



O Macro no Detalhe

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

Sumário

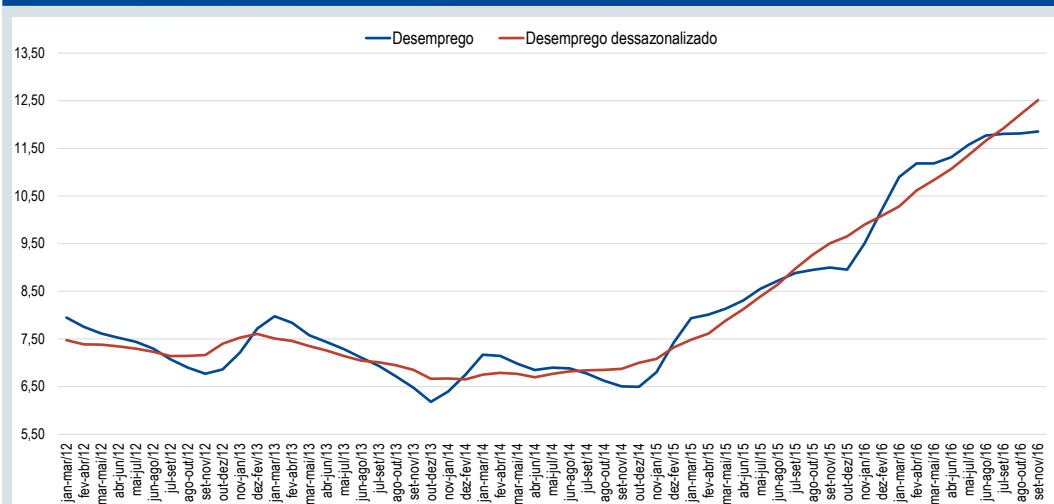
- A taxa de desemprego apresentou um leve crescimento entre os trimestres Ago-Out e Set-Nov. Descontando efeitos sazonais, a taxa manteve tendência de alta e o número de desempregados também apresentou aumento.
- Acreditamos que a economia brasileira deve seguir retraindo-se, e esse quadro permanecerá ainda pelos próximos meses. Este cenário corroborará nossa expectativa de um ciclo grande de cortes na taxa de juros, abrindo espaço, inclusive, para uma aceleração do passo na reunião de janeiro de 2017.

A economia brasileira deve seguir em contração ainda nos próximos meses

2 de janeiro, 2017

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

Quadro 1
Desemprego - PNAD Contínua



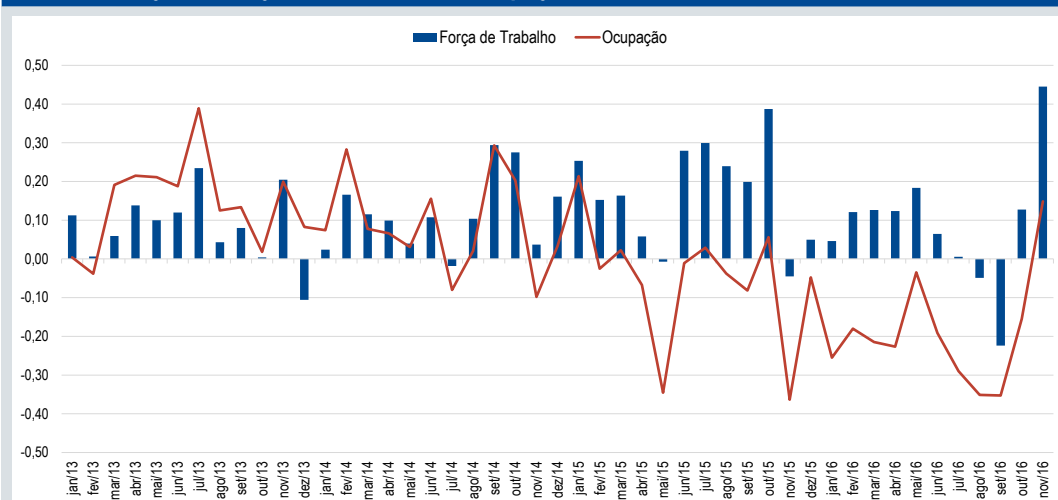
Fonte: IBGE, Western Asset

O aumento no desemprego continua ocorrendo pela forte retração nos postos de trabalho, apesar de um pequeno aumento marginal neste último mês (-2,10% YoY; 0,15% MoM dessazonalizado). Pelo lado da oferta de trabalho, após meses de menor crescimento, o trimestre Set-Nov/16 voltou a apresentar um pequeno crescimento, com a relação Pessoas na Força de Trabalho crescendo 1,10% YoY e 0,45% na taxa mensal dessazonalizada.

Com isto, a taxa de participação (Pessoas na Força de Trabalho / Pessoas em Idade de Trabalhar), que vinha apresentando quedas constantes nos últimos meses, voltou a crescer no trimestre Set-Nov/16, subindo para 61,4% ante 61,2% no trimestre Ago-Out/16, segundo nossa dessazonalização. Apesar da melhora, não

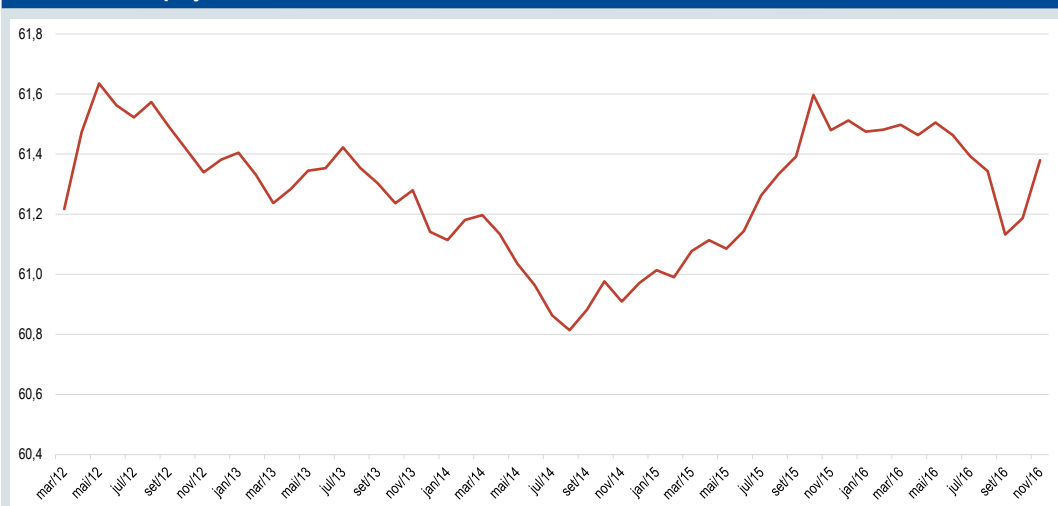
acreditamos que haja uma reversão no desalento por parte da Força de Trabalho, uma vez que fatores como o elevado patamar de desemprego, duração do desemprego, dificuldade de arranjar emprego, entre outros, devem continuar levando parte dos desempregados a abandonar a procura por emprego no curto prazo, 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)



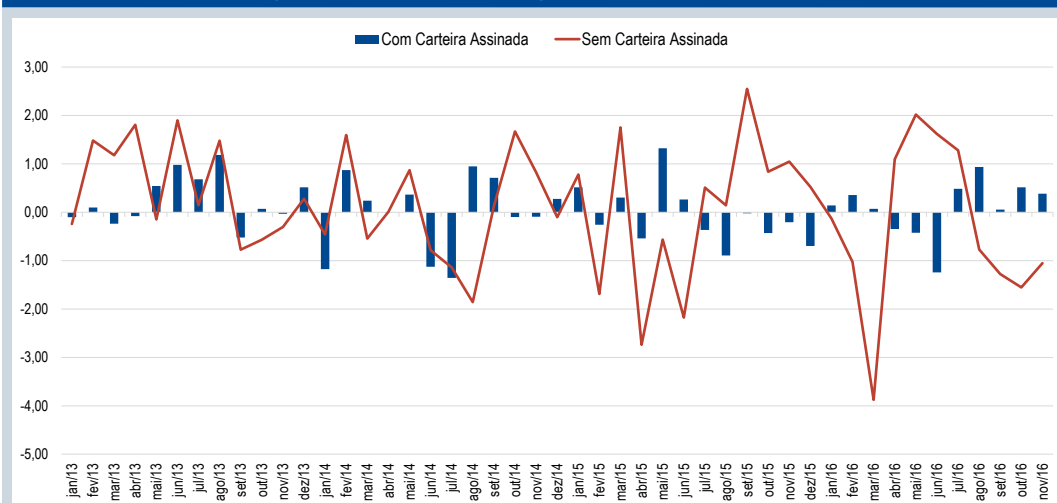
Fonte: IBGE, Western Asset

As demais medidas continuam apontando para uma deterioração adicional do mercado de trabalho: foram destruídos 45 mil postos de trabalho com carteira assinada no mês de novembro (-0,13% MoM dessazonalizado; -3,8% Nov/15 – Nov/16); 1,3 milhão no ano (-3,8%); e um total de 2 milhões de postos, com e sem carteira assinada, fechados em 2016 (-2,2%). O número de trabalhadores com carteira assinada passou de 35,4 milhões no trimestre Set-Nov/15 para 34,1 milhões no trimestre findo em Nov/16. Ao mesmo tempo, cresce o número de trabalhadores sem carteira, num total de 415 mil postos no ano, sendo 246 mil postos sem carteira nos últimos 3 meses (em termos dessazonalizados, foram 77 mil postos sem carteira no trimestre

Set-Nov/16 ante o trimestre findo em outubro, representando uma variação de 0,8%).

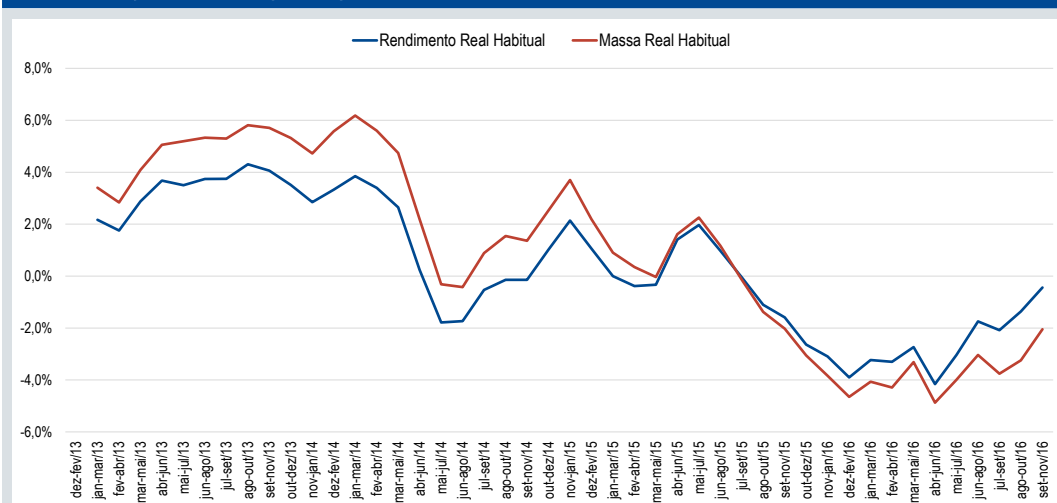
O rendimento real dos trabalhadores continua estagnado, oscilando num patamar abaixo do verificado em 2015 (-0,4% Nov/15 – Nov/16; -0,2 % mês/mês anterior dessazonalizado), com o rendimento dos trabalhadores com carteira assinada crescendo 0,4% na comparação anual, enquanto o rendimento médio dos trabalhadores sem carteira assinada recuaram 3,3% na mesma comparação. A massa real de salários contraiu-se 2,0% na comparação anual (Nov/15 – Nov/16). A melhora no rendimento dos trabalhadores com carteira assinada não reflete melhora no mercado de trabalho, uma vez que estes aumentos não são acompanhados pelo aumento na ocupação. O efeito composição pode ser o responsável por este movimento, ou seja, a demissão de trabalhadores com menores rendimentos faz com que a média dos salários pagos aumente, sem necessariamente haver um aumento real efetivo dos que permanecem nos seus empregos.

Quadro 4
Rendimento Médio Real (% MoM dessazonalizado)



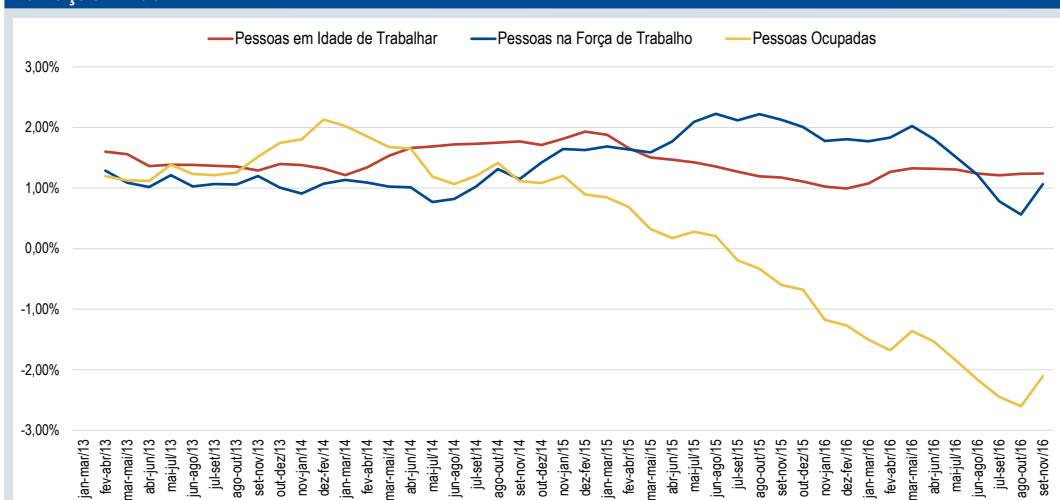
Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 5
Salário Real, Massa Real (% YoY)



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 6
Variação Anual



Fonte: IBGE, Western Asset

As informações do mercado de trabalho no mês de novembro (CAGED e PNAD Contínua) reforçam a nossa visão de que a economia brasileira permanece contraindo-se, e este quadro não deve se reverter ainda nos próximos meses. Nossa expectativa é de aumento contínuo da taxa de desemprego no curto prazo, mesmo diante da menor oferta de trabalho (desalento), com possível estabilização da mesma somente no segundo trimestre de 2017. Só esperamos uma queda gradual da taxa de desemprego a partir do segundo semestre de 2017.

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, ainda permanecerão como efeito arrasto sobre a atividade. Para a política monetária, apesar do maior gradualismo assumido pelo BCB, 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 2017. 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.