



O Macro no Detalhe

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

Sumário

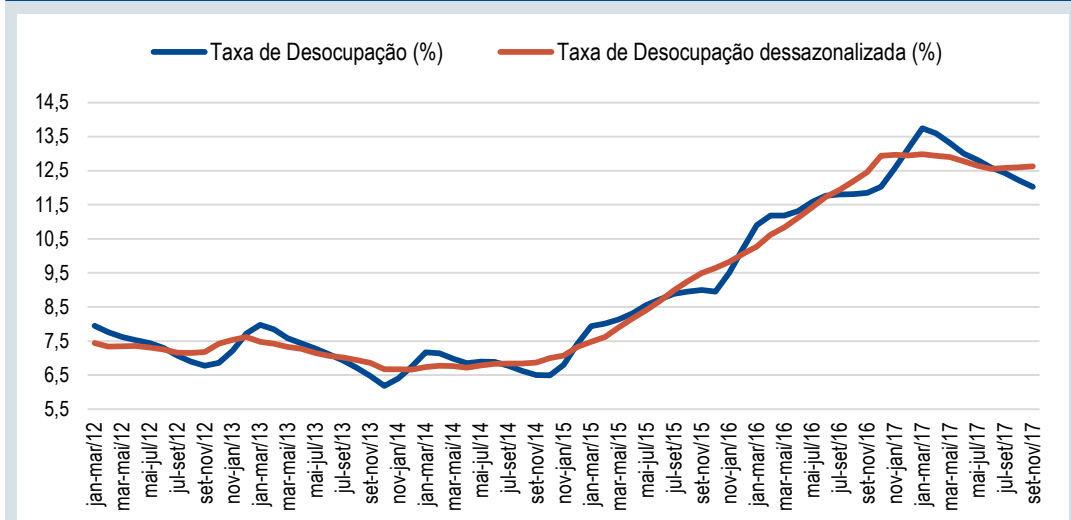
- Mantemos nossa expectativa de contínua recuperação do mercado de trabalho nos próximos trimestres, com aumento da ocupação e queda na taxa de desemprego.
- Tivemos uma nova retração do mercado com carteira assinada no trimestre set-nov/17.
- Houve aumento de 6,1 mil postos formais, descontados efeitos 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.

Trabalho formal deve começar a se recuperar a partir do segundo trimestre de 2018

2 de janeiro, 2018

A taxa de desemprego apresentou novo recuo no trimestre set-nov/17 em relação ao trimestre ago-out/17, passando de 12,2% para 12,0% (em linha com as expectativas). Descontados os efeitos sazonais, a taxa de desemprego ficou estável em 12,6%. O número de desempregados recuou para 12,6 milhões no trimestre, ainda acima dos 12,1 milhões registrados 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.

Quadro 1
Desemprego - PNAD Contínua



Fonte: IBGE, Western Asset

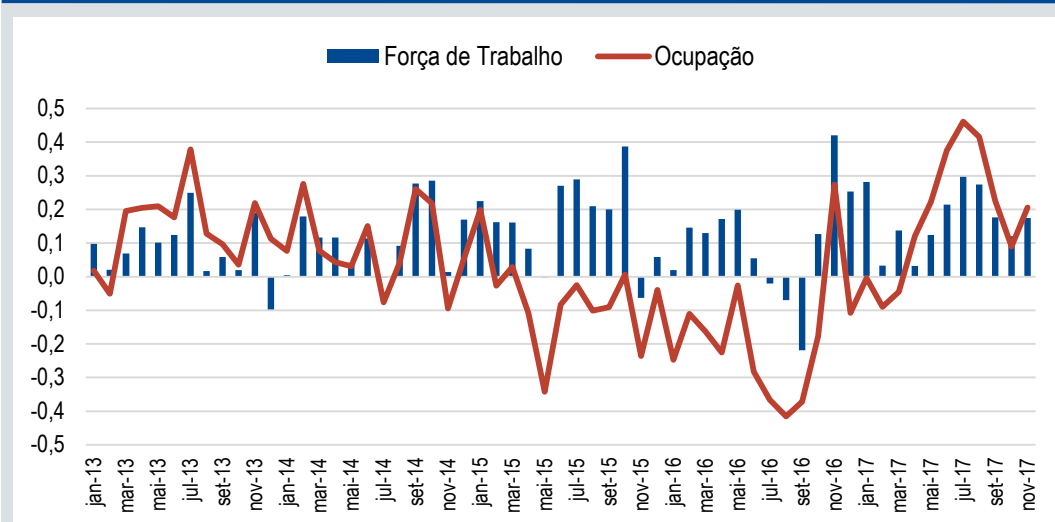
Mantemos nossa expectativa de contínua recuperação do mercado de trabalho nos próximos trimestres, com aumento da ocupação e queda na taxa de desemprego, uma vez que não acreditamos que a oferta de trabalho manterá o ritmo atual de expansão, dado que a taxa de participação se encontra nas máximas. Mesmo assim, continuamos esperando um recuo 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.

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 (1,9% AoA, 0,2% MoM dessazonalizado). O trimestre set-nov /17 voltou a apresentar aumento da oferta de trabalho, com as Pessoas na Força de Trabalho crescendo 2,1% AoA e 0,2% na taxa mensal dessazonalizada.

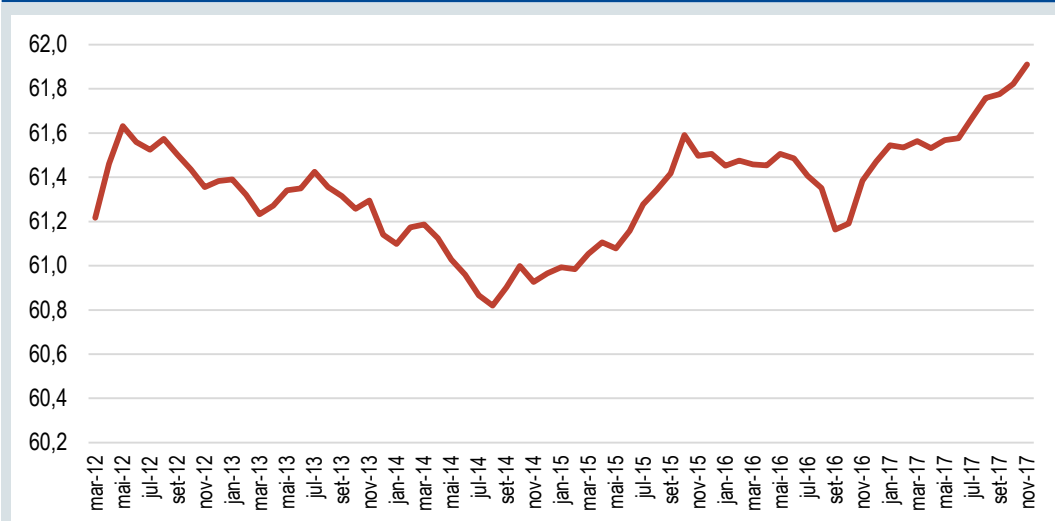
Com isto, a taxa de participação (Pessoas na Força de Trabalho / Pessoas em Idade de Trabalho) ficou em 61,9%, segundo nossa dessazonalização (máxima da série). O crescimento da Força de Trabalho e o aumento da Taxa de Participação, neste momento do ciclo, reflete não só a forte deterioração do mercado de trabalho nos últimos anos, com o aumento do desemprego dos chefes de família, mas também a melhora, na margem, da expectativa do 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)

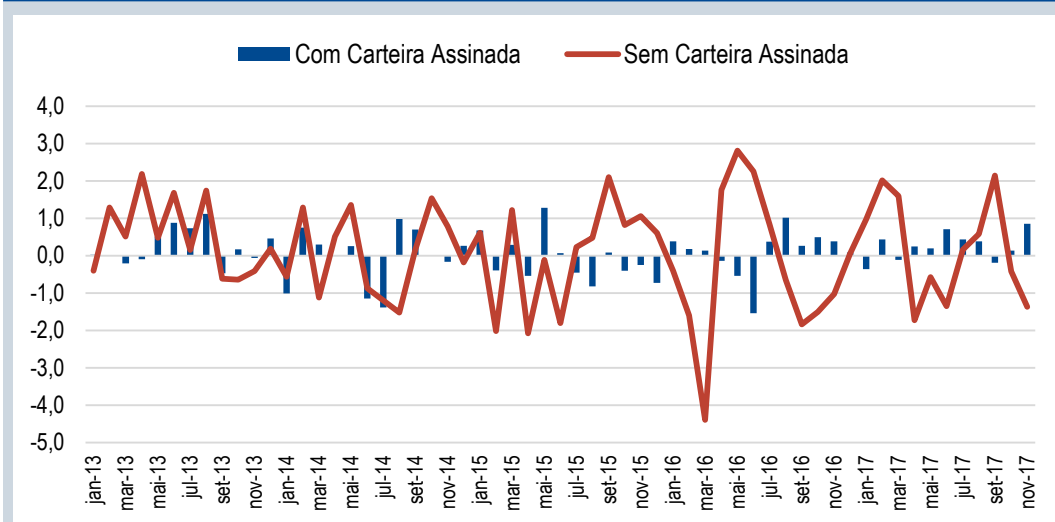


Fonte: IBGE, Western Asset

Após meses de recuperação do trabalho com carteira assinada, tivemos retração deste indicador no trimestre set-nov/17. Em termos dessazonalizados, o emprego com carteira recuou 0,1% MoM, enquanto que o emprego sem carteira cresceu 0,1% MoM. Na comparação anual, o emprego com carteira recuou 2,2% AoA, enquanto o emprego sem carteira cresceu 5,9% AoA.

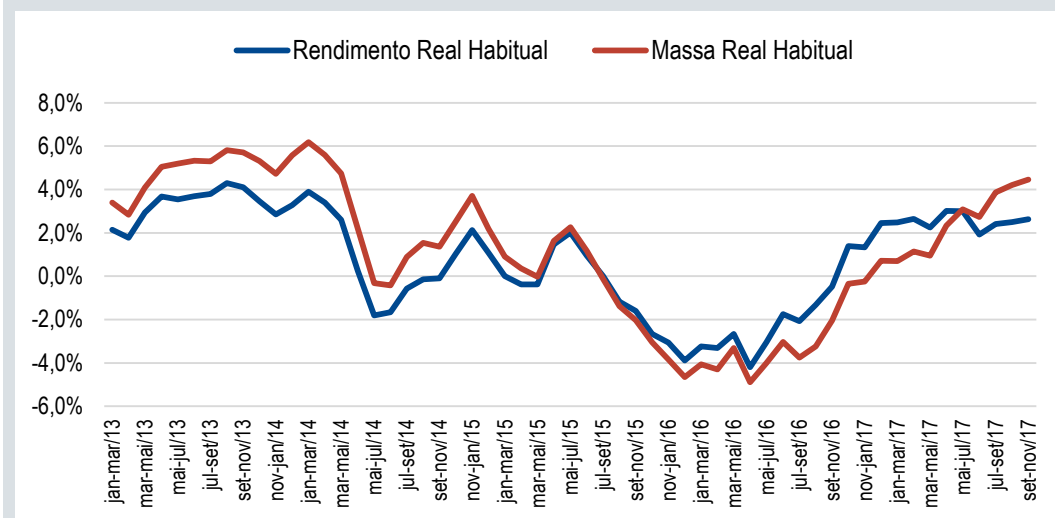
O rendimento médio real dos trabalhadores continuou apresentando recuperação na comparação anual (2,6% AoA). Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real subiu 0,4% no trimestre set-nov/17 em relação ao trimestre imediatamente anterior. O rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira apresentou alta real de 3,0% contra igual período de 2016, enquanto o mesmo rendimento dos Trabalhadores Sem Carteira teve alta de 2,0%. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira subiu 0,9% no trimestre set-nov/17, enquanto que o dos Trabalhadores Sem Carteira recuou 1,4% no mesmo período. O rendimento médio real do setor privado neste período subiu 0,4% em novembro.

Quadro 4
Rendimento Médio Real (% MoM dessazonizado)



Fonte: IBGE, Western Asset

Quadro 5
Salário Real, Massa Real (% YoY)



Fonte: IBGE, Western Asset

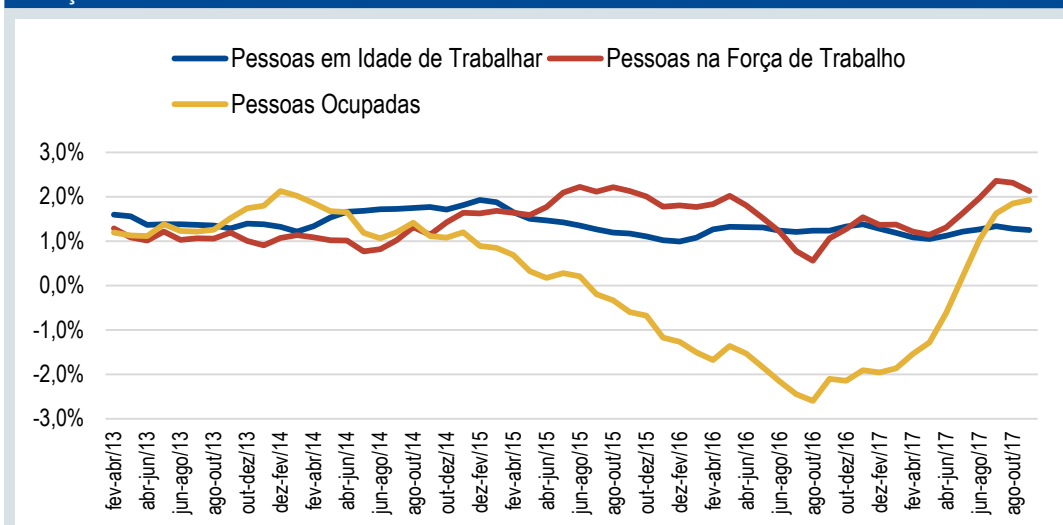
O CAGED de novembro mostrou contratação líquida de 12,3 mil trabalhadores. Quando descontados os efeitos sazonais, houve aumento de 6,1 mil postos formais, segundo a nossa dessazonalização. O resultado foi puxado por diversos setores, com destaque para a Indústria de Transformação e Serviços.

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 ficarão mais claras 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 nos próximos meses. 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.