



O Macro no Detalhe

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

Sumário

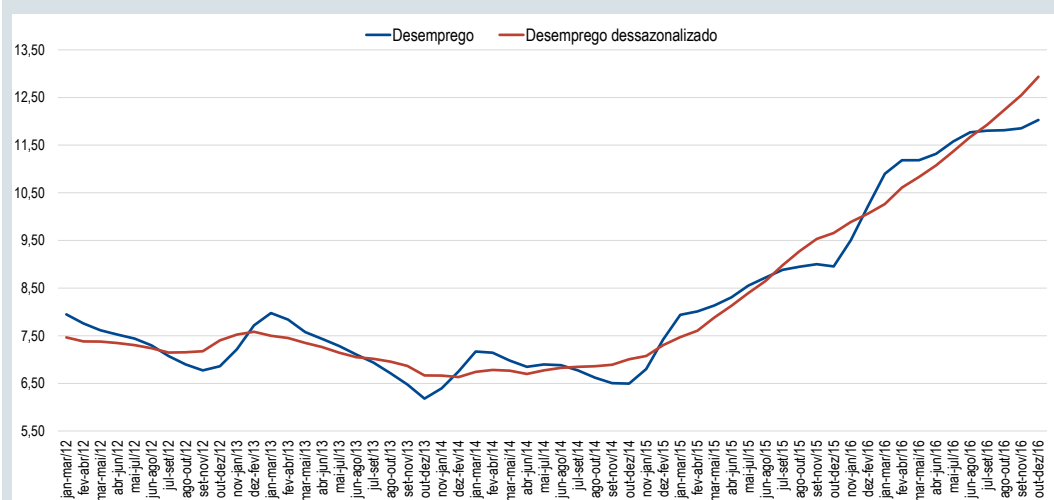
- O aumento no desemprego continua ocorrendo pela retração nos postos de trabalho, Pessoas na Força de Trabalho apresentou ligeiro aumento, assim como a taxa de participação. Isso veio como uma surpresa, uma vez que era esperado um aumento no desalento.
- Os dados do mercado e trabalho reforçam nossa expectativa de que a recuperação da economia, quando vier, será mais lenta. Esta trajetória permitiu e permitirá que o Copom siga o ritmo mais acelerado de corte da SELIC.

Continuamos vendo deterioração no mercado de trabalho.

01 de fevereiro, 2016

A taxa de desemprego teve ligeiro aumento no trimestre Out-Dez/16 em relação ao trimestre Set-Nov/16, passando de 11,9% para 12%. Descontados os efeitos sazonais, a taxa manteve a tendência de alta que se verifica desde o início de 2015, subindo para 12,9% ante 12,5% no período anterior. O número de desempregados subiu para 12,3 milhões no trimestre Out-Dez/16, muito acima dos 9,1 milhões de desempregados em igual período de 2015.

Quadro 1
Desemprego - PNAD Contínua

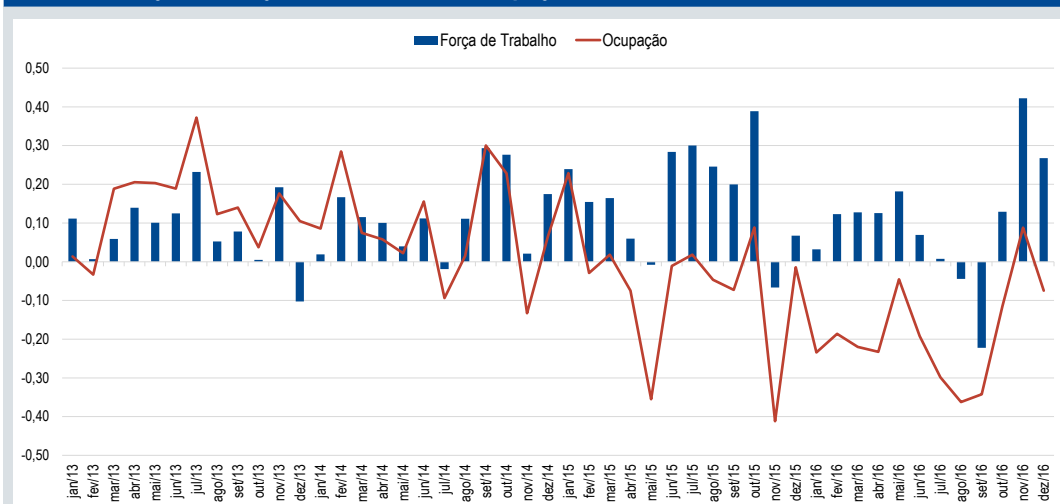


Fonte: IBGE, Western Asset

O aumento no desemprego continua ocorrendo pela forte retração nos postos de trabalho, apesar do um pequeno aumento marginal neste último mês (-2,1% YoY, -0,1% MoM dessazonalizado). Pelo lado da oferta de trabalho, o trimestre Out-Dez/16 voltou a apresentar um ligeiro aumento, com as Pessoas na Força de Trabalho crescendo 1,3% YoY e 0,3% na taxa mensal dessazonalizada.

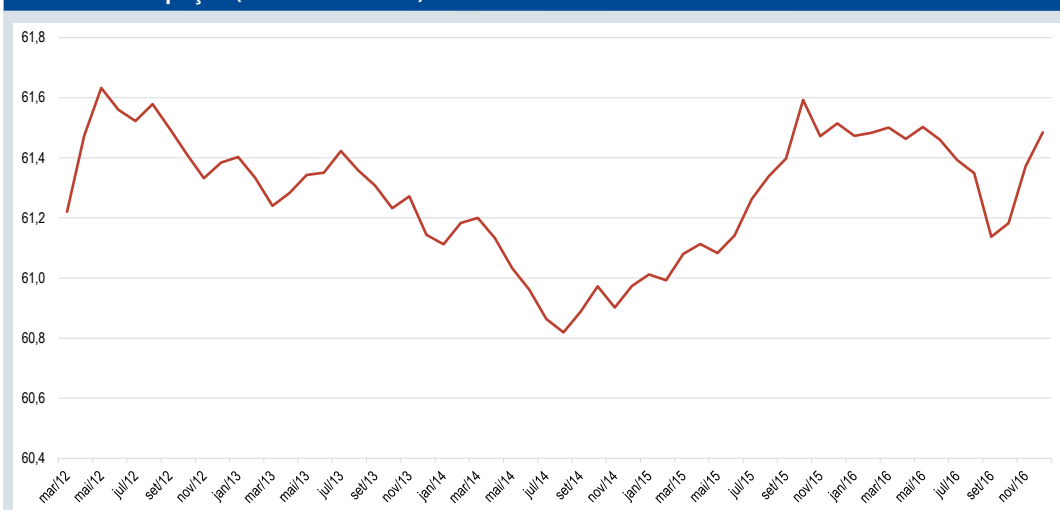
Com isto, a taxa de participação (Pessoas na Força de Trabalho / Pessoas em Idade de Trabalho) subiu para 61,5% ante 61,4% no trimestre Set-Nov/16, segundo nossa dessazonalização, aproximando da máxima da série. O crescimento da Força de Trabalho e o aumento da Taxa de Participação neste momento do ciclo é uma surpresa, uma vez que se esperaria um aumento no desalento.

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



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 3
Taxa de Participação (dessazonalizado)



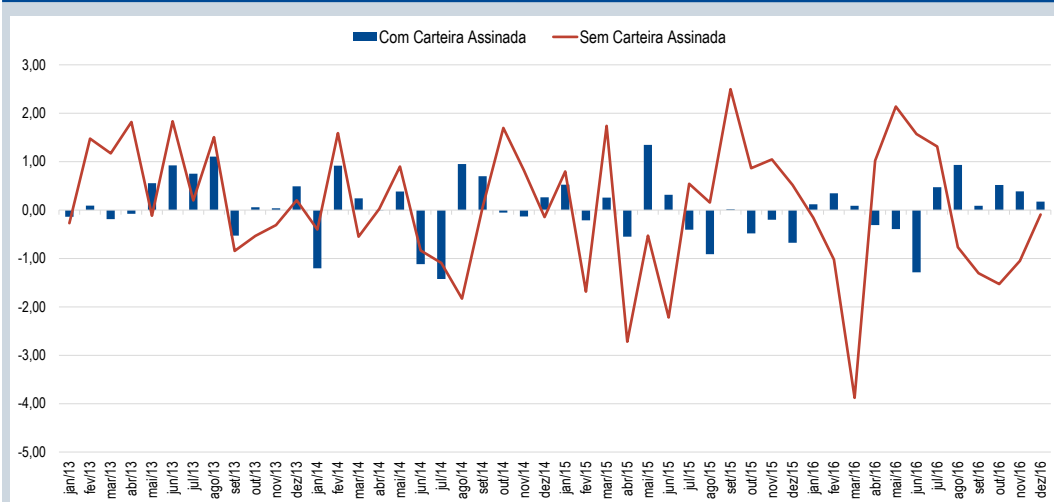
Fonte: IBGE, Western Asset

As demais medidas continuam apontando para uma deterioração adicional do mercado de trabalho. 70 mil postos de trabalho com carteira assinada foram destruídos no mês, o que é, descontados efeitos sazonais, equivalente a 88 mil postos (-0,3% MoM dessazonalizado). Na comparação anual, o número de trabalhadores com carteira assinada recuou 3,3%, semelhante a 1,4 milhões de postos de trabalho. Isto é, dos quase dois milhões de postos fechados em 2016, o emprego com carteira assinada representou aproximadamente 70%. Ao mesmo tempo, o número de trabalhadores sem carteira cresceu um total de 482 mil postos no ano, sendo 434 mil sem carteira nos últimos 6 meses (em termos dessazonalizados, isto é equivalente a 73 mil postos sem carteira no trimestre Out-Dez/16 ante o trimestre findo em novembro, representando uma variação de 0,7%).

O rendimento médio real dos trabalhadores apresentou, após meses de retração, pequeno aumento na comparação anual (0,5%). Em termos dessazonalizado, o rendimento médio real subiu 0,45% no trimestre Out-Dez/16 em relação ao trimestre anterior (Set-Nov/16). Mas aqui também vemos um comportamento

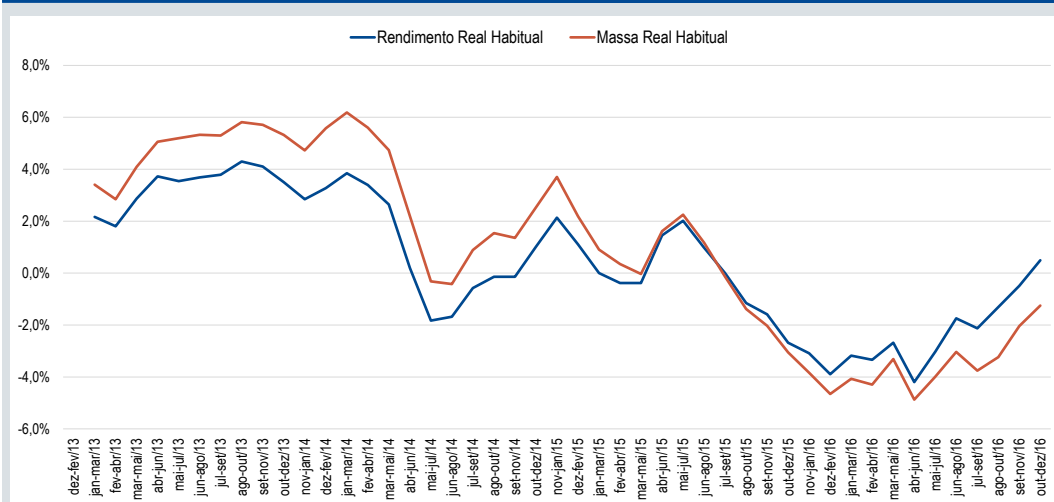
dísparre entre o trabalho com carteira assinada e o sem carteira. Enquanto o rendimento médio real dos trabalhadores com carteira apresentou alta real de 1,1% na comparação contra igual período de 2015, o rendimento dos trabalhadores sem carteira apresentou retração de 3,8%. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real dos trabalhadores com carteira subiu 0,2% no trimestre out-dez, enquanto o dos trabalhadores sem carteiras recuou 0,1% no mesmo período.

Quadro 4
Rendimento Médio Real (% MoM dessazonizado)



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 5
Salário Real, Massa Real (% YoY)



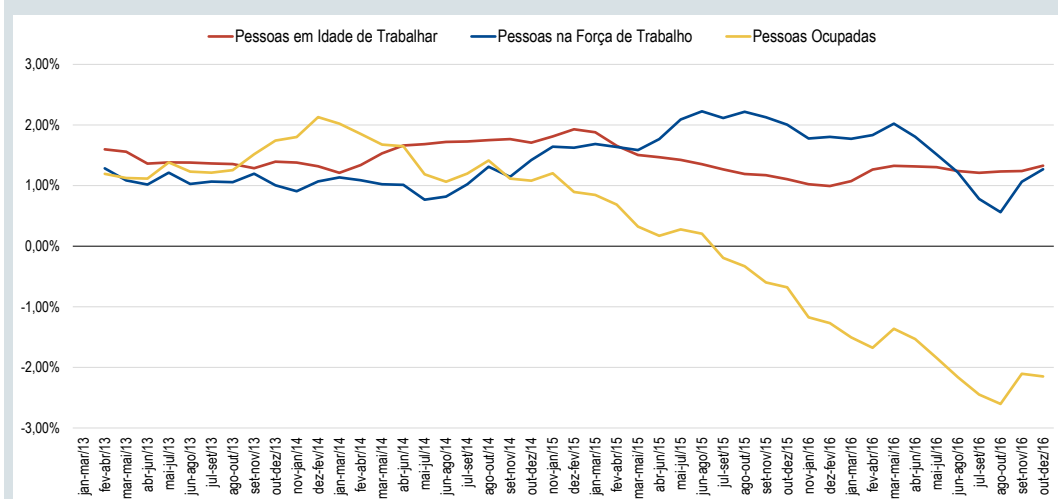
Fonte: IBGE, Western Asset

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.

Apesar do CAGED do mês de dezembro ter mostrado um pequeno saldo nas contratações líquidas, continuamos vendo deterioração no mercado de trabalho e esta tendência deve permanecer nos próximos trimestres. Só esperamos uma queda gradual da taxa de desemprego no segundo semestre de 2017.

Quadro 6
Variação 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, permanecerão como efeito arrasto sobre a atividade. Para a política monetária, esta trajetória do mercado de trabalho permitiu e permitirá que o COPOM continue cortando a SELIC num ritmo mais acelerado (75 pontos base) nas próximas reuniões, além de sancionar um orçamento maior que o inicialmente esperado.

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.