



O Macro no Detalhe

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

Sumário

- Descontados os efeitos sazonais, a taxa de desemprego passou de 12,3% para 12,4%. O número de desempregados recuou para 13,2 milhões no trimestre, abaixo dos 13,7 milhões registrados em igual período de 2017.
- Estamos revendo nosso cenário de recuperação do mercado de trabalho para os próximos trimestres. Caso a taxa de desemprego mostre recuo ao longo do 2º semestre, este deve ser modesto em função da queda na taxa de participação.
- A desvalorização cambial, a greve dos caminhoneiros e a incerteza eleitoral já afetam a confiança em diversos segmentos da economia e também no consumidor.

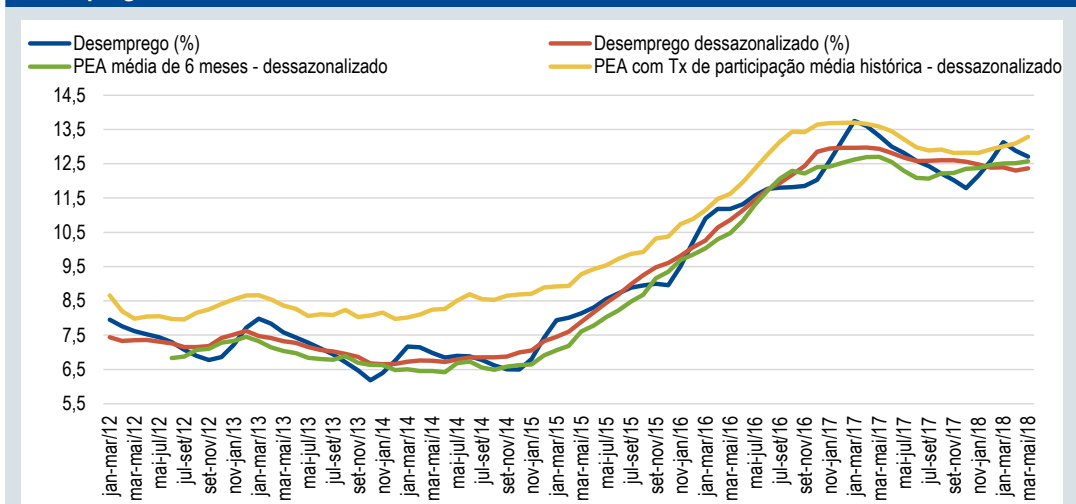
Perda de dinâmica é evidente

02 de julho, 2018

A taxa de desemprego recuou no trimestre mar-mai/18 em relação ao trimestre fev-abr/18, passando de 12,9% para 12,7% (em linha com as expectativas). Descontados os efeitos sazonais, a taxa de desemprego passou de 12,3% para 12,4%, segundo nossa dessazonalização. O número de desempregados recuou para 13,2 milhões no trimestre, abaixo dos 13,7 milhões registrados em igual período de 2017.

A perda de dinâmica no mercado de trabalho está evidente. Na margem, a ocupação voltou a recuar, tendência que também se verifica desde a virada do ano na força de trabalho. A taxa de participação teve queda no trimestre mar-mai/18 (61,4% dess vs 61,5%), e ainda encontra-se abaixo do patamar registrado no final de 2017. Quando usamos medidas alternativas da taxa de participação para calcularmos o desemprego, vemos uma ligeira aceleração da mesma nos últimos meses.

Quadro 1
Desemprego - PNA D Contínua



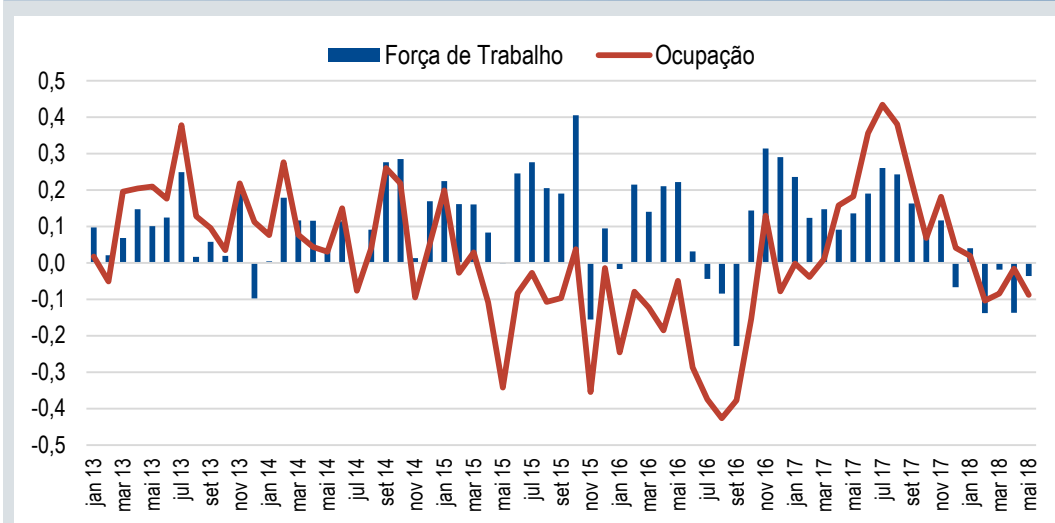
Fonte: IBGE, Western Asset

Os dados do mercado de trabalho no primeiro quadrimestre mostraram, quando analisamos os números dessazonalizados, estabilidade da taxa de desemprego e um ligeiro recuo da ocupação, depois de meses de queda no desemprego e aumento da ocupação. Este movimento é algo que não esperávamos neste momento do ciclo econômico, mas se alinha com a desaceleração observada no crescimento econômico.

Estamos revendo nosso cenário de recuperação do mercado de trabalho para os próximos trimestres. A taxa de desemprego deve permanecer estável ao longo do 2º semestre e, caso mostre recuo, este deve ser

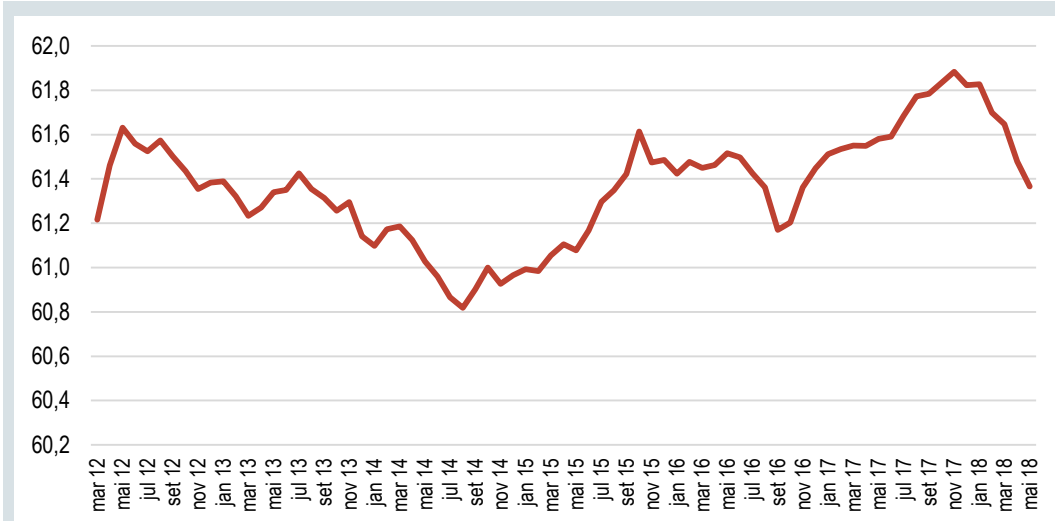
modesto em função da queda na taxa de participação. A greve dos caminhoneiros, a depreciação cambial e a crescente incerteza eleitoral já afetam a confiança em diversos segmentos da economia e também no consumidor. A taxa de desemprego deve se manter em patamares muito elevados, bem acima das nossas estimativas para a NAIRU¹ (8,9%), o que deverá continuar exercendo pressões desinflacionárias nos próximos trimestres.

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

Na comparação anual, continua o crescimento da população ocupada (1,3% AoA), mas em ritmo inferior ao verificado nos meses anteriores. Na margem, houve queda de 0,1% da ocupação em termos dessazonalizados.

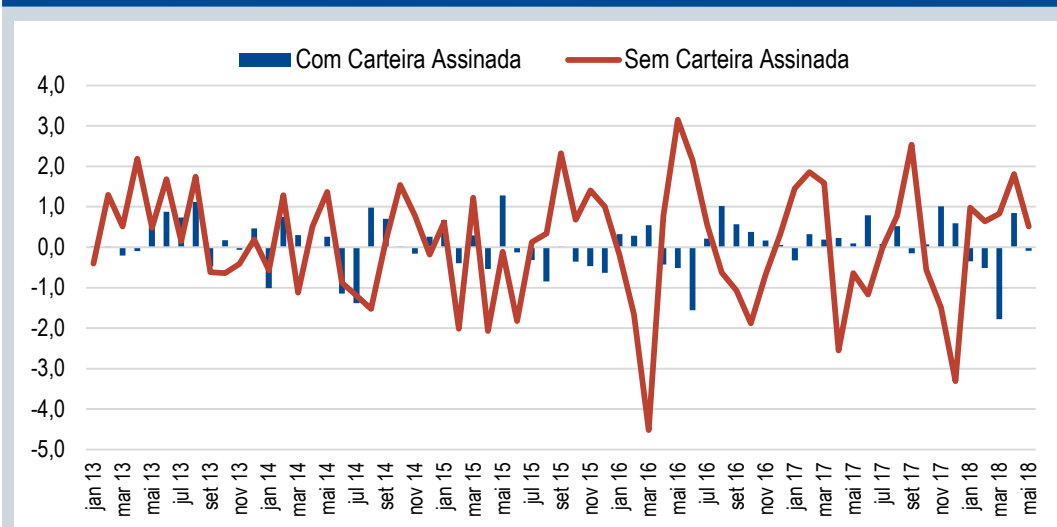
¹ Non-Accelerating Inflation Rate Unemployment: é a taxa de desemprego que não acelera a inflação.

O trimestre mar-mai/18 voltou a apresentar aumento da oferta de trabalho em termos anuais, com as Pessoas na Força de Trabalho crescendo 0,6% AoA, e queda na margem (-0,1% MoM dess).

O emprego com carteira assinada cresceu 0,1% no trimestre mar-mai/18 em termos dessazonalizados, após três meses de queda, enquanto o emprego sem carteira cresceu 0,4% MoM (terceiro mês consecutivo). Na comparação anual, o emprego com carteira recuou 1,5% AoA, enquanto o emprego sem carteira cresceu 5,7% AoA. A composição das contratações é mais um elemento que confirma a fraqueza do mercado de trabalho.

O rendimento médio real dos trabalhadores aumentou 0,9% na comparação anual. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real subiu 0,3% no trimestre fev-mai/18 em relação ao trimestre imediatamente anterior. O rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira apresentou alta de 1,0% contra igual período de 2017, enquanto o mesmo rendimento dos Trabalhadores Sem Carteira teve alta de 1,4%. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira recuou 0,1% no trimestre mar-mai/18, enquanto que o dos Trabalhadores Sem Carteira aumentou 0,5% no mesmo período. O rendimento médio real do setor privado neste período ficou estável em termos dessazonalizados (0,6% AoA).

Quadro 4
Rendimento Médio Real (% MoM dessazonizado)

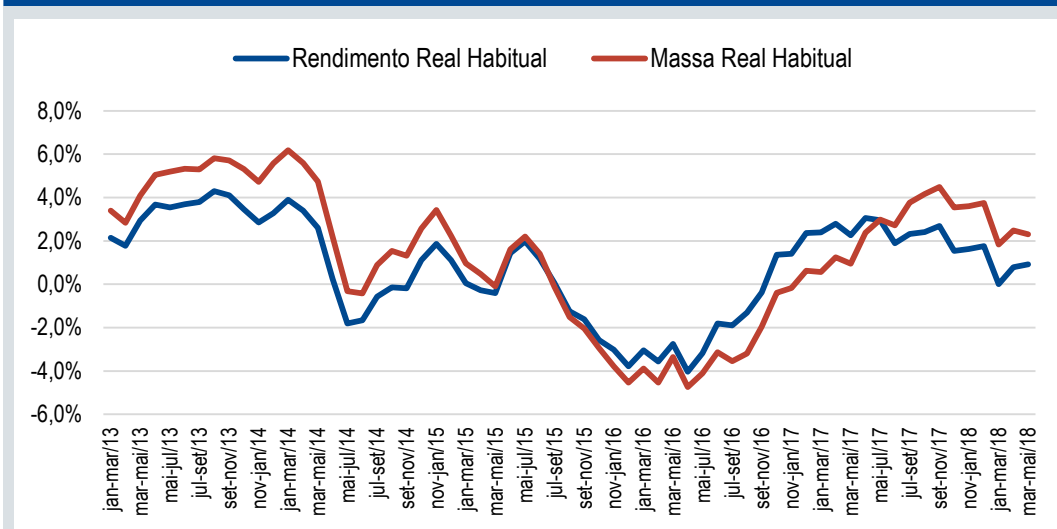


Fonte: IBGE, Western Asset

Os reajustes salariais não representam um problema para o Banco Central, com exceção dos Serviços Domésticos (alta de 4,3% nominal, mas perdendo força), com o salários médios do setor privado mostrando forte desaceleração na margem e na comparação anual.

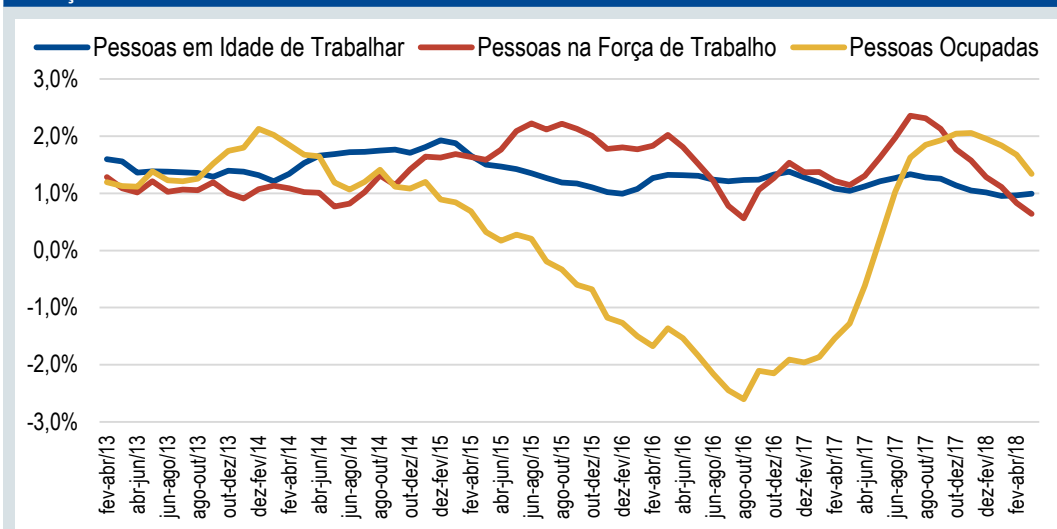
Em resumo, o mercado de trabalho, que apresentou alguma recuperação ao longo do segundo semestre de 2017, perdeu esta dinâmica no 1º trimestre de 2018 e mantém esta perda no 2º trimestre. A greve dos caminhoneiros pode ter afetado os números de maio e, caso haja alguma recuperação em junho, acreditamos ser temporária. Na melhor das hipóteses, o desemprego recuará muito lentamente ao longo do 2º semestre.

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 DTMV 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 DTMV Limitada 2018. Esta publicação é de propriedade da Western Asset Management Company DTMV 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.