

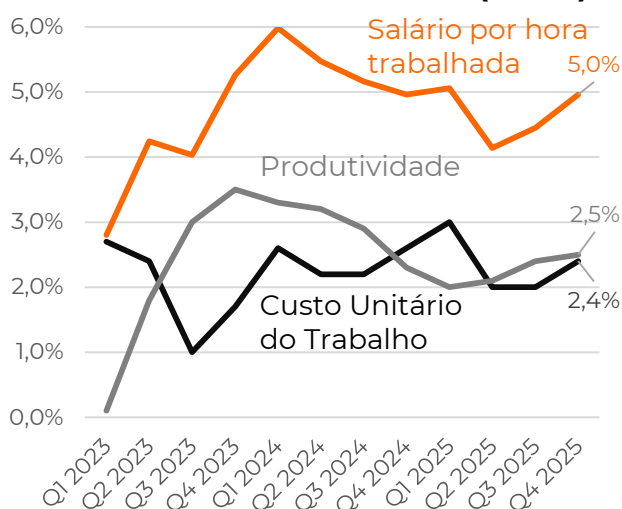


Estados Unidos – Custos do Trabalho e Preços de Importação

Tudo Conspira para Aumento da Inflação

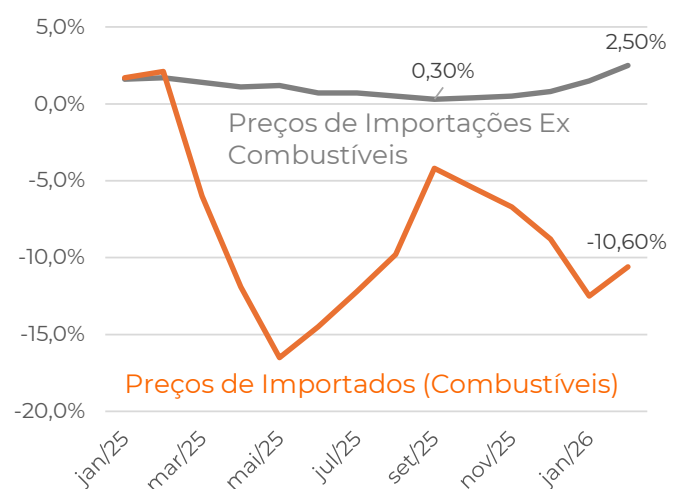
- A autoridade monetária reduziu juros, no ano passado, em reação a uma elevação apenas moderada do desemprego, mas em um ambiente de mercado de trabalho ainda apertado. É possível que a oferta de mão de obra venha a apresentar restrições adicionais em função da agressiva política de combate à imigração. O fato é que o custo unitário do trabalho aumentou 2,4% em 12 meses até o último trimestre de 2025, resultado de salários crescendo 5% e produtividade aumentando 2,2% (Gráfico 1).
- Já o ritmo de crescimento dos preços importados tem acelerado desde meados de 2025, a despeito da deflação de combustíveis e dos produtos oriundos da China. Não dá para negar que isso tem a ver com o aumento das tarifas de importação e com a depreciação do dólar no mercado internacional.
- Isso porque os indicadores ainda não incorporaram o choque do petróleo.
- Os preços das importações aumentaram 1,3% em 12 meses até fevereiro de 2026, ante incremento de 0,3% no mesmo período até o mês anterior. A perspectiva é de aceleração em relação às variações negativas que predominaram ao longo de 2025. As empresas, que haviam antecipado compras no início do ano de forma a mitigar o choque tarifário, passaram a aceitar a alta de custos e já repassam aos consumidores (como mostram os índices de preços no atacado). O gráfico 2 ilustra a dinâmica de encarecimento das importações, quando separamos por combustíveis e outros produtos.
- Quanto ao mercado de trabalho, os custos unitários seguem oscilando entre 2% e 2,5% ao ano, com mais propensão a acelerar do que a perder força, o que é pouco compatível com convergência da inflação para a meta da autoridade monetária.

Gráfico 1: Salários Nominais, Custo Unitário do Trabalho e Produtividade (% YoY)



Fonte: Bureau of Labor Statistics

Gráfico 2: Preços de Importações (% YoY)



Fonte: Bureau of Labor Statistics

Este relatório foi preparado e publicado pela equipe de sócios e consultores da Pezco Consultoria, Editora e Desenvolvimento Ltda ("Pezco Economics"), exclusivamente para seus clientes e parceiros. Este documento tem como objetivo servir de base para a discussão de elementos do ambiente econômico e setorial, através da compilação de informações e exposição de análises e de pontos de vista. Foram tomados os melhores cuidados com a confiabilidade das informações e de suas fontes, mas não é possível garantir a exatidão delas ou das análises realizadas sobre elas. Todas as informações aqui contidas a título de "projeção" ou "previsão" estão fundamentadas em elementos e tendências disponíveis quando a análise foi produzida, cujos pressupostos podem mudar significativamente ao longo do tempo. Este documento não se destina a oferecer ou solicitar compra ou venda de quaisquer bens ou serviços. A Pezco Economics e os profissionais que participaram deste relatório não se responsabilizam por decisões tomadas com base neste. Tanto a Pezco Economics quanto seus sócios e consultores que figuram neste relatório podem manter posições em ativos mencionados neste documento, bem como podem estar participando ou ter participado de projetos de consultoria/assessoria relacionados a organizações aqui mencionadas – nesse caso, as análises resultantes desconsideram as informações não públicas e protegidas por acordos de confidencialidade. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito pela Pezco Economics.