

Nota Breve 10/01/2022

**EUA** Mercado de trabalho fecha 2021 com números muito positivos**Dados**

- **Foram criados 199.000 postos de trabalho em dezembro**, o que colocou a criação média mensal de empregos em 2021 acima de 500.000 postos.
- **A taxa de desemprego caiu novamente para 3,9%** (4,2% em novembro).
- **Os últimos indicadores de atividade continuam a apontar para ganhos consideráveis no último trimestre do ano**, embora a extensão da variante ómicron possa significar um novo enfraquecimento no crescimento no início de 2022.

**Avaliação**

- O mercado de trabalho fechou o ano com avanços notáveis (criação média mensal de 537.000), apesar de ter mostrado alguma volatilidade ao nível mensal: com meses muito sólidos e outros com valores um pouco inferiores ao esperado, como o próprio mês de dezembro, com criação de emprego inferior ao previsto. Globalmente, contudo, os dados indicam que o mercado de trabalho está próximo de atingir níveis compatíveis com o pleno emprego, embora provavelmente com uma taxa de participação estruturalmente inferior ao nível pré-COVID. Neste contexto, os índices de confiança mais recentes e outros inquéritos empresariais continuam a mostrar progressos consideráveis no final do ano, embora a maioria continue a apontar para a persistência de pressões inflacionistas na estrutura de custos das empresas. Neste sentido, o aumento notável dos salários começa a causar preocupação, pois é um elemento extra que poderá acrescentar pressão aos preços já muito pressionados.
- **No plano laboral: a criação de emprego desilude em dezembro, embora o mercado de trabalho pareça estar a aproximar-se do pleno emprego.**
  - Foram criados 199.000 postos de trabalho em dezembro, abaixo das expectativas do consenso dos analistas (400.000) e também abaixo do recorde do mês anterior (249.000, revisto em alta). O sector dos serviços dececionou com uma reduzida criação de empregos, especialmente no lazer e no comércio a retalho (neste último caso, foram destruídos postos de trabalho).
  - Com o dado de dezembro e as revisões em alta dos meses anteriores, o número de empregados no final do ano era 2,3% inferior ao nível pré-crise, ou seja, menos 3,6 milhões do que em fevereiro de 2020.
  - Por sua vez, a taxa de desemprego voltou a cair consideravelmente (-0,3 p.p., para 3,9%), próximo do mínimo pré-pandemia (3,5%) e abaixo do equilíbrio previsto pelos membros da Fed no longo prazo. No entanto, a taxa de participação permanece estancada em níveis baixos (61,9%, 1,5 pontos abaixo de fevereiro de 2020). A divergência por vezes obtida com a criação de emprego e a taxa de desemprego deve-se ao facto de ambos os registos serem obtidos a partir de dois levantamentos diferentes (*Household* e o *Establishment*).
  - Entretanto, os salários continuaram a aumentar de forma sólida: +0,6% mensal (em 2019, aumentaram 0,2% na média mensal) e 4,7% homólogo. Mais uma vez, este avanço aponta para dificuldades persistentes no preenchimento das vagas disponíveis, apesar da extinção das ajudas e benefícios extra ao desemprego desde o início de setembro.

- A este respeito, a taxa de desvinculação (*quit rate*) mantém-se em níveis muito elevados (3,0% em termos ajustados de sazonalidade em novembro), o que significa que, em cada mês, cerca de 4,5 milhões de trabalhadores decidem deixar os seus empregos (face a uma média de 3,5 milhões em 2019), o que coloca uma pressão adicional sobre os salários. Esta é uma dinâmica preocupante, uma vez que pode levar a mais pressões sobre os preços num contexto de taxas de inflação já elevadas (6,8% de inflação global dos preços no consumidor em novembro).
- Nos mercados financeiros, os dados do emprego e, em particular, dos salários aumentaram os receios entre os investidores de uma possível retirada mais rápida dos estímulos por parte da Reserva Federal, num cenário de pressões inflacionistas mais apertadas. Este comportamento refletiu-se, principalmente, num novo aumento na rentabilidade da curva do Tesouro em +4 p.b. para 1,76% para a obrigação a 10 anos, o nível mais alto desde o início de 2020. Por sua vez, os índices de ações mantiveram o tom negativo (-0,4% para o S&P, -1% para o Nasdaq).
- **Os indicadores de atividade continuam a mostrar progressos consideráveis no final do ano.**
  - O índice de sentimento empresarial (ISM) da indústria transformadora para dezembro foi bastante positivo (58,7 pontos), apesar do declínio mensal (-2,7 p.p.). A atividade industrial dos EUA continua a viver num ambiente de forte procura e restrições nos fatores de produção, apesar da ligeira melhoria no fator trabalho, nos fatores de produção e nos custos de produção, de acordo com o inquérito às empresas. Por seu lado, o ISM para os serviços, embora também tenham permanecido numa zona de expansão confortável, parece estar a sofrer mais com a investida da nova variante Ómicron (62,0 pontos, -7,1 p.p. em relação ao mês anterior).
  - Vários índices de confiança dos consumidores melhoraram no último mês do ano, indicativo da solidez do consumo privado. Assim, por exemplo, o índice elaborado pelo Conference Board fixou-se em 109,5 em dezembro (+3,9 face ao mês anterior), ajudado por uma melhoria na componente das expectativas. Entretanto, o índice de sentimento da Universidade de Michigan também melhorou, mas de forma mais tímida (+0,2 pontos para 70,6).
- **Em geral, os dados económicos e os inquéritos às empresas confirmam que a economia dos EUA encerrou 2021 com melhorias consideráveis.** A 27 de janeiro, o Bureau of Economic Analysis dos EUA divulgará os dados do PIB do 4T 2021, mas tudo indica que o crescimento poderá ser de cerca de 1,5% em cadeia (6,0% anualizado), acima dos 0,5% do 3T 2021, e em linha com o crescimento que ocorreu no primeiro semestre do ano. Se esta previsão se concretizar, a nossa previsão de crescimento para o conjunto do ano de 2021 (de 5,4%) poderá estar um pouco abaixo do valor real.
- No que respeita à política monetária, a solidez dos salários, a tendência decrescente da taxa de desemprego e as elevadas taxas de desvinculação apoiam a viragem mais *hawkish* que ocorreu na última reunião da FOMC em dezembro, onde se anunciou a aceleração do *tapering* e se assinalou três subidas de taxas em 2022 e mais três em 2023 (ver [Nota Breve](#)).

## Tabelas e gráficos

**EUA: principais indicadores do mercado de trabalho**

Variação mensal (milhares), salvo indicação expressa

	Dez-21	Nov-21	Out-21	média 6m	2021*	2020*	2019*
<b>Emprego</b>	<b>199</b>	<b>249</b>	<b>648</b>	<b>508</b>	<b>537</b>	<b>-785</b>	<b>168</b>
<b>Setor privado</b>	211	270	714	490	500	-679	150
<b>Produção de bens</b>	54	72	100	70	47	-69	8
Transformadora	26	35	52	41	29	-48	1
Construção	22	35	44	25	13	-13	12
Extrativas	6	2	4	4	5	-8	-4
<b>Prestação de serviços privados</b>	157	198	614	420	452	-609	142
Comércio, transportes e energia	30	40	122	75	68	-70	14
Comércio grossista	14	11	14	10	12	-23	2
Comércio a retalho	-2	-13	51	15	24	-38	-7
Serviços de informação	0	1	12	12	11	-20	3
Actividades financeiras	8	17	28	19	12	-5	14
Serviços profissionais	43	72	130	98	74	-72	24
Educação e saúde	10	14	71	45	46	-99	48
Lazer	53	41	211	149	213	-306	33
<b>Setor público</b>	-12	-21	-66	18	38	-106	18
<b>Inquérito às famílias</b>							
<b>População ativa</b>	168	516	139	197	135	-330	124
Empregados	651	1.09	428	727	508	-741	167
Desempregados	-483	-573	-291	-531	-373	411	-43
<b>Taxa de desemprego (%)</b>	3,9	4,2	4,6	4,7	5,4	8,1	3,7
<b>Taxa de atividade (%)<sup>1</sup></b>	61,9	61,9	61,7	61,8	61,8	61,5	63,2
<b>Taxa de emprego (%)<sup>2</sup></b>	59,5	59,3	58,9	59,2	58,9	56,7	60,9
<b>Nº de horas de trabalho</b>	34,7	34,7	34,7	34,7	34,8	34,6	34,4
<b>Salário por hora (% variação homóloga)</b>	4,7	5,1	5,0	4,6	4,0	4,8	3,3

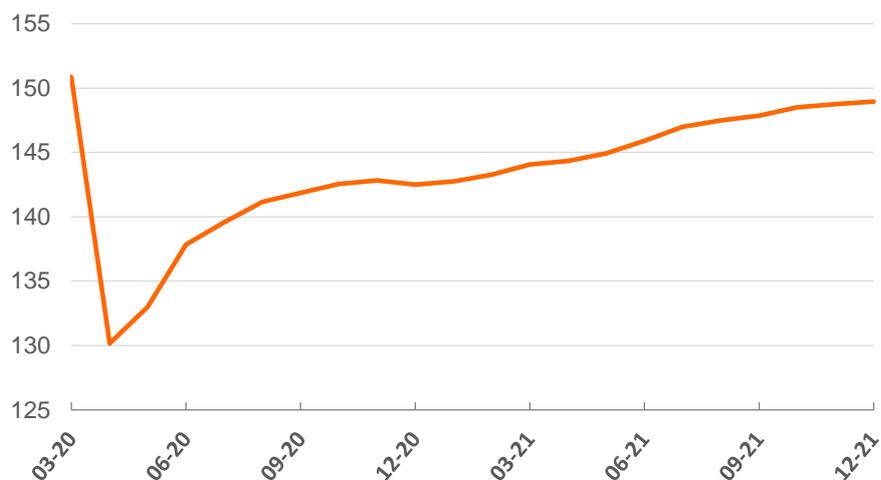
Notas: (1) Rácio entre a população ativa e a população em idade ativa.

(2) Rácio entre a população empregada e a população em idade activa. (\*) Média mensal.

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

### EUA: total de empregados

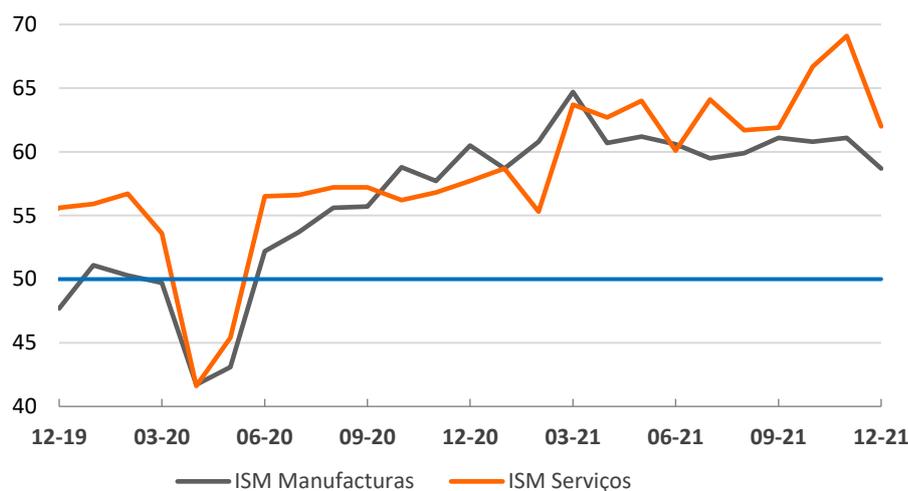
Milhões



Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bureau of Labor Statistics.

### EUA: indicadores de sentimento

Nível



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

BPI Research, 2022

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto: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.