

Emprego não tocou o fundo do poço, e sua retomada será longa e penosa

Em toda grande crise o mercado busca descobrir o formato da recuperação que se seguirá. Estimar corretamente como acontecerá essa retomada é bem mais que um jogo de letrinhas (V, U, W). Implica a escolha da estratégia certa para maximizar os ganhos trazidos pela valorização dos ativos no pós-crise.

O mercado de trabalho está no centro das discussões sobre o formato da recuperação. A intensidade da perda de postos de trabalho durante a crise e o ritmo de sua posterior melhora constituem a principal influência sobre o consumo das famílias – sempre o componente mais relevante da quebra do PIB pelo lado da demanda.

Um ajuste agudo e súbito

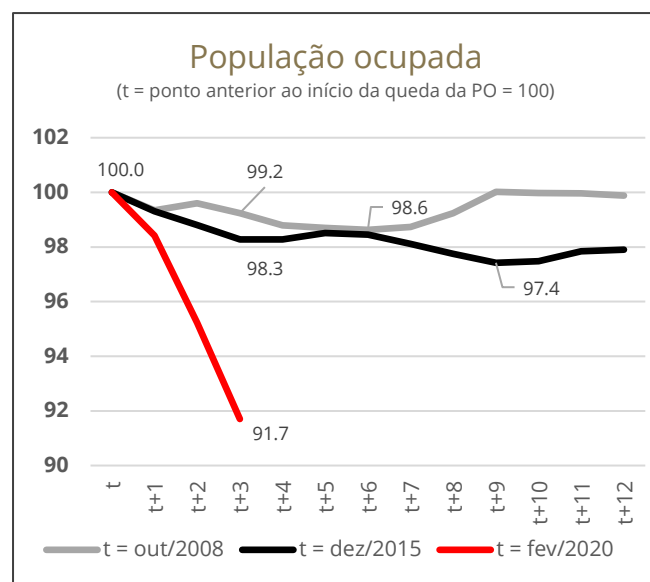
O número do CAGED¹ de junho foi extremamente positivo, com perda líquida de somente onze mil postos de trabalho formais, despertando a esperança de que o ajuste no mercado de trabalho brasileiro possa ser bem mais benigno do que se esperava. Cabe, no entanto, conter o entusiasmo.

A dinâmica do mercado de trabalho durante uma crise econômica tipicamente apresenta as seguintes características:

1. O emprego se ajusta com alguma defasagem com relação à desaceleração da demanda e do produto, que costuma ser gradual – ou, no mínimo, menos repentina do que a restrição de oferta observada durante a atual pandemia.
2. O ajuste se inicia pelos empregos cujo custo total para o empregador é mais alto, o que significa demissões mais intensas de trabalhadores formais.

3. As contratações ocorridas no período de baixa cíclica e início da recuperação do emprego se mostram desproporcionalmente concentradas nos postos de trabalho informais e temporários.
4. O salário de recontração é mais baixo – em termos reais e nominais – do que o salário de desligamento.
5. O ciclo do mercado de trabalho não só é defasado como também costuma ser mais longo do que o ciclo de produção.

Ainda nos encontramos na primeira metade do processo descrito nos itens acima, mas as particularidades da crise causada pela pandemia são evidentes. A paralização súbita da oferta, de forma parcial ou total em quase todos os setores, forçou a aceleração do ajuste para uma velocidade e intensidade inéditas. Veja no gráfico a seguir.



Fonte: IBGE, Kairós Capital. Para o ajuste do emprego que se seguiu à crise financeira global de 2008, foi usada a Pesquisa Mensal de Emprego do IBGE, já que a série da PNAD contínua tem início em 2012

¹ Cadastro geral de empregados e desempregados do Ministério do trabalho, estatística que contabiliza a variação líquida de empregos formais no Brasil

Medidas de contenção da crise retardam ajuste no emprego formal

Consoante com a virulência do choque imposto pela pandemia, o governo tomou medidas visando auxiliar a manutenção do emprego.

A Medida Provisória 936 autorizou e disciplinou a possibilidade de suspensão temporária de contrato de trabalho, bem como de celebração de acordos de redução proporcional de jornada e salários – inicialmente por três meses, tendo sofrido uma prorrogação por um mês, que se expira agora em agosto. Segundo dados recentes do Ministério do Trabalho, foram celebrados contratos que propiciaram a manutenção de 9,5 milhões de empregos formais.

A despeito do fôlego que essa medida emprestou para as empresas que buscavam reduzir seus custos durante o momento mais dramático do efeito econômico da pandemia, é razoável supor que ao longo do segundo semestre uma parte dos empregos conservados com a ajuda dos mecanismos acima descritos será perdida. Seja porque o ritmo da retomada se mostrará insuficiente para que as empresas possam manter todas as posições ora preservadas, seja porque algumas empresas acabarão por encerrar suas atividades.

Esse ponto, relativo ao elevado grau de mortalidade de empresas durante a crise atual, é muito relevante e será abordado mais à frente, quando falarmos da retomada do emprego. Por ora, se simplesmente supusermos que será perdido ao longo do segundo semestre um contingente significativo dos empregos preservados pela MP 936, já teríamos um componente relevante empurrando o emprego capturado pelas estatísticas do CAGED para um nível ainda mais baixo do que o atual.

Queda inusual do emprego informal pode dar lugar a recuperação relativamente rápida

Mas o universo coberto pelo CAGED está longe de refletir a totalidade dos postos de trabalho do país. Quando olhamos a PNAD Contínua² – que abrange não só empregos formais e cujos dados foram usados no gráfico da página anterior –, a queda da população ocupada nos primeiros meses da pandemia revela-se muito mais forte no setor informal, o que é uma diferença do padrão usual do ajuste do mercado de trabalho por nós descrito na página anterior. A tabela a seguir ilustra esse ponto.

Variação População Ocupada (%)
Entre fevereiro e maio 2020

População formal*	-3.6
População informal**	-15.2
· Trabalhador doméstico sem carteira	-20.5
· Empregado setor privado sem carteira	-20.8

* Empregados do setor privado c/ carteira, trabalhador doméstico c/ carteira, empregado do setor público, empregador com CNPJ e conta própria com CNPJ.

** Empregados do setor privado s/ carteira, trabalhador doméstico s/ carteira, empregador sem CNPJ, conta própria sem CNPJ e trabalhador familiar auxiliar.

Fonte: PNAD Contínua IBGE, Kairós Capital

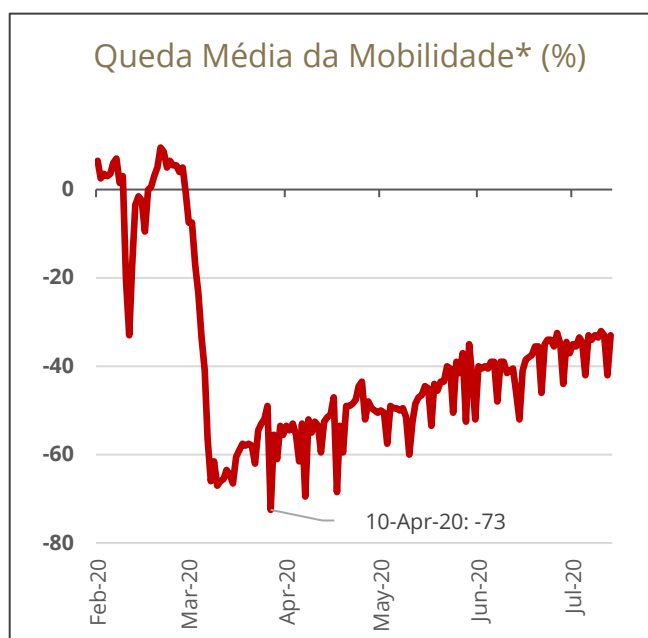
Trata-se de outra singularidade da crise atual. A redução de mobilidade causada pelas medidas de distanciamento social afetou muito fortemente profissionais que trabalham por hora, sem contrato formal. Seja em atividades que foram paralisadas temporariamente – tais como restaurantes ou salões de beleza – bem como nas atividades que dependem de deslocamento e prestação de serviço presencial – diaristas, serviços de reparação e manutenção, entre outros.

É importante lembrar que parte dos registros de perda de postos na economia informal se faz por redução acentuada das horas trabalhadas por esses

² Pesquisa nacional por amostra de domicílios contínua, do IBGE, estatística básica do mercado de trabalho no Brasil, com informações detalhadas sobre trabalho formal e informal

trabalhadores, cujo registro de perda de emprego não se dá pelo rompimento de um contrato, já que, no caso, a relação trabalhista não é regida por uma relação contratual.

A boa notícia é que parece razoável supor que, tendo sido em parte causada pelas restrições de mobilidade, a perda acachapante de postos de trabalho registrada no setor informal possa ser em parte revertida pela simples redução das restrições à mobilidade e diminuição do distanciamento. O retorno da mobilidade vem ocorrendo desde a primeira quinzena de abril, momento em que as restrições conheceram seu pico, conforme gráfico a seguir.



Fonte: Google Mobility, Kairós Capital.

*Queda média de mobilidade no comércio, recreação e estações de transporte, comparado à mediana do dia da semana correspondente, durante o período entre 03 de janeiro e 06 de fevereiro de 2020.

O balanço do emprego nos próximos meses dependerá, assim, de duas influências que agem em direções opostas:

- Do lado negativo, de redução do emprego, estão os trabalhadores formais cuja ocupação foi preservada por regimes especiais propiciados pela MP 936 (9,5 milhões) e que terminarão por ter seu contrato rescindido algum tempo após o fim da vigência de tais medidas.

- Do lado positivo, de recuperação do emprego, estão os trabalhadores informais que perderam suas atividades – ou que as viram fortemente reduzidas – pelo distanciamento social (5,8 milhões), e que podem ver seus postos de trabalho/atividades retornarem de forma relativamente rápida.

Acreditamos que nos próximos meses o efeito da redução dos empregos formais será mais intenso do que o efeito da recuperação dos empregos informais, levando a uma piora do emprego entre o final do terceiro trimestre e o início do quarto trimestre.

Mortalidade de empresas dificulta reabsorção de desempregados

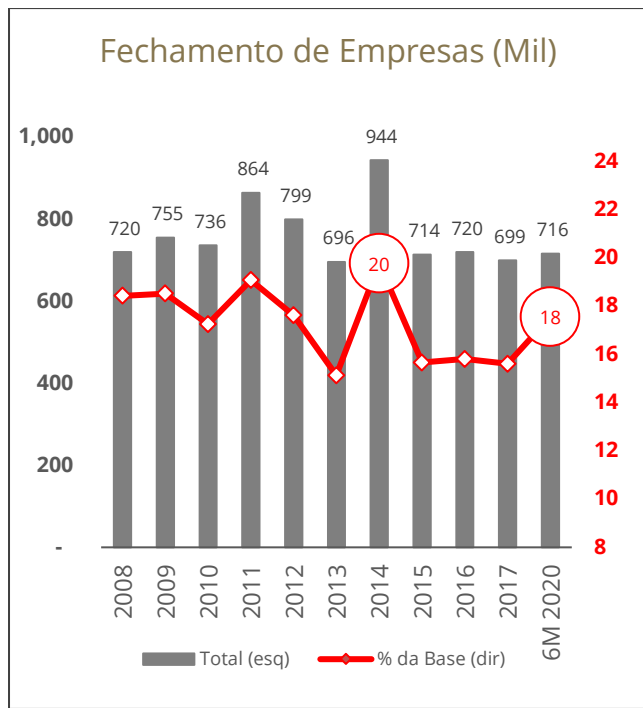
Uma das razões pelas quais acreditamos que os postos informais demorarão para serem repostos – mesmo em contexto de melhora mais pronunciada da mobilidade – é a alta taxa de mortalidade de empresas que já se observa nos primeiros meses da atual crise.

O IBGE está promovendo alguns levantamentos que o próprio instituto qualifica como experimentais, por serem novos e estarem buscando capturar aspectos específicos do funcionamento da economia durante a pandemia.

Um deles, o Pulso Empresa, teve sua primeira divulgação há poucas semanas, com dados colhidos em meados de junho junto a uma amostra representativa do cadastro de empresas ativas do instituto. Levantou informações sobre os efeitos da crise trazida pela pandemia sobre o funcionamento das empresas brasileiras, e, dentre as diversas informações de interesse, uma chamou muita atenção. De um total de 4,1 milhões de empresas, o resultado do levantamento sugeria que 716 mil empresas teriam encerrado operações definitivamente como consequência dos efeitos econômicos da Covid-19.

Trata-se de número particularmente alto. O gráfico a seguir mostra o número de fechamento de empresas por ano, entre 2008 e 2017 (último ano

disponível para esse dado no site do IBGE), bem como o que o contingente de empresas fechadas representa sobre o total de empresas ativas em 31 de dezembro do ano anterior.



Fonte: Demografia das Empresas e Pulso Empresas - IBGE, Kairós Capital

Como se pode perceber, a taxa de saída somente no primeiro semestre de 2020 é comparável à taxa de saída dos piores anos do período, só que que no caso de anos anteriores, o número refere-se à totalidade do ano. As dificuldades observadas para a retomada da atividade econômica certamente levarão ao fechamento adicional de empresas ao longo do segundo semestre, mesmo que em menor proporção.

Mesmo considerando com a devida cautela os resultados de uma estatística experimental, esse número sugere que a capacidade de criação de vagas será claramente menor do que em anos anteriores.

Note-se, além disso, que a mesma pesquisa aponta que a quase totalidade das empresas que teriam encerrado suas atividades – 715 mil – encontram-se na faixa de até 49 funcionários. Isso é particularmente ruim, dado que os naturais ganhos de escala fazem com que as empresas maiores

ofereçam proporcionalmente menos vagas de emprego do que as pequenas.

São, portanto, compatíveis com essa informação sobre o fechamento de tantas pequenas empresas, os dados da PNAD que mostram que as maiores perdas de empregos desde o início da pandemia se deram no comércio e nos serviços de alojamento e alimentação, ambos com concentração relevante de pequenos negócios – ver tabela a seguir.

Varição da População Ocupada - em mil pessoas
Entre fevereiro e maio 2020

Indústria Geral	Construção	Comércio	Alojamento e alimentação	Outros*
-1,231	-1,083	-1,983	-1,240	-2,235

Fonte: PNAD - IBGE, Kairós Capital.

*Outros inclui Administração Pública, Agropecuária, e outros serviços do setor privado.

A conclusão a que se chega é que o emprego provavelmente ainda não chegou ao fundo do poço, e que sua recuperação será penosa, e retardada por essa peculiaridade da crise atual no que se refere à mortalidade de negócios.

Números de taxa de desemprego contidos pela queda concomitante da população economicamente ativa – com os desempregados também impedidos de procurar emprego por conta das restrições de mobilidade – são uma cortina de fumaça da real situação dramática do mercado de trabalho. E mesmo a taxa de desemprego deve subir nos próximos meses, na medida em que a melhora da mobilidade favorecerá mais rapidamente a busca do que a criação de vagas.

Objetivo do Fundo:

O Fundo Kairós Macro FIC FIM aplica no mínimo 95% do seu patrimônio em cotas do fundo Kairós Macro Master FIM, que investe em diversas classes de ativos de alta liquidez como moedas, juros, bolsa e commodities, tanto no Brasil como no exterior, com objetivo de gerar ganhos de capital no longo prazo para seus cotistas, observando, ainda, os critérios de composição e diversificação estabelecidos no regulamento e nas normas em vigor.

Público Alvo:

É destinado a investidores em geral, pessoas físicas ou jurídicas nos termos da regulamentação em vigor.

- **CNPJ:** 32.318.799/0001-55
 - **Início do Fundo:** 30 de abril de 2019
 - **Classe ANBIMA:** Multimercado Macro
 - **Índice de Referência:** CDI
 - **Taxa Administração Mínima:** 1,9% a.a.
 - **Taxa Administração Máxima:** 2,5% a.a.
 - **Taxa Performance:** 20% sobre o que exceder 100% do CDI*
 - **Investimento Inicial:** R\$ 20.000,00 (Investidores conta e ordem R\$ 1.000,00)
 - **Movimentação Mínima Resgate:** R\$1.000,00
 - **Saldo Mínimo:** Não há
 - **Liquidação de Aplicação:** D+0
 - **Cota de Aplicação:** D+1
 - **Cota de Resgate:** D+30 corridos
 - **Liquidação:** D+31
 - **Taxa de saída antecipada:** 10% sobre o valor solicitado de resgate com no resgate
- * Respeitando a *High Watermark*, pagos semestralmente ou

Gestor:
Kairós Capital Gestão de Recursos Ltda
CNPJ: 31.602.001/0001-30
Rua Baltazar da Veiga, 634 - 10º andar
CEP 04510-001 São Paulo - SP - Brasil
Tel.: 011 3135-7730
www.kairoscapital.com.br
contato@kairoscapital.com.br

Administrador:
BNY Mellon Serviços Financeiros S/A
CNPJ: 02.201.501/0001-61
Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar
CEP 20010-905 - Rio de Janeiro - RJ - Brasil
Tel.: 021 3219-2600 - Ouvidoria 0800 725-3219
www.bnymellon.com.br
Lâmina e Regulamento do fundo: [Acesse](#)

Custodiante:
BNY Mellon Banco S/A
CNPJ: 42.272.526/0001-70
Av. Presidente Wilson, 231, 10º andar
CEP 20010-905 - Rio de Janeiro - RJ - Brasil
Tel.: 021 3219-2600 - Ouvidoria 0800 725-3219
www.bnymellon.com.br

Auditor:
KPMG Auditores Independentes
CNPJ: 57.755.217/0001-29
Av. Almirante Barroso, 52, 4º andar
CEP 20021-290 - Rio de Janeiro - RJ - Brasil
Te: 021 3515-9400
www.kpmg.com/br



Rua Baltazar da Veiga, 634, 10º and, cj. 101/102
Vila Nova Conceição – São Paulo – SP – 04510-001
Tel.: +55 (11) 3135-7730 | www.kairoscapital.com.br

A Kairós Capital Gestão de Recursos Ltda. (Kairós Capital) não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este material não constitui em oferta de venda de cotas dos fundos geridos pela Kairós Capital e também não deve ser considerada como recomendação de investimento. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa do formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de aplicar seus recursos. Os fundos geridos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Nos fundos geridos pela Kairós Capital a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate, e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário de fundos de longo prazo. Qualquer divulgação de informação sobre os resultados dos fundos só poderá ser feita, por qualquer meio, após um período de carência de 6 (seis) meses, a partir da data da primeira emissão de cotas. A data de constituição do fundo Kairós Macro FIC FIM é o dia 30 de abril de 2019. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da Kairós Capital.



Gestão de Recursos