

Nota Breve 11/07/2022

EUA Os indicadores do mercado de trabalho dos EUA continuam fortes**Dados**

- **Foram criados 372.000 empregos em junho**, um número considerável, deixando a média mensal dos últimos três meses num nível robusto: 375.000.
- **A taxa de desemprego permaneceu estável, em 3,6%, um nível considerado contido.**
- Os **últimos indicadores de atividade mostram um abrandamento da economia um pouco mais forte do que o esperado**, embora continuemos a pensar que são compatíveis com avanços positivos (embora moderados) da atividade no segundo trimestre de 2022.

Avaliação

- O mercado de trabalho encerrou o primeiro semestre do ano com progressos notáveis. Especificamente, em junho, a criação de empregos foi de 372.000. Um número em linha com o dos últimos meses e que deixa a média mensal do 2T 2022 num nível robusto: 375.000. Globalmente, os dados corroboraram que o mercado de trabalho continua a recuperar e que permanece pressionado. Entretanto, os índices de confiança no final do 2T 2022 mostram um quadro mais misto para a atividade económica. Em suma, os bons dados do mercado de trabalho são um sinal de que a economia dos EUA não entrou em recessão, embora esperemos que a atividade sofra um forte abrandamento nos próximos meses devido aos efeitos negativos da elevada inflação e ao forte aperto causado pela rápida retirada dos estímulos monetários pela Fed.
- **No plano laboral: a criação de emprego continuou a avançar em junho**
 - Foram criados 372.000 empregos, deixando a média mensal no segundo trimestre de 2022 em 375.000 e no primeiro semestre em 457.000, após ganhos muito fortes nos dois primeiros meses do ano. Mais uma vez, os bons dados foram largamente setoriais, destacando-se a criação de emprego na educação e saúde, e nos serviços profissionais (ver quadro).
 - Com o número de junho e as revisões dos meses anteriores, o número de empregados estava 0,5% abaixo do nível pré-crise, ou seja, apenas cerca de 524.000 menos empregados do que em fevereiro de 2020 (de acordo com o inquérito às empresas, ver gráfico no final).
 - A taxa de desemprego permaneceu estável em 3,6%, quase no seu mínimo pré-pandémico de 3,5%. Além disso, a taxa U6, que inclui o subemprego (empregados a tempo parcial, mas que gostariam de trabalhar a tempo inteiro; bem como pessoas desencorajadas, que não procuram ativamente trabalho, mas gostariam de trabalhar) foi a mais baixa da série desde que os dados foram publicados (em 6,7% no primeiro mês de publicação em janeiro de 1994).
 - Os salários continuaram a subir a ritmos elevados, mas um pouco menos do que nos meses anteriores. Especificamente, a primeira estimativa para a variação mensal no mês de junho foi de 0,3%, comparado com ganhos de 0,5% na média mensal para o segundo semestre de 2021, e comparado com uma média de 0,2% entre 2015 e 2019. Numa base anual, o crescimento foi de 5,1%.
- **Os últimos indicadores de atividade mostram um quadro algo misto no final do 2T 2022.**
 - O índice de sentimento empresarial (ISM), tanto para a indústria transformadora como para os serviços, caiu em junho. Embora em ambos os casos os números ainda estejam acima do limiar de 50 pontos (53,0 pontos para a manufatura; 55,3 para os serviços), a queda foi particularmente significativa no primeiro caso. Especificamente, o índice manufatureiro caiu 3,1 pontos desde maio, com uma deterioração bastante generalizada em todos os componentes, com particular relevância

para as encomendas. O índice de serviços, por outro lado, resistiu melhor do que a previsão do consenso dos analistas (caindo apenas 0,6 pontos) (ver gráfico final).

- Por seu lado, vários índices de confiança dos consumidores têm mostrado uma deterioração muito maior do que o esperado. O índice de confiança dos consumidores do *Conference Board* caiu para 98,7 pontos (103,2 em maio, 115,3 pontos na média pré-pandémica de 2015-2019). Na mesma linha, o índice de confiança da Universidade de Michigan caiu em junho para níveis não vistos desde 1980.
- **Em resumo, os últimos dados económicos e os inquéritos empresariais mostram que a economia dos EUA se deteriorou na reta final do 2T 2022.** Mesmo assim, ainda estimamos um crescimento positivo do PIB no 2T 2022, após um declínio no 1T 2022. Além disso, embora os **riscos de recessão na economia americana tenham aumentado**, vale a pena lembrar que uma **queda do PIB no 2T 2022 não implicaria uma recessão em sentido estrito** (estaríamos a falar de uma "recessão técnica"). De acordo com o NBER (o organismo que determina quando os EUA estão em recessão), a economia dos EUA está em recessão quando há uma queda significativa na atividade, generalizada em todas as áreas económicas e relativamente prolongada ao longo do tempo. Profundidade, dispersão e duração são os três adjetivos chave. Assim, não é comum declarar uma recessão quando não se verifica uma perda significativa de emprego. Algo que ainda não aconteceu até agora.
- Neste contexto de recuperação acentuada no mercado de trabalho, com a inflação em níveis muito elevados (8,6% para a global e 6,0% para a subjacente em maio) e com sinais de permanência em níveis elevados, graças a aumentos salariais consideráveis e ao aumento dos preços das *commodities*, **a Fed continuará com a sua política de aumento das taxas de juro (em julho o aumento poderá ser novamente de 75 p.b.).**
- **Nos mercados financeiros, a surpresa ascendente do ritmo de crescimento do emprego refletiu-se num novo aumento da rentabilidade da dívida soberana**, um padrão mais acentuado no final curto da curva, que se manteve invertida entre obrigações com vencimento em 10 e 2 anos (+9 p.b. para 3,08% e 3,10%, respetivamente). Por seu lado, os índices bolsistas permaneceram praticamente estáveis para a sessão como um todo e o dólar enfraqueceu ligeiramente em relação ao euro.

Tabelas e gráficos

EUA: Principais indicadores do mercado de trabalho

Variação mensal (milhares), salvo indicação em contrário

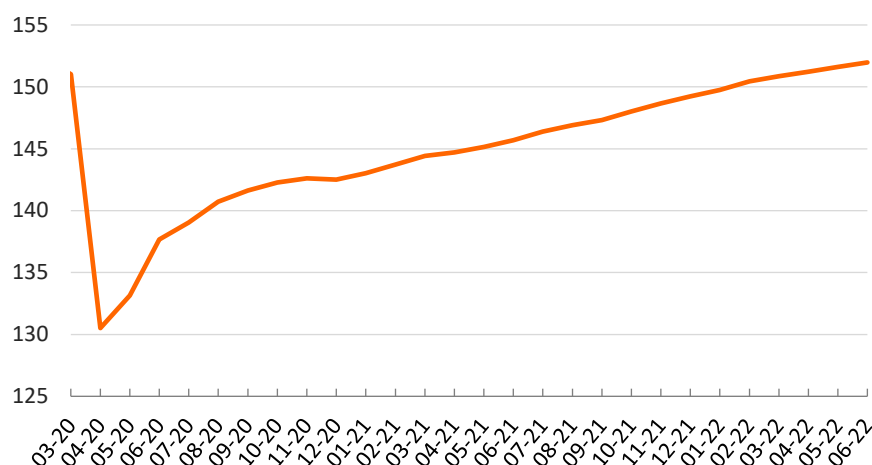
	jun-22	mai-22	abr-22	média 6 m	2021*	2020*	2019*
Emprego	372	384	368	457	562	-774	164
Setor privado	381	336	368	444	524	-688	146
Produção de bens	48	58	64	67	49	-76	7
Manufatura	29	18	61	40	30	-50	0
Construção	13	34	-5	21	16	-14	11
Extrativas	6	6	8	6	3	-12	-4
Prestação de serviços privados	333	278	304	378	475	-611	138
Comércio, transportes e energia	68	31	78	97	84	-54	13
Comércio grossista	16	15	28	21	13	-25	2
Comércio a retalho	15	-44	0	30	35	-37	-8
Serviços de informação	25	26	21	16	16	-15	3
Atividades financeiras	1	14	31	15	12	-8	13
Serviços profissionais	74	69	40	75	94	-59	23
Educação e saúde	96	57	62	67	49	-91	49
Lazer	67	68	59	93	196	-335	31
Setor público	-9	48	0	12	38	-87	19
Inquérito às famílias							
População ativa	-353	330	-363	288	135	-330	124
Empregados	-315	321	-353	356	508	-741	167
Desempregados	-38	9	-11	-68	-373	411	-43
Taxa de desemprego (%)	3,6	3,6	3,6	3,7	5,4	8,1	3,7
Taxa de atividade (%)¹	62,2	62,3	62,2	62,3	61,8	61,5	63,2
Taxa de emprego (%)²	59,9	60,1	60,0	60,0	58,9	56,7	60,9
Nº de horas trabalhadas	34,5	34,5	34,6	34,6	34,8	34,6	34,4
Salário por hora (% variação homóloga)	5,1	5,3	5,5	5,4	4,2	4,9	3,3

Notas: (1) Rácio da população ativa em relação à população em idade ativa. (2) Rácio da população empregada em relação à população em idade ativa. (*) Média mensal.

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

EUA: total de empregados

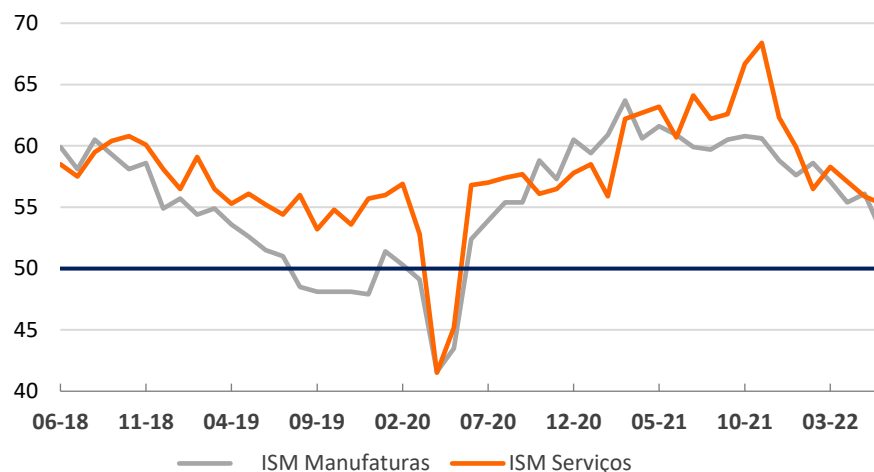
Milhões



Fonte: BPI Research, a partir de dados do 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

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.