

Product. y Costes Laborales No-Agrícolas (%)

	Dato real	Esperado	Previo
Productiv. t/t	+3,7%	+2,2%	-1,2%
C. Laborales t/t	+1,6%	+2,5%	+3,3%

Datos mejores de lo esperado en el 2T 2023, con la Productividad No Agrícola a repuntar y los Costes Laborales Unitarios desacelerar.

La Productividad No Agrícola (2T 2023; preliminar) repunta más de lo esperado: +3,7% t/t vs +2,2% esperado y -1,2% anterior (revisado desde -2,1%). La variación anual es +1,3% vs -0,6% en 1T. La Productividad vuelve al terreno positivo, tras 5 meses consecutivos de contracción, y muestra que el ciclo económico americano se mantiene sólido.

Los Costes Laborales Unitarios ralentizan más de lo esperado: +1,6% en 2T 2023 (t/t) vs +2,5% estimado y +3,3% anterior (revisado desde +4,2%). La caída de las Horas Trabajadas (-1,3% vs +2,6% 1T 2023) compensa, de forma parcial, el alza en la Compensación/Hora (+5,5% vs +2,1% 1T 2021) y unidos al repunte de la productividad explican esta cifra.

Datos buenos para mercado. en línea con los recientes datos del PIB (+2,4% t/t anualizado; preliminar vs +2,0% 1T), el aumento de la Productividad No Agrícola es una nueva señal positiva para el ciclo económico americano. Por su parte, la ralentización de los Costes Laborales parece anticipar que las presiones salariales empiezan a dar tregua. Esta lectura refuerza la idea de un soft-landing de la economía americana y invita a pensar en una pausa en el ciclo de subidas de la Fed en su próxima reunión (20 de septiembre).

Productividad (%)

	jun-23	mar-23	dic-22	sep-22	jun-22	mar-22
No agrícola serie	114,0	113,0	113,3	112,9	112,5	113,6
No agrícola t/t	+3,7	-1,2	+1,6	+1,2	-3,7	-6,0
No agrícola a/a	+1,3	-0,6	-1,8	-1,5	-2,5	-1,0
P. Empr. t/t	+3,7	-0,8	+1,9	+1,0	-3,5	-6,2
P. Manuf.t/t	+4,0	-1,8	-3,2	-2,8	+2,2	-3,9
P. Durad.t/t	+5,2	-4,3	-2,2	-3,7	+3,7	-3,0
P. NoDurad.t/t	+3,4	+1,3	-4,2	-0,2	+1,3	-3,9

Fuente: Bloomberg y Bankinter

Costes Laborales Unitarios (%)

	jun-23	mar-23	dic-22	sep-22	jun-22	mar-22
No agrícola t/t	1,6	3,3	-2,2	6,9	6,6	8,5
Empresarial t/t	1,3	2,9	-2,2	6,9	6,8	8,5
Manufact. t/t	3,6	2,4	3,2	10,8	1,2	5,5

Reacción de los mercados

	Después	Antes	Impacto	
ES 50	4.299	4.304	-0,11%	-
Ibex 35	9.317	9.314	0,03%	+
€/USD	1,0927	1,0928	-0,01%	-

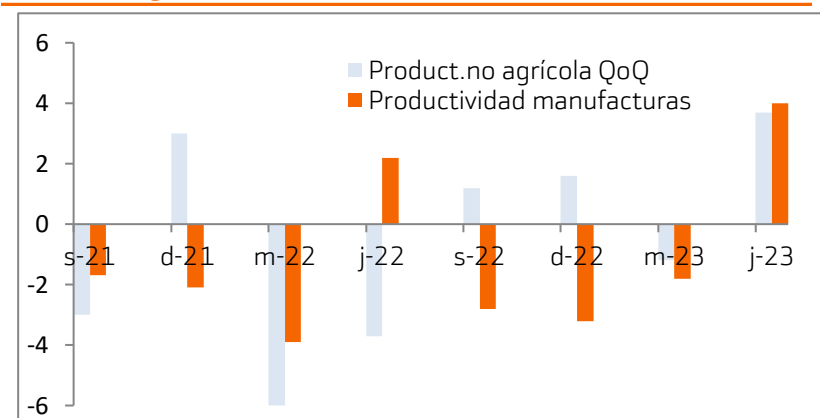
Importancia del indicador e impacto esperado

Impacto Fin: Las curvas de Productividad y Costes Laborales son dos barómetros importantes de la actividad económica, aunque al estar algunos de los componentes incluidos en otras publicaciones la información de este dato es frecuentemente anticipada y no tiene una gran influencia en los mercados.

Bolsa
Euro ▲

Bonos (precio) ▲

Prod. No Agrícola vs Manufacturas t/t



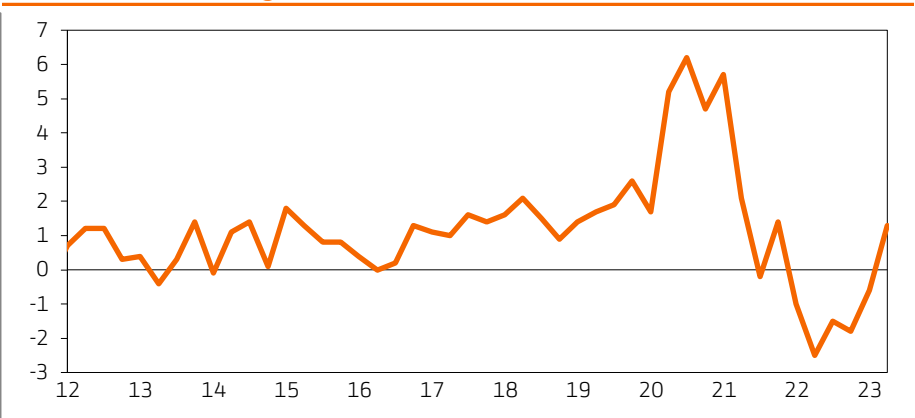
Descripción del indicador

Publicación: Trimestral
Fuente: Bureau of Labor Statistics
Factor de rev: La primera revisión se produce a los 30 días de publicarse el dato. La segunda revisión se produce a los 60 días.

¿Qué mirar?

- Crecimiento en la productividad no agrícola y manufacturera
- Cambios en los costes laborales.
- Cambio en los ingresos/hora.
- Cambio en los costes no laborales.

Productividad No Agrícola a/a



Descripción

La Productividad y los Costes Laborales asociados describen la relación existente entre la producción real y los factores de capital vinculados a los procesos productivos. Estos índices muestran los cambios que se han producido en un tiempo determinado en el total de bienes y servicios producidos por unidad de producción.

WEB Institución

<http://www.bls.gov/>

WEB del informe

<http://www.bls.gov/lpc/home.htm#news>

INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentes aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, Ratios Comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value y PER Teórico

La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:

https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

NOTAS DE COMPAÑÍAS

Todas nuestras notas están disponibles en: [Link a los informes de compañías](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada - Director	Aránzazu Cortina - Industriales
Rafael Alonso - Bancos	Juan Moreno - Inmobiliarias & Hoteles
Pilar Aranda - Petróleo & Aerolíneas	Pedro Echeguren - Farma & Salud
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media	Juan Tuesta - Construcción & Tecnología
Jorge Pradilla - Logística	Elena Fernández-Tрпиella - Consumo/Lujo & Telecom
Aránzazu Bueno - Eléctricas	Eduardo Cabero - Seguros
Pedro Ribeiro - Químicas & Papel	Carlos Pellicer - Alimentación & Distribución

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Bankinter Roboadvisor y Capital Advisor

Todos nuestros informes en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda. de Bruselas, 14

28108 Alcobendas, Madrid