La tasa de desempleo se mantuvo en 3.6%, por arriba de lo estimado por el consenso y en línea con nuestra expectativa, aunque de la mano de una baja en la tasa de participación, de 62.4% a 62.2%**
- **Los salarios por hora avanzaron 0.3% m/m, con la variación anual pasando de 5.6% a 5.5%**
- **Consideramos que el reporte sigue confirmando una sólida recuperación del mercado laboral, con la tasa de desempleo en niveles de máximo empleo**
- **En nuestra opinión, el reporte confirma que el terreno está listo para que el Fed continúe con un agresivo ciclo de alza en tasas. Estimamos tres alzas consecutivas de 50pb en las próximas reuniones**

**Se mantiene la sólida creación de empleos.** Se generaron 428 mil puestos de trabajo en el cuarto mes del año, por arriba de la estimación del consenso de 380 mil y de nuestro pronóstico de 400 mil. A la vez, se revisaron a la baja los datos de los dos meses previos, restando 39,000 plazas de las reportadas previamente. A pesar de que todavía faltan 1.2 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 abril, la generación se centró nuevamente en el sector servicios. El ritmo fue menor al del mes previo. Esto en un contexto donde las preocupaciones alrededor de la pandemia se han moderado significativamente y las restricciones a la movilidad están desapareciendo. La creación se centró nuevamente en hospedaje y entretenimiento con 78 mil empleos, por debajo de las 100 mil de marzo. Por su parte, también se observó un sólido ritmo de generación de empleos en los servicios de educación y salud, a 59 mil desde 57 mil el mes previo. Los servicios de transporte sumaron 52 mil empleos. En tanto, la creación de plazas en el sector productor de bienes se mantuvo estable en 66 mil muy cerca de las 67 mil de marzo.

6 de mayo 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

	abr.-22	mar.-22
Nómina.	428 mil	428 mil
T. desempleo	3.6%	3.6%
T. participación	62.2%	62.4%
Salarios / h	0.3%	0.5%

Fuente: Banorte con datos del BLS

Destacamos la importante desaceleración en la construcción, de 20 mil a 2 mil. Por su parte, las manufacturas generaron más plazas a pesar de los exacerbados problemas en las cadenas de suministros, lo que alude a la resiliencia del sector.

Reporte del mercado laboral por sector en abril

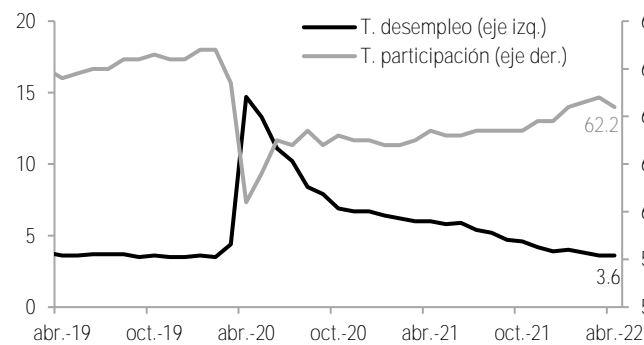
Variación mensual, en miles

Categoría	abr-22	mar-22	feb-22
No agrícola	428	428	714
Privado total	406	424	704
Producción en bienes	66	67	114
Minería y tala	9	4	10
Construcción	2	20	54
Manufacturas	55	43	50
Bienes duraderos	31	25	20
Vehículos automotores y partes	6.1	3.6	-14.0
Bienes no duraderos	24	18	30
Servicios privados	340	357	590
Comercio al por mayor	22.2	24.7	26.5
Comercio al por menor	29.2	24.5	111.3
Transporte y almacenaje	52.0	9.5	73.8
Servicios públicos	0.3	0.0	0.1
Información	12	21	0
Actividades financieras	35	12	29
Servicios profesionales y de negocios	41	94	87
Servicios de ayuda temporal	2.4	1.3	28.2
Servicios de educación y salud	59	57	101
Asistencia sanitaria y asistencia social	40.9	45.2	91.1
Entretenimiento y hospedaje	78	100	124
Otros servicios	11	14	38
Gobierno	22	4	10

Fuente: Banorte con datos del BLS

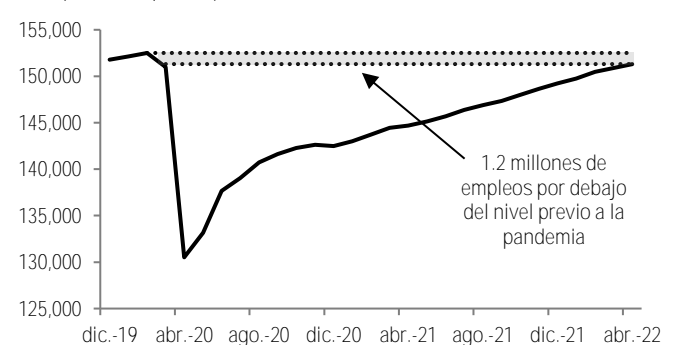
**La tasa de desempleo se mantuvo sin cambios en 3.6%.** La tasa de desempleo ha venido regresando rápidamente de un máximo de 14.7% en abril de 2020 (ver gráfica abajo) y cerró 2021 en 3.9%, por debajo de la tasa natural de desempleo que se estima en 4.0%. El reporte de hoy mostró estabilidad en un nivel de 3.6%, como nosotros esperábamos, pero por arriba del estimado del consenso de 3.5%. Sin embargo, vino acompañado de una baja en la tasa de participación, de 62.4% a 62.2%. Esto apoya los temores de cambios estructurales en el mercado laboral debido a la pandemia. No obstante, también podría ser resultado de un mercado laboral “sobrecalentado”, con las personas tomando más tiempo para elegir una nueva posición y/o saliendo más rápido de su empleo actual (lo que se conoce como “desempleo friccional”). Al menos, esta última explicación sería más consistente con el récord alcanzado en empleos disponibles por trabajador. En nuestra opinión, la población está regresando a la nueva normalidad dejando atrás los temores del COVID-19 y reincorporándose a la fuerza laboral. Sin embargo, pareciera que será más difícil de lo anticipado regresar a los niveles previos a la pandemia. En este contexto, [Powell dijo en la conferencia de prensa esta semana](#) que espera llegar a un equilibrio entre la oferta y la demanda en el mercado laboral. Consideramos que lo más relevante es que el nivel de la tasa de desempleo significa que EE.UU. está prácticamente en máximo empleo desde finales del año pasado, permitiendo al Fed enfocarse en reducir los elevados niveles de inflación.

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

**Se modera ligeramente 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. Sin embargo, en abril se observó una moderación marginal en el ritmo de avance, pasando de 0.5% en marzo a 0.3% m/m. Sin embargo, la variación anual se mantiene alta en 5.5% (previo 5.6%). Esto sugiere que continúan las presiones inflacionarias, con el balance total de la situación alrededor de la inflación mostrando elevados riesgos al alza.

**Estimamos que la creación de empleos podría moderarse ligeramente en los próximos meses.** El entorno alrededor de la pandemia ha mejorado considerablemente, lo que está provocando un sentimiento de tranquilidad entre la población, mientras que las medidas de restricción a la movilidad están desapareciendo. Esto significa un entorno más favorable para una mayor oferta de empleo. En los primeros cuatro meses del año se crearon 2.1 millones de plazas (518.5 millones en promedio al mes). Con la cifra de hoy aún faltan por recuperarse 1.2 millones de plazas que se perdieron en la pandemia. Mientras tanto, los indicadores de alta frecuencia, tales como los reclamos semanales de seguro por desempleo, muestran que continúa la recuperación del mercado laboral. En este contexto, hacia delante estimamos un ritmo de creación de plazas ligeramente menor al de los últimos meses, cercano a 350 mil. Esto en un contexto de riesgos a la baja para el crecimiento derivados del conflicto entre Rusia y Ucrania. A lo anterior debemos añadir las medidas de contención en China para controlar el COVID-19 y su impacto sobre las cadenas de suministros.

**El reporte apoya la postura del Fed de un mercado laboral apretado y la expectativa de un agresivo ciclo de alza en tasas.** En su decisión de política monetaria esta semana, Powell dejó en claro las preocupaciones del banco central por los elevados niveles de inflación, mientras que explicó que el mercado laboral se mantiene fuerte. También señaló fuertemente que veremos alzas de 50pb al menos en las reuniones de junio y julio. Además de estas, nosotros esperamos un alza más de 50pb también en septiembre. Tras esto, el ritmo se reduciría a incrementos de 25pb en las reuniones que restan del año, ubicando así el rango de la tasa de referencia en 2.75%-3.00% a finales de diciembre. Por su parte, anticipamos la tasa terminal de este ciclo en 4.0% hacia mediados del 2023.

## 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, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, 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
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	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 Thalia 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
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
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.cebaldos@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