

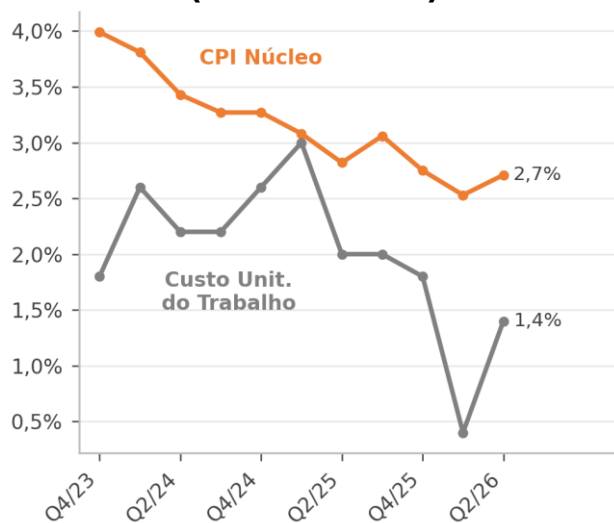


Estados Unidos – Produtividade do Trabalho

Produtividade Resiliente e Custos do Trabalho Contidos Sustentam a Desinflação

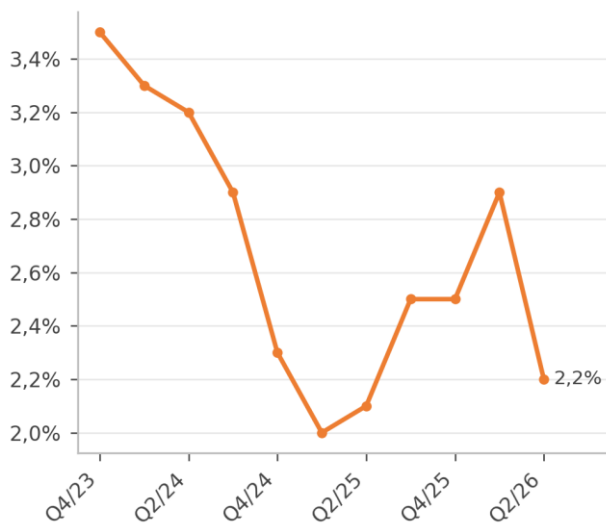
- A produtividade do trabalho (produto por hora) no setor não-agrícola cresceu 1,4% em ritmo anualizado no 2º trimestre de 2026 e 2,2% na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior (Ver Gráfico 2). O resultado combina alta de 1,7% do produto com avanço de apenas 0,3% das horas trabalhadas.
- Os custos unitários do trabalho (ULC) subiram apenas 1,3% anualizado no trimestre e 1,4% em 12 meses — ritmo benigno, que ajuda a explicar a continuidade da desinflação no núcleo do CPI (Ver Gráfico 1).
- A remuneração horária avançou 2,7% anualizada, mas em termos reais recuou 3,1% no trimestre, refletindo a inflação ainda resiliente do período. Como a produtividade cresce em linha com a folha por hora, a pressão de custos sobre os preços permanece contida.
- Os dados do 1º trimestre foram revisados favoravelmente: a produtividade subiu 0,5 p.p., para 0,8%, e os custos unitários caíram 0,5 p.p., para 1,3% — reforçando o quadro de custos comportados.
- Na indústria de transformação, a produtividade avançou 1,9% no trimestre, com bens duráveis (+2,7%) à frente dos não-duráveis (+2,0%), sinal de que os ganhos de eficiência não se restringem aos serviços.
- O destaque estrutural: a produtividade cresce a 2,1% ao ano no ciclo atual (desde o 4º trimestre de 2019), acima dos 1,5% do ciclo anterior. Se sustentado, esse ganho amplia o crescimento potencial da economia e dá ao Fed mais espaço para reduzir juros sem reacender a inflação.

Gráfico 1: CPI Núcleo e Custo Unitário do Trabalho
(% em 12 meses)



Fonte: Bureau of Labor Statistics

Gráfico 2: Ganhos de Produtividade
(% em 12 meses)



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.