



O Macro no Detalhe

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

Sumário

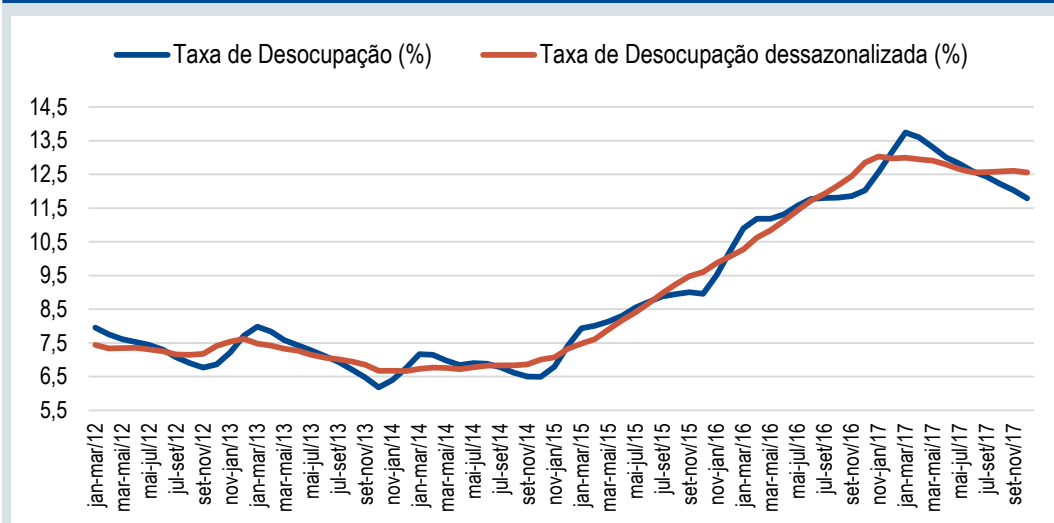
- Mantemos nossa expectativa de contínua recuperação do mercado de trabalho nos próximos trimestres, com aumento da ocupação e queda na taxa de desemprego.
- Após meses de retração do mercado com carteira assinada, observamos um pequeno aumento no trimestre out-dez/17.
- Houve aumento de 86 mil postos formais, descontados efeitos sazonais. O resultado foi puxado por diversos setores, com destaque para a Indústria de Transformação e Serviços.
- Para a política monetária, esta trajetória do mercado de trabalho ainda permite que o COPOM continue cortando a SELIC nos próximos meses.

Taxa de desemprego volta a cair

31 de janeiro, 2018

A taxa de desemprego apresentou novo recuo no trimestre out-dez/17 em relação ao trimestre set-nov/17, passando de 12,0% para 11,8% (ligeiramente abaixo das expectativas). Descontados os efeitos sazonais, a taxa de desemprego ficou estável em 12,6%. O número de desempregados recuou para 12,3 milhões no trimestre, mesmo patamar registrado em igual período de 2016. A estabilidade da taxa de desemprego nos últimos meses esconde a recuperação mais consistente do emprego, pois tal estabilidade só ocorre por conta do forte aumento da oferta de trabalho, com a taxa de participação no patamar mais alto da série. Ajustando para uma taxa de participação média de longo prazo, ou mesmo para a taxa de participação dos últimos seis meses, a taxa de desemprego estaria em tendência mais acentuada de recuo.

Quadro 1
Desemprego - PNAD Contínua



Fonte: IBGE, Western Asset

Mantemos nossa expectativa de contínua recuperação do mercado de trabalho nos próximos trimestres, com aumento da ocupação e queda na taxa de desemprego, uma vez que não acreditamos que a oferta de trabalho manterá o ritmo atual de expansão, dado que a taxa de participação se encontra nas máximas. Mesmo assim, continuamos esperando um recuo da taxa de desemprego ainda gradual, permanecendo acima das nossas estimativas para a NAIRU¹ (8,9%) por ainda um longo período de tempo e, portanto, continuando a exercer pressão desinflacionária nos próximos trimestres.

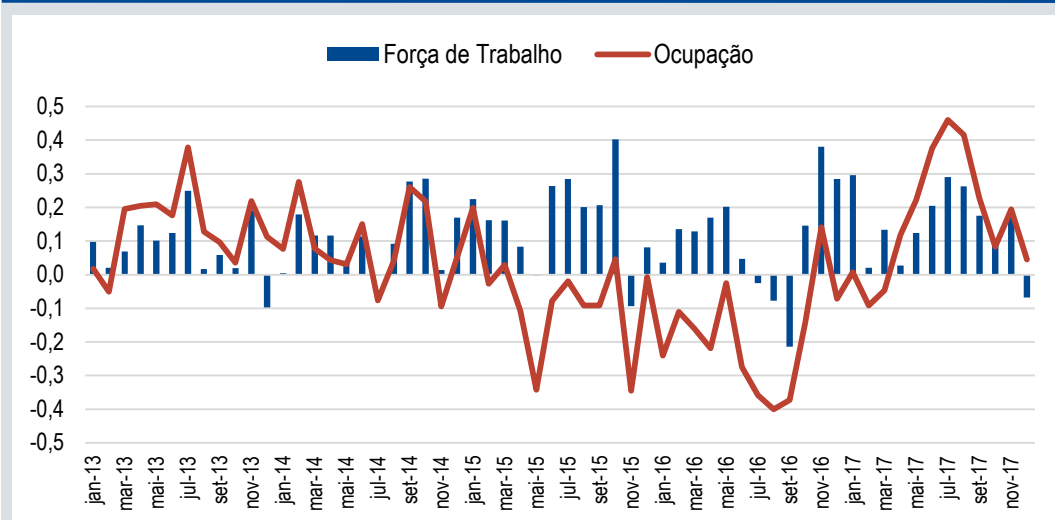
1 NAIRU – Non-Accelerating Inflation Rate Unemployment: é a taxa de desemprego que não acelera a inflação

Na comparação anual, houve, novamente, uma forte aceleração no crescimento da população ocupada (2,1% AoA, 0,1% MoM dessazonalizado). O trimestre out-dez/17 voltou a apresentar aumento da oferta de trabalho, com as Pessoas na Força de Trabalho crescendo 1,8% AoA e -0,1% na taxa mensal dessazonalizada. Este recuo marginal da Força de Trabalho corrobora nossa visão de que devemos ver um recuo na taxa de participação nos próximos meses e uma aceleração na queda da taxa de desemprego.

Com isto, a taxa de participação (Pessoas na Força de Trabalho / Pessoas em Idade de Trabalhar) ficou em 61,8%, segundo nossa dessazonalização, ligeiramente abaixo da taxa registrada no trimestre set-nov/17 (61,9%). O crescimento da Força de Trabalho e o elevado patamar da Taxa de Participação, neste momento do ciclo, reflete não só a forte deterioração do mercado de trabalho nos últimos anos, com o aumento do desemprego dos chefes de família, mas também a melhora, na margem, da expectativa de emprego, o que tende a levar mais pessoas a procurarem trabalho.

Quadro 2

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



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 3

Taxa de Participação (dessazonalizado)

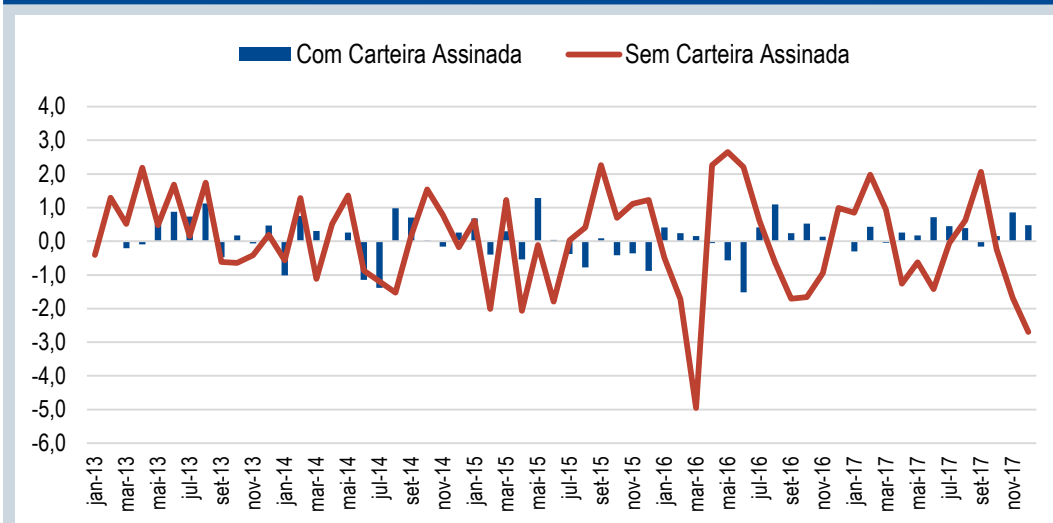


Fonte: IBGE, Western Asset

Após três meses de recuo do trabalho com carteira assinada, tivemos uma pequena elevação deste indicador no trimestre out-dez/17. Em termos dessazonalizados, o emprego com carteira cresceu 0,1% MoM, enquanto que o emprego sem carteira recuou 0,3% MoM (primeiro recuo em sete meses). Na comparação anual, o emprego com carteira recuou 2,0% AoA, enquanto o emprego sem carteira cresceu 5,7% AoA.

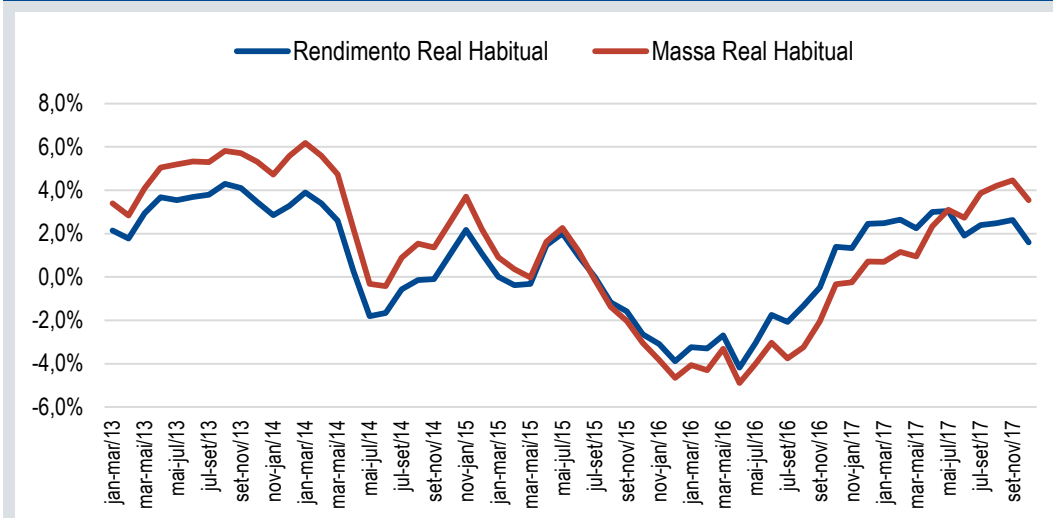
O rendimento médio real dos trabalhadores continuou apresentando recuperação na comparação anual (1,6% AoA). Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real subiu 0,1% no trimestre out-dez/17 em relação ao trimestre imediatamente anterior. O rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira apresentou alta real de 3,5% contra igual período de 2016, enquanto o mesmo rendimento dos Trabalhadores Sem Carteira teve queda de 1,8%. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira subiu 0,5% no trimestre out-dez/17, enquanto que o dos Trabalhadores Sem Carteira recuou 2,7% no mesmo período. O rendimento médio real do setor privado neste período subiu 0,1% em termos dessazonalizados.

Quadro 4
Rendimento Médio Real (% MoM dessazonalizado)



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 5
Salário Real, Massa Real (% YoY)



Fonte: IBGE, Western Asset

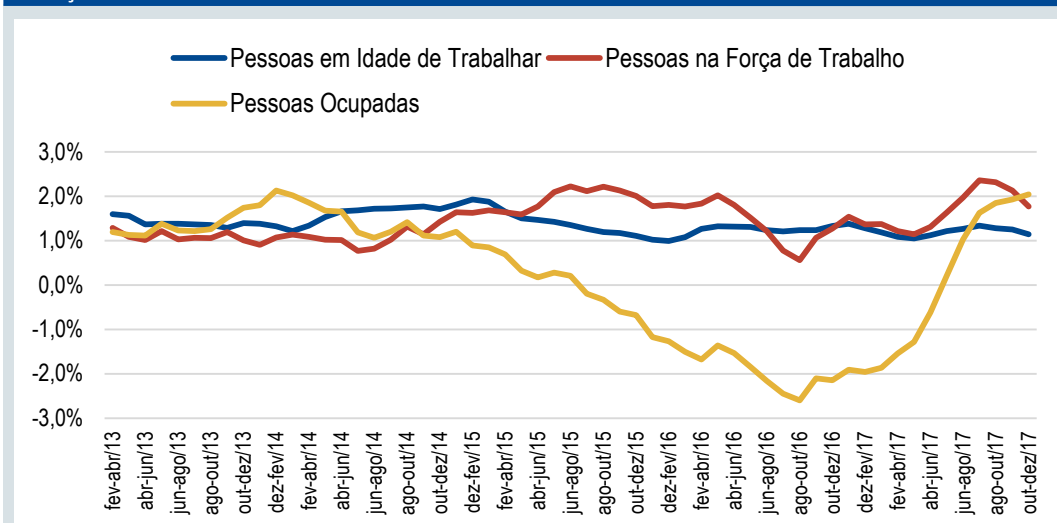
O CAGED de novembro mostrou demissão líquida de 329 mil trabalhadores. Quando descontados os efeitos sazonais, houve aumento expressivo de 86 mil postos formais, segundo a nossa dessazonalização. O resultado foi puxado por diversos setores, com destaques para a Indústria de Transformação e Serviços.

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.

A recuperação do emprego segue o processo natural dos ciclos econômicos, com maior crescimento da ocupação informal em um primeiro estágio, uma vez que, dada a incerteza com a retomada da economia, as empresas tendem a postergar a contratação de trabalhadores no regime formal (maiores custos associados). Porém, como esperamos um crescimento contínuo em 2018, acreditamos que a recuperação do trabalho formal apareça a partir do segundo trimestre do ano, quando também ficará mais clara as mudanças advindas da Reforma Trabalhista.

Para a política monetária, esta trajetória do mercado de trabalho ainda permite que o COPOM continue cortando a SELIC. Esperamos a SELIC próxima a 6,75% no final deste 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 2018. 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.