

Nota Breve 08/10/2021

EUA O mercado de trabalho americano encerra o 3T 2021 num padrão "de mais a menos".

Dados

- **Foram criados 194 mil empregos em setembro**, abaixo quer do registo do mês anterior (366 mil) quer das expectativas do mercado.
- **A taxa de desemprego caiu para 4,8% em setembro (5,2% em agosto)**, um novo mínimo desde o início da pandemia.
- **Os últimos indicadores continuam a apontar para um crescimento sólido da atividade no 3T 2021**, embora o ritmo de moderação seja mais rápido do que esperávamos há alguns meses atrás.

Avaliação

- Pelo segundo mês consecutivo o mercado de trabalho dececiona ao registar uma nova descida no ritmo de criação de emprego em setembro, confirmando a tendência “de mais a menos” no decurso do 3T 2021. Contudo, a perda de força foi principalmente afetada pelos efeitos sazonais no sector da educação pública; excluindo este setor, o emprego continuou a crescer ao mesmo ritmo que no mês anterior. Entretanto, o aumento acentuado dos salários sugere que as dificuldades no preenchimento de vagas estão a agravar-se. Os índices de confiança e outros inquéritos empresariais dão sinais mistos sobre a recuperação da procura em setembro, embora a maioria aponte para pressões inflacionistas persistentes nas estruturas de custos das empresas. Globalmente, os dados mensais sugerem que o PIB avançou de forma notável no 3T 2021, embora provavelmente a um ritmo mais lento do que no trimestre anterior.
- **No plano laboral: o emprego abranda em setembro, afetado por efeitos sazonais.**
 - 194 mil empregos foram criados em setembro, o que ficou abaixo do consenso dos analistas (500 mil) e do registo do mês anterior (366 mil). Trata-se da mais baixa criação de emprego desde o final de 2020, um período caracterizado por uma acentuada deterioração da evolução dos contágios da COVID. A perda de dinamismo em setembro concentrou-se principalmente no setor da educação (em grande parte público), que registou um declínio digno de nota na dimensão da sua força de trabalho, distorcido por efeitos de ajustamento sazonal, como indicado no comunicado oficial.
 - Excluindo este setor, o número de novas contratações foi ligeiramente inferior ao do mês anterior; a recuperação nos setores do comércio, transportes e lazer sugere que o mercado de trabalho está a começar a recuperar parte do impacto negativo da extensão da variante delta ao longo do 3T 2021, embora longe dos níveis registados no primeiro semestre do ano. Com as revisões positivas nos dados de julho e agosto (+169 mil no total), o número de empregados ficou 3% abaixo do nível pré-crise, equivalente a cerca de 5 milhões de postos de trabalho.
 - A taxa de desemprego diminuiu acentuadamente (-0,4 p.p. para 4,8%), atingindo um novo mínimo desde o início da pandemia. Contudo, a taxa de participação dececionou por permanecer estagnada em 61,6%, ainda abaixo do nível pré-COVID (63,4% em jan-20).
 - No que diz respeito aos salários, a taxa de crescimento em cadeia continuou a avançar notavelmente (0,6%), acelerando ligeiramente em relação à média dos meses anteriores. Este avanço aponta para a persistência de dificuldades no preenchimento das vagas disponíveis,

apesar da estabilização da evolução das novas infeções COVID no final do trimestre e do expirar da maior parte da ajuda e benefícios adicionais aos desempregados desde o início de setembro. Os dados mostram que não se trata de um problema de procura, mas sim de oferta: foram criados menos de 200 mil empregos líquidos em setembro com 11 milhões de postos de trabalho vagos. Em termos homólogos face ao ano anterior, os salários aceleraram em 0,6 p.p. para 4,6%.

- Os mercados financeiros reagiram aos dados sobre o emprego nos EUA com um aumento das taxas de juro da dívida pública (para 1,6% nas obrigações a 10 anos), refletindo provavelmente as preocupações dos investidores sobre os sinais de pressões inflacionistas mais elevadas. Entretanto, os principais índices bolsistas estavam estáveis no início da sessão, deixando para trás o bom desempenho dos dias anteriores, enquanto o dólar, relativamente ao euro, apreciou-se muito modestamente e aproximou-se do nível 1,15.
- **Os indicadores do 3T mostram uma moderação um pouco mais pronunciada na atividade do que o esperado no trimestre. No entanto, as taxas de crescimento ainda se encontram em níveis adequados.**
 - De facto, os indicadores de sentimento mais recentes mostram uma imagem mista na reta final do 3T. Os índices de sentimento empresarial (ISM) de setembro, tanto para a indústria transformadora como para os serviços, surpreenderam com ligeiros aumentos em relação ao mês anterior (61,1 pontos vs. 59,9 em agosto para a indústria transformadora; 61,9 pontos vs. 61,7 em agosto para os serviços), e permaneceram numa zona de expansão confortável. Pelo contrário, o índice de sentimento empresarial do setor manufatureiro (PMI) da Markit diminuiu ligeiramente no mesmo mês (para 60,7 de 61,1 em agosto). Isto traduziu-se numa queda no índice composto (para 55,0 pontos, de 55,4), embora também nestes casos os níveis registados sejam compatíveis com taxas de crescimento positivas. Finalmente, é de notar que todos os índices continuaram a mostrar pressões sobre os preços no produtor. Esta é uma dinâmica que, se se intensificasse, exacerbaria as pressões inflacionistas já observadas nos preços ao consumidor.
 - A mesma dicotomia em índices empresariais existe com diferentes índices de confiança dos consumidores. Enquanto que o índice do Conference Board caiu pelo terceiro mês consecutivo em setembro (-5,9 pontos para 109,3), o da Universidade de Michigan subiu (+1,8 pontos para 72,8), embora tivesse caído nos dois meses anteriores.
- **Em geral, os dados económicos e os inquéritos às empresas confirmam que a economia dos EUA fechou o 3T 2021 com avanços menos dinâmicos do que o esperado.** A 28 de outubro, o Bureau of Economic Analysis dos EUA divulgará dados do PIB do 3T 2021, mas todos os sinais são de que o crescimento poderá estar bem abaixo de 1%, em termos homólogos trimestrais (4% anualizado), após o ganho de 1,6% no 2T 2021 (6,7% anualizado). Caso esta previsão se concretize, a nossa previsão de crescimento para o ano inteiro de 2021 (6,0%, publicada no Relatório Mensal de Outubro) seria revista ligeiramente para baixo.
- **No que diz respeito à política monetária,** não acreditamos que os dececionantes dados de setembro sobre o emprego alterem a posição da Fed, que tem sido a favor de começar a reduzir as compras de ativos líquidos (*tapering*) este ano. Já na reunião de setembro, o Presidente Powell indicou que o Comité não precisaria de ver um registo particularmente forte em termos de emprego em setembro para avançar com o seu plano de acção relativamente ao *tapering*. Nesse sentido, salvo a concretização de um cenário de risco extremo, como, por exemplo, um impasse definitivo nas negociações para alargar o limite da dívida ou uma deterioração abrupta da situação sanitária que ponha em causa a recuperação da procura, consideramos provável que a Fed declare nos próximos meses que viu "progressos substanciais" no sentido do objetivo do pleno emprego, condição necessária para começar o *tapering*.

Tabelas e gráficos

EUA: principais indicadores do mercado de trabalho

Variação mensal (milhares), salvo indicação em contrário

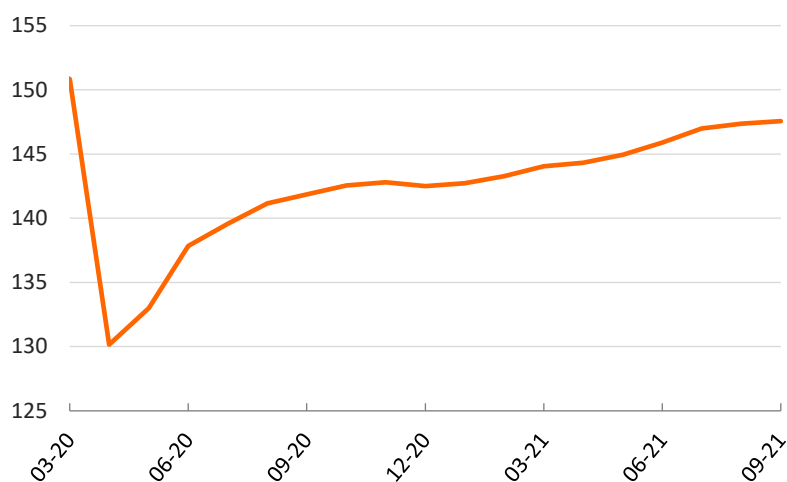
	set-21	ago-21	jul-21	média 6m	2020*	2019*
Emprego	194	366	1.091	583	-785	168
Setor privado	317	332	816	509	-679	150
Produção de bens	52	37	74	30	-69	8
Indústria	26	31	57	25	-48	1
Construção	22	0	12	0	-13	12
Extrativa	4	6	5	6	-8	-4
Prestação de serviços privados	265	295	742	479	-609	142
Comércio, transporte e energia	120	47	65	65	-70	14
Comércio grossista	17	-3	15	13	-23	2
Comércio a retalho	56	-4	-6	29	-38	-7
Serviços e informação	32	29	19	21	-20	3
Atividades financeiras	2	11	31	11	-5	14
Serviços profissionais	60	85	91	46	-72	24
Educação e saúde	-7	51	84	45	-99	48
Lazer	74	38	408	261	-306	33
Setor público	-123	34	275	74	-106	18
Inquérito aos agregados familiares						
População ativa	-183	190	261	133	-334	121
Empregados	526	509	1.043	472	-742	166
Desempregados	-710	-318	-782	-339	408	-45
Tasa de desemprego (%)	4,8	5,2	5,4	5,5	8,1	3,7
Tasa de atividade (%)¹	61,6	61,7	61,7	61,7	61,5	63,2
Tasa de emprego (%)²	58,7	58,5	58,4	58,5	56,7	60,9
Nº horas de trabalho	34,8	34,6	34,7	34,8	34,6	34,4
Salário por hora (% , variação anual)	4,6	4,0	4,0	3,1	4,8	3,3

Notas:(1) Rácio entre a população ativa e a população em idade ativa. (2) Rácio de empregados por população em idade de trabalhar.
 (*) Média mensal.

Fonte: BPI Research, com base em dados do BLS.

EUA: total de empregados

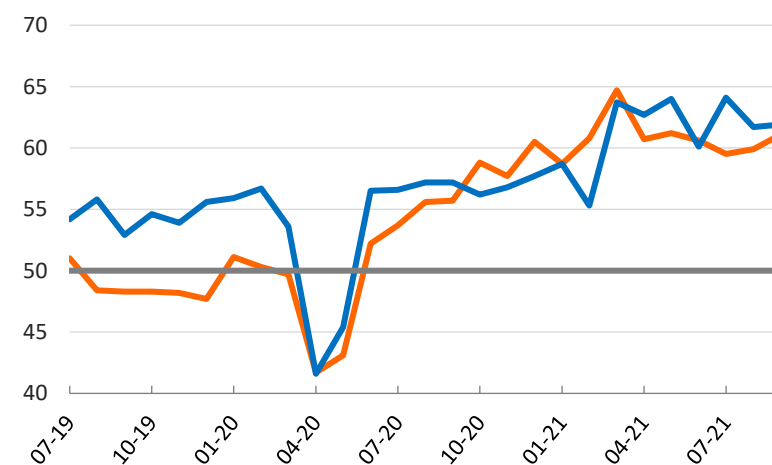
Milhões



Fonte: BPI Research, a partir de dados do BLS.

EUA: Indicadores de sentimento

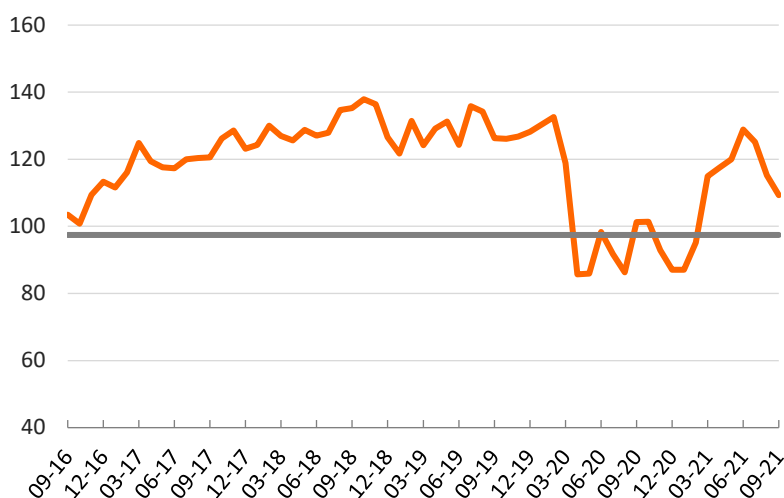
Nível



Fonte: BPI Research, a partir de dados do BLS.

EUA: Confiança dos consumidores

Nível



Fonte: BPI Research, a partir de dados do BLS.

BPI Research, 2021

e-mail: deef@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.