

### Product. y Costes Laborales No-Agrícolas (%)

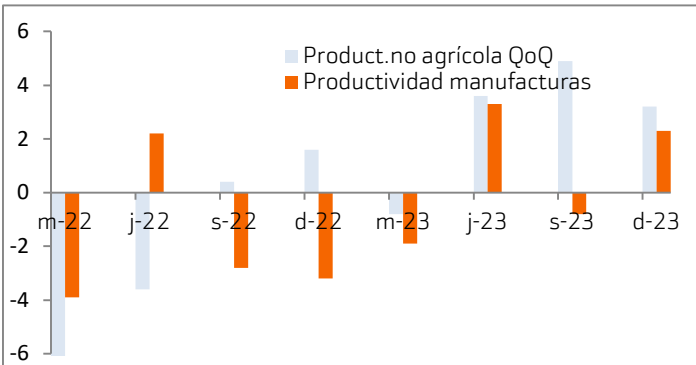
	Dato real	Esperado	Previo
Productiv.	+3,2%	+2,5%	+4,9%
C. Laborales	+0,5%	+1,2%	-1,1%

La Productividad y los Costes Laborales unitarios baten expectativas. Impacto positivo.

La Productividad No Agrícola del 4T se incrementa más de lo esperado: +3,2% t/t anualizado vs +2,5% esperado y 4,9% anterior (revisado desde +5,2%). En términos interanuales, se incrementa +2,7% vs +2,3% en 3T 2023. Los Costes Laborales Unitarios se incrementan menos de lo esperado: +0,5% vs +1,2% esp. y -1,1% anterior (revisado desde -1,2%). En paralelo, las Peticiones Semanales de Desempleo se sitúan por encima de lo esperado: 224k vs 212k esp.

La batería de datos tiene un impacto positivo, aunque limitado, tanto en bolsas como en bonos. Tanto la Productividad como los Costes Laborales Unitarios son medidas relacionadas directamente con el PIB. El PIB del 4T 2023 (preliminar; t/t anualizado) mostró fortaleza y se situó ampliamente por encima de las expectativas (+3,3% vs +2,0% esperado). Por tanto, estos buenos registros no sorprenden. La nota más positiva es que los incrementos de productividad dan margen a las empresas para incrementar los salarios sin tener que repercutir dicha subida en los precios. En esta línea, el *Employment Cost Index* (publicado ayer), que mide la variación trimestral de costes laborales, desaceleró hasta +0,9%, su nivel mínimo desde 2T 2021. Los bancos centrales tienen el foco sobre los salarios y estos registros son buenos de cara a ver un enfoque más suave por parte de la Fed. Los futuros del S&P500 apuntan a una apertura alcista y la TIR del T-Note cede -2 p.b.

### Prod. No Agrícola vs Manufacturas t/t



### Descripción del indicador

<b>Publicación:</b>	Trimestral
<b>Fuente:</b>	Bureau of Labor Statistics
<b>Factor de rev:</b>	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 (%)

	dic-23	sep-23	jun-23	mar-23	dic-22	sep-22
No agrícola serie	111,8	110,9	109,6	108,6	108,8	108,4
No agrícola t/t	+3,2	+4,9	+3,6	-0,8	+1,6	+0,4
No agrícola a/a	+2,7	+2,3	+1,2	-0,6	-2,0	-1,7
P. Empr. t/t	+3,3	+4,8	+3,4	-0,6	+2,0	+0,2
P. Manuf. t/t	+2,3	-0,8	+3,3	-1,9	-3,2	-2,8
P. Durad. t/t	+1,4	-2,0	+5,2	-4,2	-2,2	-3,7
P. NoDurad. t/t	+2,5	+2,6	+2,0	+1,1	-4,2	-0,2

Fuente: Bloomberg y Bankinter

### Costes Laborales Unitarios (%)

	dic-23	sep-23	jun-23	mar-23	dic-22	sep-22
No agrícola t/t	0,5	-1,1	2,6	7,4	-2,0	6,6
Empresarial t/t	0,6	-0,9	2,4	7,1	-2,0	6,7
Manufact. t/t	4,2	6,3	4,7	6,6	3,2	10,8

### Reacción de los mercados

	Después	Antes	Impacto	
ES 50	4.654	4.650	0,09%	+
Ibex 35	10.103	10.112	-0,09%	-
€/USD	1,0814	1,0819	-0,05%	-

### 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.

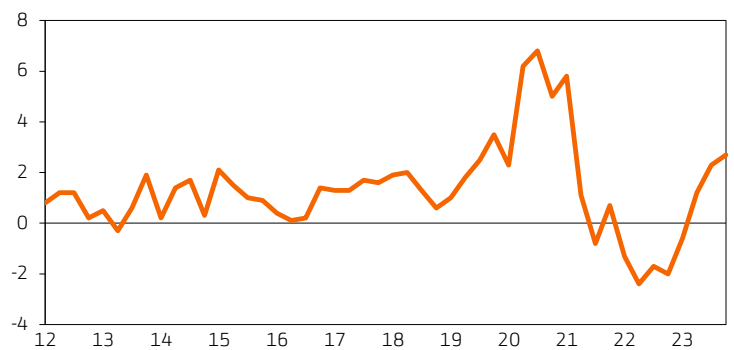
Bolsa  
Euro



Bonos (precio)



### 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](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](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal)

## NOTAS DE COMPANIAS

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
Aránzazu Bueno - Eléctricas	Elena Fernández-Trapiella - Consumo/Lujo & Telecom
Jorge Pradilla - Logística	Eduardo Cabero - Seguros
Carlos Pellicer - Alimentación & Distribución	Pedro Ribeiro - Papel & Químicas

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