



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 12,34% para 12,30%. O número de desempregados recuou para 13,0 milhões no trimestre, abaixo dos 13,75 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.
- Na comparação anual, continua o crescimento da população ocupada, mas em ritmo inferior ao verificado nos meses anteriores. Na margem, houve aumento da ocupação em termos dessazonalizados. O trimestre abr-jun/18 voltou a apresentar aumento da oferta de trabalho em termos anuais, com as Pessoas na Força de Trabalho crescendo, e estabilidade na margem.

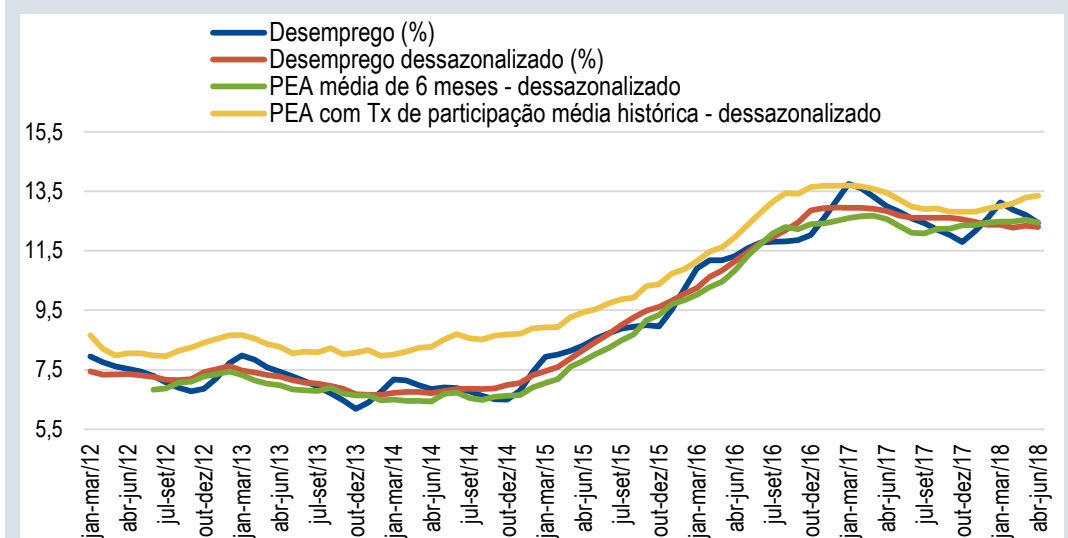
Ocupação cresce ligeiramente na margem

01 de agosto, 2018

A taxa de desemprego recuou no trimestre abr-jun/18 em relação ao trimestre mar-mai/18, passando de 12,7% para 12,4% (em linha com as expectativas). Descontados os efeitos sazonais, a taxa de desemprego passou de 12,34% para 12,30%, segundo nossa dessazonalização. O número de desempregados recuou para 13 milhões no trimestre, abaixo dos 13,5 milhões registrados em igual período de 2017.

A perda de dinâmica no mercado de trabalho continua evidente. Na margem, a ocupação cresceu ligeiramente (em termos dessazonalizados), mas encontra-se estável quando observamos a tendência deste ano. A força de trabalho ficou estável no período abr-jun/18 (dess). A taxa de participação teve queda no trimestre abr-jun/18 (61,3% dess vs 61,4%), 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 deterioração do desemprego nos últimos meses.

Quadro 1
Desemprego - PNAD Contínua

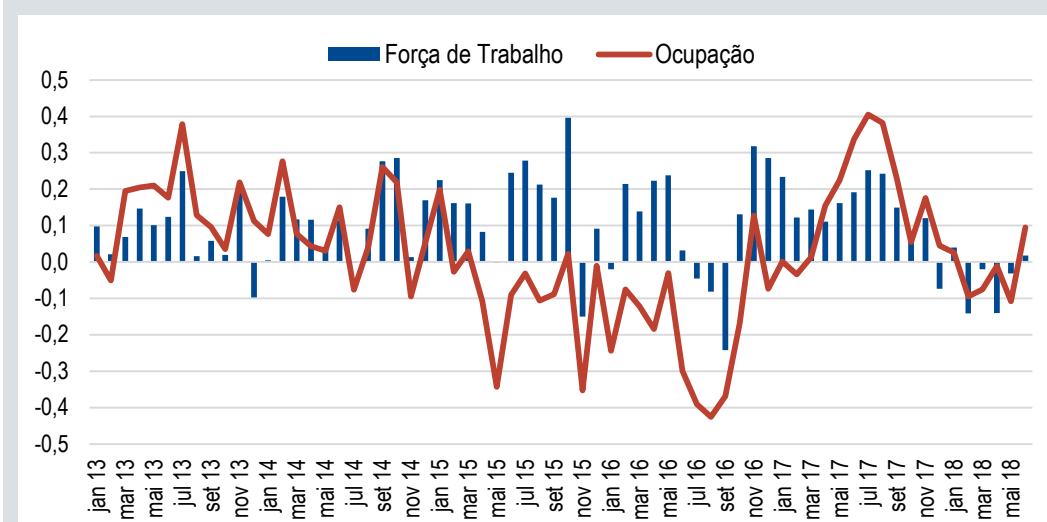


Fonte: IBGE, Western Asset

Os dados do mercado de trabalho no primeiro semestre mostraram, quando analisamos os números dessazonalizados, estabilidade da taxa de desemprego e um pequeno recuo da ocupação, depois da queda no desemprego e aumento da ocupação verificados no segundo semestre de 2017. Este movimento é algo que não esperávamos neste momento do ciclo econômico, mas se alinha com a desaceleração observada no crescimento econômico.

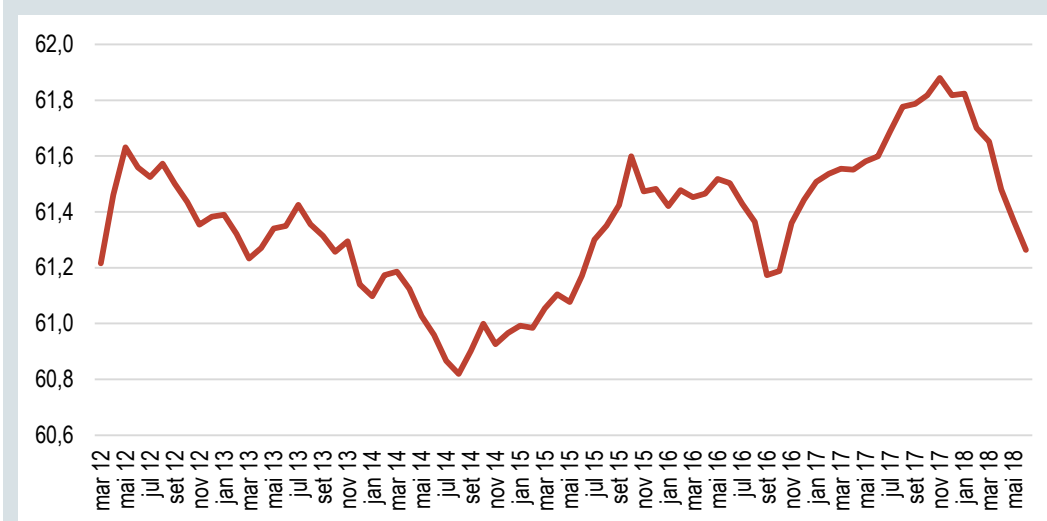
Estamos revendo nosso cenário de recuperação do mercado de trabalho nos próximos trimestres. A taxa de desemprego deve permanecer estável ao longo do 2º semestre, e se mostrar recuo, este deve ser modesto, ou em função da queda na taxa de participação. A taxa de desemprego deve se manter em patamares muito elevados, bem acima das nossas estimativas para a NAIRU¹ (8,9%), o que deve 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 (1,1% AoA), mas em ritmo inferior ao verificado nos meses anteriores. Na margem, houve aumento de 0,1% da ocupação em termos

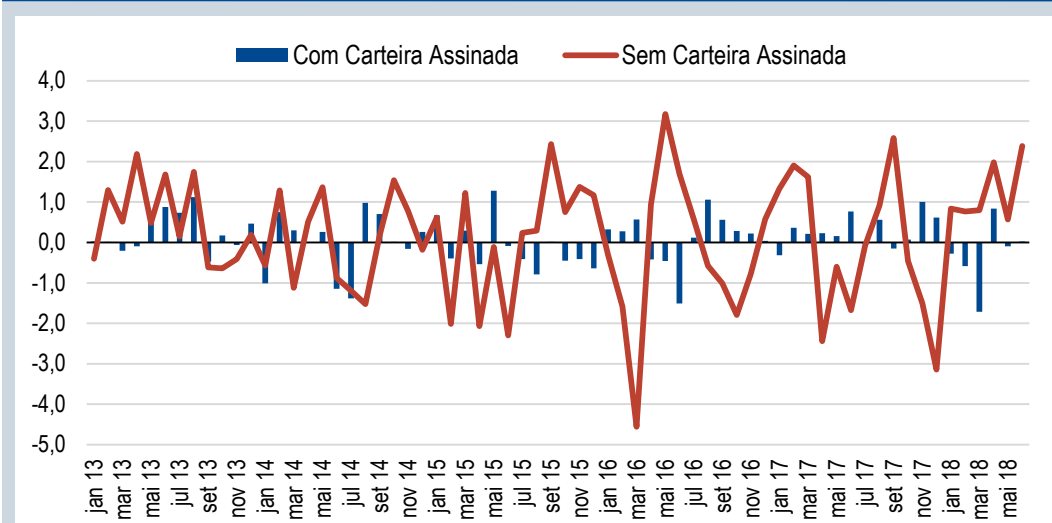
¹ Non-Accelerating Inflation Rate Unemployment: é a taxa de desemprego que não acelera a inflação.

dessazonalizados. O trimestre abr-jun/18 voltou a apresentar aumento da oferta de trabalho em termos anuais, com as Pessoas na Força de Trabalho crescendo 0,5% AoA, e estabilidade na margem.

O emprego com carteira assinada recuou 0,1% no trimestre abr-jun/18 em termos dessazonalizados, enquanto que o emprego sem carteira recuou 0,8% MoM, após três meses de crescimento. O Emprego Doméstico cresceu 1,5% MoM (dessazonalizado), após quatro meses de retração, enquanto que o Emprego por Conta Própria cresceu 0,5%. Na comparação anual, o emprego com carteira recuou 1,5% AoA, enquanto o emprego sem carteira cresceu 3,4% AoA, o Emprego Doméstico cresceu 2,1% AoA e o Trabalho por Conta Própria cresceu 2,5% AoA. A dinâmica da composição das contratações é mais um elemento que confirma a fraqueza do mercado de trabalho.

O rendimento médio real dos trabalhadores aumentou 1,1% na comparação anual. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real subiu 0,3% no trimestre abr-jun/18 em relação ao trimestre imediatamente anterior. O rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira apresentou alta de 0,2% contra igual período de 2017, enquanto o mesmo rendimento dos Trabalhadores Sem Carteira teve alta de 5,6% (movimento estranho, que deve se reverter nos próximos meses) e o Rendimento Real dos Trabalhadores por Conta Própria cresceu 1,4% AoA. Em termos dessazonalizados, o rendimento médio real dos Trabalhadores Com Carteira ficou estável no trimestre abr-jun/18, enquanto que o dos Trabalhadores Sem Carteira aumentou 2,4% no mesmo período. O rendimento médio real do setor privado recuou 0,2% em termos dessazonalizados (-0,4% YoY quando deflacionado pelo IPCA).

Quadro 4
Rendimento Médio Real (% MoM dessazonizado)

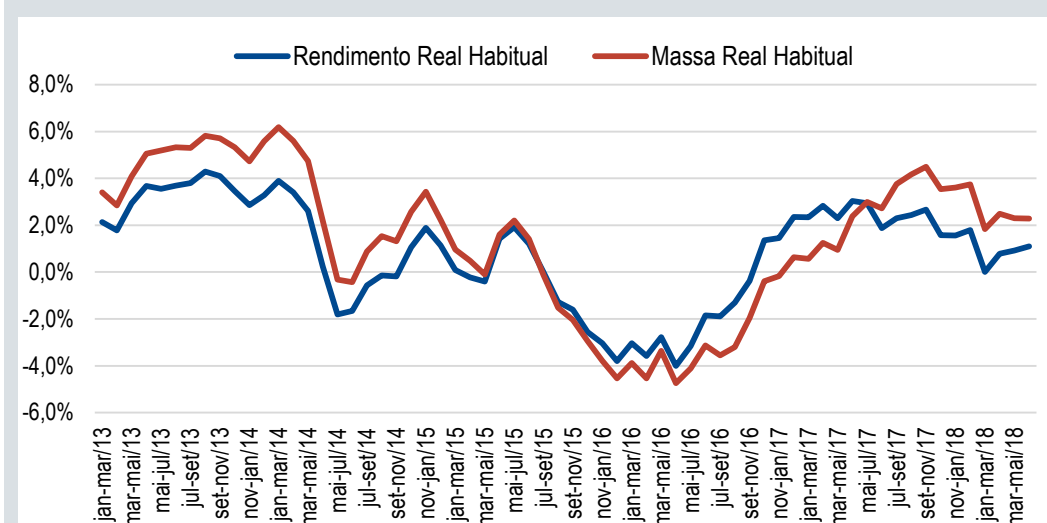


Fonte: IBGE, Western Asset

Os reajustes salariais não representam um problema para o BCB, e mesmo os dos Serviços Domésticos continuam perdendo força. Os salários nominais médios do setor privado subiram na comparação anual, mas isto se deve à forte aceleração do rendimento dos trabalhadores Sem Carteira, que não deve se sustentar nos próximos meses.

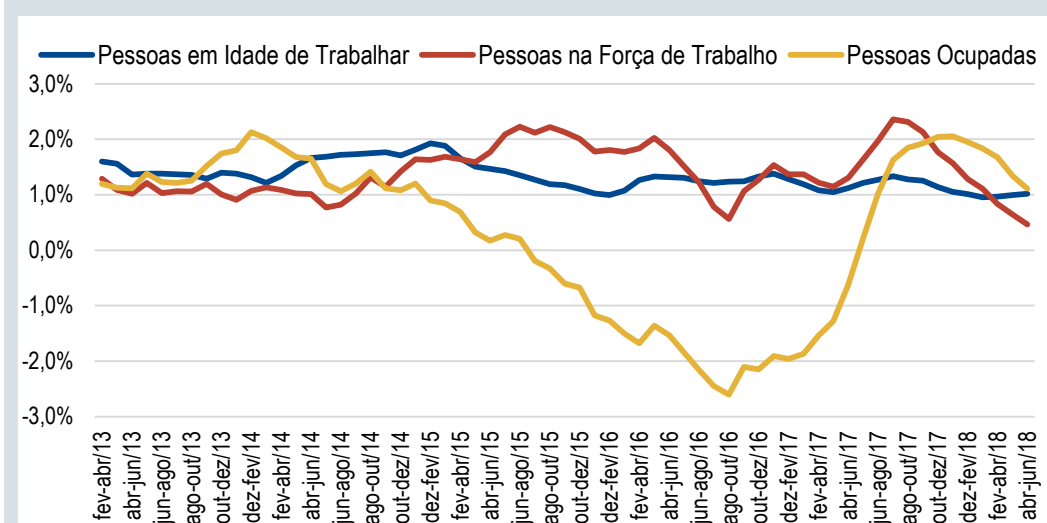
Em resumo, o mercado de trabalho, que apresentou alguma recuperação ao longo do segundo semestre de 2017, perdeu esta dinâmica no 1º trimestre de 2018 e mantém esta perda no 2º trimestre. Na melhor das hipóteses, o desemprego recuará muito lentamente ao longo do 2º semestre.

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.