



## Sumário

- A taxa de desemprego subiu para 14,5% no trimestre jun-ago/20 ante 13,8% no trimestre mai-jul/20. O número ficou ligeiramente acima das expectativas de mercado (14,2%). Segundo nossa dessazonalização, a taxa de desemprego subiu para 14,3% dos 13,6% do trimestre anterior. O número de desempregados está em 13,8 milhões no trimestre, acima dos 12,6 milhões em igual período de 2019. A taxa de participação ficou estável em 54,8%, descontados os efeitos sazonais.
- A estabilização da taxa de participação já reflete na alta do desemprego e acreditamos que este movimento se acelere até dezembro, apesar da melhora na ocupação que se desenha. Para uma análise mais precisa do quadro atual, precisamos observar dados de ocupação e a relação entre o salário médio habitual e o salário médio efetivo, que trazem informações importantes (veja mais na seção Detalhamento).
- Um outro ponto levantado por alguns especialistas em mercado de trabalho, e também pelo próprio BCB no seu último Relatório de Inflação (Jun/20), é que, por ser uma taxa média trimestral, a taxa de desemprego suaviza variações bruscas que efetivamente tenham ocorrido de um mês para o outro. Procurando replicar a abordagem do BCB para a questão, observamos que, pela primeira vez desde o início da pandemia (fevereiro), houve uma reversão na tendência de queda da população ocupada, que saiu de 94,2 milhões em fevereiro para 85,0 milhões em abril, 82,6 milhões em junho e 80,5 milhões em julho, voltando a subir em agosto, para 82,4 milhões, com os dados dessazonalizados. Por outro lado, na série do IBGE a ocupação passou de 93,4 milhões no trimestre dez-fev/20 para 82,8 milhões no trimestre mai-jul/20 e recuou novamente para 82,4 milhões no trimestre jun-ago/20 segundo a nossa dessazonalização.

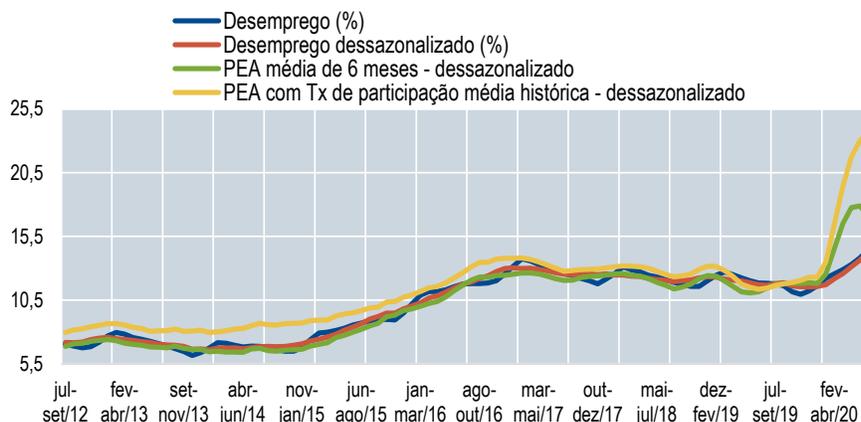
# Macro no Detalhe

Série de curtas análises econômicas do nosso Economista-Chefe, Adauto Lima

## Taxa de desemprego sobe para 14,5% no Trimestre

Na margem, houve uma nova queda na ocupação em relação ao trimestre mai-jul/20 (-0,5% em termos dessazonalizados), enquanto que a força de trabalho cresceu 0,1%. Quando ajustamos o número do desemprego usando medidas alternativas da taxa de participação, verificamos um patamar elevado. Por exemplo, usando a média dos últimos seis meses da taxa de participação, o desemprego ficaria em 17,1%, abaixo dos 17,9% no trimestre anterior em termos dessazonalizados (contra 11,8% no trimestre dez-fev/20, período que antecedeu a pandemia). Se usássemos a média histórica da taxa de participação, o desemprego atingiria 23,7% em termos dessazonalizados (contra 12,3% no trimestre dez-fev/20). Na comparação anual, o crescimento da população ocupada desacelerou de forma significativa, passando de um crescimento de 2,0% ante igual período de 2019 para uma contração de 12,8% no trimestre jun-ago, enquanto que a força de trabalho recuou 10,1% em termos anuais no trimestre encerrado em agosto/20.

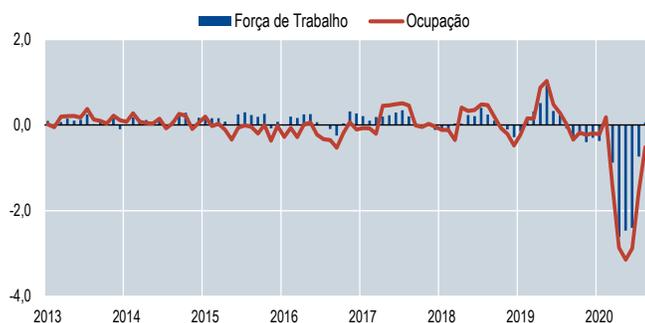
Gráfico 1. Desemprego - PNAD Contínua



O Emprego com Carteira assinada registrou queda de 0,9% no trimestre jun-ago/20 em relação ao trimestre anterior, descontados os efeitos sazonais, enquanto que o Emprego sem Carteira registrou queda de 0,2% na mesma base de comparação. O Emprego Doméstico recuou 0,9% tri/tri (dessazonalizado), enquanto que o Emprego por Conta Própria cresceu 0,3% no trimestre, na mesma base de comparação. Na comparação anual, o Emprego com Carteira recuou 12,0% AoA, enquanto o Emprego sem Carteira recuou 25,8% AoA, o Emprego Doméstico diminuiu 27,5% AoA e o Trabalho por Conta Própria recuou 11,4% AoA.

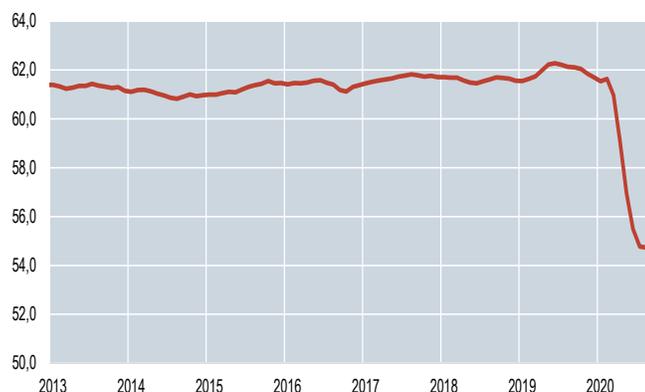
Usando a métrica da mensalização das séries descrita acima, a ocupação com carteira cresceu 0,7 milhões no mês de julho (dessazonalizado), o emprego sem carteira cresceu 0,4 milhões, o trabalho doméstico cresceu 0,1 milhões e o trabalho por conta própria cresceu 0,6 milhões.

**Gráfico 2. Taxa de Variação da Força de Trabalho e da Ocupação (%MoM dessazonalizado)**



O rendimento médio real dos trabalhadores cresceu 8,1% na comparação anual. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real recuou 0,4% no trimestre jun-ago/20 em relação ao trimestre imediatamente anterior. O rendimento médio real dos Trabalhadores com Carteira subiu 3,5% contra igual período de 2019, enquanto o mesmo rendimento dos Trabalhadores Sem Carteira teve alta de 13,0% AoA e o Rendimento Real dos Trabalhadores por Conta Própria cresceu 6,6% AoA. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real dos Trabalhadores com Carteira ficou estável no trimestre jun-ago/20 ante o trimestre anterior, enquanto que o dos Trabalhadores sem Carteira recuou 1,2% no mesmo período e o rendimento real dos Trabalhadores por Conta Própria ficou estável. O rendimento médio real do setor privado (métrica da Western Asset) recuou 0,3% no trimestre jul-ago/20 ante o trimestre anterior, quando deflacionado pelo IPCA. Por outro lado, a Massa Salarial Real recuou 5,7% AoA ante igual período de 2019. Acreditamos que neste momento a Massa Salarial mostra melhor os efeitos do ajuste da renda do trabalhador.

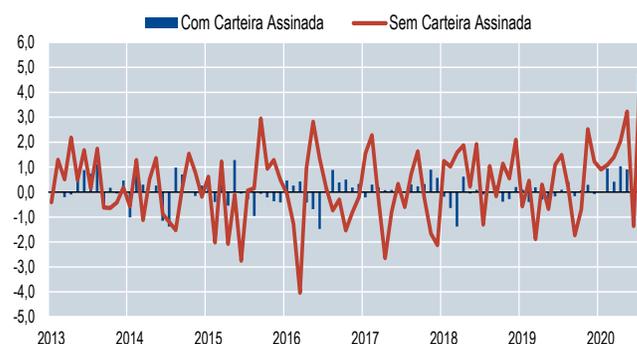
**Gráfico 3. Taxa de Participação (dessazonalizado)**



Ainda sobre o rendimento, destaca-se a redução significativa da relação entre os salários efetivos e os rendimentos habituais dos trabalhadores empregados. Esta relação oscilava ligeiramente acima da unidade (1,02 – 1,04 nos últimos anos em termos dessazonalizados) e recuou para 0,98 no trimestre mar-mai/20, em termos dessazonalizados, passando para 0,97 no trimestre abr-jun/20 e voltando a recuar no trimestre mai-jul/20 (0,96). Este movimento provavelmente indica uma redução nos vencimentos dos trabalhadores por conta das negociações coletivas de redução de jornada e remuneração. Em tempo, como esta série é agregada, a queda na iniciativa privada deve ser ainda mais significativa, pois não houve redução dos salários no funcionalismo público.

Como mencionado anteriormente, um outro dado que mostra a piora do mercado de trabalho é a taxa composta de subutilização da força de trabalho (percentual de pessoas desocupadas, subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas e na força de trabalho potencial). A subutilização subiu para 30,6% no trimestre jun-ago/20, acima dos 24,3% registrados em igual período de 2019. Segundo a nossa dessazonalização, esta taxa subiu para 29,9% ante 29,2% no trimestre anterior.

**Gráfico 4. Rendimento Médio Real (% MoM dessazonalizado)**



**Gráfico 5. Salário Real, Massa Real (% YoY)**

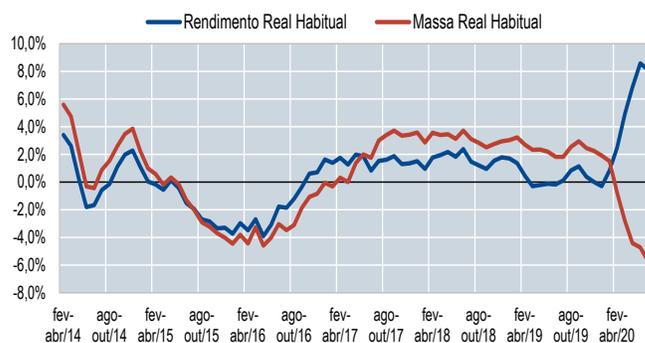


Gráfico 6. Variação Anual

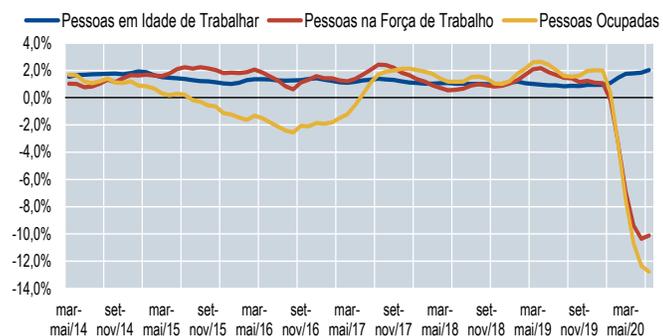


Gráfico 7. Razão entre Rendimento Médio Efetivo e Rendimento médio Habitual - série dessazonalizada



*Este material de divulgação é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada ("Western Asset") e possui finalidade meramente informativa. O conteúdo deste material não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, de recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da Western Asset. Recomenda-se ao leitor consultar seus analistas e especialistas particulares antes de realizar qualquer investimento. A Western Asset não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas pelo leitor.*

*A Western Asset pode ser contatada por meio dos seguintes canais: SAC: 11 3478-5200 - dias úteis das 9h às 18h; [www.westernasset.com.br](http://www.westernasset.com.br) - Seção Fale Conosco. Se a solução apresentada pelo SAC não for satisfatória, acesse a Ouvidoria: 11 3478-5088 - dias úteis das 9h às 12h - 14h às 18h; [ouvidoria@westernasset.com](mailto:ouvidoria@westernasset.com). Correspondências ao SAC e Ouvidoria podem ser dirigidas à Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1455, 15º andar, cnj. 152, São Paulo -SP - 04543-011.*

*OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. LEIA O REGULAMENTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ANTES DE INVESTIR.*

*© Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 2020. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada e é de uso exclusivo de nossos clientes e de seus respectivos consultores de investimentos. Esta publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa. O conteúdo deste material deve ser tratado como confidencial e não poderá ser reproduzido ou utilizado sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.*