

Bottom line:

- A leitura do *Payroll* de dezembro mostrou criação de 223k vagas de trabalho, acima da expectativa de 203k. As duas leituras anteriores tiveram revisão baixista de -28k. Outras indicações do mercado de trabalho como a taxa de desemprego reforçam a dificuldade da tarefa enfrentada pelo FED, ainda que a taxa de crescimento de salários tenha sido revisada para baixo. Note-se que esta é a nona leitura consecutiva acima do esperado.
- Os dados de mercado de trabalho apontam em direções opostas. Enquanto a taxa de abertura de vagas e a taxa de desemprego indicam um mercado extremamente aquecido e ainda sem reagir ao aperto acumulado das condições financeiras de 2022, a taxa de salários e a média de horas trabalhadas sugerem perda de momento consistente com os objetivos do FED.
- Nossa perspectiva sobre a difícil tarefa do FED fica reforçada com esta leitura e mantemos a visão de que o mercado se antecipa excessivamente ao precificar cortes nos juros para o segundo semestre.

Comentário:

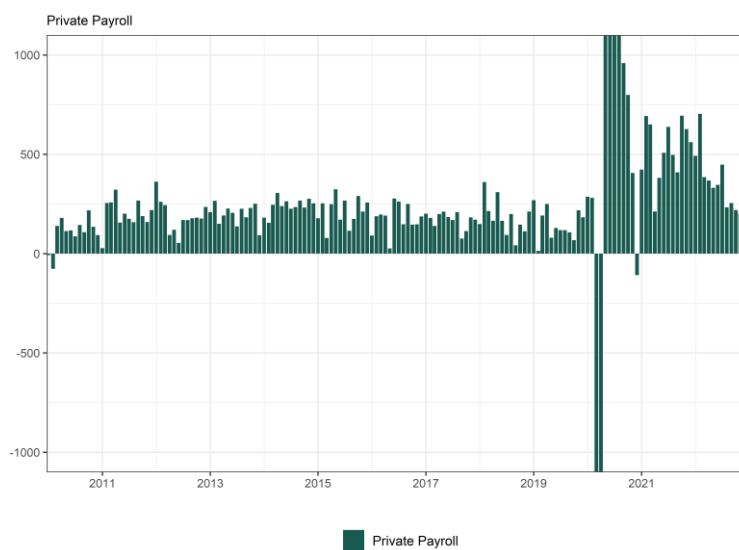
A leitura do *Payroll* de dezembro mostrou criação de 223k vagas de trabalho, acima da expectativa de 203k. As duas leituras anteriores tiveram revisão baixista de -28k. Outras indicações do mercado de trabalho como a taxa de desemprego reforçam a dificuldade da tarefa enfrentada pelo FED, ainda que a taxa de crescimento de salários tenha sido revisada para baixo. Note-se que esta é a nona leitura consecutiva acima do esperado (veja gráfico ao final do documento).

Por dentro dos dados de *Payroll*, note-se o avanço de 220k no setor privado, acima dos 183k esperado. Por outro lado, o número anterior foi revisado de 221k para 202k. No setor de bens, destaca-se a criação de 28k vagas em construção e 24k vagas em bens duráveis. Por outro lado, bens não duráveis reforça a desaceleração observada e registra queda de -16k.

Os serviços registraram a maior criação de vagas dos últimos três meses, com leitura de 180k em dezembro. O avanço é explicado pela reversão da abertura *trade, transport* de -41k no mês passado para 27k neste mês e de *retail trade* de -17k para 9k. A difusão do setor privado recuou de 63.9 para 60.7.

Os salários foram a surpresa negativa da divulgação, avançando 0.3% no mês ante 0.4% esperados. Por outro lado, o número anterior foi revisto de 0.6% para 0.4%. Esta é a menor variação mensal desde agosto de 2021. A variação trimestral anualizada mostra avanço de 4.3%, desacelerando dos 4.5% registrados em novembro e dos 5% registrados em setembro.

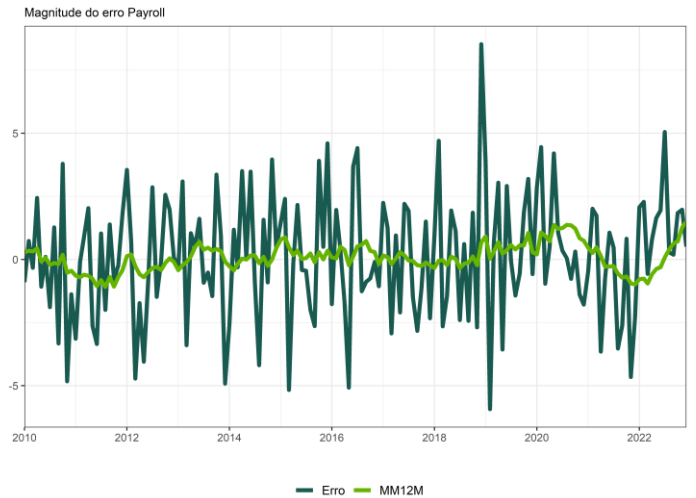
Em outro sinal de arrefecimento, note-se a queda da média de horas trabalhadas de 34.4 para 34.3. O indicador, sinal antecedente relevante para o grau de aperto do mercado de trabalho, fica assim no menor patamar desde a crise da covid no começo de 2022 e no *low* da banda que vigorou na última década.



No *household data* destaca-se nova queda da taxa de desemprego de 3.6% para 3.5% (sem arredondamento: 3.469%), o que vai definitivamente na contramão da intenção do Banco Central. Esta queda da taxa de desemprego ocorre a despeito de novo avanço da taxa de participação para 62.3%. Já a taxa U-6 caiu para o menor patamar histórico (6.5%).

Os dados de mercado de trabalho apontam em direções opostas. Enquanto a taxa de abertura de vagas e a taxa de desemprego indicam um mercado extremamente aquecido e ainda sem reagir ao aperto acumulado das condições financeiras de 2022, a taxa de salários e a média de horas trabalhadas sugerem perda de momento consistente com os objetivos do FED.

A economia americana parece ter ganho momento no final do ano, algo que se vê refletido nas indicações do mercado de trabalho (não somente o *Payroll*, como também o JOLTS e o ADP). Com isso, nossa perspectiva sobre a difícil tarefa do FED fica reforçada e mantemos a visão de que o mercado se antecipa excessivamente ao precificar cortes nos juros para o segundo semestre.



Fonte: Banco Modal com dados da Bloomberg

Equipe responsável

Felipe Lacs Sichel

felipe.sichel@modal.com.br

Guilherme Pessoa

guilherme.pessoa@modal.com.br

Rafael Rondinelli

rafael.rondinelli@modal.com.br