

Product. y Costes Laborales No-Agrícolas (%)

	Dato real	Esperado	Previo
Productiv. t/t	-2,7%	-2,0%	+1,6%
C. Laborales t/t	+6,3%	+5,6%	+3,3%

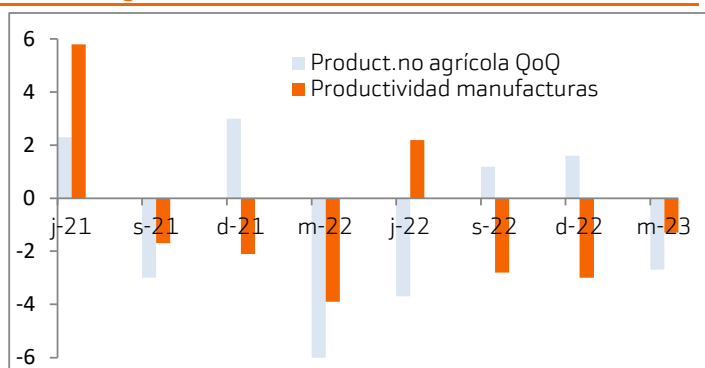
La Productividad No Agrícola afloja en el 1T 2023. Los Costes Laborales Unitarios repuntan de nuevo.

La Productividad No Agrícola (1T 2023) retrocede más de lo esperado: -2,7% t/t vs -2,0% esperado y +1,6% anterior (revisado desde +1,7%). La variación anual es -0,9% vs -1,8% en 4T. La Productividad No Agrícola vuelve al terreno negativo ante la ralentización de la economía en el 1T 2023 (+1,1% t/t anualizado; preliminar vs +2,6% 4T).

Los Costes Laborales Unitarios, en cambio, repuntan hasta: +6,3% en 1T 2023 (t/t) vs +5,6% estimado y +3,3% anterior (revisado desde +3,2%). El alza de las Horas Trabajadas (+3,0% vs +1,3% 4T 2022) y la Compensación/Hora (+3,4% vs +4,9% 4T 2022) unido a la caída de la productividad explican esta cifra.

Datos mixtos para mercado. El aumento de las horas trabajadas y la ralentización de la economía provocan esa caída de la Productividad No Agrícola. En cambio, el nuevo repunte de los Costes Laborales parece anticipar unas presiones salariales más persistentes. Este impacto en la economía del endurecimiento monetario parece apoyar la idea de una pausa en las subidas de tipos por parte de la Fed tras incrementar ayer una última vez +25p.b. hasta el rango 5,00%/5,25%. Sin embargo, el hecho de que los Costes Laborales sigan al alza soporta el argumento de mantener los tipos en ese rango durante más tiempo del previsto (¿2024?). Futuros S&P 500 -0,2%; T-Note +3,4% (+6,6p.b.); EURUSD 1,104 (-0,2%).

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 (%)

	mar-23	dic-22	sep-22	jun-22	mar-22	dic-21
No agrícola serie	112,5	113,3	112,9	112,5	113,6	115,4
No agrícola t/t	-2,7	+1,6	+1,2	-3,7	-6,0	+3,0
No agrícola a/a	-0,9	-1,8	-1,5	-2,5	-1,0	+1,4
P. Empr. t/t	-2,3	+1,9	+1,0	-3,5	-6,2	+3,1
P. Manuf. t/t	-1,3	-3,0	-2,8	+2,2	-3,9	-2,1
P. Durad. t/t	-4,4	-2,1	-3,7	+3,7	-3,0	+0,3
P. NoDurad. t/t	+2,7	-3,9	-0,2	+1,3	-3,9	-6,2

Fuente: Bloomberg y Bankinter

Costes Laborales Unitarios (%)

	mar-23	dic-22	sep-22	jun-22	mar-22	dic-21
No agrícola t/t	6,3	3,3	6,9	6,6	8,5	3,7
Empresarial t/t	5,9	3,4	7,0	6,8	8,5	3,8
Manufact. t/t	3,4	8,0	10,8	1,2	5,5	10,5

Reacción de los mercados

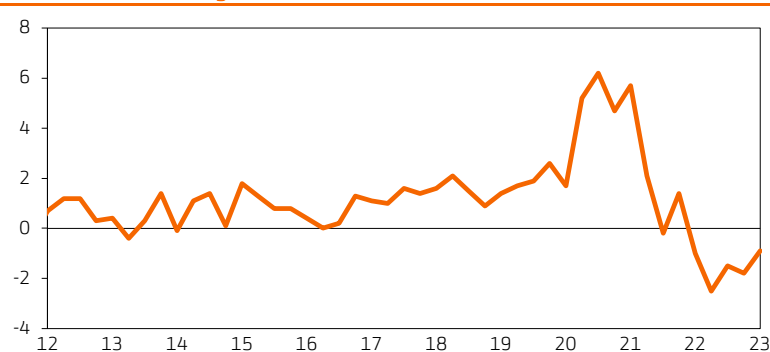
	Después	Antes	Impacto	
ES 50	4.281	4.268	0,30%	+
Ibex 35	9.020	8.980	0,44%	+
€/USD	1,1044	1,1050	-0,05%	-

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 = Bonos (precio) =
Euro =

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 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
Jorge Pradilla - Logística	Elena Fernández-Trapiella - 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