

# ANÁLISE MENSAL

**Nº 15 - Março de 2013**

## Editores

João Basílio Pereima

Fernando Motta Correia

Alexandre Porsse

## Equipe Técnica

Luiz Carlos Neduziak

André Duarte de Novais

Antonio Luiz Gomes

Gislaine Joice Pereira

Caroline Pruss

Felipe Madruga

**Persistência inflacionária: quais as causas?**

**Um ajuste mundial de salários relativos pode estar em curso**

Esta e outras edições da **Análise Mensal** estão disponíveis para download em: <http://www.economiaetecnologia.ufpr.br>

Este encarte é disponibilizado para download gratuito no endereço <http://www.economiaetecnologia.ufpr.br>



## Apresentação

A **Análise Mensal** é uma publicação realizada pela equipe técnica da *Revista Economia & Tecnologia* (RET), é divulgada toda última semana de cada mês e esta disponível para *download* no endereço: <http://www.economiaetecnologia.ufpr.br>.

O objetivo da **Análise Mensal** é tratar de dois temas relevantes de conjuntura macroeconômica que estejam em evidência nas agendas nacional e internacional. Todo o conteúdo é debatido e escrito coletivamente pela equipe técnica da RET, sendo que as opiniões emitidas são de responsabilidade dos Editores.

Nesta edição da *Análise Mensal* continuamos tratando do problema do crescimento, já abordado na última edição, e do problema da inflação. No caso do crescimento, realizamos uma simulação com três cenários para o crescimento econômico de 2013, no qual a taxa de investimento desempenha papel chave na restauração do crescimento perdido em 2010 e 2011. Os cenários, baseados em contabilidade agregada, mostram que se o total de investimento crescer 5%, 10% e 15% em relação à 2012, o país poderá crescer 2,66%, 3,72% ou 4,86% respectivamente, considerando contribuição nula do setor externo. A questão relevante é se os investimentos privados vão desempenhar o seu papel nesta história. Do lado da inflação o problema central da autoridade monetária consiste na retomada ou não do curso tradicional de execução de política monetária baseada em regras, mais do que a discricionariedade usada recentemente, tendo em vista que as expectativas podem estar se desancorando e ameaçando as metas.

Boa Leitura!

**João Basílio Pereima**

Editor Chefe (E-mail: [ret@ufpr.br](mailto:ret@ufpr.br))

## Simpósio - Macroeconomia - 18/04 - Curitiba-PR

### Crescimento e Mudança Estrutural: O Brasil em Transição

A Revista de Economia & Tecnologia (RET) estará debatendo no vol 9(1) jan-mar/2013 o problema do crescimento econômico brasileiro com a organização do simpósio **“Crescimento e Mudança Estrutural: O Brasil em Transição”**. A revista é editada pelo Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico (PPGDE) da UFPR em parceria com a Secretaria de Ciência e Tecnologia do Estado do Paraná (SETI). Por ocasião deste número especial estaremos realizando um evento presencial onde o tema será debatido com a presença de importantes convidados.

<b>Data</b>	<b>18/Abril/2013</b>
<b>Horário</b>	<b>08:00hs as 18:00hs, com pausa para almoço</b>
<b>Realização</b>	<b>Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico - PPGDE</b>
<b>Local</b>	<b>Universidade Federal do Paraná - UFPR Setor de Ciências Sociais Aplicadas SCSA Departamento de Economia</b>
<b>Endereço</b>	<b>Av. Prefeito Lothário Meissner, 632, Jardim Botânico</b>

#### Programação

<b>10:00hs</b>	<b>Abertura Exmo. Sr. Alípio - Secretaria da Ciência. Exmo. Sr. Zaki Abel Sobrinho - Reitor da UFPR</b>
<b>10:30hs</b>	<b>Industrialização e Mudanças Econômicas no Brasil Prof. Dr. David Kupfer (UFRJ) Prof. Dr. Alexandre Porsse (UFPR) – Comentários</b>
<b>14:00hs</b>	<b>Mudanças Estruturais na Taxa de Juros Prof. Dr. Samuel Pessoa (FGV/SP) Prof. Dr. Fernando Motta Correia (UFPR) Comentários</b>
<b>16:00hs</b>	<b>Mudança Demográfica e Crescimento no Brasil Prof. Dr. João Basílio Pereima (UFPR) Prof. David Kupfer (UFRJ) - Comentários</b>

Inscrições gratuitas pelo site [www.ufpr.br/economia](http://www.ufpr.br/economia)  
Até o dia 16/04/2013



## Persistência inflacionária: quais as causas?

A compreensão correta da dinâmica inflacionária é de suma importância, pois colabora para que os formuladores de política econômica tomem decisões acertadas de forma a aliviar prováveis custos em termos de imposto inflacionário, produto e emprego. Neste contexto, se mostra importante a análise da persistência inflacionária, entendida como a memória (inércia) inflacionária, ou seja, a influência da inflação passada na definição da inflação presente.

Nas décadas e 80 e 90 foi muito comum o uso de uma metáfora sobre a qual a inflação era um dragão e que era um animal de difícil controle, de tal modo que o fenômeno agia independente, conforme suas vontades. É bem verdade, que antes da implantação do Plano Real, não havia uma precisão a respeito do correto uso dos instrumentos de política econômica; uma das grandes críticas no governo Sarney, por exemplo, era a imprecisão a cerca do uso das políticas monetária e fiscal de forma coordenada. Situação diversa aos dias recentes, onde a partir do início dos anos 2000 há uma clara coordenação no uso dos instrumentos de política econômica com uso do regime de metas de inflação e a Lei de Responsabilidade Fiscal. Diante da persistência inflacionária que se observa nos dias recentes, será que faz sentido fazer uma analogia ao “animal” que colocou medo na população nas décadas de 80 e 90?

A persistência inflacionária é um fenômeno preocupante no Brasil. Não tanto pelo lado da atuação menos rigorosa do Banco Central em combatê-la nos últimos dois anos, mas pela causa básica desta persistência. Afinal de contas a atuação do Banco Central é coerente com os fatos macroeconômicos observados nos últimos dois anos. Se uma economia não cresce não haveria motivos, teóricos ao menos, para acionar uma política monetária contracionista, aumentar os juros para colher no curto prazo uma redução das expectativas e no médio prazo uma redução efetiva da inflação.

A atual crise mundial tem colocado grandes desafios na condução da política monetária dos vários países ao redor do mundo. Entre as várias decisões de política econômica tomadas pelas nações para o enfrentamento da maior crise financeira em 80 anos está o tradicional instrumento da taxa de juros. O baixo crescimento do PIB tem impactos diretos na inflação brasileira. Assim, do ponto de vista técnico Inflação pode ser entendida como um aumento sistemático e generalizado dos preços da economia e sua causa pode estar associada por um descompasso entre demanda e oferta. Se há um excesso de

demanda, os preços se elevam; o mesmo ocorre se há uma escassez de oferta. Então a inflação por si só pode ser explicada pelos mecanismos tradicionais de oferta e demanda.

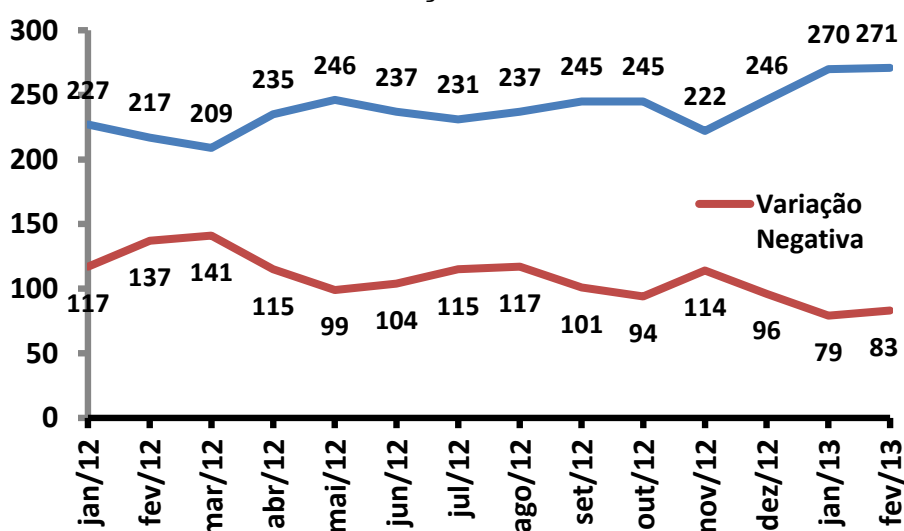
No caso do Brasil, o problema é que a persistência inflacionária ocorre num momento de baixo crescimento econômico e dessa forma pelo jogo da oferta e demanda o fenômeno da persistência inflacionária não seria explicado.

A incompreensão da inflação brasileira parece ultrapassar as interpretações tradicionais de inflação de custo ou de demanda, de modo que os fatos parecem suscitar a existência de uma inflação inercial, onde parece refletir melhor a natureza do processo de determinação do comportamento dos preços. Todavia, associar a persistência inflacionária com a inflação inercial e conseqüentemente a volta do “Dragão” parece ser prematuro, haja vista a condução da política econômica que se observa no Brasil desde o início dos anos 2000.

A ideia de inflação inercial é que os preços hoje sobem porque subiram ontem, uma espécie de processo auto regressivo, ou seja, ocorre um repasse da inflação passada para os preços correntes. Esse processo ocorre a partir da chamada indexação, um mecanismo que simplesmente atualiza o valor de alguns preços na economia de acordo com algum índice de inflação.

A dificuldade em reduzir a taxa de inflação diante desse processo de indexação ocorre, pois uma parcela dos setores transmite a inflação passada para o presente, fazendo do valor passado um piso, tornando ainda mais difícil uma queda dos indicadores de inflação e com isso o processo inflacionário se generaliza por toda economia. Por seu turno, os instrumentos tradicionais de política monetária perdem eficácia.

Gráfico 1 - Disseminação do IPCA em 2012-2-13



Fonte: IBGE. Total de itens na cesta = 366

O Gráfico 1 apresenta a disseminação do IPCA do início de 2012 até fevereiro de 2013, observe que a linha azul representa a quantidade de itens com impacto positivo na variação do IPCA, enquanto a linha vermelha representa a quantidade de itens com impacto negativo. Fica claro que o processo de disseminação da inflação está ocorrendo, tendo em vista a quantidade de produtos com impacto positivo em contraste aos que tem impacto negativo.

**Tabela 1: Incidência do PIS/Cofins e IPI para alguns produtos selecionados**

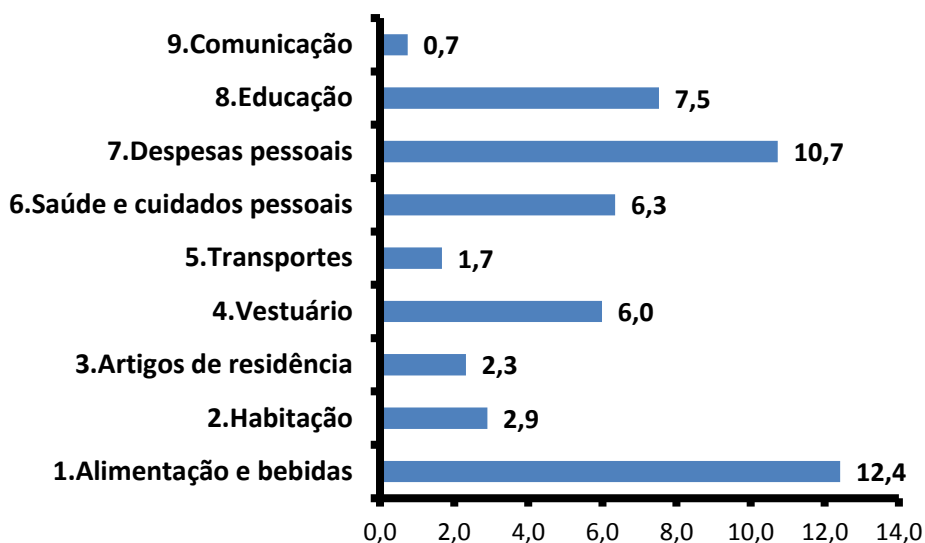
Produto	PIS/Cofins		IPI	
	Antes	Nova Medida	Antes	Nova Medida
Carnes	9,25%	0%	0%	0%
Café	9,25%	0%	0%	0%
Óleo	9,25%	0%	0%	0%
Manteiga	9,25%	0%	0%	0%
Açúcar	9,25%	0%	5%	0%
Papel higiênico	9,25%	0%	0%	0%
Pasta de dente	12,5%	0%	0%	0%
Sabonete	12,5%	0%	5%	0%

Fonte: Ministério da Fazenda

Medidas alternativas para conter a disseminação da inflação vem sendo executadas. Por exemplo, o governo zerou a incidência dos impostos federais (não estaduais) PIS/PASEP-Cofins e IPI sobre os 13 itens que compõem a cesta básica (ver Tabela 1). Os itens contemplados pela nova política de desoneração, quais sejam: carnes (bovina, suína, peixes, ovinos e caprinos), arroz, feijão, ovo, leite integral, café, açúcar, farinhas, pão, óleo, manteiga, frutas, legumes, sabonete, papel higiênico e pasta de dentes, passando os três últimos itens a fazer parte da cesta.

Importante destacar que com essa política de desoneração fiscal o governo tenta, com base em mecanismos alternativos, atacar itens que representam grande influência na persistência inflacionária. O Gráfico 2 a seguir mostra a influência de cada um do grupo de produtos na composição da inflação. Perceba que o grupo de alimentos e bebidas, junto com o grupo de despesas pessoais representam os dois principais grupos de impacto no cômputo da inflação. Fazendo analogia aos dados da Tabela 1, percebe-se que a desoneração fiscal busca atacar os grupos de bens com elevada variação.

**Gráfico 2: Variação acumulada dos preços para grupos selecionados (jan/2012 – fev. 2013)**



Fonte: IBGE

Assim, é importante deixar claro que uma economia que não cresce deveria conter a inflação por si só, sem intervenção da política monetária, afinal de contas o mecanismo eficiente do mercado já deveria estar sinalizando uma redução do crescimento para uma quase estagnação e a correlata queda na demanda. As expectativas dos agentes (firmas) fixadores de preços deveriam estar fazendo os ajustes necessários e isto deveria estar se refletindo em menores taxas de inflação. Mas não é o que se constata. Após dois anos de crescimento "pífio" a inflação persiste e está se generalizando conforme os dados apresentados. A culpa, de fato, não é do Banco Central. A persistência recente da inflação, com baixo crescimento, é um fenômeno que está para ser explicado. Ela não está sendo gerada pelo afrouxamento monetário e redução de juros adotada pelo Banco Central nos últimos dois anos. Se a queda de juros tivesse surtindo efeito na economia, o país deveria estar crescendo à taxas históricas nos últimos trinta anos, uma vez que temos a taxa real de juros mais baixa da história nestes trinta anos e aí, sim, estaríamos diante de um processo inflacionário induzido pelo comportamento das forças de demanda e oferta.



## Um ajuste mundial de salários relativos pode estar em curso

O crescimento que marcou as últimas duas décadas da economia mundial, tanto para regiões desenvolvidas como para alguns países em desenvolvimento foi obtido com diferentes trajetórias de salários em cada país, causando, em termos sistêmicos, uma mudança estrutural nos salários relativos e na competitividade de cada economia. A crise econômica mundial poderá exacerbar os impactos negativos e positivos desta mudança nos salários relativos, ainda em curso, na medida em que altera a competitividade individual de cada país e viabiliza ou não a retomada do crescimento, no caso das economias em crise, ou dificulta a manutenção de altas taxas de crescimento, no caso das economias em desenvolvimento. Além destas mudanças, a importância dos salários relativos no ajuste da economia mundial fica mais evidente pelo esgotamento das tradicionais políticas macroeconômicas que procuram estimular o crescimento, tais como políticas monetárias, fiscais e cambiais. Políticas salariais, neste contexto, terão uma importância maior doravante. Poderá os próximos anos da economia mundial, serem caracterizados como uma competitividade mundial via salários?

De acordo com o último relatório da Organização Internacional do Trabalho (ILO 2012/13) em nível global os salários médios cresceram, mas em taxas mais baixas do que antes da crise. O relatório também evidencia que o impacto da crise sobre os salários foi bastante diverso quando se comparam as economias desenvolvidas com as emergentes. No caso dos países envolvidos com a crise econômica os salários a sofrerem fortes quedas no ano de 2008, e posteriormente em 2011. As perspectivas atuais sugerem que, em muitos desses países desenvolvidos, os salários apresentam, quando muito, um leve crescimento em 2012. Em regiões emergentes, tais como Ásia, África, América Latina e Caribe, o crescimento dos salários tem sido geralmente mais forte do que aquele encontrado nas economias desenvolvidas. Na Europa Oriental e na Ásia Central, a crise levou os salários a quedas em 2009 os quais apresentaram recuperação mais lenta desde então.

A tabela 1 fornece uma visão mais ampla a respeito da evolução cumulativa dos salários reais ao redor do globo a partir do ano 2000 até 2011. Vemos que na economia mundial como um todo, entre 2000 e 2011, os salários reais médios mensais aumentaram em 22,7%. Mas percebemos forte heterogeneidade na evolução salarial entre as regiões. Na Ásia, os salários



médios reais praticamente dobraram (aumentaram 94,9%) puxados pelo pujante crescimento econômico chinês ao longo da década. Na América Latina e no Caribe os salários aumentaram em 15,1%, um pouco menos do que a média mundial. Na África houve um aumento de 17,8% nos salários, enquanto nas economias desenvolvidas, houve aumento de apenas 5%. Na Europa Oriental e Ásia Central, os salários médios tiveram aumento de 171,3%; esse forte aumento reflete, em parte, a fase inicial da transição para economias de mercado na década de 1990.

**Tabela 1 - Crescimento do Salário Real por Região a partir de 2000**

<b>Grupo Regional</b>	<b>2000</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
África	100,0	103,9	105,3	108,1	108,6	115,4	117,8
Ásia	100,0	149,0	158,8	165,1	174,6	185,6	194,9
Leste Europeu e Ásia Central	100,0	204,4	233,9	253,4	244,4	257,9	271,3
Economias Desenvolvidas	100,0	103,3	104,5	104,1	104,9	105,5	105,0
América Latina e Caribe	100,0	105,4	108,5	109,3	111,0	112,6	115,1
Oriente Médio	100,0	98,3	100,1	97,2	95,8	94,6	94,4
<b>Mundo</b>	<b>100,0</b>	<b>112,8</b>	<b>116,1</b>	<b>117,3</b>	<b>118,8</b>	<b>121,3</b>	<b>122,7</b>

Fonte: ILO Global Wage Database

Esses comportamentos distintos na dinâmica dos salários resultam de estratégias diversas de crescimento econômico de longo prazo e mais recentemente de enfrentamento do período prolongado da crise, com as economias emergentes mais propensas a manter um ritmo de crescimento dos salários e do consumo mais elevado quando comparado com a dinâmica observada nas economias desenvolvidas.

Os movimentos de salários relativos entre importantes países e regiões apontam para uma trajetória de convergência. Isto não necessariamente configura uma convergência de renda per capita entre as regiões, uma vez que a renda depende de outros fatores como produtividade e inovação, que não aparecem na tabela 1. Mas atendo-se ao mercado de trabalho e dinâmica dos salários, a questão que surge é se esse ritmo menor de crescimento dos salários nas economias desenvolvidas é apenas um fenômeno conjuntural ou reflete um fenômeno estrutural vinculado a uma potencial estratégia de recuperação da competitividade no cenário internacional via ajustes no mercado de trabalho, na forma de redução dos salários relativos?

### **A perda de competitividade das economias desenvolvidas**

Nas últimas duas décadas observamos uma relativa perda de competitividade nos países desenvolvidos, muito embora estes mantenham-se

na fronteira tecnológica. Essa perda ocorre devido ao deslocamento do eixo produtivo que na década de 1990 orbitava entre Estados Unidos e Europa para o novo polo industrial mundial centrado na China na década de 2000 até hoje. Nesse período testemunhou-se um enorme crescimento da economia chinesa principalmente apoiada na abundância e no baixo custo da mão de obra local. Tal mudança de eixo fez deslocar grande parte da produção de bens de capital, manufaturados e eletrônicos para a Ásia, o que teria como consequência uma exportação de empregos para a Ásia bem como uma diminuição do produto gerado na economia europeia e Norte Americana.

A ascensão da economia chinesa como “a grande fábrica do mundo” no cenário produtivo global e a conseqüente entrada de centenas de milhões de trabalhadores chineses no mercado de trabalho mundial podem de fato ter gerado um efeito semelhante a um choque de oferta de mão de obra no mercado de trabalho global, o qual, por sua vez, teria alterado de forma significativa os rumos e a geografia da produção de bens no mundo.

Como consequência disso, os salários reais dos trabalhadores nas economias em desenvolvimento, ao longo da última década, teve forte aumento ao passo que nos países desenvolvidos o crescimento do salário real foi bastante modesto senão praticamente estável. Este movimento não deixa ser importante e benéfico para as economias em desenvolvimento que dele desfrutaram, pois a elevação dos salários gerou um nível mais alto de bem estar nestas populações. O crescimento econômico dos países em desenvolvimento estimulados por salários viabilizou os chamados crescimento puxado pela demanda, ou os regimes de crescimento do tipo *wage-led* (puxados por salários) que são duas maneiras distintas de ver o mesmo fenômeno.

Mas o que funcionou no passado pode não mais funcionar no presente ou no futuro imediato. Num cenário econômico mundial de crise nos países desenvolvidos tal ajuste de salários relativos é uma força que atua a favor de sua recuperação econômica e joga contra o estímulo ao crescimento dos países em desenvolvimento. Essa prolongada crise internacional e as dificuldades em retomar o crescimento mundial, notadamente nas economias desenvolvidas, apontam para um ambiente de crescimento econômico futuro em patamares inferiores àqueles observados no passado, com ampliação da competitividade. Evidentemente, na retomada sustentada da competitividade internacional e do crescimento, devem desempenhar papel importante os investimentos em tecnologia e inovação. Mas o ambiente de incerteza e o tempo de maturação desses investimentos não necessariamente propiciam ganhos de competitividade a curto e médio prazo. Logo, é possível que o caminho mais curto para a retomada do crescimento das economias desenvolvidas seja,

também, por meio de uma corrida de salários para ampliar a competitividade via redução relativa de salários relativos no contexto mundial.

