



O Macro no Detalhe

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

Sumário

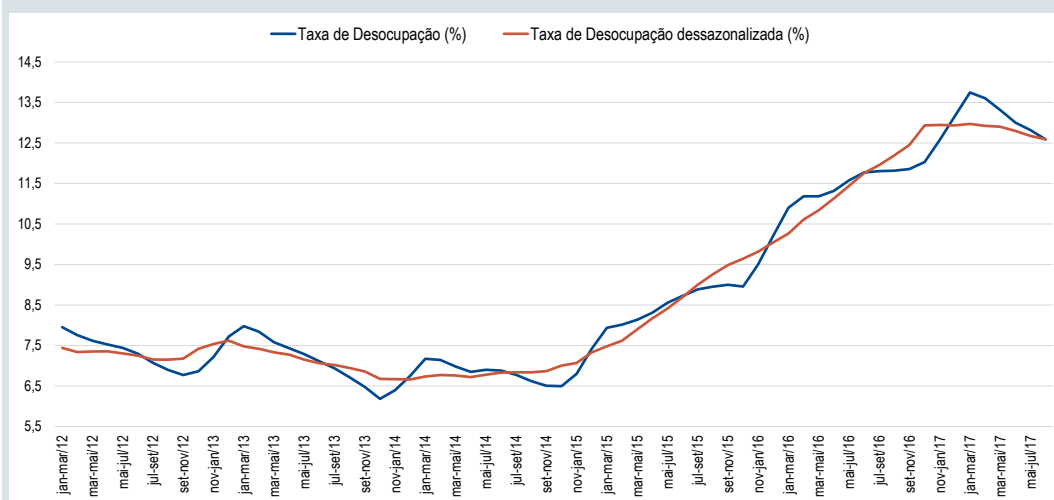
- A reversão da tendência de aumento do desemprego começou um pouco antes do que imaginávamos e vem se consolidando nos últimos meses, acompanhada, agora, pelo aumento do emprego formal.
- Análises dos microdados apontam para um forte crescimento da oferta de trabalho de jovens, uma vez que os chefes-de-família perderam o emprego neste ciclo.
- Para a política monetária, esta trajetória do mercado de trabalho ainda permite que o COPOM continue cortando a SELIC nos próximos meses. Esperamos a SELIC próxima a 6,75% no final do ciclo de distensão monetária.

Emprego formal aumenta depois de longo período de retração

29 de setembro, 2017

A taxa de desemprego observou novo recuo no trimestre jun-ago/17 em relação ao trimestre mai-jul/17, passando de 12,8% para 12,6%. Descontados os efeitos sazonais, a taxa de desemprego recuou de 12,7 para 12,6%. O número de desempregados recuou para 13,1 milhões no trimestre, ainda acima dos 12 milhões registrados em igual período de 2016. Esperávamos a reversão da tendência de aumento do desemprego ao longo do segundo semestre do ano, mas a recuperação começou um pouco antes do que imaginávamos e vem se consolidando nos últimos meses. Além disso, agora vem sendo acompanhada pelo aumento do emprego formal, após anos de retração. 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



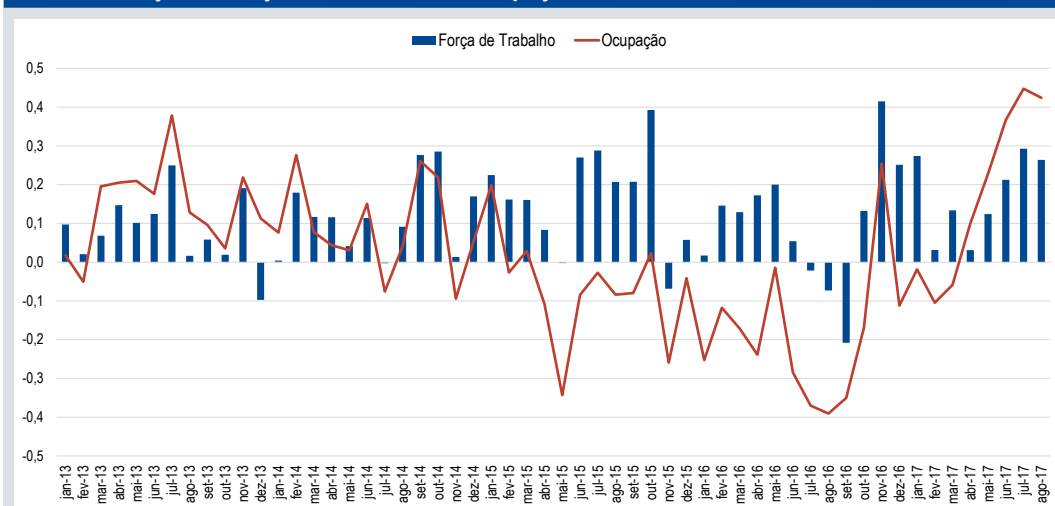
Fonte: IBGE, Western Asset

Na comparação anual, novamente, houve aumento da população ocupada, mas dessa vez em um ritmo mais forte, com crescimento de 1,0% AoA, ante 0,2% AoA no trimestre anterior. Em termos dessazonalizados, a ocupação cresceu 0,4%. Pelo lado da oferta de trabalho, o trimestre jun-ago/17 voltou a apresentar um forte aumento, com as Pessoas na Força de Trabalho crescendo 2,0% AoA e 0,3% na taxa mensal dessazonalizada.

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

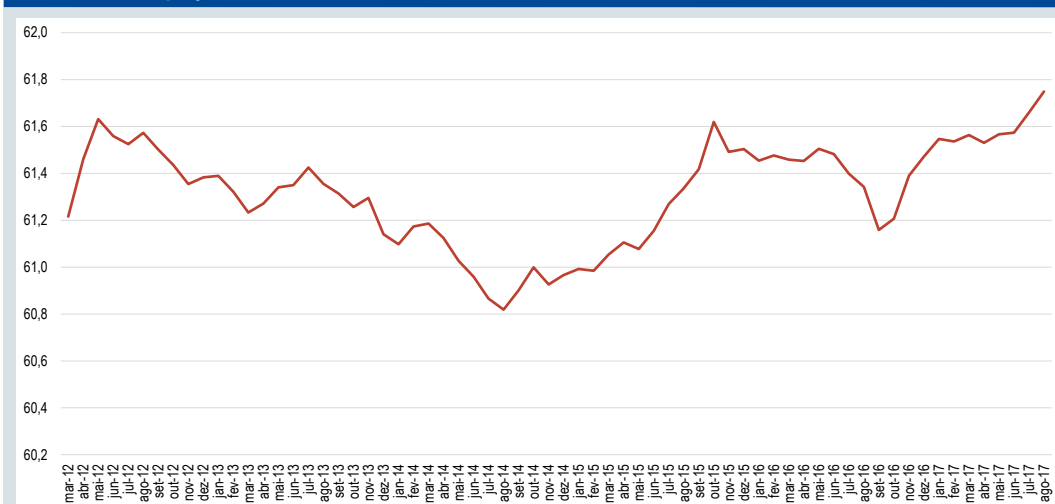
Com isto, a taxa de participação (Pessoas na Força de Trabalho / Pessoas em Idade de Trabalho) subiu de 61,7% para 61,8%, segundo nossa dessazonalização (máxima da série). O crescimento da Força de Trabalho e o aumento da Taxa de Participação, neste momento do ciclo, reflete a forte deterioração do mercado 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 dessazonizado)



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 3
Taxa de Participação (dessazonizado)



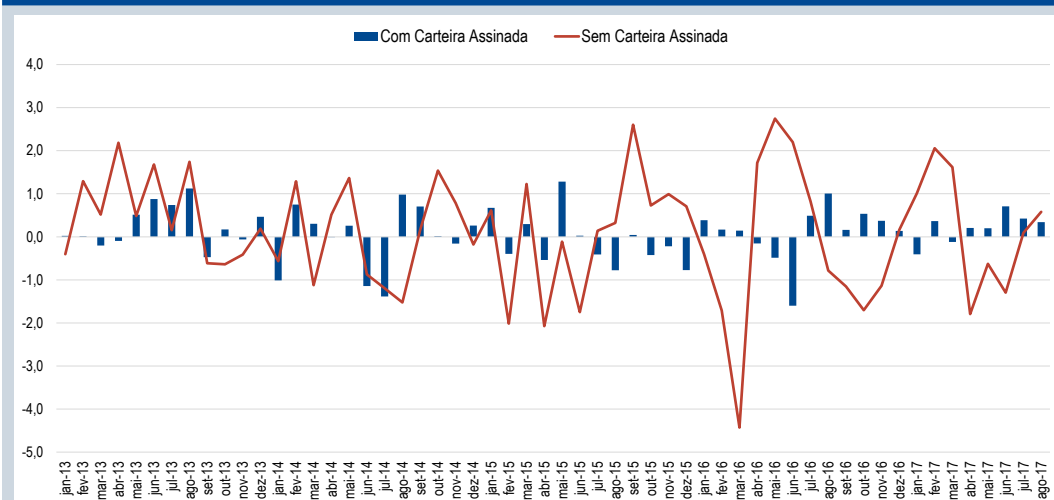
Fonte: IBGE, Western Asset

Na margem, começamos a ver uma recuperação do trabalho com carteira assinada, que vinha em queda desde julho de 2014. Em termos dessazonizados, o emprego com carteira cresceu 0,2% MoM, mesma taxa do emprego sem carteira. Na comparação anual, o emprego com carteira recuou 2,2% AoA, enquanto o emprego sem carteira cresceu 5,4% AoA.

O rendimento médio real dos trabalhadores continua apresentando recuperação na comparação anual (1,9%

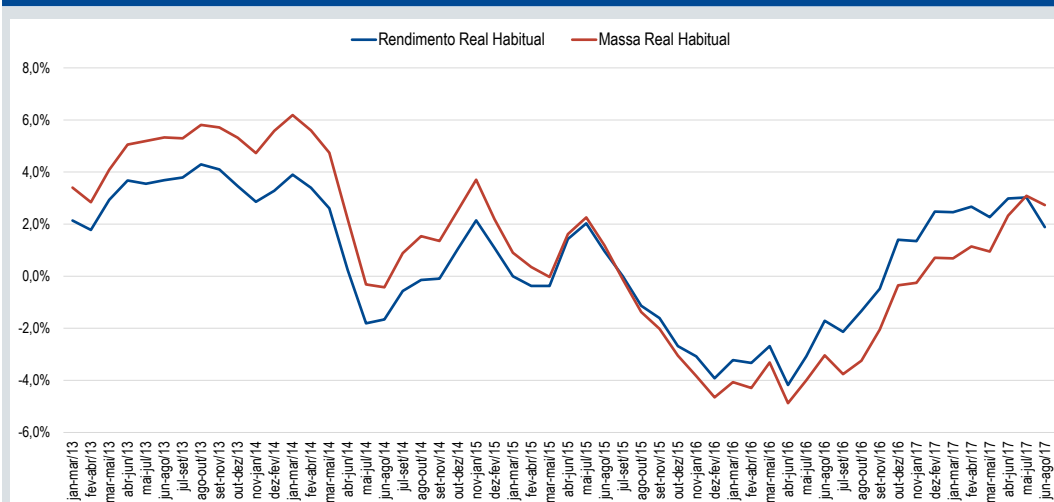
AoA, abaixo da registrada nos meses anteriores). Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real recuou 0,3% no trimestre jun-ago/17 em relação ao trimestre anterior (mai/17-jul/17). O rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira apresentou alta real de 3,0% contra igual período de 2016, enquanto o mesmo rendimento dos Trabalhadores Sem Carteira teve queda de 2,5%. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira cresceu 0,3% no trimestre jun-ago/17, ao passo que o dos Trabalhadores Sem Carteira cresceu 0,6% no mesmo período.

Quadro 4
Rendimento Médio Real (% MoM dessazonalizado)



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 5
Salário Real, Massa Real (% YoY)



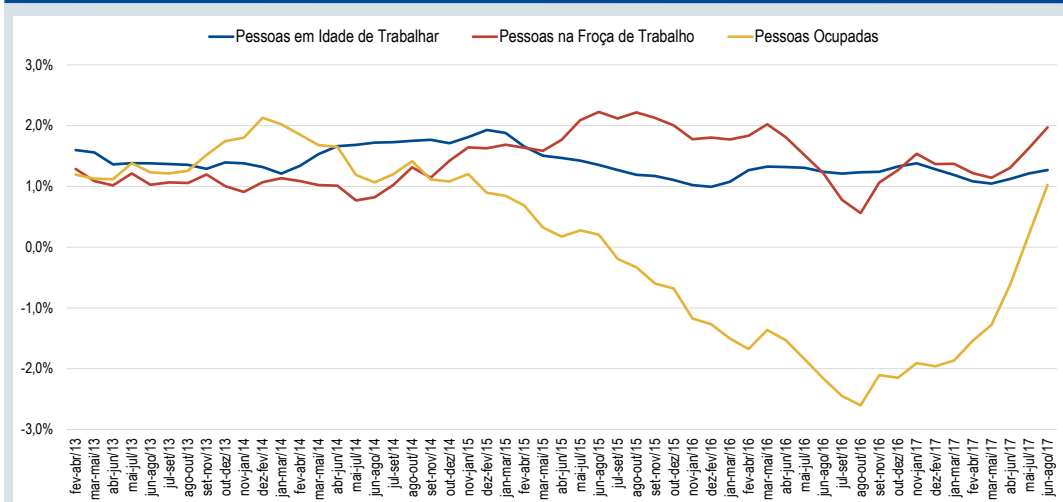
Fonte: IBGE, Western Asset

O CAGED de agosto mostrou contratação líquida de 35,5 mil trabalhadores. Quando descontados os efeitos sazonais, houve queda de 15 mil postos formais, segundo a nossa dessazonalização, puxada, sobretudo, pelo setor de Construção Civil.

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. Isso deverá dar sustento à recuperação da economia, sobretudo do Consumo, nos próximos trimestres.

Para a política monetária, esta trajetória do mercado de trabalho ainda permite que o COPOM continue cortando a SELIC nos próximos meses. Esperamos a SELIC próxima a 6,75% no final do ciclo de distensão monetária.

Quadro 6
Variação 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.