

## Mercado Laboral

En may-25 NFP incrementaron en 139 mil mientras la población empleada se contrajo en 696 mil

- En may-25 el cambio en nóminas no agrícolas fue de 139 mil, por encima de lo esperado por el consenso de mercado (Refinitiv: 130 mil). Las nóminas privadas avanzaron 140 mil.
- El registro de NFP creados en el bimestre anterior fue revisado a la baja (-95 mil puestos de trabajo).
- En may-25 la fuerza laboral disminuyó en 625 mil a 170.5 MM. Esta variación se explica por una contracción en el número de empleados (-696 mil a 163.2 MM personas), acompañada de un aumento marginal en el número de desempleados (71 mil a 7.2 MM de personas). Con lo anterior, la tasa de desempleo se mantuvo en 4.2% (abr-25: 4.2%).
- El variación de los salarios estuvo ligeramente por encima de lo esperado: el salario medio por hora aumentó 0.42% m/m (abr-25: 0.30% m/m, esperado 0.30% m/m). En términos anuales, los ingresos aumentaron 3.9%. (abr-25: 3.8% m/m).
- La sorpresa a la baja en el reporte mensual de ADP (abr-25: 37 mil vs esperado Refinitiv: 110 mil) alentó la discusión sobre la potencial desaceleración de la primera economía del mundo y el impacto esperado de tal situación en las decisiones de política monetaria. Hoy, las cifras oficiales de NFP confirman la desconexión entre los dos indicadores observada desde la pandemia, hecho que eleva los interrogantes sobre la consistencia de las cifras y el estado del mercado laboral. Si bien, la cifra oficial de NFP evitó lo que podría considerarse como 'el peor escenario' (una variación mensual inferior a 100 mil puestos de trabajo), el análisis detallado de las cifras revela que i) se mantienen la dinámica de los últimos dos años en donde las cifras del NFP del bimestre anterior son revisadas a la baja, y ii) se observa una fuerte discrepancia en materia de puestos de trabajo entre la encuesta de hogares y la encuesta de establecimientos.

En may-25 la tasa de desempleo se ubicó en 4.2%, sosteniendo el registro del mes anterior. En medio de la respuesta de mercado tras la publicación del reporte de ADP de may-25, la cifra de NFP publicada hoy (el indicador más seguido por el mercado), sugiere una desaceleración gradual en el dinamismo del mercado laboral, en contraste con la posibilidad de una contracción marcada. Sin embargo, el contraste de la información de las dos encuestas que conforman el reporte mensual de empleo, genera más interrogantes que certezas. Iniciando con la encuesta de hogares, si bien la tasa de desempleo se mantuvo estable en 4.2% por tercer mes consecutivo, los variables clave en este cálculo siguen presentando una marcada variabilidad. En concreto, la fuerza laboral disminuyó (-625 mil; -0.4% m/m), por cuenta de un marcado descenso en la población empleada (-696 mil; -0.4%) y un modesto aumento en el número de desempleados (+72 mil). En este resultado, es clave entender que la tasa de desempleo no aumentó significativamente por que los cambios en la población empleada se ven reflejados en la población fuera de la fuerza laboral, la cual aumentó en 813 mil m/m.

CREDICORP CAPITAL RESEARCH

Daniel Velandia, CFA

dvelandia@credicorpcapital.com  
(571) 3394400 Ext. 1505

Diego Camacho Alvarez

dcamachoa@credicorpcapital.com  
(571) 3394400 Ext. 1383

Este reporte es propiedad de Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa y/o Credicorp Capital Colombia S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa y/o Credicorp Capital S.A.A y/o sus subsidiarias (en adelante denominadas conjuntamente, "Credicorp Capital"), por tanto, ninguna parte del material ni su contenido, ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida, copiada o distribuida a terceros sin el consentimiento expreso de Credicorp Capital. Al realizar el presente reporte, Credicorp Capital ha confiado en la información proveniente de fuentes públicas. Credicorp Capital no ha verificado la veracidad, la integridad ni la exactitud de la información a la que ha tenido acceso, ni ha adelantado o realizado procedimientos de auditoría respecto de ésta. En consecuencia, este reporte no importa una declaración, aseveración ni una garantía (expresa o implícita) respecto de la veracidad, exactitud o integridad de la información que aquí se incluye, o cualquier otra información escrita u oral que se brinde a cualquier interesado y/o a sus asesores.

De acuerdo con la encuesta de establecimientos, el sector privado reportó la creación de 140 mil puestos de trabajo (**cifras ajustadas estacionalmente**). Como ha sido la constante en los últimos años, los servicios de salud y educación lideran la variación de NFP con la creación de 87 mil puestos de trabajo (62% del cambio en el mes), seguidos por puestos de trabajo en servicios de entretenimiento (+48 mil, 34%) y servicios financieros (+13 mil, 9%). En contraste, cuatro actividades presentaron variaciones negativas en los puestos de trabajo, destacándose servicios profesionales (-18 mil) y manufacturas (-8 mil).

De otro lado, el aumento de los salarios se ubicó por encima de lo esperado: el salario medio por hora aumentó 0.42% m/m (0.3% m/m esperado). En términos anuales, los ingresos aumentaron 3.9%.

En conjunto, la información contenida en esta entrega del BLS apunta a la expectativa de desaceleración gradual en las cifras de la encuesta de establecimientos (NFP) y la persistencia de una variabilidad importante en la estructura interna de la encuesta de hogares, hechos que en el agregado no parecen ser lo suficientemente robustos para cambiar la evaluación de la economía ofrecida recientemente por el FOMC, ni los cuestionamientos del Presidente Donald Trump respecto a las decisiones de política monetaria.

**Tabla 1. Número de empleos en EE.UU. por ramas de actividad principales (miles)**

Sector	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25
Salud y educación	26308	26387	26464	26525	26590	26688	26775	26848	26931	26993	27058	27123	27223	27310
Servicios profesionales	22645	22656	22639	22623	22591	22575	22541	22578	22614	22579	22594	22583	22593	22575
Entretenimiento	16768	16791	16783	16792	16818	16869	16878	16932	16979	16965	16931	16976	17005	17053
Comercio minorista	15546	15559	15537	15523	15510	15523	15517	15503	15538	15573	15569	15586	15583	15577
Servicios financieros	9152	9159	9167	9164	9170	9175	9178	9194	9206	9220	9235	9238	9241	9254
Construcción	8173	8188	8203	8214	8237	8267	8268	8274	8289	8286	8298	8303	8310	8314
Comercio mayorista	6138	6132	6136	6144	6147	6155	6161	6166	6179	6174	6182	6177	6180	6183
Otros servicios	5954	5963	5974	5975	5975	5982	5983	5995	6002	6015	6015	6032	6030	6039
Transporte	6644	6653	6661	6661	6663	6670	6681	6689	6723	6745	6763	6742	6734	6740
Información	2952	2953	2953	2936	2929	2929	2922	2927	2944	2940	2940	2938	2938	2940
Minería	630	624	623	623	622	624	623	625	624	621	625	624	626	625
Servicios Públicos	589	591	592	592	592	595	594	594	593	595	595	597	595	598
Manufactura	12847	12849	12839	12840	12800	12800	12750	12770	12760	12755	12763	12764	12769	12761
Sector privado	134345	134505	134571	134611	134644	134852	134851	135095	135382	135461	135568	135682	135828	135968
Sector público	23290	23323	23344	23392	23430	23462	23507	23524	23560	23592	23587	23593	23594	23593
Total	157635	157828	157915	158003	158074	158314	158358	158619	158942	159053	159155	159275	159422	159561

**Tabla 2. Generación mensual de empleos en EE.UU. por principales ramas de actividad (miles)**

Sector	may-24	jun-24	Jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25
Salud y educación	79	77	61	65	98	87	73	83	62	65	65	100	87
Servicios profesionales	11	-17	-16	-32	-16	-34	37	36	-35	15	-11	10	-18
Entretenimiento	23	-8	9	26	51	9	54	47	-14	-34	45	29	48
Comercio minorista	13	-21	-15	-13	14	-7	-14	34	36	-4	16	-3	-7
Servicios financieros	7	8	-3	6	5	3	16	12	14	15	3	3	13
Construcción	15	15	11	23	30	1	6	15	-3	12	5	7	4
Comercio mayorista	-5	4	8	4	7	6	5	13	-4	7	-5	4	3
Otros servicios	9	11	1	0	7	1	12	7	13	0	17	-2	9
Transporte	10	8	0	2	7	-9	28	34	21	18	-21	-8	6
Información	1	0	-17	-7	0	-7	5	17	-4	0	-2	0	2
Minería	-6	-1	0	-1	2	-1	2	-1	-3	4	-1	2	-1
Servicios Públicos	2	1	0	1	3	-1	0	-1	1	1	2	-2	2,20
Manufactura	2	-10	1	-40	0	-50	20	-10	-5	8	1	5	-8
Sector privado	160	66	40	33	208	-1	244	287	79	107	114	146	140
Sector público	33	21	48	38	32	45	17	36	32	-5	6	1	-1
Total	193	87	88	71	240	44	261	323	111	102	120	147	139

**Tabla 3. Expectativas del mercado laboral EE.UU. (miles)**

Mercado Laboral	Actual (may-25)		Mes anterior (abr-25)		Año anterior (may-24)	
	Esperado	Observado	Esperado	Observado	Observado	Observado
Creación empleo no agricola (miles)	130	139	130	177		272
Creación empleo manufacturero (miles)	-5	-8	-5	-1		8
Tasa de desempleo (%)	4,2	4,2	4,2	4,2		4
Ganancias por hora a/a (%)	3,7	3,9	3,9	3,8		4,1



# Información Relevante

Este reporte es propiedad de Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa y/o Credicorp Capital Colombia S.A Sociedad Comisionista de Bolsa y/o Credicorp Capital S.A.A y/o sus subsidiarias (en adelante denominadas conjuntamente, "Credicorp Capital"), por tanto, ninguna parte del material ni su contenido, ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida, copiada o distribuida a terceros sin el consentimiento expreso de Credicorp Capital.

Al realizar el presente reporte, Credicorp Capital ha confiado en la información proveniente de fuentes públicas. Credicorp Capital no ha verificado la veracidad, la integridad ni la exactitud de la información a la que ha tenido acceso, ni ha adelantado o realizado procedimientos de auditoría respecto de ésta. En consecuencia, este reporte no importa una declaración, aseveración ni una garantía (expresa o implícita) respecto de la veracidad, exactitud o integridad de la información que aquí se incluye, o cualquier otra información escrita u oral que se brinde a cualquier interesado y/o a sus asesores.

A menos que esté expresamente indicado, no se ha utilizado en este reporte información sujeta a confidencialidad ni información privilegiada que pueda significar la infracción a las normas del mercado de valores, o aquella que pueda significar incumplimiento a la legislación sobre derechos de autor.

Al analizar el presente reporte, el lector debe tener claro que el objetivo buscado no es predecir el futuro, ni garantizar un resultado financiero operativo específico, así como tampoco garantizar el cumplimiento de los escenarios presentados en la evaluación. Tampoco es brindar asesoría de inversión, ni opiniones que deban tomarse como recomendaciones de Credicorp Capital. La información contenida en este reporte es de carácter estrictamente referencial y así debe ser tomada. Asimismo, es necesario considerar que la información contenida en este reporte puede estar dirigida a un segmento específico de clientes o a inversionistas con un determinado perfil de riesgo distinto al suyo.

Salvo que esté expresamente indicado, el reporte no contiene recomendaciones de inversión u otras sugerencias que deban entenderse hechas en cumplimiento del deber especial de asesoría que asiste a los intermediarios del mercado de valores frente a los clientes clasificados como cliente inversionista. Cuando así sea, se especificará el perfil de riesgo del inversionista al cual se dirige la recomendación. El inversionista debe tener en cuenta que Credicorp Capital podría efectuar operaciones a nombre propio con las compañías que son analizadas en este tipo de reportes las que eventualmente podrían incluir transacciones de compra y venta de títulos emitidos por éstas.

Es importante tener en cuenta que las variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto adverso en el valor de las inversiones.

Es de entera y absoluta responsabilidad del cliente determinar cuál es el uso que hace de la información suministrada y por ende es el único responsable de las decisiones de inversión o cualquier otra operación en el mercado de valores que adopte sobre la base de ésta.

El resultado de cualquier inversión u operación efectuada con apoyo en la información contenida en este reporte es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza, no siendo responsabilidad de Credicorp Capital, dicho resultado, por lo que tampoco asume ningún tipo de responsabilidad, por cualquier acción u omisión derivada del uso de la información contenida en este documento.

Credicorp Capital recomienda proveerse de asesoría especializada en aspectos financieros, legales, contables, tributarios y demás que correspondan, antes de adoptar una decisión de inversión. En ningún caso la información aquí publicada puede considerarse como un concepto u opinión de tipo financiero, jurídico, contable o tributario, ni mucho menos como un consejo o una asesoría de inversión.

Para el caso de clientes de Credicorp Capital Colombia S.A. o de Credicorp Capital Fiduciaria S.A., el contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

# CONTACT LIST

ANDEAN RESEARCH TEAM			ANDEAN SALES & TRADING TEAM		
<p><b>Carlos Prieto</b> Chief Economist <a href="mailto:carlosprieto@bcp.com.pe">carlosprieto@bcp.com.pe</a> # (511) 313 2000 Ext 32605</p> <p><b>Daniela Estrella</b> Economist <a href="mailto:destrella@bcp.com.pe">destrella@bcp.com.pe</a> # (511) 313 2000 Ext 37055</p> <p><b>Luis Ortega</b> Economist <a href="mailto:luisortega@bcp.com.pe">luisortega@bcp.com.pe</a> # (511) 313 2000 Ext 37015</p> <p><b>Junior Aguilar</b> Economist <a href="mailto:junioraguilar@bcp.com.pe">junioraguilar@bcp.com.pe</a> # (511) 313 2000 Ext 36308</p> <p><b>José Nolazco</b> Economist <a href="mailto:jnolazco@bcp.com.pe">jnolazco@bcp.com.pe</a> # (511) 313 2000 Ext 36308</p> <p><b>Eli Principe</b> Economist <a href="mailto:eliprinicpe@bcp.com.pe">eliprinicpe@bcp.com.pe</a> # (511) 313 2000</p>			<p><b>Daniel Velandia, CFA</b> Managing Director Research – Chief Economist <a href="mailto:dvelandia@credicorpcapital.com">dvelandia@credicorpcapital.com</a> # (571) 339 4400 Ext 1505</p> <p><b>Diego Camacho</b> Senior Economist <a href="mailto:dcamacho@credicorpcapital.com">dcamacho@credicorpcapital.com</a> # (571) 339 4400</p> <p><b>Valentina Hurtado</b> Economist <a href="mailto:vhurstadoc@credicorpcapital.com">vhurstadoc@credicorpcapital.com</a> # (571) 339 4400</p> <p><b>Miguel Ortiz</b> Junior Data Management Analyst <a href="mailto:maortiz@credicorpcapital.com">maortiz@credicorpcapital.com</a></p>		
MACRO RESEARCH			EQUITY SALES & TRADING		
<p><b>Samuel Carrasco</b> Senior Economist <a href="mailto:scarrasco@credicorpcapital.com">scarrasco@credicorpcapital.com</a> # (562) 2446 1736</p> <p><b>Tatiana Mejía</b> Economist <a href="mailto:mtmejia@credicorpcapital.com">mtmejia@credicorpcapital.com</a> # (571) 339 4400</p>			<p><b>CHILE</b></p> <p><b>Jorge Escalona</b> Senior Associate Equity Sales <a href="mailto:jescalona@credicorpcapital.com">jescalona@credicorpcapital.com</a> # (562) 2446 1732</p> <p><b>Carlos Pradenas</b> Operador Renta Variable <a href="mailto:cpradenas@credicorpcapital.com">cpradenas@credicorpcapital.com</a> # (562) 2446 1732</p> <p><b>Francisco Peñaflor</b> Asociado Senior de Renta Variable <a href="mailto:fpenaflor@credicorpcapital.com">fpenaflor@credicorpcapital.com</a> # (562) 2446 1732</p>		
EQUITY & FIXED INCOME RESEARCH			COLOMBIA		
<p><b>Steffania Mosquera, CFA</b> Team Leader Equities Research Utilities - Oil&amp;Gas <a href="mailto:smosquera@credicorpcapital.com">smosquera@credicorpcapital.com</a> # (571) 339 4400 Ext 1025</p> <p><b>Josefinha Valdivia</b> Team Leader Fixed Income Research <a href="mailto:jvaldivia@credicorpcapital.com">jvaldivia@credicorpcapital.com</a> # (562) 2651 9308</p>			<p><b>PERU</b></p> <p><b>Paulo Betancourt</b> VP Equity Sales <a href="mailto:paulobetancourt@credicorpcapital.com">paulobetancourt@credicorpcapital.com</a> # (511) 416 3333</p> <p><b>Jorge Cochella</b> Equity Sales <a href="mailto:jcochella@credicorpcapital.com">jcochella@credicorpcapital.com</a> # (511) 313 2918</p> <p><b>Maria Fe Senmache</b> Equity Sales <a href="mailto:mariasenmache@credicorpcapital.com">mariasenmache@credicorpcapital.com</a> # (511) 416 3333</p>		
<p><b>CHILE</b></p> <p><b>Rodrigo Godoy</b> Team Leader Equity Research Chile Food &amp; Beverage, Natural Resources, Transport <a href="mailto:rgodoy@credicorpcapital.com">rgodoy@credicorpcapital.com</a> # (562) 2446 1798 Ext 1798</p> <p><b>Macarena Gutierrez Alvarez</b> Senior Analyst <a href="mailto:mgutierrez@credicorpcapital.com">mgutierrez@credicorpcapital.com</a> # (562) 2450 1600</p> <p><b>Maria Ignacia Montt</b> Analyst Food &amp; Beverage, Natural Resources, Transport <a href="mailto:mimonttq@credicorpcapital.com">mimonttq@credicorpcapital.com</a> # (562) 2450 1600</p>			COLOMBIA		
<p><b>COLOMBIA</b></p> <p><b>Steffania Mosquera, CFA</b> VP - Andean Equities Cement &amp; Construction, Nonbank Financials <a href="mailto:smosquera@credicorpcapital.com">smosquera@credicorpcapital.com</a> # (571) 339 4400 Ext 1025</p> <p><b>Santiago Martinez Mejia</b> Analyst Andean Banks <a href="mailto:smartinez@credicorpcapital.com">smartinez@credicorpcapital.com</a> # (571) 339 4400</p> <p><b>Juan Felipe Becerra</b> Junior Analyst Utilities <a href="mailto:jbecerra@credicorpcapital.com">jbecerra@credicorpcapital.com</a> # (571) 339 4400</p>			<p><b>Natalia Toledo</b> Sales Director <a href="mailto:ntoledo@credicorpcapital.com">ntoledo@credicorpcapital.com</a> # (562) 2450 1636</p> <p><b>Gonzalo Moncada</b> Associate Fixed Income Sales <a href="mailto:gmoncada@credicorpcapital.com">gmoncada@credicorpcapital.com</a> # (562) 2450 1635</p> <p><b>Tomas Montenegro</b> Fixed Income Sales <a href="mailto:cmontenegro@credicorpcapital.com">cmontenegro@credicorpcapital.com</a> # (562) 2450 1635</p> <p><b>Josefa Urrutia</b> Fixed Income Sales <a href="mailto:jurrutia@credicorpcapital.com">jurrutia@credicorpcapital.com</a></p>		
<p><b>PERÚ</b></p> <p><b>Miguel Leiva</b> Team Leader Equity Research Peru Mining <a href="mailto:miguelleiva@credicorpcapital.com">miguelleiva@credicorpcapital.com</a> # (511) 416 3333</p> <p><b>Ana Paula Galvez</b> Senior Analyst Utilities, Mining <a href="mailto:agalvezm@credicorpcapital.com">agalvezm@credicorpcapital.com</a> # (511) 416 3333</p> <p><b>Orlando Barriga Almiron</b> Fixed Income Analyst <a href="mailto:orlandobarriga@credicorpcapital.com">orlandobarriga@credicorpcapital.com</a> # (511) 416 3333</p> <p><b>Fabrizio Lavalle</b> Analyst Retail &amp; Real Estate <a href="mailto:fabriziolavalle@credicorpcapital.com">fabriziolavalle@credicorpcapital.com</a> # (562) 2450 1600</p>			FIXED INCOME SALES & TRADING		
<p><b>Sandra Loyola</b> Fixed Income Associate <a href="mailto:sloyola@credicorpcapital.com">sloyola@credicorpcapital.com</a> # (511) 416 3333</p> <p><b>Mariane Gofli Tadeo</b> Analyst Cement &amp; Construction <a href="mailto:marianegoni@credicorpcapital.com">marianegoni@credicorpcapital.com</a> # (511) 416 3333</p> <p><b>Sebastian Ore Alvarez</b> Analyst Index &amp; ETF <a href="mailto:sebastianore@credicorpcapital.com">sebastianore@credicorpcapital.com</a> # (511) 416 3333</p>			<p><b>CHILE</b></p> <p><b>Evangeline Arapoglou</b> Head of International FI Sales <a href="mailto:earapoglou@credicorpcapital.com">earapoglou@credicorpcapital.com</a> # (511) 416 3333 Ext 36099</p> <p><b>Manuel Morales</b> Fixed Income Senior Analyst <a href="mailto:manuelmorales@credicorpcapital.com">manuelmorales@credicorpcapital.com</a> # (511) 416-3333 Ext. 36143</p> <p><b>José Revilla</b> Fixed Income Sales <a href="mailto:josurevilla@credicorpcapital.com">josurevilla@credicorpcapital.com</a> # (511) 416-3333 Ext. 36168</p> <p><b>Liz Estela</b> Senior Associate Local Fixed Income Sales <a href="mailto:lizestel@credicorpcapital.com">lizestel@credicorpcapital.com</a> # (511) 416-3333</p>		
<p><b>Credicorp Capital, LLC</b></p> <p><b>Jhonathan Rico</b> Fixed Income Trader <a href="mailto:jrico@credicorpcapital.com">jrico@credicorpcapital.com</a> # 1 (786) 9991614</p> <p><b>Andrés Valderrama</b> Fixed Income Trader <a href="mailto:jvalderrama@credicorpcapital.com">jvalderrama@credicorpcapital.com</a> # 51 947513046</p>			COLOMBIA		
			<p><b>Carlos Sanchez</b> Head of Fixed Income <a href="mailto:csanchez@credicorpcapital.com">csanchez@credicorpcapital.com</a> # (571) 323 9154</p> <p><b>Andrés Agudelo</b> Fixed Income Sales <a href="mailto:aagudelo@credicorpcapital.com">aagudelo@credicorpcapital.com</a> # (571) 339 4400 Ext 1180</p> <p><b>Tatiana Mejía</b> Economist <a href="mailto:mtmejia@credicorpcapital.com">mtmejia@credicorpcapital.com</a> # (571) 339 4400</p>		