

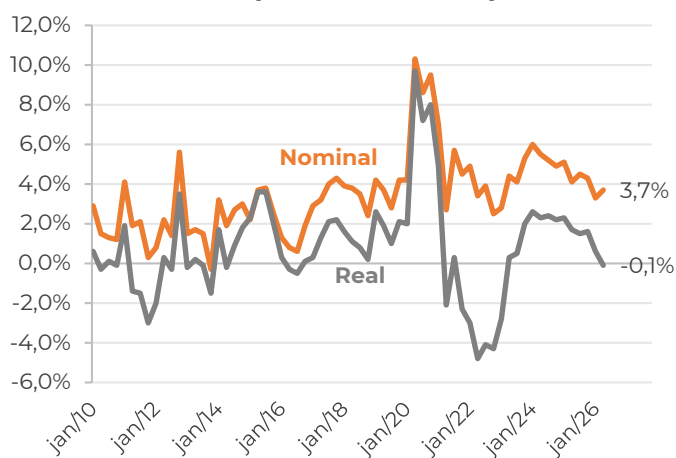


Estados Unidos – Produtividade e Custos do Trabalho

Produtividade Reforça o Ciclo de Expansão de Lucros

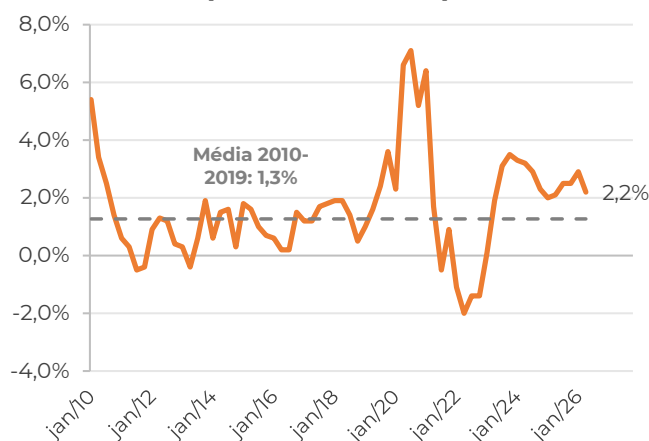
- Os indicadores de produtividade e custo do trabalho mostram uma dinâmica que é favorável para o FED, na medida em que se caracteriza por pressões de custos de mão de obra praticamente inexistentes do ponto de vista das empresas (gráfico 1).
- Mas é muito mais favorável para as empresas. Os empregados parecem estar se apropriando muito pouco dos ganhos de eficiência ligados à Inteligência Artificial. A parcela do trabalho na renda caiu para 52,9%, o menor nível da série iniciada em 1947. O momento tende a seguir favorável para investimentos, lucros e valorização dos mercados acionários. E ruim para a distribuição de renda.
- A produtividade do trabalho (produto por hora trabalhada) no setor privado não agrícola aumentou 1,4% no segundo trimestre (taxa anualizada) e 2,2% sobre o mesmo trimestre de 2025 (gráfico 2). Os custos unitários da mão de obra (o indicador que de fato importa para a inflação) avançaram apenas 1,3% no trimestre e 1,4% em 12 meses. A remuneração por hora, em termos nominais, cresceu 3,7% em 12 meses, mas a remuneração real recuou 0,1%, a primeira queda desde o primeiro trimestre de 2023.
- Interessante notar que a variação da produtividade segue bem acima do padrão da década passada: 2,2% em 12 meses contra média de 1,3% entre 2010 e 2019. Desde o quarto trimestre de 2019, o ciclo acumula 2,1% ao ano.
- Para os membros do FOMC (Comitê de Política Monetária do Fed), a combinação é confortável. Importante lembrar que é o custo unitário, e não o salário, que entra na conta da inflação: com a produtividade acelerando, salários nominais perto de 4% deixam de ser fonte de pressão de custos.

Gráfico 1: Remuneração Horária – Nominal e Real (% em 12 meses)



Fonte: Bureau of Labor Statistics

Gráfico 2: Produtividade do Trabalho (% em 12 meses)



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.