

## Resultados dos indicadores de PTF no primeiro trimestre de 2026.

Sílvia Matos, Fernando de Holanda Barbosa Filho, Paulo Peruchetti

Uma das medidas amplamente utilizadas em análises de produtividade é a produtividade do trabalho, que consiste no valor adicionado gerado por trabalhador ou por hora trabalhada. Esta variável, no entanto, não permite avaliar o grau de eficiência com que são utilizados os recursos produtivos. Um indicador que permite esta análise é a produtividade total dos fatores (PTF), que leva em consideração não somente a produtividade da mão de obra, mas também a eficiência do uso de capital.

No Brasil, com base na divulgação das Contas Nacionais Trimestrais e da Pnad Contínua, por parte do IBGE, bem como da Sondagem da Indústria, pelo FGV IBRE, é possível construir um indicador de PTF de periodicidade trimestral para a economia brasileira, que permite uma análise conjuntural deste que é o principal motor do crescimento econômico.<sup>1</sup>

Desde 2019 o **Observatório da Produtividade Regis Bonelli** tem divulgado estatísticas de PTF usando como medida do fator trabalho duas medidas do total de horas trabalhadas<sup>2</sup>. A primeira são as horas habitualmente trabalhadas em todas as ocupações, obtidas na PNAD Contínua, que têm como referência uma semana em que não haja situações excepcionais que alterem a duração rotineira do trabalho, ou seja, uma semana típica de trabalho. A PNAD Contínua também fornece informações sobre as horas efetivamente trabalhadas na semana de referência, que podem incluir reduções por motivo de doença, feriado, falta voluntária, atraso ou por outra razão, bem como aumentos por conta de pico de produção e compensação de horas não trabalhadas em outro período.

Até o início da pandemia, os resultados obtidos a partir das duas medidas de horas trabalhadas eram semelhantes. No entanto, em função das medidas de distanciamento social necessárias para conter os efeitos da pandemia, desde o primeiro trimestre de 2020 os dados da PNAD Contínua passaram a revelar um descolamento entre as duas medidas de horas trabalhadas, o qual foi particularmente forte no segundo trimestre, com redução muito mais pronunciada das horas efetivamente trabalhadas que das horas

---

<sup>1</sup> As séries trimestrais de PTF e de produtividade do trabalho estão disponíveis no site do **Observatório da Produtividade Regis Bonelli**: <https://ibre.fgv.br/observatorio-produtividade>. No site também se encontram disponíveis notas metodológicas que descrevem a construção dos indicadores trimestrais de produtividade do trabalho e PTF.

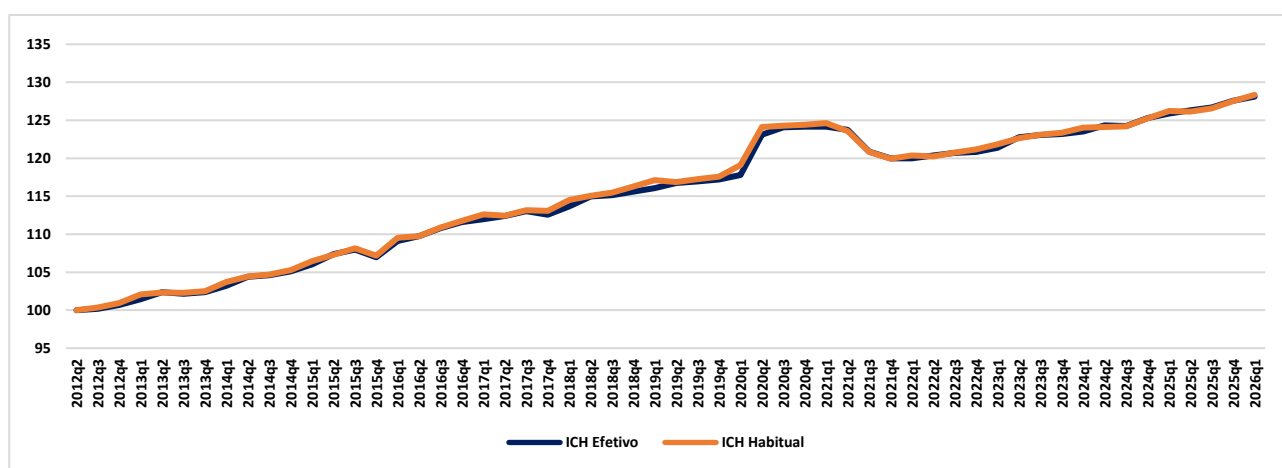
<sup>2</sup> O total de horas trabalhadas em todas as ocupações corresponde ao produto da jornada média pela população ocupada.

habitualmente trabalhadas. Esta discrepância diminuiu a partir de 2021 devido ao processo que se iniciou de normalização da economia e, consequentemente, das horas efetivamente trabalhadas.<sup>3</sup>

Em 2023 incorporamos no cálculo da PTF o Índice de Capital Humano (ICH) trimestral, que capta a mudança na composição das horas trabalhadas decorrente do acúmulo de anos de estudo e experiência da população ocupada. Para a construção do ICH, adaptamos ao caso brasileiro a metodologia adotada por diversas organizações internacionais para a mensuração do capital humano do fator trabalho, como o *Conference Board*, o *Bureau of Labor Statistics* (BLS) dos Estados Unidos, o *Office for National Statistics* (ONS) do Reino Unido e a OCDE.<sup>4</sup>

O Gráfico 1 mostra a trajetória do ICH desde 2012, com base nas horas efetivas e habituais. Entre o segundo trimestre de 2012 e o quarto trimestre de 2019, houve um crescimento acumulado de 17,2% no ICH efetivo e de 17,6% no ICH habitual.

**Gráfico 1: Evolução do Índice de Capital Humano (ICH) – Brasil.**



Fonte: Observatório da Produtividade Regis Bonelli. Elaboração do FGV IBRE com base nos dados da Pnad Contínua (IBGE).

<sup>3</sup> Para mais detalhes acesse os relatórios de produtividade do trabalho, disponíveis no Observatório da Produtividade Regis Bonelli, através do link: <https://ibre.fgv.br/observatorio-produtividade/artigos/categorias/relatoriosnotas-tecnicas>

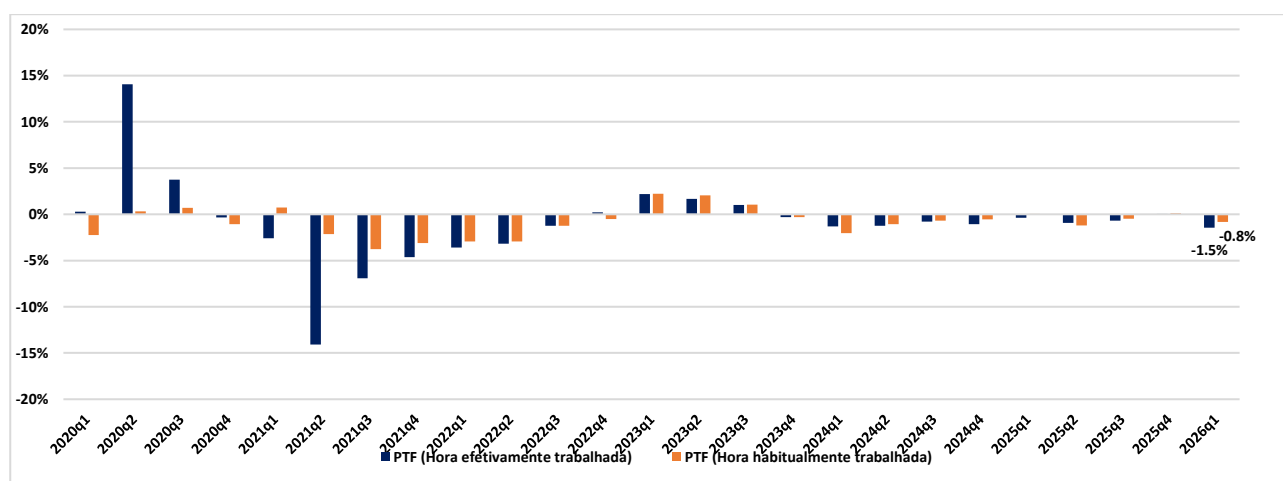
<sup>4</sup> O ICH é construído com base na diferença entre o crescimento das horas trabalhadas de grupos de trabalhadores com diferentes combinações de escolaridade, experiência e gênero (ponderado conforme a participação de cada grupo na massa salarial total estimada) e o crescimento do total de horas trabalhadas. No cálculo da participação de cada grupo na massa salarial estimada são utilizados salários preditos a partir de uma regressão econométrica tendo o log do salário real por hora trabalhada como variável dependente e, como variáveis explicativas, diferentes combinações de escolaridade e experiência, separadamente por gênero. Para mais detalhes sobre a metodologia de construção do ICH, acesse o Observatório da Produtividade Regis Bonelli, através do link: <https://ibre.fgv.br/observatorio-produtividade/artigos/categorias/relatoriosnotas-tecnicas>

Com a eclosão da pandemia e a forte queda das horas trabalhadas dos trabalhadores de menor escolaridade, houve uma mudança significativa na composição da mão de obra, que elevou consideravelmente o ICH em 2020. Entre o quarto trimestre de 2019 e o quarto trimestre de 2020, houve uma alta acumulada de 5,9% no ICH efetivo e de 5,8% no ICH habitual.

Passada a fase mais crítica da pandemia, os trabalhadores menos escolarizados voltaram para o mercado de trabalho, resultando numa queda de 3,3% no ICH efetivo e de 3,6% no ICH habitual entre o quarto trimestre de 2020 e o quarto trimestre de 2021. Podemos notar também que desde o final de 2021 ambas as medidas do ICH voltaram para sua tendência de crescimento observada no pré-pandemia.

O Gráfico 2 mostra a taxa de crescimento da PTF em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, considerando as duas medidas de horas trabalhadas.

**Gráfico 2: Taxa de crescimento da PTF (em % e em relação ao mesmo trimestre do ano anterior) – Brasil.**



Fonte: Observatório da Produtividade Regis Bonelli. Elaboração do FGV IBRE com base nas Contas Nacionais Trimestrais, Pnad Contínua (IBGE) e Sondagem da Indústria (FGV).

Os fatos estilizados sobre a dinâmica da PTF no Brasil até o quarto trimestre de 2019 não dependem da métrica considerada. No entanto, os dados do Gráfico 2 mostram que em 2020, em especial no segundo trimestre, houve forte descolamento na PTF a partir das duas medidas, com elevação muito mais pronunciada da métrica que considera as horas efetivamente trabalhadas, quando comparada com a medida que considera o total de horas habitualmente trabalhadas. Já no terceiro trimestre de 2020, notamos uma redução na discrepância

entre o crescimento da PTF nas duas métricas, em função principalmente da desaceleração do crescimento do indicador que considera as horas efetivamente trabalhadas como medida do fator trabalho.<sup>5</sup>

Os dados revelam uma piora considerável no crescimento interanual da PTF desde o segundo trimestre de 2021, com quedas interanuais nas duas métricas.<sup>6</sup> Em 2022, o quadro de queda interanual das medidas de PTF se manteve.<sup>7</sup>

Entre o primeiro e o terceiro trimestre de 2023, no entanto, houve uma reversão deste cenário de queda, com crescimento interanual nas duas métricas de PTF. Este quadro não se manteve no último trimestre de 2023, tendo em vista que ambas as medidas de PTF recuaram.<sup>8</sup>

O desempenho ruim se manteve em 2024<sup>9</sup> e 2025.<sup>10</sup> No primeiro trimestre de 2026, o quadro se repete. Em particular, houve queda 0,8% na PTF por hora habitualmente trabalhada e queda de 1,5% na PTF por hora efetivamente trabalhada

Outra forma de analisar a dinâmica dos indicadores de PTF é a partir das séries que descontam os efeitos sazonais de cada trimestre, ou seja, com base nas séries dessazonalizadas. O Gráfico 3 mostra a taxa de crescimento dos indicadores de PTF em relação ao trimestre imediatamente anterior.<sup>11</sup>

---

<sup>5</sup> Em 2020, houve uma queda de 1,4% na métrica de PTF que considera o total de horas habitualmente trabalhadas. Já no caso do indicador que considera o total de horas efetivamente trabalhadas houve elevação da PTF de 3,1%.

<sup>6</sup> Em 2021, houve uma queda de 0,7% na métrica de PTF que considera o total de horas habitualmente trabalhadas. Já no caso do indicador que considera o total de horas efetivamente trabalhadas a queda da PTF foi bem maior (-5,3%).

<sup>7</sup> Em 2022, houve uma queda de 2,6% e 2,7% nos indicadores de PTF que consideram o total de horas habitualmente trabalhadas e o total de horas efetivamente trabalhadas, respectivamente.

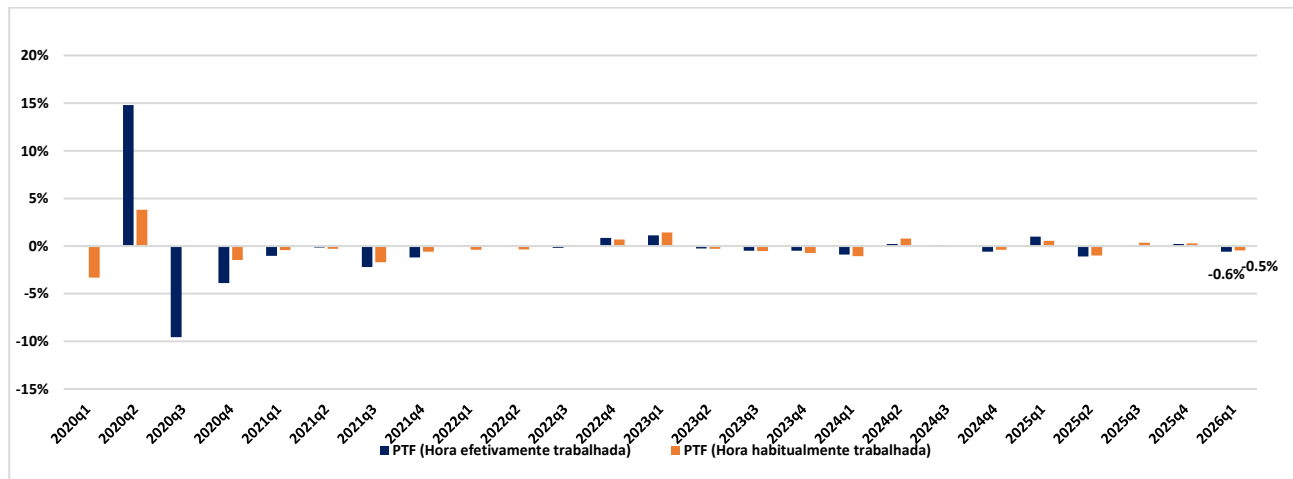
<sup>8</sup> Em 2023, houve uma elevação de 1,1% tanto na métrica de PTF que considera o total de horas habitualmente trabalhadas quanto na métrica de PTF que considera o total de horas efetivamente trabalhadas.

<sup>9</sup> Em 2024, houve uma queda de 0,8% tanto na métrica de PTF que considera o total de horas habitualmente trabalhadas quanto na métrica de PTF que considera o total de horas efetivamente trabalhadas.

<sup>10</sup> Em 2025, houve uma queda de 0,4% na métrica de PTF que considera o total de horas habitualmente trabalhadas e queda de 0,5% na métrica de PTF que considera o total de horas efetivamente trabalhadas.

<sup>11</sup> A construção dos indicadores de PTF com ajuste sazonal foi feita com base na dessazonalização de cada um dos seus componentes. Como o IBGE não divulga séries dessazonalizadas de horas trabalhadas, utilizamos o mesmo procedimento aplicado ao valor adicionado para fazer o ajuste sazonal do fator trabalho, com exceção do capital humano, já que sua construção não apresenta padrões sazonais. O FGV IBRE divulga regularmente a série do NUCI com ajuste sazonal.

**Gráfico 3: Taxa de crescimento da PTF (por hora habitualmente trabalhada e por hora efetivamente trabalhada - em % em relação ao trimestre imediatamente anterior) – Brasil**



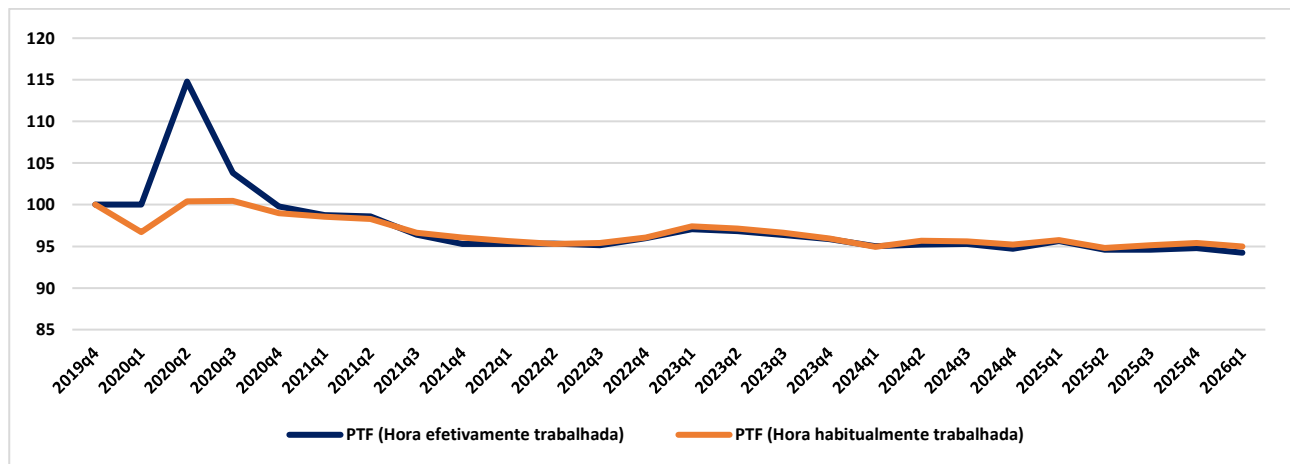
Fonte: Observatório da Produtividade Regis Bonelli. Elaboração do FGV IBRE com base nas Contas Nacionais Trimestrais, Pnad Contínua (IBGE) e Sondagem da Indústria (FGV).

Após uma elevação no segundo trimestre de 2020 próxima de 4%, houve uma piora no terceiro e no quarto trimestre de 2020 na métrica que considera o total de horas habituais, e sucessivas quedas ao longo de 2021. Já no caso do indicador que considera as horas efetivamente trabalhadas, houve forte elevação no segundo trimestre de 2020 e sucessivas quedas em 2021. Em 2022, o desempenho da PTF também foi negativo, com queda no segundo e no terceiro trimestre e ligeira elevação no quarto trimestre.

No primeiro trimestre de 2023 foi possível notar uma elevação de ambas as medidas de PTF. Entre segundo trimestre de 2023 e o último de 2024, no entanto, as medidas de PTF apresentaram desempenho bem ruim. Desde 2025 os indicadores oscilam entre queda e ligeiro aumento. No primeiro trimestre de 2026, por exemplo, a PTF por hora efetivamente trabalhada recuou 0,6%. Já a PTF por hora habitualmente trabalhada caiu 0,5%,

Como mostra o Gráfico 4, após um salto expressivo no segundo trimestre de 2020, o indicador de PTF que considera as horas efetivamente trabalhadas desacelerou fortemente até o final de 2022. Apesar da elevação no primeiro trimestre de 2023, a PTF por hora efetivamente trabalhada ainda se encontra 5,8% abaixo do nível pré-pandemia. Já a métrica que considera o total de horas habituais encontra-se 5,0% abaixo do nível pré-pandemia.

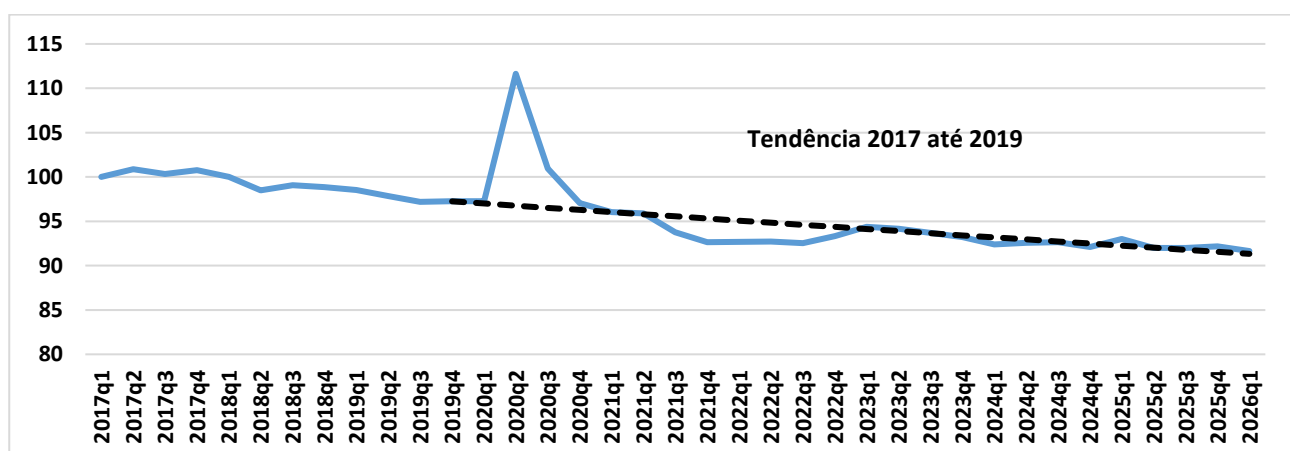
Gráfico 4: Evolução da PTF (4º trimestre de 2019=100)



Fonte: Observatório da Produtividade Regis Bonelli. Elaboração do FGV IBRE com base nas Contas Nacionais Trimestrais, Pnad Contínua (IBGE) e Sondagem da Indústria (FGV).

No Gráfico 5, comparamos a trajetória recente da PTF por horas efetivas com uma extrapolação da tendência observada entre o primeiro trimestre de 2017 e o quarto trimestre de 2019. Durante esse período, a PTF já apresentava uma tendência de queda, que foi temporariamente interrompida pela elevação atípica observada em 2020. No entanto, passada a fase mais aguda da pandemia, a retomada dos setores menos produtivos resultou em uma redução da PTF, contribuindo para que, no final de 2022, ficasse abaixo da tendência de queda observada no período pré-pandemia. Como mostra o Gráfico 5, desde 2023 a PTF tem estado próxima da tendência de queda observada no pré-pandemia.

Gráfico 5: Evolução da PTF por hora efetivamente trabalhada e tendência observada no período pré-pandemia (primeiro trimestre de 2017 até o quarto trimestre de 2019).



Fonte: Observatório da Produtividade Regis Bonelli. Elaboração do FGV IBRE com base nas Contas Nacionais Trimestrais, Pnad Contínua (IBGE) e Sondagem da Indústria (FGV).