



# O Macro no Detalhe

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

## Taxa de desemprego recua para 11,0% no Trimestre

31 de janeiro, 2020

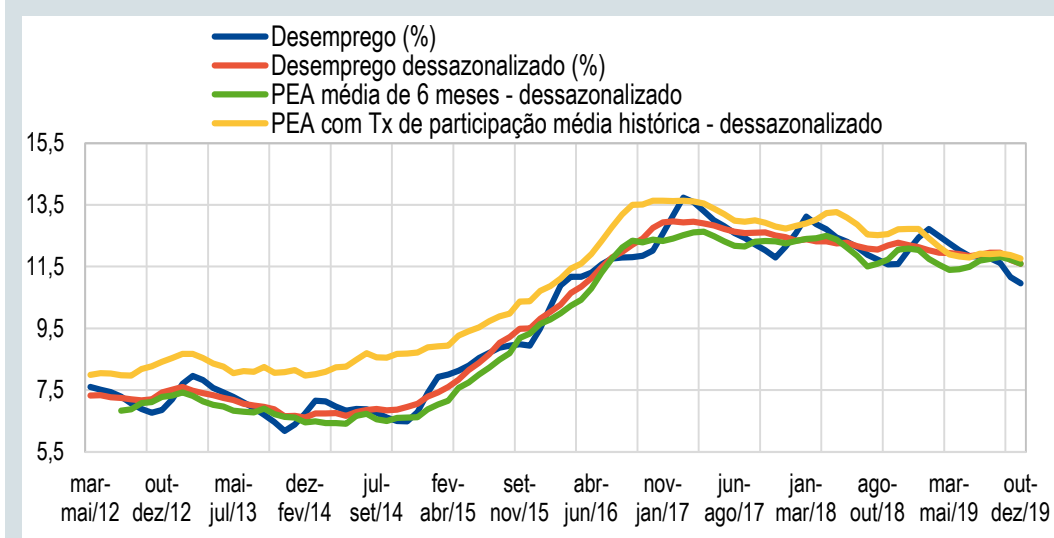
### Sumário

A taxa de desemprego recuou para 11,0% no trimestre out-dez/19 ante 11,2% no trimestre set-nov/19. O número ficou em linha com as expectativas do mercado. Segundo nossa dessazonalização, a taxa de desemprego recuou para 11,6% dos 11,7% no trimestre anterior. O número de desempregados está em 11,6 milhões no trimestre, abaixo dos 12,2 milhões registrados em igual período de 2018. A Taxa de Participação recuou para 61,9%, ante 62,0% no trimestre set-nov/19, descontados os efeitos sazonais. A taxa de desemprego média no ano de 2019 ficou em 11,9%, abaixo dos 12,3% registrados em 2018.

Após alguns meses de pequena deterioração, as medidas de desemprego voltaram a mostrar melhora nos últimos trimestres nas diversas métricas. Apesar da melhora recente, a ociosidade permanece elevada, o que, em nossa avaliação, continuará colaborando para uma dinâmica inflacionária benéfica nos próximos trimestres, mesmo diante dos choques de oferta no curto prazo (carnes e preços administrados).

Vale ressaltar que, ao contrário do registrado em 2018, houve em 2019 gradual retomada do trabalho formal na comparação anual e na margem (dados dessazonalizados). Por outro lado, permanece o alto grau de subutilização, o que, ao nosso ver, indica que a ociosidade de mão-de-obra permanece elevada, apesar da melhora recente no emprego. Tal visão é reforçada pelos dados salariais, principalmente entre os trabalhadores do setor privado, que não mostram tendência de recuperação.

Quadro 1  
Desemprego - PNAD Contínua

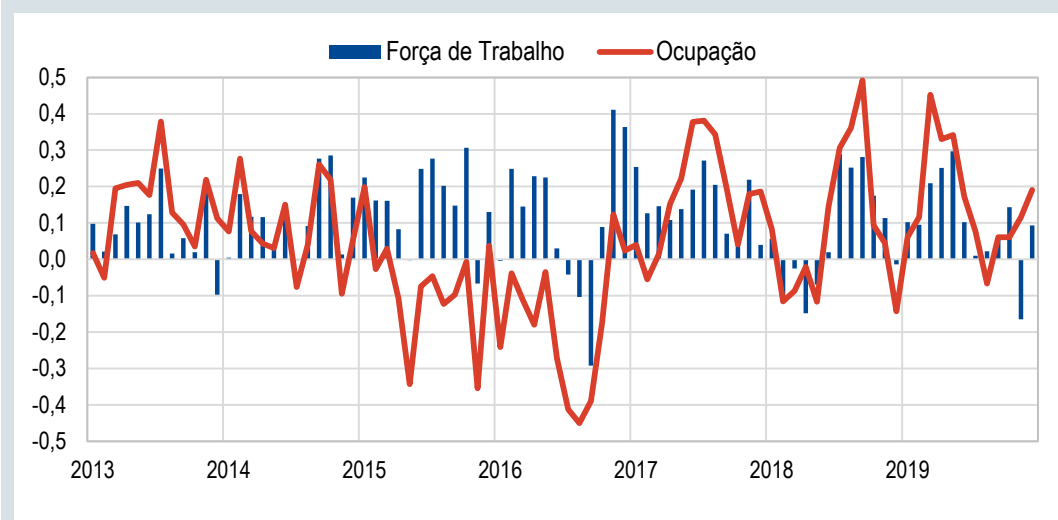


Fonte: IBGE, Western Asset

## Detalhamento

Na margem, houve aumento da ocupação no trimestre out-dez/19 em relação ao trimestre anterior (0,2% em termos dessazonalizados), enquanto que a força de trabalho cresceu 0,1% na mesma base de comparação. Quando usamos medidas alternativas da taxa de participação para calcularmos o desemprego, verificamos ligeira melhora, após alguns meses de deterioração destas métricas. Na comparação anual, o crescimento da população ocupada permanece elevado, voltando para patamares próximos a 2% ante igual período de 2018. O trimestre out-dez/19 voltou a apresentar aumento da oferta de trabalho em termos anuais, com o número de Pessoas na Força de Trabalho crescendo 1,2% AoA.

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



Fonte: IBGE, Western Asset

O emprego com carteira assinada, após alguns trimestres de recuo, registrou crescimento de 0,5% no trimestre out-dez/19 em relação ao trimestre anterior, descontados os efeitos sazonais (quarto aumento consecutivo da série), enquanto que o emprego sem carteira, depois de três recuos consecutivos, registrou alta de 1,0% no trimestres out-dez/19. O Emprego Doméstico recuou 0,3% MoM (dessazonizado), enquanto que o Emprego por Conta Própria recuou 0,3% no trimestre, na mesma base de comparação. Na comparação anual, o Emprego com Carteira cresceu 2,2% AoA, enquanto o Emprego sem Carteira cresceu 3,2% AoA, o Emprego Doméstico cresceu 1,6% AoA e o Trabalho por Conta Própria cresceu 3,3% AoA.

A composição do crescimento da ocupação, juntamente com o aumento da taxa composta de subutilização da força de trabalho, apesar da melhora neste último dado, ainda mostra recuperação lenta do mercado de trabalho, mesmo tendo passado um longo período desde o final da recessão (quarto trimestre de 2016, segundo o Comitê de Datação de Ciclos Econômicos – CODACE). Por outro lado, a melhora na ocupação formal nos últimos meses é um sinal positivo neste ambiente desfavorável. Dados do CAGED mostram que o saldo líquido de admissão no mercado formal passou de 30 mil postos/mês (média móvel de três meses dessazonizada) no primeiro semestre do ano para 65 mil postos/mês no segundo semestre e 80 mil no último trimestre do ano.

O rendimento médio real dos trabalhadores subiu 0,3% na comparação anual, puxado pelo rendimento dos Empregados no Setor Público (+1,1% AoA). Em termos dessazonizados, o rendimento médio real recuou 0,3% no trimestre out-dez/19 em relação ao trimestre imediatamente anterior. O rendimento médio real dos

Trabalhadores Com Carteira recuou 0,3% contra igual período de 2018, enquanto o mesmo rendimento dos Trabalhadores Sem Carteira teve alta de 1,5% AoA e o Rendimento Real dos Trabalhadores por Conta Própria recuou 1,0% AoA. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira recuou 0,2% no trimestre out-dez/19 ante o trimestre anterior, enquanto que o dos Trabalhadores Sem Carteira cresceu 1,1% no mesmo período e o rendimento real dos Trabalhadores por Conta Própria recuou 0,3%. O rendimento médio real do setor privado (métrica da Western Asset) recuou 0,4% no trimestre out-dez/19 ante o trimestre anterior, quando deflacionado pelo IPCA. A Massa Salarial Real cresceu 2,5% AoA no trimestre out-dez/19.

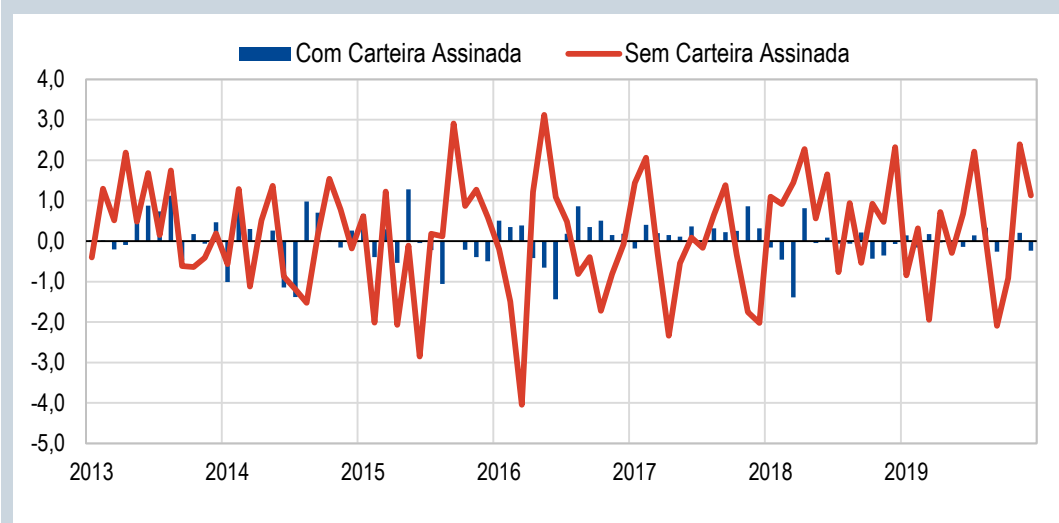
Como mencionado anteriormente, um outro dado que mostra a fraqueza do mercado de trabalho mas, ao mesmo tempo, a sua lenta recuperação, é a Taxa Composta de subutilização da força de trabalho (percentual de pessoas desocupadas, subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas e na força de trabalho potencial). Esta ficou em 23,0% no trimestre out-dez/19, abaixo dos 23,8% registrados em igual período de 2018. Segundo a nossa dessazonalização, esta taxa recuou para 23,7% ante 23,9% no trimestre set-nov/19.

**Quadro 3**  
**Taxa de Participação (dessazonizado)**



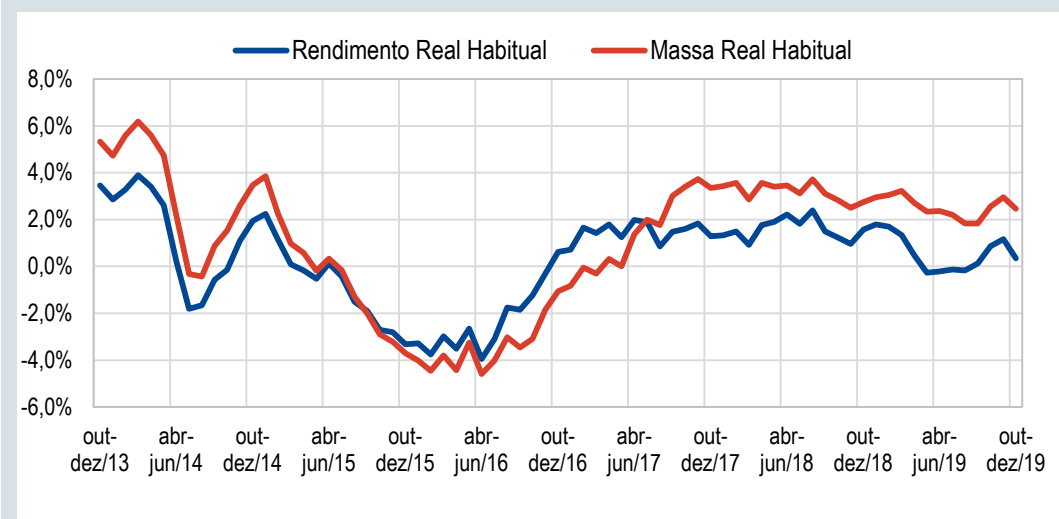
Fonte: IBGE, Western Asset

**Quadro 4**  
**Rendimento Médio Real (% MoM dessazonalizado)**



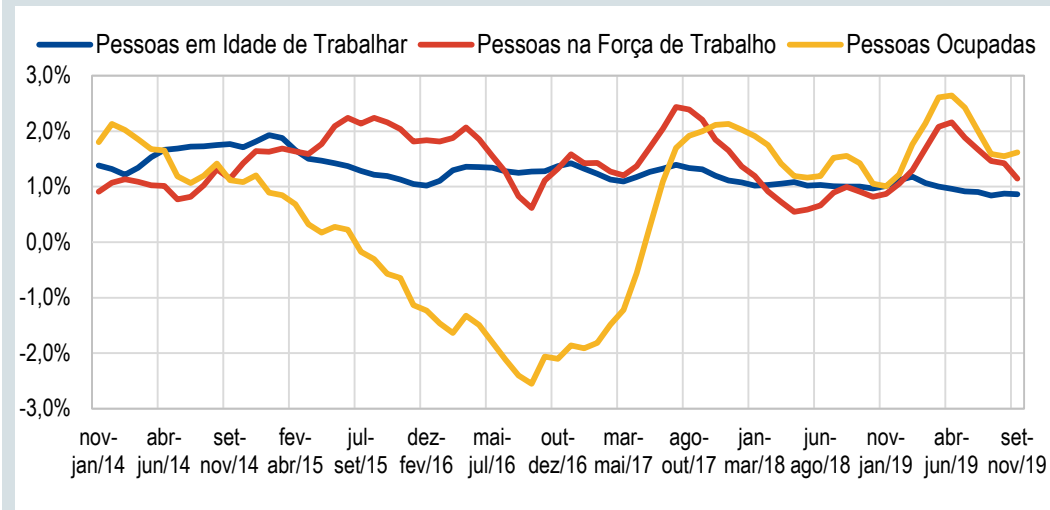
Fonte: IBGE, Western Asset

**Quadro 5**  
**Salário Real, Massa Real (% YoY)**



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 6  
Variação Anual



Fonte: IBGE, Western Asset

Este material de divulgação é um breve resumo de determinados assuntos econômicos, sob a ótica dos gestores da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários 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](http://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](mailto: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 Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Limitada 2020. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários 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.