



## CARTA DE CONJUNTURA – DEZEMBRO/2025

### Evolução recente do custo unitário do trabalho na indústria

O custo unitário do trabalho (*CUT*) é um importante indicador de competitividade da indústria de um país. Ele é definido como o salário real corrigido pela produtividade da mão de obra, ou seja:

$$CUT = \frac{1}{s} \frac{W}{P} = \frac{WH}{PY}$$

onde *s* é a produtividade média do trabalho aplicado na produção (produto por trabalhador), *W* é o salário nominal, *H* é o número de horas trabalhadas na produção, *P* é o índice de preços ao produtor (IPP) e *Y* é o produto físico da indústria de transformação.

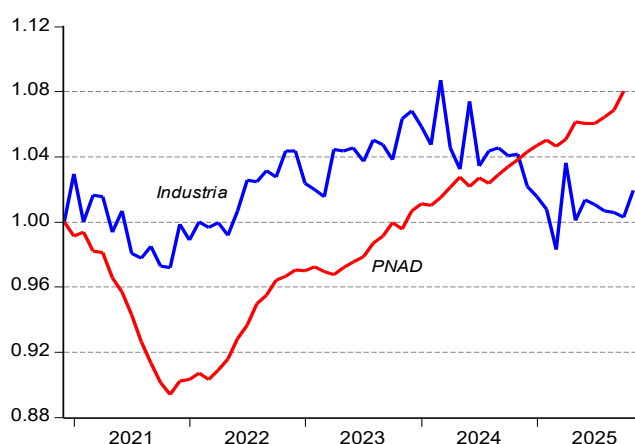
A importância do *CUT* deriva do fato de que a folha de pagamento (a massa salarial) é o maior custo variável de produção. Tudo o mais constante, variações no salário real impactam diretamente o custo das empresas e mudam sua posição competitiva em relação a outras empresas, tanto no país como no exterior. É claro que outros fatores não associados ao trabalho também afetam os custos, como os custos fixos de produção (custo do capital), o nível de tecnologia empregada, a qualidade da gestão, a infraestrutura externa disponível à empresa, os impostos, o acesso ao mercado de capitais etc. Esses outros fatores variam entre países e entre regiões de um mesmo país e têm de ser considerados para uma análise mais abrangente da competitividade. Por essa razão, o *CUT* deve ser visto como um indicador importante, mas incompleto. Além disso, é mais apropriado estimar o *CUT* ao nível de segmentos da indústria e mesmo de produtos específicos, quando o conceito adquire maior relevância como uma medida de competitividade.

Esta Carta constrói uma medida do *CUT* para a indústria de transformação como um todo no período pós-pandemia (2021-25), com base nos dados disponíveis da Confederação Nacional da Indústria (CNI) e do IBGE. A produtividade média *s* é calculada pelo quociente entre a produção física da indústria de transformação e o número de horas trabalhadas na produção (um dos indicadores industriais da CNI). O salário real é medido pelo salário médio dos trabalhadores empregados na produção, dividido pelo mesmo IPP <sup>(1)</sup>.

A base de todas as variáveis é o mês de dezembro de 2020, quando começa a amostra, que se estende até o mês de novembro de 2025. Uma discrepância importante entre as fontes de dados ocorre com relação ao salário médio real, conforme mostra o Gráfico 1. A partir da saída da pandemia, o salário real apurado na PNAD para a economia como um todo vem se elevando continuamente, ao passo que o salário real pago na indústria (fonte CNI) mostra queda significativa em 2024-25. Uma possível interpretação é que a indústria permaneceu quase estagnada no período, ao passo que os demais setores (agropecuária e serviços) tiveram crescimento robusto, o que teria permitido a elevação contínua do salário real nestes setores, mas não na indústria.

**Gráfico 1**

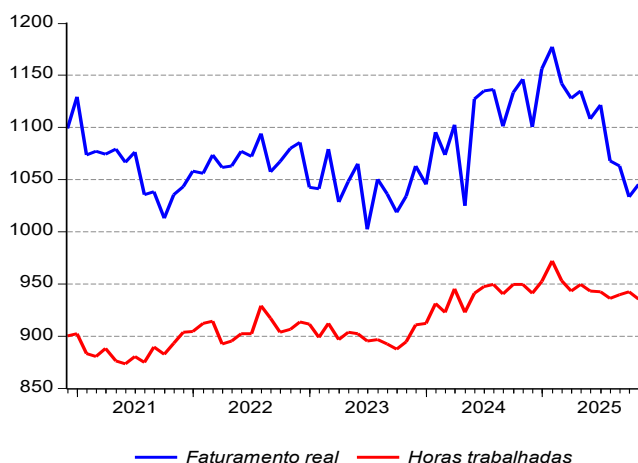
**Salário médio real na indústria e na PNAD**



O Gráfico 2 indica que, como se deveria esperar, o faturamento real da indústria tende a acompanhar o movimento das horas trabalhadas na produção, embora haja divergências entre as séries devido ao comportamento dos preços (IPP). A discrepância é particularmente notável em 2025, quando o IPP teve deflação. O Gráfico 3 mostra as taxas anuais de variação do IPCA e do IPP no período da amostra.

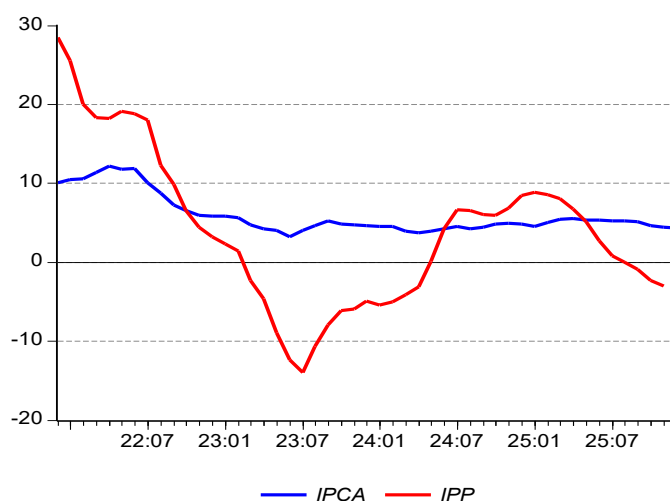
**Gráfico 2**

**Faturamento real e horas trabalhadas na indústria**



**Gráfico 3**

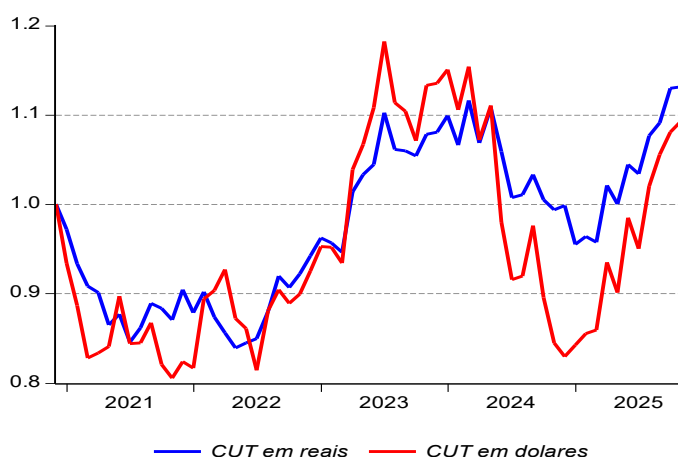
**Taxas anuais de variação do IPCA e do IPP**



Finalmente, o Gráfico 4 exibe a evolução do *CUT*, tanto em reais quanto em dólares (dividido pela taxa de câmbio), no período estudado. Duas observações são pertinentes aqui. A primeira é a existência de ciclos de altas e baixas do *CUT*: baixa em 2021-22 (saída da pandemia), alta expressiva em 2023, nova queda em 2024 e alta em 2025. Em certa medida, esses movimentos estão associados aos ciclos de produção da indústria de transformação, como se pode ver no Gráfico 2. A segunda é a dominância de fatores domésticos na determinação do *CUT* sobre os movimentos da taxa de câmbio, apesar da importância desta última. Pode-se dizer que a oscilação da taxa de câmbio acentua as flutuações do *CUT*, mas não determina seus movimentos. De meados de 2024 e em 2025, por exemplo, a apreciação do real em relação ao dólar fez com que o *CUT* em dólares caminhasse por baixo do *CUT* em reais, mas a direção do movimento é basicamente a mesma.

**Gráfico 4**

**CUT em reais e CUT em dólares**



<sup>(1)</sup> Há uma natural divergência conceitual aqui. O preço relevante para os produtores é o preço recebido pelo produto (IPP), ao passo que o preço que importa para os trabalhadores é o índice de custo de vida (IPCA). Esses índices divergem no curto prazo, mas o *CUT* se propõe medir o custo variável na ótica dos produtores.

Abinee/Decon – 02/02/2026