



O Macro no Detalhe

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

Sumário

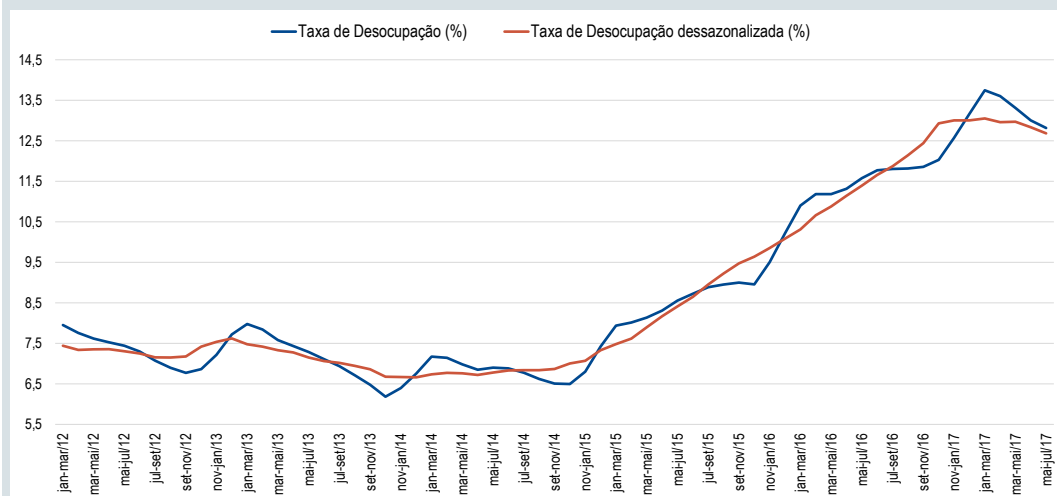
- A reversão da tendência de aumento do desemprego começou um pouco antes do que imaginávamos, mas ainda acreditamos que o recuo deve seguir gradual.
- O rendimento médio real dos trabalhadores vem crescendo nos últimos meses na comparação anual, refletindo a forte desaceleração da inflação desde o último trimestre 2016.
- Esta trajetória do mercado de trabalho ainda permite que o COPOM continue cortando a SELIC em um ritmo acelerado na próxima reunião.

Taxa de desemprego observa novo recuo, mas recuperação deve seguir gradual

31 de agosto, 2017

A taxa de desemprego observou novo recuo no trimestre mai-jul/17 em relação ao trimestre abr-jun/17, passando de 13,0% para 12,8%. Descontados os efeitos sazonais, a taxa de desemprego recuou de 12,8 para 12,7%. O número de desempregados recuou para 13,3 milhões no trimestre, ainda acima dos 11,8 milhões registrados em igual período de 2016. Apesar de que esperávamos a reversão da tendência de aumento do desemprego ao longo do segundo semestre do ano, a recuperação começou um pouco antes do que imaginávamos. Mesmo assim, continuamos esperando um recuo gradual, com a taxa permanecendo acima das nossas estimativas para a NAIRU¹ (8,9%) por um longo período de tempo e, portanto, continuando a exercer pressão desinflacionária nos próximos trimestres.

Quadro 1
Desemprego - PNAD Contínua



Fonte: IBGE, Western Asset

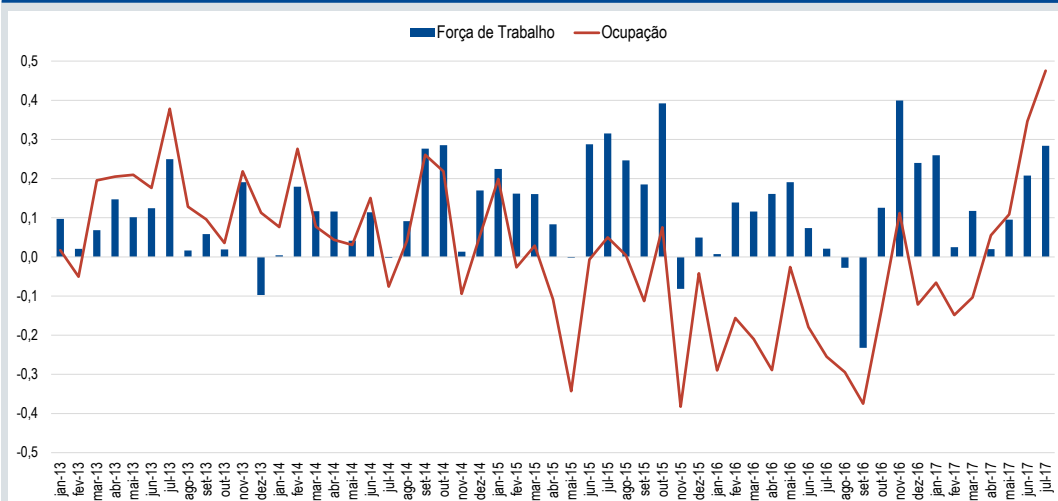
Na comparação anual, pela primeira vez desde ago/15, houve aumento da população ocupada (0,2% AoA, 0,5% MoM dessazonalizado). Pelo lado da oferta de trabalho, o trimestre mai-jul/17 voltou a apresentar um ligeiro aumento, com as Pessoas na Força de Trabalho crescendo 1,6% AoA e 0,3% na taxa mensal dessazonalizada.

Com isto, a taxa de participação (Pessoas na Força de Trabalho / Pessoas em Idade de Trabalho) subiu de

1 NAIRU – Non-Accelerating Inflation Rate Unemployment: é a taxa de desemprego que não acelera a inflação.

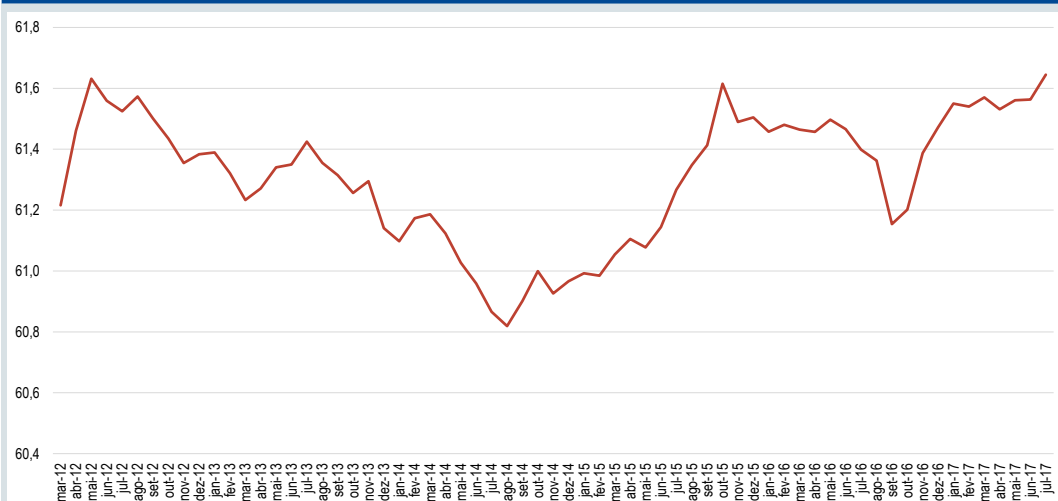
61,6% para 61,7%, segundo nossa dessazonalização (máxima da série). O crescimento da Força de Trabalho e o aumento da Taxa de Participação, neste momento do ciclo, reflete a forte deterioração do mercado de trabalho, com o aumento do desemprego dos chefes de família. Análises dos microdados apontam para um forte crescimento da oferta de trabalho de jovens, uma vez que os chefes-de-família perderam o emprego neste ciclo.

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



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 3
Taxa de Participação (dessazonalizado)



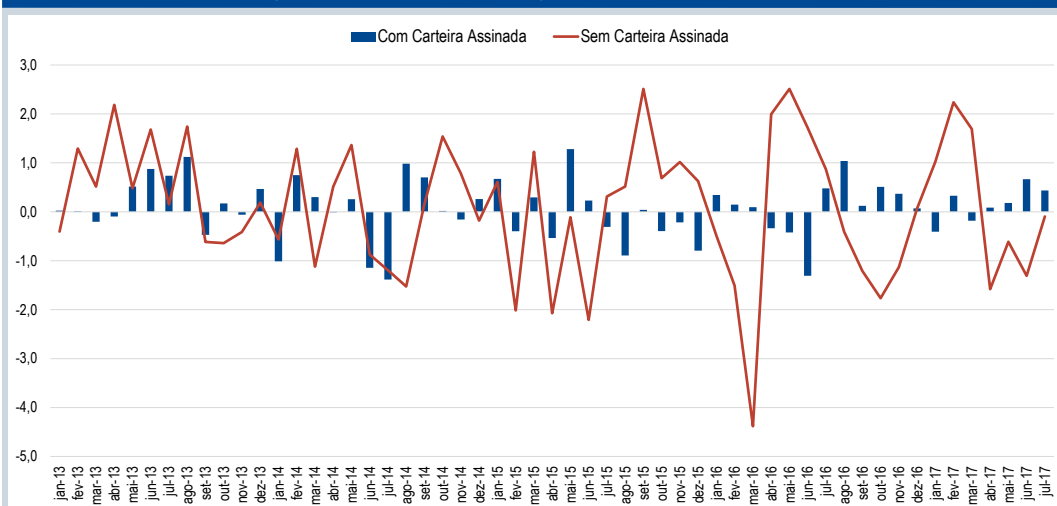
Fonte: IBGE, Western Asset

Outras métricas apontam para uma recuperação não homogênea. Há um crescimento mais forte da ocupação dos trabalhadores sem carteira assinada (0,6% MoM dessazonalizado; 1,0% ao mês na média dos últimos 3 meses), enquanto que o trabalho com carteira ficou estável (em termos dessazonalizados). Na comparação anual, a ocupação com carteira apresentou recuo de 2,9% (1 milhão de postos), enquanto que o número de trabalhadores sem carteira cresceu 5,6% (566 mil postos).

O rendimento médio real dos trabalhadores vem crescendo nos últimos meses na comparação anual (3,0%

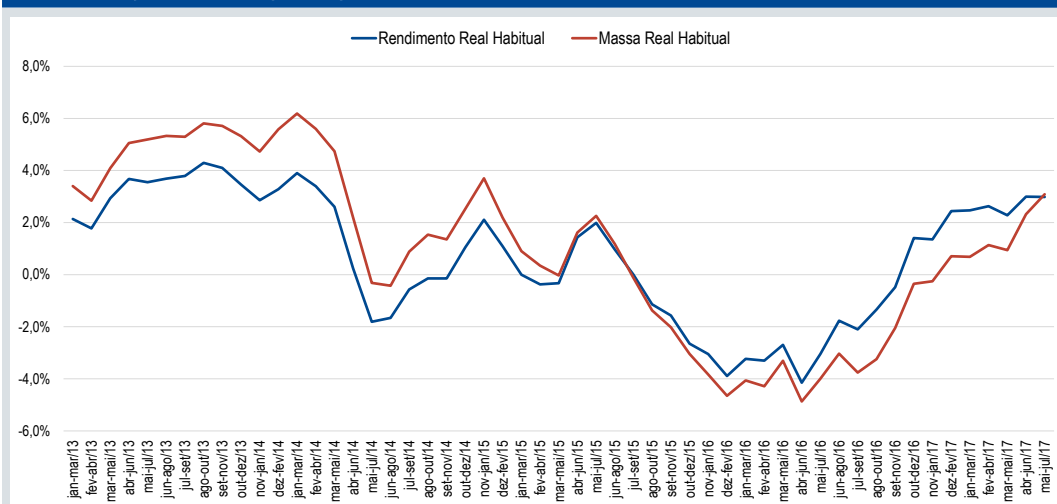
AoA em julho), refletindo a forte desaceleração da inflação desde o último trimestre de 2016. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real subiu 0,3% no trimestre mai-jul/17 em relação ao trimestre anterior (abr-jun/17). O rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira apresentou alta real de 3,0% contra igual período de 2016, enquanto o mesmo rendimento dos Trabalhadores Sem Carteira teve queda de 3,5%. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira subiu 0,4% no trimestre mai-jul/17 em relação ao trimestre anterior, enquanto que o dos Trabalhadores Sem Carteira recuou 0,1% no mesmo período. O recuo do rendimento real dos trabalhadores no setor privado Sem Carteira reflete o forte aumento da oferta de trabalhadores, provocado pelo alto e prolongado desemprego.

Quadro 4
Rendimento Médio Real (% MoM dessazonizado)



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 5
Salário Real, Massa Real (% YoY)



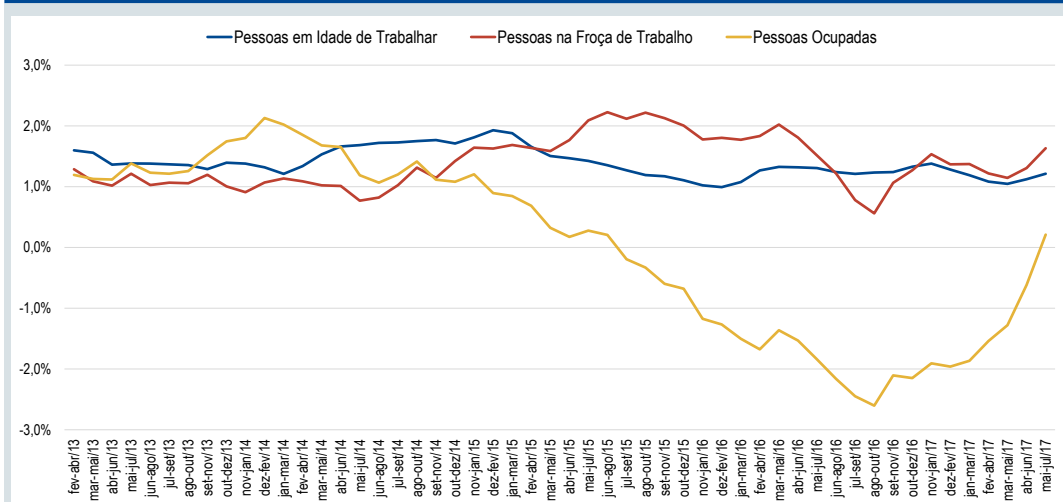
Fonte: IBGE, Western Asset

O CAGED de julho mostrou contratação líquida de 35,9 mil trabalhadores. Quando descontados os efeitos sazonais, houve queda de 9 mil postos formais, segundo a nossa dessazonalização.

O aumento da ocupação, somada à queda mais forte da inflação, permite uma recuperação mais forte da Massa de Rendimento Real, após longo período de contração.

Para a política monetária, esta trajetória do mercado de trabalho ainda permite que o COPOM continue cortando a SELIC em um ritmo acelerado na próxima reunião. Esperamos a SELIC na faixa em 7,50% no final deste ciclo de cortes.

Quadro 6
Varição Anual



Fonte: IBGE, Western Asset

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.