



O Macro no Detalhe

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

Sumário

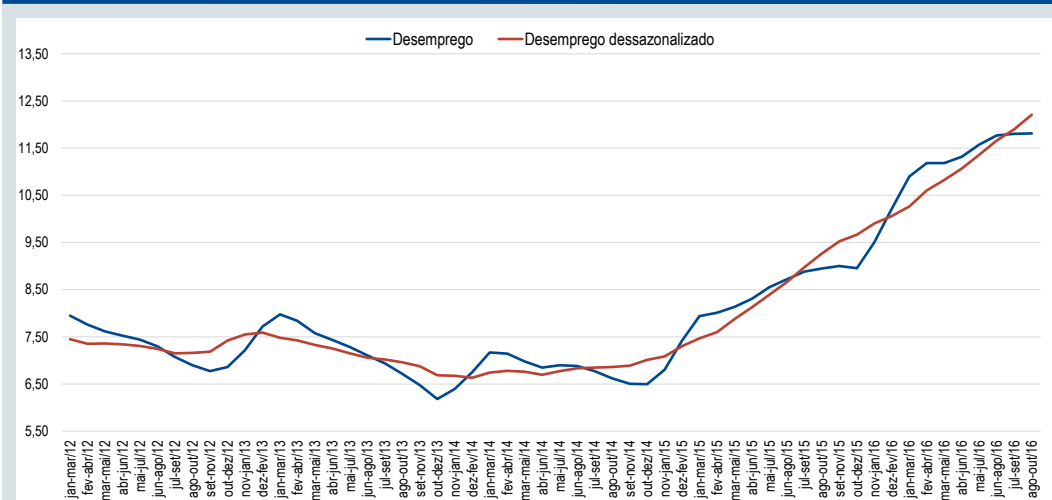
- A taxa de desemprego permaneceu estável ao se descontar os efeitos sazonais. Sem a dessazonalização, a taxa manteve tendência de alta, alimentada pela retração nos postos de trabalho e concomitante crescimento da Força de Trabalho.
- Esperamos que a economia brasileira permaneça em retração apesar da melhora dos índices de confiança, e esse quadro permanecerá ainda pelos próximos meses. Esse comportamento reforça nossa expectativa de que a recuperação da economia, quando vier, será mais lenta, e que haverá um grande ciclo de cortes na taxa de juros.

Espera-se queda na taxa de desemprego apenas a partir do segundo semestre de 2017

29 de novembro, 2016

A taxa de desemprego ficou estável em 11,8% no trimestre Ago-Out/16 em relação ao trimestre Jul-Set/16, descontados os efeitos sazonais. Sem a dessazonalização, a taxa manteve a tendência de alta que se verifica desde o início de 2015, passando para 12,2% ante 11,9% no período anterior. O número de desempregados subiu para 12,5 milhões no trimestre Ago-Out/16, muito acima dos 9,1 milhões de desempregados em igual período de 2015.

Quadro 1
Desemprego - PNAD Contínua

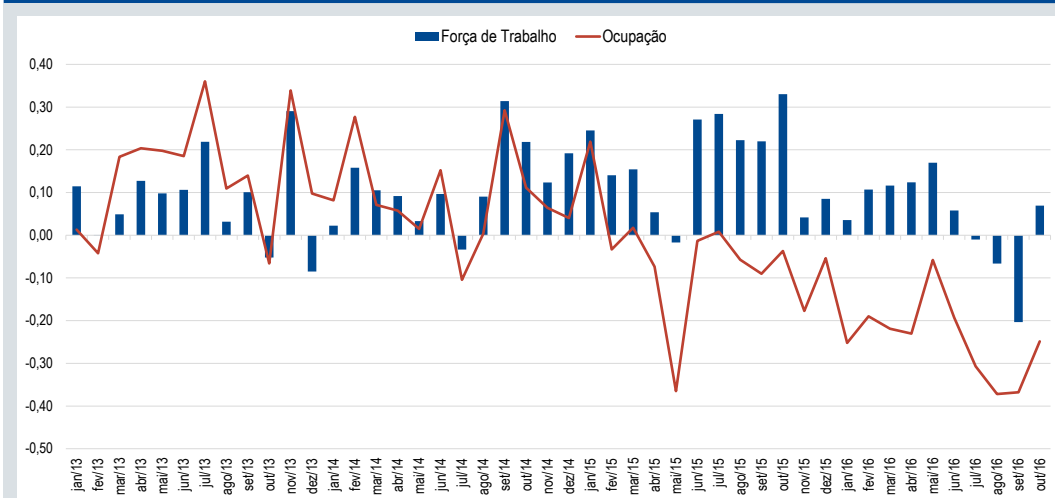


Fonte: IBGE, Western Asset

O aumento no desemprego continua ocorrendo pela forte retração nos postos de trabalho (-2,65% YoY, -0,25% MoM dessazonalizado), enquanto a Força de Trabalho vem crescendo a taxas menores na comparação anual (0,6% YoY), apresentando estabilidade no trimestre findo em outubro em termos dessazonalizados. Com isto, a taxa de participação (Pessoas na Força de Trabalho / Pessoas em Idade de Trabalho), que cresceu ao longo de 2015 e se estabilizou ao longo do primeiro semestre de 2016, caiu de forma mais expressiva nos últimos meses, provavelmente refletindo o desalento de parte da Força de Trabalho (elevado patamar de desemprego, duração do desemprego, dificuldade de arranjar emprego, entre outros fatores, podem levar parte dos desempregados a cessar a busca por trabalho no curto prazo, deixando assim de fazer parte da

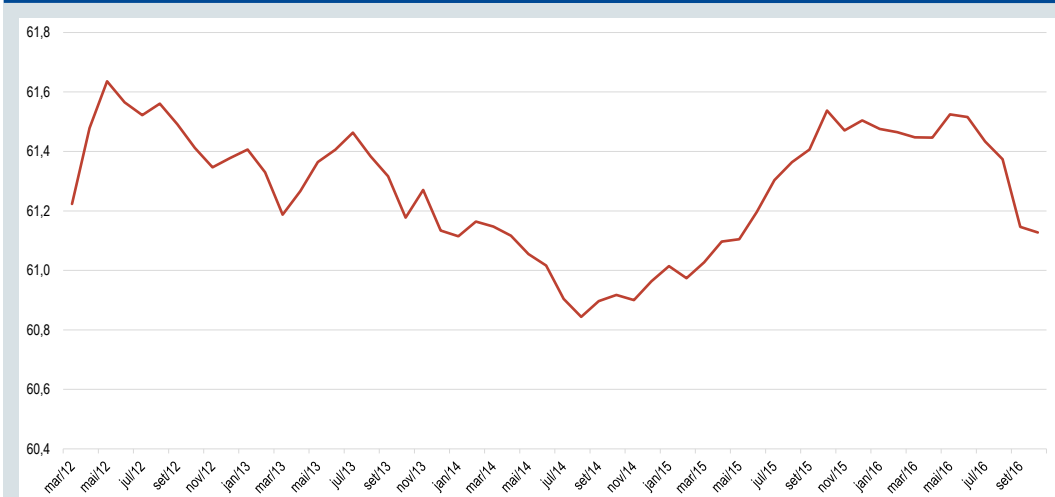
estatística de desempregados).

Quadro 2
Taxa de Variação da Força de Trabalho e da Ocupação (% MoM dessazonalizado)



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 3
Taxa de Participação (dessazonalizado)



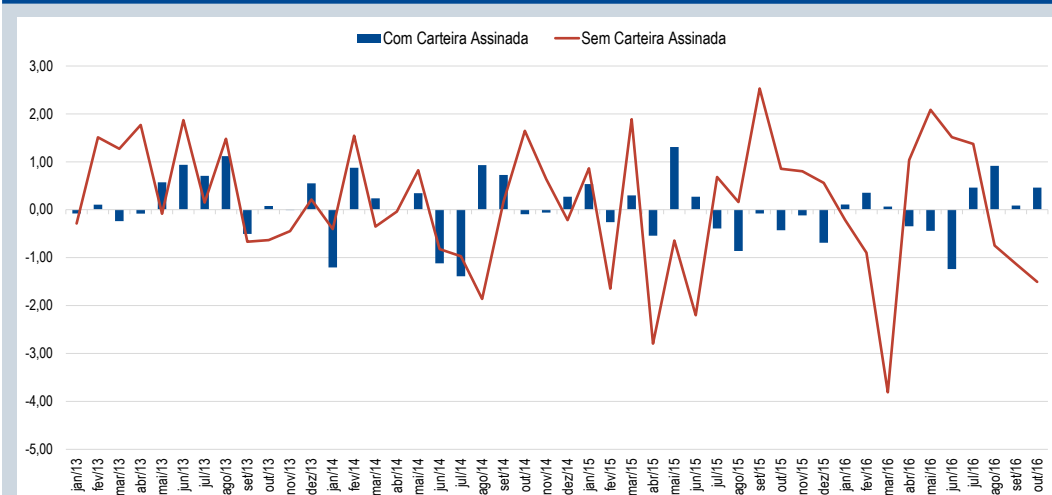
Fonte: IBGE, Western Asset

As demais medidas continuam apontando para uma deterioração adicional do mercado de trabalho: foram destruídos 69 mil postos com carteira assinada no mês (-0,3% MoM dessazonalizado; -3,8% Out/16 – Out/15); 1,4 milhão no ano (-3,9%); e um total de 2,4 milhões de postos fechados em 2016. O número de trabalhadores com carteira assinada passou de 35,4 milhões no trimestre Ago-Out/15 para 34,0 milhões no trimestre findo em Out/16.

O rendimento real dos trabalhadores continua estagnado, oscilando num patamar abaixo do verificado em 2015 (-1,3% Out/16 – Out/15, 0,2% MoM dessazonalizado), com o rendimento dos trabalhadores com carteira assinada recuando 0,4% na comparação anual, e o rendimento médio dos trabalhadores sem carteira assinada decrescendo 1,2% na mesma comparação. A massa real de salários contraiu-se 3,2% na comparação anual (Out/16 – Out/15). No ano, a massa real teve queda de 4% em relação ao mesmo período de 2015, enquanto

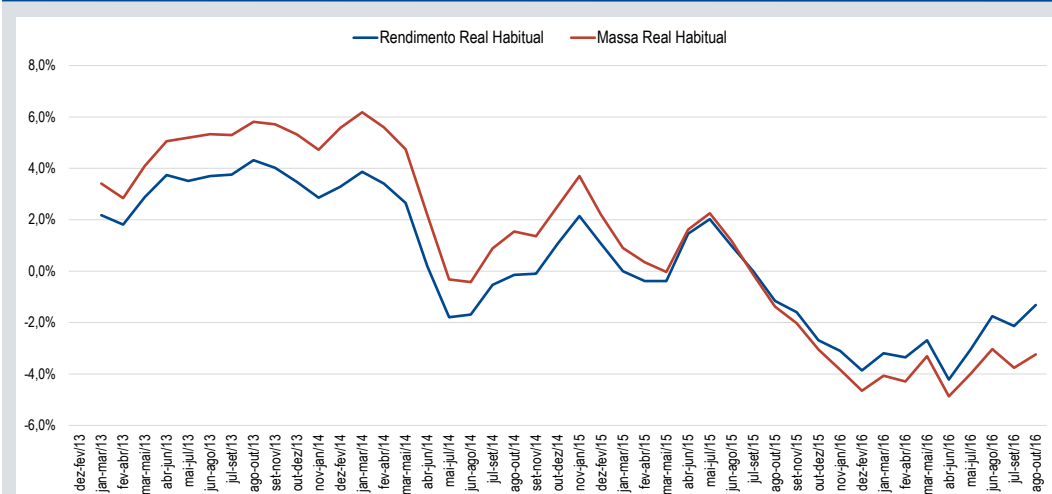
os salários médios recuaram 2,9%. Mesmo com o recuo da inflação anual nos próximos meses, não esperamos uma recuperação do rendimento médio real, e a massa real deve permanecer com forte contração.

Quadro 4
Rendimento Médio Real (% MoM dessazonizado)



Fonte: IBGE, Western Asset

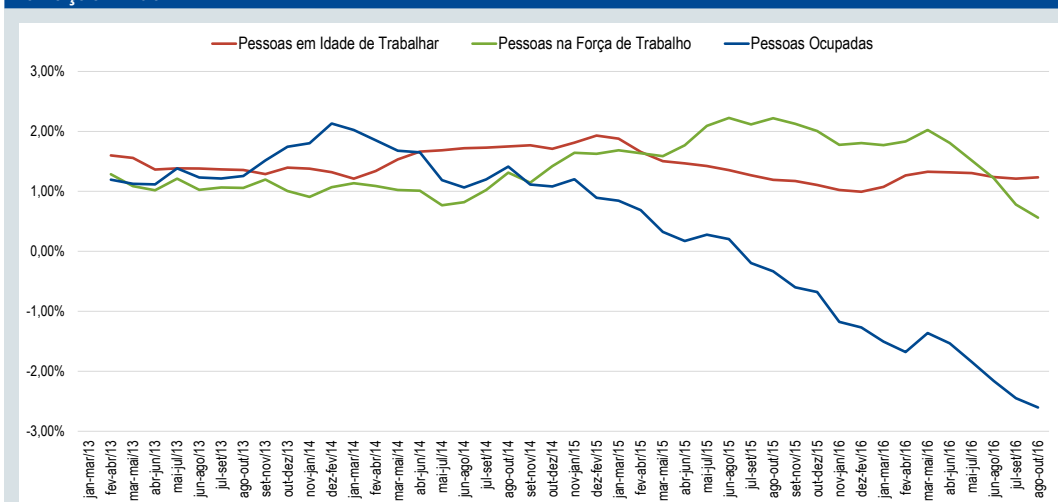
Quadro 5
Salário Real, Massa Real (% YoY)



Fonte: IBGE, Western Asset

As informações do mercado de trabalho no mês de outubro (CAGED e PNAD Contínua) reforçam a nossa expectativa de que a economia brasileira, apesar da melhora dos indicadores de confiança nos últimos meses, permanece em retração, e este quadro não deve se reverter nos próximos meses. Nossa expectativa é de aumento contínuo da taxa de desemprego nos próximos meses, mesmo diante da menor oferta de trabalho (desalento), com sua possível estabilização somente no segundo trimestre de 2017. Esperamos uma queda gradual da taxa de desemprego somente a partir do segundo semestre do próximo ano.

Quadro 6
Varição Anual



Fonte: IBGE, Western Asset

Este comportamento reforça nossa expectativa de que a recuperação da economia brasileira, quando vier, será mais lenta que a verificada em ciclos anteriores, uma vez que fatores como desalavancagem financeira das empresas e das famílias, menor crescimento global e renda real em queda, funcionarão como efeito arrasto sobre a atividade. Para a política monetária, apesar do maior gradualismo assumido pelo Banco Central, acreditamos que este cenário corroborará nossa expectativa de um ciclo grande de cortes na taxa de juros, inclusive abrindo espaço para uma aceleração do passo na reunião de janeiro de 2017.

Este material de divulgação é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company DTVM 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 - 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. 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 DTVM Limitada 2016. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company DTVM 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.