

O Impacto do Novo Salário Mínimo *)

ALEXANDRE KAFKA

RESUMO

I — Introdução. II — A Elevação do Salário Mínimo Analisada sob o Ângulo da Estática Comparada. III — Impacto da Elevação do Salário Mínimo: A. Os supostos efeitos sobre a produtividade; B. Possibilidade da compressão dos lucros e seus efeitos; C. Elevação inicial dos preços; D. Expansão do volume dos meios de pagamento; E. Tendências das repercussões em prazo curto sobre a estrutura da economia. IV — Conclusão. Anexo I. Efeito sobre os investimentos. Nota Matemática.

I — INTRODUÇÃO

O presente artigo visa mais a objetivar processos de análise da repercussão *inicial* do aumento do salário mínimo sobre a economia do país, do que propriamente formular conclusões a êsse respeito. (**)

Recapitulemos brevemente os fatos principais relativos à recente elevação do salário mínimo. Os aumentos variam entre 14

(*) Desejo agradecer aos Professores EUGÊNIO GUDIN, OTÁVIO G. DE BULHÕES e JORGE KINGSTON seu auxílio na preparação deste artigo. O professor KINGSTON teve a gentileza de preparar os cálculos da elevação da folha total de salários nas hipóteses feitas na Seção III deste estudo e de calcular, também, o índice de concentração dos salários, que consta do Quadro III. Na seção aproveitei, especialmente, uma sugestão do Professor BULHÕES, no sentido de reajustar os valores do investimento.

(**) Todos os enunciados, relativos à realidade brasileira, constantes deste artigo, devem ser interpretados à luz das condições existentes na data em que estas linhas foram escritas, a saber, abril de 1954.

e 220% em relação aos salários mínimos vigentes anteriormente (Decretos 30.342, de 24-XII-1951, e 35.450, de 1-V-1954). A menor percentagem do aumento refere-se ao interior do Pará e a maior a uma parte do interior de Minas (1). 40% das zonas têm aumento superior a 100 %, mas essas zonas representam 69% da população urbana e suburbana, em relação à qual o aumento do salário mínimo terá a maior repercussão. Como se sabe, o prazo de vigência do antigo salário mínimo começou em 1.º de janeiro de 1952, e o do novo em 1.º de julho de 1954. As percentagens acima referem-se ao salário-horário, o qual se transforma em salário-base. Até agora o salário-base era o mensal, obtendo-se o salário por hora dividindo-se aquele por 240, isto é, 30 dias à razão de 8 horas por dia. Em virtude da modificação da base para o cálculo do salário mínimo, de agora em diante, relativamente às atividades cujo horário seja inferior a 8 horas por dia, o salário mensal e diário aumentará em proporção menor do que o salário-hora. Dessa regra, ficam excetuadas apenas as atividades que, por motivo de insalubridade, etc., exigem horários mais curtos, assegurados por lei. De qualquer maneira, essa circunstância diminuirá o aumento efetivo do custo da mão-de-obra em certas atividades.

Seria interessante comparar o aumento dos níveis do salário mínimo-hora com os acusados pelos índices do custo da vida das diversas zonas do país. Os mais recentes dados existentes sobre o custo da vida dizem respeito a junho, referindo-se apenas ao Distrito Federal e à cidade de São Paulo. Tais índices indicam aumento do custo da vida, a partir da data em que foi estabelecido o atual salário mínimo, dezembro de 1951, respectivamente de 51% e 64%. Note-se que, para o período iniciado em fins de 1951 e que vai até a última data para a qual dispomos de dados do Ministério do Trabalho, os índices referidos, calculados respectivamente por *Conjuntura Econômica* e pela Prefeitura Municipal de São Paulo, divergem pouco dos citados dados oficiais (Quadro I).

Mesmo se considerarmos o aumento do *produto real* "per capita" a partir do fim de 1951, talvez 6%, para efeito da fixação do salário mínimo, a percentagem do aumento do salário mínirõ pa-

(1) O salário mínimo para Minas está sendo revisto.

rece ultrapassar em 27 e 66%, respectivamente, em São Paulo e no Distrito Federal a percentagem do aumento que corresponderia aos critérios de aumento de custo da vida e elevação da produção *per capita*. Se considerarmos que a expectativa da elevação do salário mínimo deve ter estimulado, a partir de dezembro último, a aceleração da alta dos preços, a diferença proporcional entre o aumento proporcional do salário mínimo e o aumento proporcional que os preços teriam tido, de qualquer maneira, deve ser maior ainda.

QUADRO I
ÍNDICES DO CUSTO DA VIDA
dezembro de 1951 = 100

	1953			1954			
	Jun.	Set.	Dez.	Março	Abril	Maior	Junho
S. PAULO							
1. Prefeitura Municipal.....	141	143	144	153	161	163	164
2. SEPT.....	135	—	—	—	—	—	—
DISTRITO FEDERAL							
1. Conjuntura Econômica.....	125	130	137	143	147	150	151 (*)
2. SEPT.....	129	131	—	—	—	—	—

(*) Preliminar.

FONTES. *Conjuntura Econômica*
Boletim Estatístico, Janeiro-Março, 1954

Parece que houve o propósito de elevar o salário mínimo além da percentagem indicada pelo incremento do custo da vida e pelo aumento da produtividade *per capita*, a fim de compensar a redução do salário mínimo real, verificada depois da última fixação do referido salário. Além disso, procurar-se-ia, através da elevação, proteger o operário *contra a futura inflação* até nova revisão do salário mínimo. O objetivo consubstanciado nos critérios acima mencionados é, naturalmente, inatingível, exceto em hipóteses muito esdrúxulas. Como é óbvio, a elevação em excesso do salário mínimo somente poderá redundar *em aceleração*

do processo inflacionário. Por conseguinte, o operário, pelo aumento excessivo, nem terá compensação pela queda anterior do salário real, nem proteção contra qualquer inflação futura.

E' conveniente, ainda, recapitular rapidamente algumas considerações teóricas de ordem geral relativas ao salário mínimo. De um ponto de vista estático, a utilidade de fixação de um salário mínimo é, na prática, assaz limitado quando se deseja evitar repercussões negativas sobre o nível de emprego e sobre o montante do produto nacional, em termos reais. Nessa hipótese, o salário mínimo não deve exceder o valor do produto marginal do trabalho, ou, mais exatamente, de cada tipo específico de mão-de-obra. O "valor" será diferente conforme se trate de competição pura ou imperfeita. O salário mínimo, para satisfazer os postulados acima, deverá ser definido por unidade de eficiência, isto é, por peça, quando isso fôr possível, e por unidade de tempo de uma pessoa de eficiência mínima, se a remuneração, por peça, fôr impossível. A rigor, a definição deverá ser feita, também nesse caso, por unidade de eficiência, mas essa não poderá, na hipótese figurada, ser medida, a não ser com aproximação tão vaga, que tornará a medição impraticável. Em condições de competição pura, no mercado de trabalho, a promulgação de um salário mínimo pode somente servir para proteger operários menos avisados contra explorações temporárias, oriundas de ignorância. Em condições de competição monopsonística no mercado de trabalho, o salário mínimo pode, quando os lucros estiverem acima do nível "normal", simultaneamente, aumentar o nível de emprego e o salário real dos empregados. A função do salário mínimo, nesse caso, é a de elevar a elasticidade da curva de custo marginal do trabalho ao valor infinito para cada empresa, individualmente: um salário mínimo deverá ser determinado para cada tipo de mão-de-obra e cada submercado de trabalho desse tipo e, eventualmente, para cada empresa. O salário mínimo deveria ser fixado, para o fim mencionado, para cada empresa, e para cada tipo de mão-de-obra nela empregado, no nível em que fôsem iguais a receita *marginal* (derivada do produto marginal do tipo de trabalho em aprêço) e o salário *médio* (desse tipo de mão-de-obra). Na hipótese feita, a escala de emprego (de cada tipo de mão-de-obra) e o nível do salário serão necessariamente maiores do que a escala de emprego e o salário médio que correspondem ao equilíbrio da em-

prêsa, se não fôsse fixado o salário mínimo, e que seria determinado pelas condições de igualdade da receita *marginal* com o salário *marginal*. Se os lucros não forem maiores do que o normal, mesmo em condições de competição monopsonística do mercado de trabalho, o salário mínimo resulta, naturalmente, na criação do desemprego e, possivelmente, no fechamento de empresas marginais. (2)

Do ponto de vista prático, é, porém, óbvio que a fixação e revisão dos salários mínimos apropriados para cada tipo de mão-de-obra seriam impossíveis e, além disso, desnecessárias. O mesmo objetivo visado pelo salário mínimo pode ser obtido mediante a melhor organização do mercado de trabalho, visando disseminar informações, aumento da mobilidade, etc. Essas medidas não prevaleceriam contra a deliberada formação de cartéis monopsonísticos de empregadores, mas também esses problemas seriam resolvidos mais vantajosamente do que por salários mínimos através da ação dos sindicatos operários. (3)

Se admitirmos reduções do nível de emprego e do produto real, podemos formular uma tese social a favor do salário mínimo, qual seja a de diferenciar as pessoas que, pela sua eficiência, devem participar do processo econômico como produtores, das que devem ser objeto da caridade, pública ou particular.

Considerações de natureza dinâmica pouco alteram, na prática, as conclusões precedentes, embora haja possibilidade de se produzir em efeitos paradoxais. Rememoramos as seguintes apenas a título de curiosidade, *sem emprestar-lhes qualquer valor prático*. É possível que a decretação de um salário mínimo (urbano) acima do nível da produtividade marginal do trabalho leve a uma intensificação da poupança por parte de empresários e empresas que desejam manter a produção com lucros, apesar do aumento dos custos e, por isso, aumentam a capitalização da empresa, a fim de economizarem mão-de-obra. A reação de sociedades anônimas com divórcio de controle e propriedade, nas quais o interesse dominante costuma ser o dos administradores, pode se manifestar neste sentido, através da redução da distri-

(2) É todavia concebível que haja efeitos posteriores que, em parte, compensem os primeiros.

(3) O *locus classicus* desta discussão é, naturalmente, a exposição da Sra. J. ROBINSON, à página 294, seg. da sua obra *Economics of Imperfect Competition*.

buição de dividendos. Por outro lado, o salário mínimo, que diverge do nível da produtividade, diminui os lucros da atividade industrial e agirá no sentido oposto. Se admitirmos que antes da elevação do salário mínimo a economia se encontrava em situação de desequilíbrio, no sentido de trabalhar com produtividade inferior à "ótima" é possível que a primeira leve a uma racionalização da produção mesmo sem aumento da capitalização. Todas essas reações, porém, embora possíveis, não são prováveis. Não podem servir de base para a política séria.

Voltemos agora à consideração do nosso caso específico.

II — A ELEVAÇÃO DO SALÁRIO MÍNIMO ANALISADA SOB O ÂNGULO DA ESTATICA COMPARADA

Do ponto de vista da estática comparada, a primeira indagação a ser feita é a de saber se a situação que prevalecia antes da decretação do novo salário mínimo era ou não de equilíbrio no mercado de trabalho. Noutros termos, se, relativamente aos níveis de salário imperantes para os diversos tipos de mão-de-obra, existia ou não um excesso ou uma deficiência da procura do trabalho. Não possuímos dados adequados sobre o mercado de trabalho.

Podemos, todavia, tentar responder a essa pergunta, grosso modo, baseando-nos nos dados constantes do Quadro II, que refletem as relações entre salários medianos nominais, custo da vida e preços industriais. Tomando por base o ano de 1947, a relação *salário/custo da vida* indica uma queda quase insensível do salário mediano real, até dezembro de 1953; com base no ano de 1948, a queda é ainda inferior a 10% e, relativamente ao primeiro trimestre de 1952, época em que entrou em vigor o antigo salário-mínimo, a queda é de 16%. Por outro lado, a relação *salário/preços industriais*, para as datas acima mencionadas, comparadas com dezembro de 1953, é de: 1947, redução de 10%; 1948, redução de 16%; 1.º trimestre de 1952, 27%. Não é possível aceitar o primeiro trimestre de 1952 como base, de preferência às demais referidas, porque há razões para acreditar que o salário mínimo, estabelecido em dezembro de 1951, foi excessivo relativamente ao nível que teria correspondido ao equilíbrio do mercado de trabalho naquele mês, acarretando, como consequência, a elevação (excessiva em relação ao equilíbrio) de todos os

QUADRO II

A. Índice do salário mediano na indústria do Distrito Federal.

Base dos Índices:
Média mensal: 1948=100

Índice do custo de vida no Distrito Federal.

	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954
Março.....	—	—	} 100	—	—	—	110	102	88*
Junho.....	—	94		107	111	101	109	103	
Setembro.....	—	—		—	—	—	109	97	
Dezembro.....	—	96		108	110	110	105	92	

B. Índice do salário mediano na indústria do Distrito Federal.

Base dos Índices:
Média mensal: 1948=100

Índice dos preços por atacado dos Produtos Industriais.

	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954
Março.	—	—	} 100	—	—	—	116	107	80*
Junho.....	—	89		110	118	98	115	105	
Setembro.....	—	—		—	—	—	117	89	
Dezembro.....	—	99		116	105	101	113	84	

(*) Dados provisórios.

FONTE: IBRE — FGV

salários. Grosso modo, podemos, por isso, admitir que os salários, em dezembro de 1953, divergiam entre 10 e 20 % dos respectivos níveis de equilíbrio. Desde dezembro de 1953, os salários reais e o custo real do trabalho baixaram mais alguns pontos, o que não afeta essencialmente a nossa conclusão. As restrições a que esta conclusão está sujeita são óbvias e não precisam por isso ser mencionadas aqui. Note-se que a ausência de desemprego ostensivo nas datas-base não significa necessariamente que os salários reais daquela época representassem situação de equilíbrio, porque o desemprego poderia não ter sido apanhado pelas estatísticas e ter sido disfarçado. Acreditamos, porém, que, de uma maneira geral, no Brasil, o desemprego disfarçado, que seja consequência dos níveis do salário real ou nominal e, portanto, suscetível de correção, mediante um ajustamento, será de somenos importância. A explicação mais provável do fenômeno do pleno emprego nas datas citadas é a de que a expectativa da continuação da inflação fez com que os empresários mantivessem operários cuja produtividade marginal, em termos de valor, estava temporariamente abaixo do respectivo salário.

Aceitando (alternativamente) 10 ou 20 % como medida de desequilíbrio dos salários reais, deve fazer-se uma segunda indagação: Qual é a elevação do salário mínimo que poderia ser suportada pela economia sem criar novo desequilíbrio mas que, ao contrário, sanasse o desequilíbrio existente? Negligenciamos todos os efeitos dinâmicos e visamos tão somente conhecer as condições de equilíbrio estático. À primeira vista pode parecer que a pergunta seja automaticamente respondida. Todos os salários poderão crescer na medida do desequilíbrio e apenas nesta proporção. Mas isso naturalmente pressupõe a hipótese de que a *hierarquia* dos salários, ou seja, os salários relativos entre si, correspondesse a níveis do equilíbrio. Essa hipótese não poderá ser aceita sem exame. O principal dado que possuímos a esse respeito refere-se aos salários industriais do país inteiro (Quadro III) e mostra uma redução da concentração de salários. Esse fato admite duas interpretações:

a) uma redução da proporção de operários realmente qualificados, caso em que a redução do índice de concentração não reflete necessariamente uma situação de desequilíbrio. A redução da proporção dos operários realmente qualificados tem dois

aspectos: redução da proporção numérica e redução da qualidade dos operários qualificados, ou

b) um desequilíbrio na hierarquia dos salários pelo aumento mais lento, em virtude dos fatores institucionais, dos salários mais elevados.

QUADRO III
ÍNDICE DE CONCENTRAÇÃO DOS SALÁRIOS INDUSTRIAIS
(BRASIL)

A N O	ÍNDICE
1937.....	0,340
1942.....	0,373
1944.....	0,346
1945.....	0,343
1946.....	0,378
1947.....	0,385
1948.....	0,376
1953.....	0,295

FONTE: Para 1937-1948, LYRA MADEIRA — "O salário na indústria", *Industriários*, n.º 9, pág. 12; para 1953, *IBRE*

Na primeira hipótese, o salário mínimo poderá subir na proporção da decalagem média dos salários com relação aos preços, sem que disso resulte novo desequilíbrio. Se pudéssemos admitir que a hierarquia presente dos salários não é de equilíbrio, por beneficiar demais os operários qualificados, o salário mínimo poderá até subir em proporção maior do que a da decalagem média. Na segunda hipótese, o salário mínimo não poderá aumentar senão em proporção menor do que a da decalagem média, sem perpetuar ou agravar o desequilíbrio de hierarquia existente. À primeira vista pode repugnar admitir que as condições de equilíbrio possam exigir menor aumento do salário mínimo do que dos salários em geral, apesar de que o primeiro até agora se manteve fixo desde 1951, ao passo que os demais já aumentaram. Da mesma maneira, pode repugnar admitir que os salários mínimos não possam pelo menos aumentar na proporção do aumento do custo da vida sem implicarem em desequilíbrio do mercado de trabalho. Essa hipótese não pode, todavia, ser totalmente afastada. Seria de se concluir, então, ou que o salário mínimo de 1951 foi excessivo em relação ao nível que correspon-

deria ao equilíbrio naquela época, ou que as condições do mercado se tenham transformado pelo aparecimento de uma oferta especialmente grande de operários menos produtivos.

Cabe aqui um parêntesis sobre o significado da hierarquia dos salários. Do princípio da maximização dos lucros, que apesar de muitos ataques ainda não foi substituído por nenhum outro como aproximação mais satisfatória da realidade, decorre que, em condições de equilíbrio, deve haver igualdade entre o valor do produto de cada unidade de trabalho e o respectivo salário. Compreende-se por valor naturalmente a receita (marginal) decorrente do produto físico em questão, considerado como marginal. Nessas condições, a hierarquia das produtividades dos diversos tipos de mão-de-obra das diversas pessoas deve corresponder a uma hierarquia dos salários de estrutura idêntica. Se, por exemplo, pessoas cujo produto é de valor menor recebem salários relativamente maiores do que pessoas cujo produto tem valor maior, o empresário terá incentivo para procurar no mercado pessoas mais eficientes para substituir as primeiras, o que de um lado tenderá a elevar os salários daqueles e a diminuir, pela ameaça do desemprego, os salários destes. Fechando o nosso parêntese, se aceitarmos a presente hierarquia dos salários, como representando uma situação de equilíbrio, então a elevação do salário mínimo poderá ser percentualmente apenas igual à da percentagem que representa o desequilíbrio geral do mercado de trabalho, ou seja, 10 a 20%. Se supusermos que a escala de salários foi subvertida a favor dos salários mais baixos, a elevação do salário mínimo teria que ser menor e, contrariamente, no caso de uma subversão a favor dos salários elevados.

Essas breves considerações sobre o problema do ponto de vista estático significam também, desde logo, que dêste mesmo ponto de vista a elevação do salário mínimo acima do limite em questão criará uma situação de desequilíbrio, a qual poderá ser sanada — sem desemprego e queda do produto real — somente por uma elevação, proporcional ao excesso, de tôdas as expressões monetárias.

Até agora tratamos o Brasil como se fôsse uma única região com um único salário mínimo. Alternativamente falamos como se a elevação do salário mínimo em tôdas as regiões do país ti-

vesse sido equi-proporcional. Como vimos na introdução, tal não acontece. Resta saber se as diferenças do aumento percentual do salário mínimo nas diversas regiões do país apenas corrigem diferenças em sentido oposto, relativamente aos níveis do equilíbrio, dos salários mínimos anteriores. Quanto a este ponto, faltam-nos todos os dados. Se não fôr esse o caso, isto é, se o grau de desequilíbrio criado pela elevação do salário mínimo em todas as regiões não fôr o mesmo, então o excesso percentual ao qual as demais expressões monetárias deverão adaptar-se será o do mais excessivo dos salários mínimos regionais, na medida em que as diferentes regiões do país não possam ser consideradas como estanques.

Tais considerações de natureza estática foram feitas apenas para situar o problema. Não podem elas ser aplicadas à prática diretamente e isso por duas razões: primeiro, a *curto prazo*, a flexibilidade do sistema econômico não é tal que permita nem exija adaptações instantâneas. Não sendo assim, a situação do sistema econômico pode *temporariamente* divergir do equilíbrio. Em segundo lugar, o comportamento do sistema econômico depois da elevação do salário mínimo deverá afetar as próprias condições de equilíbrio de maneira que a solução final também deverá divergir do equilíbrio que corresponderia às condições atuais. *Convém acentuar, porém, desde já, que não parece haver razões para acreditar que essas divergências sejam de tal natureza ou de tal ordem que possam, “na igualdade das demais condições”, atenuar, sensivelmente, o efeito eventual sobre os preços, que corresponderia à elevação do salário mínimo na hipótese de uma imediata transição do sistema econômico para o novo equilíbrio que decorre dessa elevação. Naturalmente, esse efeito é mais forte do que o primeiro impacto.*

Nossa análise seguinte limita-se à do impacto, isto é, do efeito a curto prazo da elevação do salário mínimo.

III — IMPACTO DA ELEVAÇÃO DO SALÁRIO MÍNIMO

A — Os supostos efeitos sobre a produtividade

Tem sido sugerido que a elevação do salário mínimo e a conseqüente elevação da folha de salários em geral poderiam ser compensadas por uma elevação, dentro do curto prazo, da “pro-

tividade". Nesse caso, conforme se tem sugerido, a elevação do salário mínimo não terá outros efeitos que a elevação do bem-estar real da classe operária, a alteração da distribuição (percentual) do produto nacional, sem, porém, qualquer efeito negativo sobre a situação absoluta dos outros grupos econômicos, uma vez que a melhora da renda real dos operários seria consequência de aumento igual da renda real nacional.

Precisamos, agora, examinar o verdadeiro significado e as condições da hipótese acima referida. Primeiro, a única forma de aumento da produtividade, cuja probabilidade vale a pena examinar, é a que se daria *sem* investimentos substanciais. A razão disto é dupla. De um lado, os investimentos levariam tempo até poderem afetar a produção e isso colidiria com a condição, acima discutida, de que a elevação da produtividade deverá dar-se dentro de curto prazo. De outro lado, como veremos adiante, a elevação do salário mínimo deverá repercutir no sentido de uma limitação substancial das disponibilidades para investimento e, por isso, não é de esperar-se a realização, em prazo curto, de investimentos capazes de afetar substancialmente a produtividade. Segundo, é óbvio que o aumento da produtividade, por si mesmo, não é suficiente. Se a produção total não pudesse crescer, o único efeito do aumento da produtividade seria a criação do desemprego. Finalmente, conforme já foi mencionado, seria também necessário que os supostos aumentos da produtividade e da produção se verificassem em prazo muito curto. Se esses efeitos se manifestassem *somente* depois de muitos meses ou anos, aconteceria que, no período intermediário, os efeitos negativos sobre o emprego e o nível de renda real, que a elevação do salário mínimo poderia provocar, levariam imediatamente à adoção de medidas compensatórias e, por conseguinte, as condições de realização do aumento da produtividade e da produção desapareceriam. Devemos, portanto, analisar três problemas:

- a) se o salário mínimo terá efeito favorável sobre a produtividade da mão-de-obra;
- b) se o aumento da produtividade da mão-de-obra poderá refletir-se em aumento da produção; e
- c) se cada um desses efeitos se dará em prazo bastante curto.

(i) — O efeito imediato do aumento do salário mínimo poderá ser o de diminuir a produtividade da mão-de-obra. *Ganhando mais, por unidade de esforço, o trabalhador poderá reagir mediante a diminuição dêste.* Esta forma de reação é tanto mais provável quanto mais se descer na hierarquia do operariado, chegando-se a elementos de pouca educação e cujas necessidades são relativamente limitadas. Há a hipótese contrária: a melhora do padrão de vida poderá levar ao aumento da capacidade para trabalhar. Mas, logicamente, êsse segundo resultado só aparecerá após a melhoria do padrão de vida ter perdurado durante algum tempo.

E' preciso considerar também que a produtividade do operário não depende unicamente da vontade ou capacidade do operário, mas depende da organização do empreendimento. Precisamos, por isso, perguntar: terá o empresário incentivos para racionalizar a produção? Em princípio, a resposta a essa questão deve ser afirmativa. A elevação do custo da mão-de-obra e, por isso, a tendência para a compressão da margem de lucro, sem dúvida, levarão a intensificar os incentivos, que deveriam existir de qualquer maneira, no sentido de se trabalhar da maneira mais econômica possível.

Note-se que a compressão das margens de lucro é a que caracteriza — entre outras feições — as deflações. Nelas, todavia, a compressão parte do preço, ao passo que nas inflações de custo ela parte dêste. Não obstante, e embora isso possa parecer paradoxal, as inflações de custo e as deflações assim têm um característico em comum.

Quais são, então, as possibilidades de racionalização da produção? Sobre isso temos um único estudo sério, o da CEPAL, cujos resultados, apesar de uma primeira aparência em contrário, não são alentadores sob o ângulo aqui considerado. Referiu-se a pesquisa da CEPAL exclusivamente a um pequeno número de fábricas têxteis do Distrito Federal e de São Paulo, abrangendo fábricas modernas e antigas. Em tôdas elas encontrou possibilidades de aumento de produtividade que são, à primeira vista, impressionantes. Êsses aumentos possíveis (sem investimentos substanciais) vão de 50% nas fiações modernas até 190% nas tecelagens antigas. O maior fator da baixa produtividade da mão-de-obra, porém, foi encontrado não na maneira pela qual esta

desempenha suas tarefas, mas no emprego de pessoas nitidamente supérfluas. Vale a pena citar a própria CEPAL (4): “A presença de pessoal supérfluo nas fábricas antigas do Brasil não se deve precisamente à incapacidade dos diretores e chefes em reconhecer o excedente, mas à perpetuação de normas tradicionais de trabalho... E’ provável que nas regiões do Rio de Janeiro — Distrito Federal, exerça influência preponderante o sistema social que determina as relações entre o trabalhador e o patrão”. Causas semelhantes e mais a falta de treinamento seriam responsáveis pelo excesso da mão-de-obra nas fábricas modernas. Daí decorrem as seguintes conclusões: Primeiro, mesmo onde há baixa produtividade, ela não seria rápida e facilmente removida porque tem raízes sociais profundas. Segundo, os resultados encontrados para a indústria têxtil não podem ser extrapolados para outras indústrias. A indústria têxtil é a mais antiga do Brasil e as relações sociais que impedem maior produtividade da mão-de-obra devem ser mais sensíveis nela do que em outras indústrias. Isto significa que o grau em que a produtividade efetiva fica aquém da máxima, que pode ser alcançada com o equipamento existente, deve ser menor nas outras indústrias do que na indústria têxtil. Terceiro, os resultados encontrados no ano da realização da pesquisa (1950) não podem ser extrapolados para a época presente. A CEPAL encontrou grande diferença no grau em que a produtividade efetiva ficou aquém da máxima a ser alcançada com o equipamento existente entre indústrias antigas e modernas, isto é, o referido grau foi menor nas indústrias modernas. A substituição do equipamento ou, melhor, sua instalação, avolumou-se muito depois da época da realização da pesquisa, de maneira que a indústria moderna, no conjunto da indústria têxtil, deve hoje representar uma proporção bem maior do que a acusada naquela época e, mais ainda, da indústria brasileira como um todo.

De qualquer maneira, a racionalização — mesmo sem considerar obstáculos de natureza social ou tradicional — não seria coisa rápida. Em suma: é pouco provável que sejam substanciais as possibilidades atuais de melhorar a produtividade da mão-de-obra, e que qualquer melhora possa dar-se rapidamente. Noutras palavras, a hipótese aqui feita é a de que há subutilização dos

(4) Ver *Estudos Econômicos*, Ano II, ns. 5 e 6.

recursos humanos e físicos da economia, e que os empresários *apenas* precisam do choque da elevação do salário mínimo para melhor aproveitarem esses recursos. A hipótese não é impossível, mas também não é provável. E' claro que a possibilidade da subutilização, por outra razão que não a de um possível tradicionalismo dos empresários, isto é, por falta de poder aquisitivo, não se aplica ao Brasil.

A política econômica pode procurar aproveitar a tendência, talvez decorrente da elevação do salário mínimo, no sentido da racionalização; não pode, porém, confiar em que essa tendência por si mesma possa evitar certas repercussões prejudiciais da referida elevação na vida econômica do país, porque a citada tendência não será bastante forte e rápida.

(ii) Devemos agora considerar a segunda questão, que diz respeito à possibilidade de que qualquer melhora da produtividade se reflita, logo, no aumento da produção. Convém aqui abrir um ligeiro parêntesis. Pode parecer estranho que se fale em aumento de produção enquanto pairam sobre a economia, como consequência da elevação do salário mínimo, as probabilidades de redução de lucros e o perigo de desemprego. No entanto, a aparente contradição explica-se facilmente. Se, dado o aumento da produtividade, a *notícia de aumento do salário mínimo levar imediatamente os empresários a esperarem maiores possibilidades de escoamento da produção, e se imediatamente agirem de acordo com essa expectativa, antes de que a queda efetiva dos lucros e o aparecimento efetivo do desemprego destruam os incentivos para tal, é que o aumento da produção é imaginável.* Vejamos porque será assim, na hipótese feita: Em termos do *costumeiro diagrama que representa a situação de qualquer empresa*, a curva do custo marginal do trabalho, apesar do aumento do salário, conserva-se inalterada em consequência do aumento da produtividade. Ao mesmo tempo, a curva da receita marginal da empresa média será considerada como tendo se desviado para cima e para a direita, desde que o empresário individual não conte com o desemprego e espere, ao contrário, a continuação do nível de emprego anterior a salários mais elevados e com a permanência do nível de lucros (uma vez que o aumento de salários é considerado compensado pelo aumento da produtividade e na hipótese de que a política monetária permita pelo menos a

manutenção dos preços em geral). É por isso que, se nosso empresário partir dessa hipótese, pelo menos é imaginável que haja aumento não só da produtividade, mas da produção.

Além da referida forma de reação dos empresários, a possibilidade do aumento da produtividade da mão-de-obra refletir-se em elevação da produção, prende-se à flexibilidade da organização econômica. Implica isso, em *primeiro lugar*, na existência de equipamento excedente (no sentido mais lato da palavra), a fim de permitir sejam reempregados os operários que se tornarem disponíveis em virtude da melhora da produtividade do trabalho. Mas essa não é a única condição. É preciso, em *segundo lugar*, que haja suprimento adequado de matérias-primas, força elétrica, combustíveis, etc. Quanto à primeira exigência, a possibilidade de aumentar o número de turmas significa que nosso país possui, *por assim dizer*, reservas de equipamento fabril. Quanto à segunda exigência, não parece haver possibilidade dela ser cumprida. Apesar da extraordinária flexibilidade que caracteriza a organização econômica do Brasil, ela é obviamente incapaz de lidar em período suficientemente curto com aumento da produtividade da ordem que seria necessário para compensar o forte aumento do salário mínimo há pouco decretado. Para isso seria necessário que houvesse em primeiro lugar amplas reservas de capacidade de geração elétrica. Essas reservas inexistem, mesmo porque há falta da própria força hidráulica captada. Além disso, seria preciso que houvesse possibilidades de rápido aumento da produção nacional de combustíveis, de minérios e de matérias-primas vegetais, o que, num caso, pela falta de transporte, noutro pela própria natureza da produção, é impossível. Alternativamente, seriam necessárias amplas reservas cambiais ou excedentes de exportação, a fim de aumentar a importação dos produtos acima referidos, para substituir os que normalmente seriam obtidos no próprio país e ainda para adquirir os de que carecemos no território nacional. Mas essas reservas de câmbio são inexistentes e o acréscimo de exportação não se improvisa. Há ainda outro obstáculo. As condições mais propícias para a expansão da produção encontram-se na indústria manufatureira, mas nada garante que a elevação da renda, proveniente do aumento da produção nesse setor, não pressione a procura de gêneros alimentícios, em vez de concentrar-se

nos artigos industriais. Portanto, o aumento da produção industrial, embora possível, seria cedo frustrado, em boa parte, pela falta de procura (a não ser que essa fôsse criada inflacionariamente, o que, porém, novamente, destruiria o incentivo à racionalização e daí a possibilidade do aumento da produção).

Conclui-se, daí, que seria errado basear a política econômica na expectativa de rápido e substancial aumento da produtividade e do acréscimo da produção em geral.

B — Possibilidade da compressão dos lucros e seus efeitos

Também tem sido sugerido que o aumento do salário mínimo poderá ser absorvido pela redução dos lucros, isto sem causar desemprego. Mesmo se isso fôsse possível, deveria perguntar-se, ainda, se tal redução não reduziria as disponibilidades para investimentos abaixo do *quantum* que permite, em cada ano, pelo menos algum pequeno avanço na produtividade e renda *per capita*.

Na medida em que o aumento do salário mínimo não puder ser compensado pela elevação da produtividade e da produção em geral, o efeito inicial dessa medida é, naturalmente, de uma redistribuição da renda a favor dos salários e cuja incidência inicial é sobre os lucros.

De acôrdo com as estimativas constantes do Quadro IV, os lucros do ano de 1954, antes da elevação do salário mínimo, corresponderiam a um ritmo anual de 55 bilhões de cruzeiros, e os salários totais a um ritmo anual de 75 bilhões de cruzeiros. Como decorrência da elevação do salário mínimo, os salários totais deverão elevar-se. O limite mínimo do ritmo anual dessa elevação inicial correspondente a hipóteses bastante irrealísticas pode ser estimado em 27%, ao passo que uma hipótese mais provável indica uma elevação *inicial* do ritmo anual da fôlha total de salários de 54%. Se a elevação da fôlha de pagamentos fôr de 27%, isso corresponde a 20 bilhões de cruzeiros, e absorveria quase 40% dos lucros. Na hipótese mais realística de uma elevação de 54%, o aumento da fôlha de pagamentos, em termos absolutos, seria de 40 bilhões de cruzeiros, os quais absorveriam quase 80% dos lucros totais. Falando, novamente, em termos do diagrama costumeiro, acima referido, qualquer aumento do salário (não compensado por aumento da produtividade, pois vimos que essa compensação era de fato pouco provável) deslocará a

curva do custo marginal do trabalho da empresa média para cima (e para a esquerda, se a curva não fôr horizontal ou vertical). Se houve equilíbrio anteriormente à elevação do salário, a referida

QUADRO IV
P. N. B. (BILHÕES DE CRUZEIROS)

	Estimativa dos níveis, por unidade de tempo, em base anual, anteriormente à elevação do salário mínimo (cêrca de abril de 1954)		
1. a Empregados em Emp. Priv.incl. suplementos	75		
b Administração de empresas	33		
c Lucros	55	163	
	—	—	
2. Autônomos		27	
		—	
3. Profissões liberais		8	
		—	
4. Juros		3	
		—	
5. Aluguéis		13	
		—	
6. Funcionários Públicos, Civis e Militares		26	
		—	
7. Agricultura		115	(85* + 30**)
		—	
8. Renda Paga ao exterior		...	
9. Depreciação		22	
		—	
10. Impostos indiretos, inclusive a parte dos ágios que incidem como impostos indiretos, <i>menos</i> subvenções que redundem em redução de preços		70	
		—	
11. Produto Nacional Bruto		448	
		—	
12. Despesas de Governo, exceto com funcionários, e exclusive subvenções que redundem em subvenções de preços, e de outras despesas contratualmente fixas		50	

(*) Outros produtos

(**) Café e cacau

FONTE: Dados da Fundação Getúlio Vargas, referentes a 1952/3; a responsabilidade desta estimativa é exclusivamente do autor, e não da Fundação Getúlio Vargas

elevação deslocará o ponto de interseção dessa curva com a da receita marginal necessariamente para a esquerda, correspondendo isso a uma redução do emprêgo. Em condições de inflação, isto

é, de hiperemprego, anteriormente à elevação do salário, a empresa média trabalha em escala inferior à que corresponde ao ponto de interseção da curva da receita marginal com a do custo marginal do trabalho. Isso, como é fácil de se ver, significa que, apesar do deslocamento para cima da curva do custo marginal (se este ficar dentro de certos limites), o novo ponto de interseção das duas curvas poderá corresponder à escala de produção não inferior à anterior e, nesse caso, não haveria, obviamente, apesar do aumento do salário, redução do emprego. Todavia, não pode haver muita dúvida de que, se, como parece possível, houver uma elevação de mais de 50% dos salários totais, o deslocamento para cima das curvas de custo marginal do trabalho irá além dos limites acima referidos, não podendo senão resultar — eventualmente — no abandono de numerosas atividades e, por isso, no desemprego.

Cabe observar que o desemprego afetaria, de início, principalmente as classes do operariado menos qualificado. Não é de se esperar, inicialmente, todavia, o desemprego maciço, embora, eventualmente, a continuação dos lucros baixos ou inexistentes o torne inevitável. As demissões maciças serão evitadas pelas expectativas gerais da elevação de preços, isto é, inflação, provocadas pela própria elevação dos salários e porque tem sido essa a consequência regular de excessivas elevações dos salários. A legislação sobre a estabilidade no emprego também constituirá, como é óbvio, empecilho às demissões. E' porém evidente que ambos os fatores agirão com muito menos força, nos casos dos operários menos qualificados do que em relação às demais classes de operários. E' que nessas classes de operariado o suprimento de mão-de-obra incentivará a demissão mesmo por parte daqueles empregadores que acreditam poder, após uma temporária redução da produção, expandi-la de novo, porque não recearão a falta de outros operários para tomar o lugar dos dispensados, como a receberiam no caso da mão-de-obra qualificada. Ao mesmo tempo, os operários não qualificados costumam mudar, frequentemente, de emprego, tendo, por isso, em geral, pouco tempo de serviço na empresa em que se encontram a qualquer momento, razão pela qual a lei de estabilidade no caso deles não torna a demissão onerosa para a empresa. Haverá, além disso, uma ten-

QUADRO V
PRODUTO NACIONAL LÍQUIDO E INVESTIMENTOS LÍQUIDOS
(A PREÇOS DE MERCADO)
Em bilhões de Cr\$

	1947	1948	1949	1950	1951	1952
I — Produto Nacional Líquido.....	157	173	202	235	283	327
II — Investimento Privado Líquido.....	13	10	15	14	27	37
III — Investimento Líquido no Exterior.....	- 3	- 1	- 2	- 2	- 7	-12
IV — Investimento Público.....	4	5	8	10	10	11
V — TOTAL (II+III+IV).....	14	14	21	22	30	36
A — Investimento líquido como <i>percentagem</i> do PNL (não reajustado).....	9	8	10	9	10	11
B — Lucros não distribuídos como <i>percentagem</i> do investimento líquido (não reajustado).....	36	39	32	42	27	36
C — Investimento Público como <i>percentagem</i> do investimento líquido total (não reajustado).....	28	35	40	45	33	30

NOTA: Nesse quadro "investimento público" inclui o investimento total do Governo, inclusive a parte financiada por receitas correntes.

QUADRO VI
 PRODUTO NACIONAL LÍQUIDO E POUPANÇA LÍQUIDA
 (A PREÇOS DE MERCADO
 Em bilhões de Cr\$)

DISCRIMINAÇÃO	1947	1948	1949	1950	1951	1952
I — Produto Nacional Líquido.....	157	176	202	235	281	327
II — Investimento Privado Líquido.....	13	10	15	14	27	37
III — Investimento Líquido no Exterior.....	- 3	- 1	- 2	- 2	- 7	-12
IV — Deficit/Superavit do Governo.....	1	1	4	7	- 1	4
V — TOTAL (II + III + IV).....	11	10	17	19	19	29
A — Poupança líquida como <i>percentagem</i> do FNL (não reajustada)	7	6	9	8	7	9
B — Lucros não distribuídos como <i>percentagem</i> da Poupança líquida (não reajustada).....	45	51	39	42	43	44
C — Lucros não distribuídos como <i>percentagem</i> dos lucros totais	32	34	32	40	23	40

tativa de substituir os operários adultos dessa classe por outros que sejam menores.

Mesmo se não fôsse o perigo do desemprego, seria ponderável o efeito de tamanha redução dos lucros sobre a poupança. Em tese é possível que o desejo das empresas de neutralizarem, pela maior capitalização, o aumento dos custos por causa da elevação dos salários as leve a aumentar a retenção dos lucros; mas isso é pouco provável. Pode também parecer que a poupança oriunda dos lucros venha a ser substituída por maior poupança extraída de outras parcelas da renda nacional. Isso seria possível apenas mediante elevação maciça dos tributos que pesam sobre as classes mais pobres. Por razões óbvias, não é de se esperar que a redistribuição de renda conduza essas classes a economizarem mais.

QUADRO VII
LUCROS E LUCROS RETIDOS
Bilhões de Cr\$

	1947	1948	1949	1950	1951	1952
Lucros.....	16	16	18	23	35	32
Lucros Retidos.....	5	5	7	9	8	13

FONTE IBRE — FGV

A maior tributação dos lucros, já reduzidos, na hipótese figurada, pela elevação dos salários, não conseguiria mais reduzir o consumo das classes abastadas, mas tão somente redundaria em reduzir mais a poupança particular (em benefício da pública). Na verdade, porém, a persistência da redução dos lucros levaria ao desemprego em massa, daí à queda do produto nacional, juntamente com a elevação do nível geral de preços. E, conseqüentemente, a redução da produção acarretaria também a da poupança. A única possibilidade de o Governo obter os recursos monetários para o financiamento dos investimentos seria, então, a inflação, a qual, naturalmente, ratificaria a referida elevação dos preços, e, novamente, elevaria os lucros.

Qual seria o efeito sobre os investimentos? Conforme se depreende dos Quadros V-VIII e se explica no Anexo I, o inves-

QUADRO VIII
ALGUNS DADOS NECESSÁRIOS AO REAJUSTAMENTO DA PROPORÇÃO
DOS INVESTIMENTOS LÍQUIDOS EM RELAÇÃO AO PRODUTO NACIONAL
LÍQUIDO

	1947	1948	1949	1950	1951	1952
1. Renda Nacional (a custo dos fatores de produção — bilhões de Cr\$).....	142	158	180	210	250	298
2. Investimento líquido (aos preços de mercado — bilhões de cruzeiros).....	14	14	21	22	30	36
3. (2) : (1).....	0.10	0.09	0.12	0.10	0.12	0.12
4. Investimento bruto (deduzido o investimento no estrangeiro — em bilhões de cruzeiros).....	23	25	33	37	44	54
5. Importações de equipamentos (bilhões de cruzeiros).....	7	7	7	9	14	15
6. Taxas de câmbio (cruzeiro por US\$, em cifras redondas)						
A. taxa efetiva de importação.....	19	20	20	20	20	20
B. mercado livre.....	23	27	31	32	30	36

FONTES: IBRE — FGV

International Financial Statistics

timento líquido a preços de mercado, feitos os reajustamentos necessários, de acordo com uma sugestão do Dr. OTÁVIO GOUVEIA DE BULHÕES (5), representava, nos últimos anos, uma média de 14% do produto nacional líquido a preços de mercado (PNL). Se desaparecesse, pela redução drástica dos lucros, todo o investimento financiado pela retenção dos lucros, (6) a percentagem do investimento líquido em relação ao PNL se reduziria a 9%. Mais forte ainda seria a redução dos investimentos privados, em geral, e maior ainda a redução dos investimentos privados produtivos (isto é, exclusive os efeitos em construções residenciais).

Seja o que fôr, como é que as cifras acima referidas se comparam com os investimentos líquidos que o Brasil precisa fazer anualmente para, pelo menos, manter a produtividade e, portanto, a renda *per capita*? O crescimento da população é atualmente de pouco mais de 2.5% por ano. Se admitirmos que o coeficiente marginal — capital/produção — isto é, o coeficiente que mede a quantidade do capital adicional necessária por unidade adicional da produção, seja no Brasil, normalmente, de 2 a 3, mas no momento, em virtude do atraso de setores básicos, talvez 3 a 4, resulta que precisamos de inversões líquidas de, no mínimo, 5 e, provavelmente, 10% do PNL apenas para manter a produção *per capita*. E', pois, evidente que a redução dos lucros na medida acima referida facilmente diminuiria nossa cota de investimentos líquidos abaixo do nível de segurança. Mais exatamente, na melhor das hipóteses, quanto aos investimentos líquidos, estes seriam insuficientes para cobrir as necessidades do investimento correspondentes à hipótese menos favorável quanto à relação capital/produção. Nessa discussão, não levamos em consideração que, numa economia em franca expansão, as cotas anuais de depreciação, cujo equivalente deduzimos do investimento bruto para chegar ao investimento líquido, costumam, quando se usa qualquer um dos métodos normais de calcular as referidas cotas, ser maiores do que o necessário para repor efetivamente os

(5) Ver *Revista do Conselho Nacional de Economia*, III, 21/2.

(6) Fazemos essa hipótese não-keynesiana, porque (i) a redistribuição da renda aumentaria a propensão ao consumo e (ii), se assim fôr, a manutenção do investimento seria inflacionária e anularia a redistribuição. Mas desejamos, precisamente, investigar os efeitos da redistribuição sobre os investimentos, isto é, do aumento de salários sem inflação. Admitimos, naturalmente, o pleno emprego no sentido keynesiano.

equipamentos que se esgotam. Essa relação entre cotas de depreciação e gastos efetivamente necessários prevalece, porém, apenas em condições de estabilidade de preços ou de fraca inflação e, com a inflação predominante no Brasil, e apesar da existência de lucros não levados em consideração e que podem ser considerados como representando uma espécie de cota de depreciação oculta, não há muita dúvida de que nenhuma reserva oculta existe sob a forma de cotas de depreciação excessivas. Pode também parecer que o impacto da elevação do salário mínimo em condições de pouca elevação de preços redundaria em *composição* do investimento favorável ao desenvolvimento econômico (por exemplo, encarecimento mais do que proporcional da construção). Mas a única circunstância favorável que poderia redundar nisso seria a relativa e rápida *estabilização* dos preços após o primeiro impacto da elevação do salário mínimo. Como veremos adiante, isso não é provável. Conclui-se disso que, sem elevação dos preços, o impacto da elevação do salário mínimo sobre os lucros seria tal que:

a) não poderia ser absorvido por uma redução dos lucros, sem causar desemprego, senão imediatamente, dentro de muito pouco tempo, especialmente entre o operariado menos qualificado, cuja proteção é precipuamente visada pela legislação do salário mínimo, e

b) mesmo se o perigo de desemprego não existisse, a redução dos lucros afetaria de tal maneira as disponibilidades para investimentos privados, que a proporção do investimento em relação ao produto nacional se reduziria abaixo do nível que garante a manutenção da produção e, portanto, da renda real *per capita*.

Na seção precedente, por outro lado, já havíamos visto que a elevação do salário mínimo não pode ser considerada como constituindo um mecanismo adequado para levar a um aumento suficiente e bastante rápido da produtividade e produção, a fim de evitar repercussões indesejáveis sobre a economia. Conclui-se que, para impedir a queda do nível do emprego e da cota dos investimentos líquidos, é necessário permitir alguma elevação dos preços, isto é, do valor nominal do produto nacional, mesmo inicialmente. A expansão monetária torna-se, portanto, necessária mesmo inicialmente. De início, a expansão monetária e a eleva-

ção dos preços não precisam ir ao ponto em que anulem completamente o efeito sobre o salário real da elevação do salário mínimo e nem mesmo até ao ponto em que limitem esse efeito ao que corresponde ao simples restabelecimento da relação entre salários e preços, que possa ser considerada normal. E', sob todos os aspectos, desejável que seja mantida alguma pressão sobre os lucros a fim de servir como um incentivo no sentido da racionalização da produção e do aumento do esforço por parte da mão-de-obra, em consequência do receio do desemprego. Por algum tempo, mas apenas por *tempo curto*, a redução das disponibilidades para inversão também não teria consequências desastrosas.

C — *Elevação inicial dos preços*

E' impossível, com as informações de que dispomos, calcular o grau de desemprego que resultaria caso a política monetária, em face da elevação do salário mínimo, não permitisse o aumento dos preços, ou melhor, dos gastos monetários. Na verdade, também o cálculo da redução dos investimentos seria difícil de se calcular nesta hipótese, uma vez que as percentagens mencionadas na seção precedente a respeito não levam em consideração a redução da renda real, que se daria na hipótese da constância dos preços, ou melhor, dos gastos monetários, o que não poderia deixar de ter efeitos profundos sobre o investimento. Essas percentagens, por conseguinte, refletem o limite inferior da redução dos investimentos. E', porém, relativamente mais fácil dar uma idéia aproximada do grau inicial de elevação dos preços e dos gastos monetários, necessário para evitar o aparecimento do desemprego em massa e também a queda dos investimentos, abaixo do nível de segurança. Mais exatamente, o que devemos determinar é a elevação inicial necessária do nível, por unidade de tempo, do Produto Nacional Bruto a preços de mercado (PNB), uma vez que não possuímos informações suficientemente detalhadas para determinar o crescimento dos preços individuais ou mesmo dos índices habituais de preços. A elevação do valor nominal do PNB daria, porém, uma indicação da elevação média de todos os preços. E' claro que esta média não corresponde a nenhum dos índices habi-

tuais de preços, os quais em regra são ponderados segundo outros critérios que não os que seriam apropriados para que os índices refletissem a marcha do valor do PNB. Em tôda esta discussão admitimos, como parece razoável em se tratando de uma análise a curto prazo, que o volume real do PNB permanece inalterado.

Dissemos acima que se trata de determinar o aumento do nível, por unidade de tempo, do PNB necessário em virtude da elevação do salário mínimo.

Mais exatamente, trata-se de estimar a relação dos *níveis*, por unidade de tempo, do produto nacional bruto imediatamente antes do aumento do salário mínimo e do produto nacional bruto que deve prevalecer imediatamente depois do aumento do salário mínimo. O primeiro desses níveis, por unidade de tempo, *em base anual*, é o que está representado na estimativa do Quadro III. Esse nível é diferente do produto nacional bruto de 1954, que teria resultado, caso não fôsse aumentado o salário mínimo, uma vez que nossa estimativa se baseia na situação existente nos meses antes da elevação do salário mínimo, ao passo que o produto nacional bruto do ano de 1954, mesmo sem a elevação do salário mínimo, teria sido afetado por uma série de fatores ocorridos durante os meses seguintes, que nós, naturalmente, não devíamos levar em consideração, se quiséssemos calcular a elevação do produto nacional bruto necessária em consequência da elevação do salário mínimo. Também as diversas estimativas da elevação do produto nacional bruto decorrente da elevação do salário mínimo representam níveis, por unidade de tempo, em base anual, e não o produto nacional bruto que resultará efetivamente, no ano de 1954, isto é, quando se levam em consideração também outros fatores e o fato, sobretudo, de que sobre esse valor influirá também a situação existente antes do aumento do salário mínimo. Partindo da estimativa constante do Quadro III, podemos calcular o aumento do nível, por unidade de tempo, do produto nacional bruto, que se torna necessário como consequência da elevação do salário mínimo, mediante uma série de hipóteses, relativas às diversas parcelas que compõem o PNB, as quais se explicam em detalhe a seguir.

CÁLCULO DO AUMENTO INICIAL DAS DIVERSAS PARCELAS
DO PRODUTO NACIONAL BRUTO, COMO CONSEQUÊNCIA
DA ELEVAÇÃO DO SALÁRIO MÍNIMO

(a) *Setor das Empresas*: (valor adicionado líquido) — compreende as parcelas: salários (inclusive suplementos), remuneração dos administradores de empresas (inclusive proprietários) e lucro.

(i) *salários*: admitimos, como alternativas, o aumento da folha total de salários em 27% e 54%, sendo que a primeira cifra é utilizada apenas para indicar o *minimum-minimorum* do impacto do novo salário mínimo.

A primeira cifra representa a elevação da folha de pagamentos necessária para que todos aqueles que até agora estejam ganhando menos do que os novos níveis do salário mínimo sejam reajustados para os referidos níveis. Mas se o aumento das folhas de pagamento não fôsse além dessa quantia, a hierarquia dos salários seria totalmente subvertida. Ora, essa hierarquia representa uma hierarquia da produtividade das diversas pessoas e dos diversos tipos de mão-de-obra e tenderá, portanto, com o tempo, a restabelecer-se, na medida em que a presente hierarquia corresponder ao equilíbrio. Para o curto período, aqui considerado, podemos porém admitir que a hierarquia se restabeleça, não em termos proporcionais, mas em termos absolutos, isto é, que cada pessoa que ganhava mais do que o antigo salário mínimo receba, de agora em diante, um aumento equivalente à diferença absoluta entre o antigo salário mínimo e o novo salário mínimo. Note-se que, mesmo isso talvez represente, inicialmente, uma superestimativa dos reajustamentos. Em todo caso, a segunda cifra representa o aumento da folha de pagamentos necessário para que a hierarquia dos salários seja preservada em termos absolutos. Nossa estimativa baseia-se nos salários industriais porque foi esse o grupo para o qual tivemos cifras recentes. A elevada proporção da folha total de salários que os salários industriais costumam representar (mais de 40% do total) justifica a utilização dessa estimativa. Nossa estimativa foi feita com base numa amostra que representa 89% dos salários industriais do Brasil, segundo dados apurados pelo IAPI. (7)

(ii) *administração de empresas*: manutenção do valor real da respectiva quantia.

(iii) *lucro*: admitimos a redução na proporção da redução do salário real e/ou do custo real do trabalho em termos do produto, nos últimos anos, e manutenção do valor real da quantia restante após essa redução.

Essa última hipótese justifica-se pelo fato de que nas inflações há tipicamente uma redistribuição da renda em detrimento dos salários e a favor dos lucros. O cancelamento dessa redistribuição não deveria afetar perigosamente pelo menos a manutenção do ritmo das atividades econômicas.

A redução, como consequência da inflação, do salário real (ou custo real do trabalho), e o conseqüente aumento dos lucros acima dos respectivos níveis de equilíbrio, conforme já referimos, correspondem ao fato de que

(7) Ver *Mensário Estatístico Atuarial do IAPI*, abril de 1954.

as empresas estão trabalhando em escala inferior à que corresponderia ao ponto de igualdade de sua receita marginal (correspondente ao produto marginal do trabalho) com o respectivo custo marginal do trabalho, isto é, a receita marginal *excede* ao custo marginal do trabalho. Esse fato traduz, precisamente, a situação de hiperemprego, pois mostra que, aos salários vigentes, as empresas têm interesse em contratar mais operários. Naturalmente, não podem fazê-lo, em virtude do pleno emprego; e seus esforços somente poderão determinar o aumento dos salários até que, em todas as empresas, o custo marginal do trabalho seja igual à receita marginal no ponto correspondente à escala de produção da empresa. O lucro correspondente ao fato de que o salário, em virtude da conhecida decalagem dos salários em tempos de inflação, a qualquer momento, não subiu na proporção necessária para tal, é precisamente o lucro correspondente à redistribuição da renda operada pela inflação, de salários para lucros. Em condições de equilíbrio, no que diz respeito à posição *relativa* das indústrias e empresas, equilíbrio este que é perfeitamente compatível com a situação de desequilíbrio monetário (isto é, excesso de procura total sobre a oferta total aos preços vigorantes), a proporção do excesso da receita marginal sobre o custo marginal do trabalho deve ser igual em todas as empresas, sendo este excesso proporcional à decalagem inflacionária dos salários.

Nestas condições, é claro que uma elevação do salário, em proporção apenas suficiente para eliminar a diferença entre o salário real de equilíbrio e o salário real efetivo, ou entre o custo real do trabalho de equilíbrio e o custo real do trabalho efetivo, não pode afetar o emprego, pois apenas reduziria o excesso acima referido da receita sobre o custo marginal a zero, sem, por isso, deslocar o ponto de igualdade das duas magnitudes para quem do que corresponde à anterior escala de produção. Em condições de desequilíbrio, no que diz respeito à situação relativa das empresas, o que é naturalmente a situação normal, a identificação do salário de equilíbrio é mais difícil.

Em particular, o método de determinar a diferença entre o salário real de equilíbrio e o salário real efetivo que nós adotamos na seção II não pode ser considerado como dando senão resultados aproximados. Todavia, é claro que, se a elevação dos salários em média corresponder a essa aproximação, a criação do desemprego resultante desta elevação não poderá ser substancial. Para nossa estimativa, admitimos a possibilidade de que a redução do salário real ou custo real do trabalho abaixo do respectivo valor de equilíbrio, isto é, a redução que pode ser absorvida sem criação de desemprego, pela redução dos lucros, seja de alternativamente 10 e 20% da folha de pagamento, conforme o exposto na seção III.

Como será fácil de se ver, as duas hipóteses (i) e (iii) são fundamentais. A evolução dos demais itens de Produto Nacional Bruto (PNB) depende direta ou indiretamente da evolução de salários e lucros.

(b) *Autônomos*: Consideramos os autônomos como empresas e admitimos, por isso, o aumento dos respectivos rendimentos na proporção do aumento dos rendimentos totais do Setor Empresas.

(c) *Profissões Liberais*: Admitimos a manutenção do valor real dos rendimentos dêste setor.

(d) *Juros e Aluguéis*: Pagamentos contratuais e legalmente fixos. Admitimos, como aproximação justificável, sua manutenção em termos *nominais*.

A importância das parcelas (c) e (d) no conjunto do PNB é diminuta.

(e) *Vencimentos de funcionários públicos, civis e militares*: Admitimos o aumento na mesma proporção como o da folha de salários em geral.

(f) *Agricultura*.

(i) *Café e Cacau*: Admitimos a manutenção do valor nominal dos respectivos rendimentos. Tendo os preços internacionais dêsses produtos aumentado muito ultimamente, não haverá necessidade de elevar as bonificações atribuídas a êsses produtos. (7-a)

(ii) *demais rendimentos no setor rural*: Admitimos a manutenção do valor real. Conforme se explica a seguir, haverá inicialmente uma tendência para a subida mais do que proporcional daqueles produtos rurais que sejam principalmente de consumo interno. Essa subida, pela maneira a seguir explicada, pode ser compensada em parte pela importação e em parte pela redução da exportação. A fim de estimular — na medida em que isso possa ser conveniente, a última tendência, será de bom aviso, inicialmente, limitar a elevação das bonificações concedidas aos exportadores, pelo menos no que diz respeito a produtos de consumo interno básico. Nessa hipótese é compatível com a elevação mais do que proporcional de uma parte dos produtos rurais, desde que ela seja compensada adequadamente por uma subida menos do que proporcional de outros produtos (a saber, os de exportação).

(g) *Depreciação*: Admitimos a manutenção do valor real.

(h) *Impostos indiretos (inclusive parte dos ágios) menos subvenções indiretas (isto é, as que redundam em redução de preços)*: Na medida em que a elevação dos vencimentos do funcionalismo público fôr financiada pela elevação dos impostos indiretos, êstes, que também pesam no produto nacional bruto, devem ser aumentados. Na medida em que o Governo desejar manter o volume real das suas demais despesas, e desejar financiar estas, mediante a elevação dos impostos indiretos, tais impostos terão que ser elevados correspondentemente. Para efeito do nosso cálculo, admitimos duas hipóteses: primeiro, que o financiamento das despesas adicionais dependerá dos impostos indiretos na mesma proporção em que êstes financiaram as despesas do Governo em 1953, ou seja, aproximadamente, 70%. Como segunda hipótese, admitimos que tôdas as despesas adicionais do Governo sejam financiadas pela elevação dos impostos diretos. Em analogia com o que foi dito acima, essa hipótese implica em redução especialmente forte dos investimentos privados. Essa hipótese é, ainda, equivalente, para efeito do nosso cálculo, à hipótese de que o Governo reduza seus investimentos, a fim de poder arcar com o aumento das despesas correntes sem aumento de impostos diretos. Note-se que a redução da arre-

(7-a) Escrito em abril de 1954!!!

cadação dos impostos diretos será afetada pela redução dos lucros, mas achamos possível, num cálculo aproximativo, desprezar êsse efeito.

O novo regulamento da previdência social determina a elevação das contribuições. Nosso método de cálculo inclui essa elevação como aumento dos salários e respectivos suplementos. Isso já implica em aumento da receita do setor governamental, sem que haja, inicialmente, elevação das despesas efetivas dêsse setor, uma vez que só com o decorrer do tempo os novos princípios aplicados à concessão das aposentadorias afetarão substancialmente as despesas dos Institutos. Inicialmente, pois, o Governo pode, através de uma política adequada, lançar mão dos recursos adicionais à disposição da Previdência social para custear suas despesas gerais. (7-b)

As hipóteses acima referidas foram baseadas sobre o comportamento, em épocas passadas, das diversas parcelas que compõem o produto nacional bruto. E' importante frisar que elas nada têm de normativo. Noutros termos, a hipótese de que, por exemplo, a remuneração dos autônomos se elevará na proporção do aumento do valor adicionado líquido das empresas não implica no julgamento de que essa proporção é a mais desejável, mas significa simplesmente que essa proporção é a única *compatível* com a preservação de um nível razoável de emprêgo. Se o Governo limitasse a elevação do volume dos meios de pagamento de maneira a tornar impossível que essa parcela aumente na proporção mínima necessária aqui postulada, o efeito seria, não simplesmente a elevação menor dos preços, e em particular dos preços dos bens e serviços fornecidos pelos autônomos, mas provavelmente, a mesma elevação de preços por nós postulada como mínima necessária, combinada, porém, com a redução do produto real. A razão disso não é difícil de se ver. A população distribui suas despesas de uma certa forma entre os diversos bens e serviços e, ao determinar o total dos recursos que a população terá para despende, o Governo não pode simultaneamente determinar quê parte dêsses recursos será despendida com cada bem ou serviço. Se no caso em aprêço, o Governo limitar o aumento dos recursos totais à disposição da população com o objetivo de que a população aumente seus gastos com determinados bens e serviços (mas não com os demais) menos do que os aumentaria de outra maneira, o resultado será, em geral, que a redução dos recursos afetará todos os bens e serviços, inclusive aqueles com relação aos quais o Governo não deseja provocar uma menor proporção de aumento

dos gastos do que aquela que corresponderia aos desejos da população. Em termos concretos, se o Governo deseja, para manter o nível de emprêgo das empresas, que os gastos da população com os produtos das empresas cresçam em determinada proporção; se deseja que os gastos da população com os bens e serviços fornecidos pelos autônomos cresçam em proporção menor; se o Governo, então, fornece à população recursos monetários apenas suficientes para o total dos gastos por êle objetivados; se, porém, a população deseja distribuir seus gastos totais entre empresas e autônomos em proporção diferente da objetivada pelo Governo, o resultado será que os gastos da população com os bens e serviços fornecidos pelas empresas serão menores (ou maiores) do que os gastos objetivados pelo Governo e que, nesse caso, se criará no setor empresas o desemprego que o Governo desejou evitar (ou, caso contrário, uma tendência para o hiperemprêgo).

As hipóteses acima discutidas podem ser consubstanciadas numa simples fórmula (ver Anexo Matemático).

A inspeção da fórmula, e onde haja necessidade, o cálculo das derivadas parciais do produto nacional bruto em relação aos parâmetros que consubstanciam as hipóteses acima referidas, mostram que os erros das hipóteses afetam os resultados da maneira exposta no Quadro A do Anexo. Com base na fórmula referida, calculamos a elevação inicial do produto nacional bruto em diversas hipóteses, entendendo-se que as hipóteses não explicitamente mencionadas no quadro respectivo são as que constam do texto acima (v. Quadro IX).

Conforme se vê, a diferença entre os aumentos máximo e mínimo do nível geral de preços são bastante amplos. E' importante frisar que a variação de cada parâmetro (hipótese) *isoladamente* pouco afeta o resultado; a diferença entre máximo e mínimo deve-se à combinação de hipóteses. Sem dúvida, o que é mais importante do nosso ponto de vista, os aumentos em parte dependem da própria política monetária e das expectativas em torno dela. O fator mais importante nesse sentido é a reação de empresários e operários relativamente ao reajustamento da hierarquia de salários, e esta pode ser influenciada, pelo menos temporariamente, pela política das autoridades monetárias. Uma política mais restricionista fará com que os empresários resistam mais aos desejos do operariado de restabelecer a hierarquia e que

QUADRO IX
ELEVAÇÃO INICIAL DO NÍVEL DOS PREÇOS COMO CONSEQUÊNCIA
IMEDIATA DA ELEVAÇÃO DO SALÁRIO MÍNIMO

	Com elevação dos impostos indiretos na proporção necessária para fazer face ao aumento dos vencimentos do funcionalismo e a manutenção do valor real das demais despesas públicas		Sem elevação dos impostos indiretos. Elevação dos impostos diretos ou redução dos gastos	
	aumento dos salários médios de 54 %	aumento dos salários médios de 27 %	aumento dos salários médios de 54 %	aumento dos salários médios de 27 %
Redução dos lucros das pessoas jurídicas na prop. de 10% da fôlha de salários.	27%	10%	21%	8%
Redução dos lucros das pessoas jurídicas na prop. de 20% da fôlha de salários.	23%	6%	17%	5%

o próprio operariado, com medo do desemprego, insista menos em forçar esses reajustamentos. Fará, também, com que os empresários se contentem com lucros menores. Um segundo fator muito estratégico é a política de impostos e despesas do Governo. Aí, porém, o dilema é particularmente penoso porque a política de estabilidade dos preços implica necessariamente em redução do volume total dos investimentos: seja porque o Governo abandona as respectivas despesas para poder, sem aumento de impostos, quer diretos, quer indiretos, elevar na medida indispensável suas despesas correntes, seja porque eleva os impostos diretos para poder prescindir da elevação dos impostos indiretos, caso em que, de acordo com a estrutura desses impostos, reduzirá mais ainda a proporção das rendas elevadas disponíveis, o que não poderá deixar de redundar em redução da poupança e, daí (salvo financiamentos inflacionários), dos investimentos privados.

Até agora fizemos o nosso cálculo visando o objetivo único de assegurar a manutenção de um nível razoável de emprego, sem cuidar dos investimentos. Nosso método e nossa fórmula permitem-nos, porém, calcular o lucro das empresas necessário para, “na igualdade das demais condições”, assegurar determinado nível de investimentos líquidos, considerado conveniente. Se supusermos constantes, em relação à Renda Nacional, as demais parcelas da disponibilidade total para investimentos líquidos que não a retenção de lucros, então o investimento total líquido será de 11%, aproximadamente, nas hipóteses constantes do quadro IX. (8) Essas cifras são bem menores do que os 14% que representava, em termos de poder de compra uniforme, a relação entre a Renda Nacional e o investimento líquido nos anos acima citados. Noutros termos, o novo nível dos investimentos líquidos seria apenas pouco mais do que suficiente para assegurar a manutenção do produto real *per capita*, nas hipóteses feitas quanto ao crescimento da população e à relação capital/produção. Cessaria a margem até agora existente para assegurar, mesmo com uma proporção capital/produção relativamente pouco favorável, um avanço de 1% no produto real *per capita* por ano. Esse fato é tanto mais sério quanto mais se considere que a relação capital/produção tende, pelo motivo acima indicado, a deteriorar-se, temporariamente.

(8) Fazemos a hipótese não-keynesiana por razões análogas às referidas na nota da pág. 30.

O novo nível de investimentos líquidos privados, isto é, exclusive investimentos em construções residenciais, seria naturalmente mais fortemente afetado, porque é este o investimento preferentemente financiado pela retenção de lucros.

Nosso método permite-nos, ainda, inversamente, calcular a elevação do valor nominal do PNB necessária para assegurar que os investimentos alcancem o nível antigo de 14% em relação à Renda Nacional. Nestes casos, a elevação do valor monetário do PNB varia aproximadamente de 18 até 41% nas mesmas hipóteses, do texto acima, no que forem aplicáveis (ver Quadro X).

QUADRO X

ELEVAÇÃO INICIAL DO NÍVEL DOS PREÇOS COMO CONSEQUÊNCIA IMEDIATA DA ELEVAÇÃO DO SALÁRIO MÍNIMO, DESDE QUE SE MANTENHAM OS LUCROS EM NÍVEL SUFICIENTE PARA PERMITIR UM INVESTIMENTO LÍQUIDO DE 14% DO PRODUTO NACIONAL LÍQUIDO

Com elevação dos impostos indiretos na proporção necessária para fazer face ao aumento dos vencimentos do funcionalismo e a manutenção do valor real das demais despesas públicas		Sem elevação dos impostos indiretos. Elevação dos impostos diretos ou redução dos gastos	
aumento dos salários médios de 54%	aumento dos salários médios de 27%	aumento dos salários médios de 54%	aumento dos salários médios de 27%
41%	22%	32%	18%

D — *Expansão do volume dos meios de pagamento*

E' preciso agora calcular a expansão do volume dos meios de pagamento, que se faz necessária para tornar possível a elevação indispensável dos preços, em decorrência da elevação do salário mínimo. As diversas estimativas do aumento do nível, por unidade de tempo, em base anual, do produto nacional bruto, necessário em consequência da elevação do salário mínimo, nos dão estimativas do aumento do volume dos meios de pagamento, o qual se torna necessário relativamente ao nível existente na época cujo montante, por unidade de tempo, do produto nacional bruto, corresponde às nossas estimativas do Quadro III, a saber,

aproximadamente abril de 1954. Note-se que, por conseguinte, a elevação efetiva dos preços, e o aumento necessário dos meios de pagamento, em relação aos níveis do momento de entrada em vigor do novo salário mínimo e, *a fortiori*, em relação aos níveis da data da publicação dêste artigo, serão menores, pois, nesse ínterim, preços e circulação continuaram aumentando — em parte, por antecipação da elevação do salário mínimo. As percentagens

QUADRO XI
VELOCIDADE DE CIRCULAÇÃO
Em relação ao Produto Nacional Bruto
Em Bilhões de Cr\$

(1) A N O	(2) P N B	(3) Meios de Pagamento (4)	(4) (2) : (3)
1947.....	166	46	3.6
1948.....	183	48	3.9
1949.....	215	54	4.0
1950.....	238	68	3.7
1951.....	320	85	3.5
1952.....	344	97	3.5
1953 (1).....	408	114	3.5
1954 (2).....	448	131 (5)	3.4
1954 (3).....	471-571	118-167 (6)	3.4-4.0

(1) Estimativa.

(2) Estimativa dos níveis por unidade de tempo em base anual, imediatamente antes da promulgação do novo salário mínimo.

(3) Estimativa do nível por unidade de tempo em base anual imediatamente após a entrada em vigor do novo salário mínimo.

(4) Média anual.

(5) Em 30 de abril de 1954.

(6) Estimativa do volume dos meios de pagamento necessário de acordo com (a) a menor percentagem de aumento do PNB e a mais alta velocidade de circulação verificada nos últimos anos e (b) vice-versa.

acima referidas não podem, porém, ser imediatamente aplicadas, na prática, porque isso faria pressupor a constância da velocidade de circulação naquele período. Os Quadros XI e XII indicam que a velocidade de circulação tem variado bastante durante

os últimos anos. Seria, pois, imprudente contar com a permanência da atual velocidade de circulação. Últimamente, a velocidade de circulação da moeda em relação ao PNB tem sido relativamente baixa, ao passo que a velocidade de circulação da moeda escritural, em relação ao total de transações, medido através da compensação de cheques, tem aumentado. Não há contradições entre êstes dois fenômenos. Primeiro, as compensações não medem bem o número de transações operadas pela moeda escritural. Segundo, a velocidade da moeda manual pode alterar-se de ma-

QUADRO XII

		Índice da velocidade de circulação (com base (i) na compensação de cheques (média por dia útil) e (ii) na moeda escritural (exclusive depósitos do Tesouro Nacional) — Média mensal).
1951	Média.....	JANEIRO DE 1951 = 100
1952	Março.....	90
	Junho.....	89
	Setembro.....	88
	Dezembro.....	98
	MÉDIA.....	91
1953	Março.....	94
	Junho.....	93
	Setembro.....	105
	Dezembro.....	112
	MÉDIA.....	101
1954	Janeiro.....	93
	Fevereiro.....	105
	Março.....	105
	Abril.....	107
	Maio.....	109
	MÉDIA.....	103

FONTE: IBRE; SUMOC.

neira diferente da velocidade da moeda escritural. Terceiro, não há correlação fixa entre o total de transações e o valor do PNB. Na verdade, há razões para se acreditar que o próprio Esquema Aranha tenha contribuído para (a) reduzir a velocidade de circulação da moeda manual e (b) aumentar o número de transações meramente financeiras. O primeiro fato corresponde à redistribuição

tuição de renda entre cidade e campo, consequência das bonificações à exportação, que é, principalmente, agrícola, e à elevação dos preços agrícolas internacionais dos nossos principais produtos; essa redistribuição deve estar retendo no interior um maior volume de moeda manual do que ocorria habitualmente, submetendo-o à mais baixa velocidade própria — ao que parece — das regiões agrícolas em relação aos centros financeiros; o segundo fato corresponde à arrecadação dos ágios e sua utilização pelo Banco do Brasil na concessão de empréstimos. Isso significa que o dinheiro, para ser aplicado, deve fazer um circuito adicional através do Banco do Brasil. A conclusão a que se chega é a de que as possibilidades de elevação da velocidade de circulação em relação ao produto nacional bruto talvez sejam menores no momento do que o seriam na ausência do Plano Aranha. Mas não se pode contar com isso como um fato certo.

Essa consideração, em aditamento às muito diferentes percentagens da elevação do PNB indispensáveis, segundo as diversas hipóteses que podem ser feitas, não permite se determine qualquer cifra exata para expansão do volume dos meios de pagamento. A expansão necessária pode ser negativa e pode ser relativamente grande, mesmo no período imediato. Nessas condições, a política monetária deve orientar-se no sentido de ceder, mas de ceder apenas paulatinamente e em face de sinais muito evidentes, às pressões no sentido da expansão. Não é possível formular regras mecânicas a êsse respeito. São sinais como a forte elevação da velocidade de circulação, o aparecimento e a persistência do desemprego em certos setores e regiões, liquidações de estoques e de emprêsas, concordatas e falências que deverão ensinar às autoridades monetárias o que fazer. Pode parecer que tal política facilmente levaria a uma crise totalmente indesejável de deflação. Êsse perigo inexistente. A tendência natural da economia brasileira é no sentido da inflação, em virtude das elevadas propensões ao investimento (e ao consumo). Mesmo um período de apêrto não conseguiria afetar sensivelmente essa propensão, de maneira que as autoridades monetárias teriam sempre facilidade para evitar qualquer movimento deflacionário substancial. A êsse respeito, cabe assinalar, em particular, que a velocidade de circulação, em relação ao PNB, como ensina a lição

do período 48-49, parece expandir-se facilmente em épocas de apêrto monetário.

Essas conclusões não são alteradas pelo fato de que a política monetária deverá levar em consideração outros fatores que não a elevação do salário mínimo ao determinar o volume apropriado dos meios de pagamento. Podemos mencionar, entre êsses fatores, a elevação do produto real e a possibilidade, em virtude da conjuntura econômica americana e da conjuntura política no mundo, de novos aumentos dos preços internacionais. O primeiro fator é pequeno demais e o segundo incerto demais para que afete a política monetária no momento. Nossa conclusão é ainda fortalecida pelo fato de que persistem pressões inflacionárias oriundas de outros fatores que não o salário mínimo e os demais mencionados acima, como deficits do Governo, etc., que por sua vez já demandam emissões.

E — *Tendências das repercussões em prazo curto sôbre a estrutura da economia*

Inicialmente, convém frisar que essas tendências somente poderão realizar-se enquanto a inflação não restabelecer a relação de preços anterior à elevação do salário mínimo. Possivelmente, pois, as repercussões efetivas não serão pronunciadas.

Já tivemos ocasião de assinalar as repercussões da elevação do salário mínimo sôbre a procura da mão-de-obra. Indicamos, ainda, as repercussões que teria a mesma elevação sôbre nível e estrutura da poupança e, em consequência, sôbre o investimento.

PROCURA

A estrutura do próprio consumo tenderá, porém, a alterar-se como consequência da elevação do salário mínimo. Essa reestruturação decorre, em primeiro lugar, da redistribuição da renda nacional a favor dos salarizados, enquanto a inflação não tiver neutralizado essa consequência da elevação do salário mínimo. Haverá, assim, uma redução da procura de bens e serviços tipicamente consumidos pelas classes mais abastadas e um aumento da procura de bens e serviços tipicamente adquiridos pelas classes menos abastadas. Isso significa um aumento, principalmente, da procura de gêneros. Ao mesmo tempo, a elevação do salário

mínimo, tendo como tem seu impacto principal no setor urbano da economia, deverá alterar a distribuição da renda entre o campo e cidade a favor desta (contrariando em parte os efeitos da melhoria da relação de trocas internacionais sobre a distribuição da renda), enquanto os preços nos setores rurais não acompanharem o ritmo da elevação dos preços nos grandes centros consumidores. E' bem verdade que a maior participação da exportação na desvalorização do cruzeiro tende a acelerar a alta dos preços nos setores rurais, mas essa influência faz-se sentir, também, nas cidades, principalmente quando a entrega de maior soma de cruzeiros por unidade de moeda estrangeira se faz num momento em que os estoques se acham em mãos de exportadores. Os efeitos, sobre a estrutura do consumo, dessa segunda redistribuição, são mais difíceis de prever.

Convém ainda mencionar que (além do respectivo volume), também a estrutura da procura de bens de investimento sofrerá alterações. Haverá maior ênfase sobre equipamentos que permitam economizar mão-de-obra e, por conseguinte, a diminuição da instalação de equipamentos capazes de dar emprêgo a número relativamente maior de pessoas.

As diversas modificações da estrutura da procura acima referidas repercutirão ainda na estrutura da procura de câmbio e, possivelmente, no seu volume total. Aumentará a procura de câmbio naquelas categorias em que são classificados principalmente as importações de bens de consumo obrigatório, caindo a procura naquelas categorias em que são classificados principalmente os bens de importação de luxo e os bens de investimento. Em seu conjunto, e na igualdade das demais condições, a procura total do câmbio poderá tanto diminuir como aumentar, dependendo isso da elasticidade da substituição entre bens nacionais e estrangeiros. Se essa elasticidade fôsse nula, a procura de câmbio cairia em seu conjunto porque a nova distribuição da renda favoreceria bens tipicamente nacionais (gêneros); mas uma elasticidade suficiente poderá determinar um resultado oposto.

OFERTA

Tratamos até agora, nesta seção e nas anteriores, em que fizemos referência a êsse problema, com apenas uma única exceção, das alterações sobrevindas no lado da procura. Qual será

a influência da elevação do salário mínimo sobre a estrutura da oferta? A elevação do salário mínimo poderá afetar o suprimento total da mão-de-obra não qualificada, conduzindo ao influxo de pessoas, especialmente menores, que, com o salário anterior, não se ofereciam ao trabalho fabril ou de construções, por contentarem-se com outras ocupações, de remuneração semelhante. Poderá acarretar o aumento do fluxo de trabalhadores do campo para a cidade, onde o salário mínimo produz os seus efeitos principais. Por outro lado, a elevação do salário real (na medida em que não fôr acompanhada por uma elevação simultânea da produtividade) será acompanhada por uma *tendência* ao desemprego, que poderá agir, se não como um fator contrário ao aumento da oferta total no mercado do trabalho, pelo menos como um fator contrário ao estímulo à migração do campo para a cidade. Na verdade, dependendo isso do grau de desemprego efetivamente criado na cidade, poderá haver não só uma falta de estímulo para novas migrações, mas um desestímulo às migrações em relação à situação que prevaleceu anteriormente à elevação do salário.

Passando agora a considerar a estrutura da oferta de bens e serviços, como consequência da elevação do salário mínimo, podemos constatar, em primeiro lugar, uma tendência no sentido da diminuição daquelas atividades que consomem muito trabalho por unidade da receita e da expansão das empresas e indústrias mais capitalizadas. O salário mínimo poderá agir, assim, no sentido de eliminar as empresas obsoletas. A produção rural não será diretamente afetada, podendo, porém, sê-lo indiretamente. Assim será o caso: a) na medida em que a elevação geral dos preços urbanos, necessária para evitar o desemprego nas atividades urbanas, também determine, por repercussão, o aumento dos preços rurais, e, daí, a elevação das remunerações do trabalho na agricultura; b) na medida em que as bonificações da exportação não forem reajustadas, pois haverá uma tendência de beneficiar a produção para o mercado interno em relação à produção para a exportação, tendência que poderá ser tolerada sem perigo, apenas em parte, temporariamente, e sempre que houver uma efetiva modificação permanente da distribuição da renda que favoreça produtos de produção interna relativamente aos importados; c) na medida em que o nível geral de preços rurais se atrasar em relação aos salários rurais, pois haverá um estímulo às

atividades menos intensivas em utilização do fator trabalho, por unidade do valor do produto, como em geral a pecuária, relativamente à agricultura, as colheitas que se prestam à mecanização contra as demais e, em regra, um estímulo à mecanização.

Essas modificações estruturais da procura e da oferta se compensam, parcialmente, caso em que seus efeitos sobre os preços se anulam. Em parte, porém, vão em direções contrárias, caso em que seus efeitos sobre os preços e prazos de entrega (e no caso do fator trabalho, sobre o nível de emprêgo) se exageram, tudo isso medido em relação ao nível geral dos preços, determinado pela elevação do salário mínimo. Também devemos distinguir os casos em que, embora os efeitos sobre a oferta e procura sejam na mesma direção, o grau do efeito é diferente, o que pode levar também a um exagêro do movimento de alguns preços relativamente ao do nível geral. O caso mais típico é, sem dúvida, o dos gêneros alimentícios, cuja procura é intensificada pela redistribuição da renda, mas cujo suprimento não pode crescer a curto prazo, a não ser na medida em que possa haver maior importação (mas êsse expediente esbarra diante da limitação das receitas cambiais), modificação na composição da importação, ou diminuição da exportação (a fim de liberar maiores cotas do produto para o mercado interno). Sobre a segunda possibilidade, já tivemos ocasião de comentar; sobre a primeira, se o Govêrno reclassificar as mercadorias ou alterar a distribuição das disponibilidades cambiais, pelas diversas classes, poderá beneficiar a importação de bens de consumo e de gêneros, mesmo dos que concorrem com a produção interna, pelo menos temporariamente, e assim manter, ao máximo, a melhora do salário real. Na consideração de todos êsses problemas, é preciso sempre ter em mente que se trata apenas de uma análise a curto prazo e que o que assinalamos acima serão mais tendências da estrutura da oferta a modificar-se do que modificações efetivas. A modificação da estrutura da procura pode dar-se mais rapidamente e a previsão dos efeitos deve, portanto, basear-se numa alteração da procura, em face a uma oferta pouco alterada. Teremos, por isso, na igualdade das demais condições, subidas relativas de preços, principalmente nos casos dos gêneros alimentícios, bens de consumo genérico e quedas relativas nos bens de luxo e bens de investimento.

Embora seja possível que, antes de se verificarem quaisquer modificações na estrutura da oferta, toda a modificação da estrutura da procura tenha sido destruída pela inflação, não se deve esquecer de que toda a vida econômica terá que adaptar-se a preços majorados, em função do impacto eventual da elevação do salário mínimo sobre o nível geral de preços. Qualquer interferência com essa elevação geral dos preços, a não ser muito temporária, tenderá a provocar efetivamente uma alteração na estrutura da oferta, prejudicial aos setores nos quais se impede a subida dos preços.

Essa conclusão exclui tanto o congelamento geral dos preços, como o congelamento parcial. De fato não argumentamos pela inexequibilidade dessas medidas, mas simplesmente pelo seu efeito, antieconômico que perturbaria a estrutura da produção.

O papel do Governo não pode, porém, no caso, ser puramente negativo no sentido de abster-se de intervir. Os preços que atualmente estão sob controle, quer através da COFAP, quer em decorrência de outros dispositivos, precisam ser liberados ou adaptados às novas condições de custo. A última conclusão refere-se especialmente às bonificações de exportação, em relação às quais o governo já agiu no sentido conveniente. Os ágios das importações particulares adaptar-se-ão automaticamente, mas o Governo precisa reajustar, além dos ágios fixos, os chamados preços administrados, tais como as tarifas das Estradas de Ferro e das Empresas Concessionárias de serviços de utilidade pública. É evidente que a recusa ou o atraso em liberar ou adaptar esses preços redundaria em generalizar os empecilhos à melhoria econômica, pois é justamente o atraso desses setores relativamente ao resto da economia o que está atualmente limitando o ritmo do desenvolvimento econômico.

Um outro problema especial é criado pelos fortes desníveis do reajustamento do salário mínimo nas diversas regiões do país. Na medida em que todas as expressões monetárias não se adaptarem ao maior dos excessos percentuais de aumento do salário mínimo em relação ao respectivo nível de equilíbrio, não pode haver senão estagnação econômica nas regiões afetadas. Teoricamente, seria possível que a estrutura econômica do país se adaptasse a esses desníveis, no sentido de se concentrarem nas regiões de salários mais elevados

as atividades de pessoas cuja produtividade lhes permita perceber melhor remuneração; mas isso é pura fantasia. Na verdade, a análise da elevação desproporcional do salário mínimo nas diversas regiões do país pode proceder em termos exatamente análogos aos da análise da sobrevalorização cambial de um país relativamente aos demais. Note-se, porém, que se trata no caso de uma sobrevalorização sem controle de importações e exportações e sem controle do movimento de capitais. Temporariamente, mas apenas temporariamente, seria possível evitar o desemprego nas áreas afetadas pela elevação mais do que proporcional do salário mínimo mediante a concentração nelas das obras públicas, ao passo que nas demais áreas do país, o Governo diminuiria o ritmo dessas obras.

IV — CONCLUSÃO

Finalmente, convém frisar, mais uma vez, que tudo o que foi dito acima refere-se ao prazo curto, isto é, talvez 6 meses ou um ano, dependendo isso da própria política monetária. (9) Independentemente da elevação maior dos preços, indispensável para garantir o lucro exigido para manter o investimento líquido em seu nível de segurança, não é possível, a longo prazo, que a hierarquia dos salários continue subvertida substancialmente em termos relativos, se se quiser evitar o desemprego dos operários menos qualificados e o desestímulo à formação da mão-de-obra qualificada. A longo prazo, por isso, todas as remunerações e todos os preços deverão crescer, sendo a proporção desse aumento menor do que a do salário mínimo, na medida em que parte do crescimento das folhas de pagamento pode ser absorvido permanentemente por uma compressão dos lucros, pela elevação da produtividade, ou por outros fatores.

Convém assinalar, nessa altura, que o grau de inflação conseqüente à elevação do salário mínimo pode diferir menos do que à primeira vista possa parecer do grau que teria prevalecido de qualquer maneira. Assim será se as autoridades monetárias agirem na determinação do volume dos meios de pagamento, com base no que se pode chamar de *money illusion*; noutros termos, se a função do suprimento dos meios de pagamento, que representa o comportamento das autoridades monetárias, contiver têr-

(9) Este artigo foi escrito em abril do ano passado.

mos expressos exclusivamente em valores monetários absolutos e não em valores reais. Isto é perfeitamente possível. As autoridades monetárias podem ter uma idéia sobre o máximo de inflação que pode ser suportada. Nestas hipóteses, elas poderão ter permitido esse grau de inflação de qualquer maneira com o fito de financiar certas despesas reais. Se, por outro lado, há outras razões para permitir a elevação dos preços e se a realização das mesmas despesas reais que teriam sido financiadas na falta da elevação do salário mínimo passasse agora a custar mais, a autoridade monetária talvez faça uma política restritiva, em termos *reais*, que ela de outra maneira não teria praticado.

Por outro lado, a presente elevação do salário mínimo pode prejudicar a manutenção da estabilidade monetária, mesmo depois do reajustamento completo dos preços aos novos salários. Haverá certamente a tendência de considerar os níveis de salário mínimo real correspondentes aos salários mínimos nominais e aos preços de 1.º de maio, como norma para todos e quaisquer futuros reajustamentos. Se esse ponto de vista vencer, o sistema econômico tenderá a reagir pela inflação, em ritmo acelerado, até que o aumento da produtividade justifique os níveis do salário mínimo real de 1.º de maio de 1954, o que deverá levar muitos anos.

Cabe aqui uma observação final. Na medida em que os novos níveis do salário tenderão a provocar a inflação, mais uma vez fica ratificada a posição daqueles que baseiam suas atitudes sobre a expectativa da inflação, isto é, que se lançaram aos investimentos especulativos, saindo prejudicados aqueles que agiram no sentido da estabilidade, isto é, aqueles que inverteram nos setores de maior utilidade social. É natural, embora profundamente ilógico, que essa circunstância leve a novos reclamos de intervenção estatal baseados na alegação de que a iniciativa privada não está cumprindo seu dever, quando, na verdade, qualquer diminuição do ritmo de investimentos ou piora na estrutura dos mesmos não será motivada, no caso, por condições criadas pela iniciativa privada.

ANEXO I

EFEITO SOBRE OS INVESTIMENTOS

As sociedades anônimas brasileiras, em 1952, reinvestiram 59% dos lucros, e, conforme se verifica dos Quadros IV e VI, os lucros não distri-

buidos têm, nos últimos anos, representado, em média, 35% do investimento líquido total (público e particular) e 44% do investimento líquido privado; representam proporção ainda maior da inversão que não seja em construções residenciais, isto é, da inversão privada produtiva. Tem representado (Quadro V) 45% da poupança líquida total, isto é, exclusiva a parte do investimento financiado por receitas correntes do Governo. Por outro lado, o investimento líquido, a preços de mercado, tem representado, em média, pouco mais de 9% do produto nacional líquido a preços de mercado.

Esta cifra está sujeita a 2 tipos de subestimativa. (10) Em primeiro lugar, uma parte considerável dos investimentos brutos (Quadro VII) é representada por equipamentos importados em relação aos quais o poder aquisitivo do cruzeiro era antigamente maior do que em relação às compras no país. Calculando a diferença, grosso modo, com base na divergência percentual entre taxa cambial efetiva das importações (taxa oficial mais imposto de transferências) e taxa do mercado livre, a média ponderada da diferença referida para o período 1947/52 é de 54%. Se multiplicarmos as importações de equipamento por esse coeficiente e acrescentarmos o resultado aos investimentos líquidos, a preços de mercado, esses investimentos se elevam de 23%. Por conseguinte, a proporção dos investimentos líquidos, a preços de mercado, relativamente ao produto nacional líquido, a preços de mercado, se eleva, aproximadamente, de 9 para 11%, como média. Em segundo lugar, parece que a tributação indireta dos investimentos é muito menor do que a das demais parcelas do produto nacional líquido. Se admitirmos a hipótese extrema de que a tributação indireta incide exclusivamente sobre essas outras parcelas, a comparação a ser feita é entre nossa cifra de investimentos líquidos, a preços de mercado, corrigida de acordo com a maior capacidade de compra do cruzeiro aplicado em equipamentos importados, não mais com o produto nacional líquido, mas com a renda nacional (a custos de fatores). Essa comparação dá um resultado médio de quase 14% como proporção dos investimentos líquidos sobre o produto nacional líquido. Assim mesmo, se desaparecesse a parte dos investimentos financiados pela retenção dos lucros, a percentagem do investimento líquido reduzir-se-ia a menos de 9% do produto nacional líquido. Mais drástica ainda seria a redução do investimento particular. Este, em média, representa 65%, isto é, 2/3 do investimento total e, assim, uma percentagem (corrigida) de 9% em relação ao produto nacional líquido. A diminuição desta percentagem em 44% (que corresponde à participação dos lucros retidos no financiamento dos investimentos privados) reduziria os investimentos privados a pouco menos de 5% em relação ao produto nacional líquido, e a proporção dos investimentos privados produtivos (isto é, exclusive construções residenciais) seria ainda menor. Na hipótese, naturalmente, exagerada, de que a produ-

(10) O mérito de ter chamado a atenção para esse fato, pela primeira vez, cabe ao Dr. OTÁVIO DE BULHÕES. Ver *Boletim do Conselho Nacional de Economia*, ano III, ns. 21/22.

vidade social dos investimentos públicos seja zero, a última cifra passaria a representar os investimentos produtivos líquidos em relação ao produto nacional líquido. Podemos, porém, admitir a cifra de 5% do produto líquido, como mínimo dos investimentos produtivos líquidos que persistiriam após a redução drástica dos lucros, e a outra cifra de 9%, que atribui tanto aos investimentos públicos quanto aos privados o mesmo grau de produtividade, como máximo. Na verdade, a redução dos investimentos particulares incidiria precipuamente sobre a parte que representa bens de produção, já que esses são os financiados precipuamente pela retenção de lucros (admite-se, naturalmente, que o mercado de capitais seja imperfeito). Finalmente, a arrecadação de impostos diretos cairá com a queda dos lucros, do que resultará também a diminuição de disponibilidade para investimentos públicos.

NOTA MATEMÁTICA

1. Adotamos os seguintes símbolos:

Y produto nacional bruto, a preços de mercado

S salários e ordenados de empregados (exceto administradores) em empresas privadas

E remuneração (exceto lucros) dos administradores dessas empresas

L lucros dessas empresas

S + E + L valor adicionado, líquido (a custos de fatores de produção) pelas empresas privadas

A remuneração dos autônomos

P " " profissionais liberais

J juros

R aluguéis

V remuneração dos funcionários públicos, civis e militares

C' valor líquido, a custos de fatores de produção, do café e do cacau

C'' valor líquido, a custos de fatores de produção, dos demais produtos rurais

D depreciação

I impostos indiretos, c/definidos no Quadro III

O outras despesas do Governo c/ definido no Quadro III

100s por cento percentagem de elevação de **S**

100 *l* por cento percentagem de *S* correspondente a redução dos salários reais, podendo *L* ser diminuído em *Sl* sem causar desemprego.

100 *i* por cento percentagem dos impostos indiretos sobre a tributação adicional necessária para fazer face ao aumento das despesas do Governo.

Os sinais “0”, “1” indicam, respectivamente, valores antes e depois da elevação dos salários mínimos.

2. Antes do aumento do salário mínimo:

$$Y_0 = S_0 + E_0 + L_0 + A_0 + P_0 + J_0 + R_0 + V_0 + C'_0 + C''_0 + D_0 + I_0$$

3. De acôrdo com as hipóteses constantes da pág. 34, a elevação do salário mínimo elevará o PNB para:

$$Y_1 = S_0(1 + s) + E_0 \frac{Y_1}{Y_0} + (L_0 - S_0l) \frac{Y_1}{Y_0} +$$

$$+ A_0 \left\{ \frac{S_0(1 + s) + E_0 \frac{Y_1}{Y_0} (L_0 - S_0l) \frac{Y_1}{Y_0}}{S_0 + E_0 + L_0} \right\} +$$

$$+ P_0 \frac{Y_1}{Y_0} + J_0 + R_0 + C'_0 + C''_0 \frac{Y_1}{Y_0} + V_0(1 + s) +$$

$$+ D_0 \frac{Y_1}{Y_0} + I_0 + (O_0 \frac{Y_1}{Y_0} - O_0 + V_0s)i$$

4. Usando os valores do Quadro III:

$$Y_1 = \frac{230 + 114s + 26is - 50i}{0,52 - 0,1i + 0,17l}$$

5. Para determinar a elevação do PNB necessária para assegurar determinadas disponibilidades para investimento, a serem obtidas dos lucros retidos das empresas, substituímos, em (3) acima, a expressão representativa de L_1 , a saber,

$$(L_0 - S_0) \frac{Y_1}{Y_0}$$

pela seguinte expressão:

$$\frac{bc}{a} \left(Y_1 - D_0 \frac{Y_1}{Y_0} \right),$$

na qual:

- | | |
|------------------------|--|
| 100 <i>a</i> por cento | percentagem do lucro retido s/lucro total |
| 100 <i>b</i> por cento | percentagem do investimento líquido a ser financiada pelos lucros retidos |
| 100 <i>c</i> por cento | percentagem do Produto Nacional Líquido (a preços de mercado) a ser invertido. |

6. Nessas condições, e usando, novamente, os valores do Quadro III:

$$Y_1 = \frac{230 + 114s + 26is - 50i}{0,66 - 0,1i - 1,1 \frac{bc}{a}}$$

QUADRO A

Efeito das hipóteses sobre os resultados

$$1. \quad \frac{\partial Y_1}{\partial s} = \frac{114 + 26i}{0,52 - 0,5i + 0,17l}$$

ou seja: por cada 1 % de elevação de *s*,
aproximadamente 0,5 % de elevação de *Y*₁
(o resultado varia com *i*, *l*)

$$2. \quad \frac{\partial Y_1}{\partial l} = - \frac{0,17(230 + 114s + 26is - 50i)}{(0,52 - 0,1i + 0,17l)^2}$$

ou seja: por cada 1 % de elevação de *l*,
entre 0,3 — 0,4 % de *redução* de *Y*₁
(o resultado varia com *i*, *s*, *l*)

$$3. \frac{\partial Y_1}{\partial i} = \frac{(0,52 - 0,1i + 0,17l)(26s - 50) + 0,1(230 + 114s + 26is - 50i)}{(0,52 - 0,1i + 0,17l)^2}$$

ou seja: por cada 1 % de elevação de i ,
um aumento de 0,3 a 0,9 %, de Y_1
(o resultado depende de i, l, s)

4. A inspeção do Quadro III mostra que, das demais hipóteses, têm importância substancial apenas as relativas a:
- (a) Agricultura, exceto café, cacau: hipótese de constância do valor real.
 - (b) "Outras despesas do Governo": hipótese de constância do valor real.

SUMMARY

The present paper discusses the effects of the recent increase in minimum wages in Brazil, which became effective in July, 1954.

The introduction describes the percentage increase in the minimum wage in the various regions of Brazil and compares it with changes in the cost of living. It also summarizes the general economic aspects of minimum wages both from the point of view of comparative statics and from that of dynamics.

The second section of the paper discusses, in detail the recent increase in minimum wage in Brazil from the point of view of comparative statics.

The third part of the paper discusses the impact of the increase in minimum wages in the short period. It shows, making use of the only existing investigation on the subject, that at first sight it might seem possible for the increase in minimum wage to be offset by an increase in productivity. However, a more detailed consideration of the problem makes it quite clear that the possibility of an effective increase in productivity in the short period (which is what matters) is quite small. Moreover, since the increase in productivity by itself would not avoid unemployment unless production could also increase simultaneously, it is shown that this is practically impossible due to the lack of complementary

factors of production and also due to the structure of demand which would correspond to an increase in real wages. In the following subsection it is shown that the increase in minimum wage and consequent increase in other wages, could not be absorbed by the reduction of profits without causing unemployment and without leading to a large reduction in savings and hence, in the absence of inflation, of investment. The third subsection (and *Annexe II*) is devoted to the calculation of the minimum initial increase in average prices which is necessary to avoid unemployment and that which will be necessary in order to maintain the level of real new investment which has prevailed in the last few years. The fourth subsection discusses the increase in means of payment which will be necessary in order to make the increase in prices, found to be necessary, possible, particularly in view of the fluctuation in velocity of circulation. The fifth subsection discusses the effects of the increase of wages and the consequent alteration of prices in the short period upon the structure of the economy. The concluding subsection contains a warning to the effect that, in the long run, barring permanent changes in the basic data of the economy, nothing can prevent an increase in all monetary expressions proportional to the increase in the minimum wage, except for the degree to which this increase merely represents the correction of a preexisting disequilibrium.

The fourth section discusses certain dynamic aspects of the increase in minimum wages, and the fifth section concludes with a discussion of certain more long term repercussions of this increase.

In addition to the text, the paper has a Mathematical Note which summarizes the method used to calculate the effect of changes in the minimum wage and also indicates the relative importance for the results of the various assumptions made.

RÉSUMÉ

Cette étude discute les effets de l'augmentation récente du salaire minimum au Brésil, entrée en vigueur en juillet 1954.

L'introduction donne une description de l'augmentation relative du salaire minimum dans les diverses régions du Brésil et les compare avec l'augmentation du coût de la vie. Elle présente aussi un résumé des aspects économiques généraux du salaire mi-

nimum du point de vue de statique comparée ainsi que du point de vue dynamique.

Une seconde partie de l'étude discute plus en détail l'augmentation récente du salaire minimum au Brésil, du point de vue de statique comparée.

Une troisième partie discute l'effet de l'augmentation du salaire minimum dans la courte période. A la base de la seule investigation existante à ce sujet, il est démontré qu'à première vue il serait possible que l'augmentation du salaire minimum serait éliminé par une augmentation de la productivité. Cependant, une analyse plus détaillée du problème indique clairement que les chances pour une augmentation effective de la productivité dans la courte période (ce qui importe) sont très réduites.

Aussi, comme l'augmentation de la productivité seulement ne pourrait pas éviter le chômage à moins que la production totale augmenterait en même temps, ces chances sont pratiquement inexistantes à cause du manque de facteurs de production complémentaires et à cause de la structure de la demande qui correspond à une augmentation de salaires réels.

Dans la section qui suit, l'étude démontre que l'augmentation du salaire minimum et, par conséquence, aussi des autres salaires, ne peut pas être éliminée par une réduction des profits sans causer du chômage et sans une réduction considérable de l'épargne et donc, dans l'absence de l'inflation, des investissements.

La troisième sous-section (et l'Annexe II) traite du calcul de l'augmentation minimum initiale des prix nécessaire à maintenir le niveau des investissements réels nets à celui des années précédentes.

La quatrième sous-section discute l'augmentation dans les moyens de paiement nécessaire à permettre l'augmentation des prix nécessaire, tenu compte de la fluctuation de la vitesse de circulation.

La cinquième sous-section analyse les effets, dans la courte période, de l'augmentation des salaires et des prix sur la structure de l'économie.

La dernière sous-section nous avertit que dans la longue période, tout en excluant des changements permanents dans les données de base de l'économie, rien ne peut empêcher une augmentation de tous les facteurs monétaires proportionnelle à l'augmentation du salaire minimum, excepté dans la mesure où cette aug-

mentation représente seulement la correction d'un déséquilibre pré-existant.

La quatrième partie discute certains aspects dynamiques de l'augmentation du salaire minimum tandis que la cinquième section conclut avec une discussion de certaines répercussions de long terme de cette augmentation.

Cette étude présente aussi une Annexe mathématique résu-mant la méthode employée pour calculer l'effet de l'augmentation du salaire minimum et indiquant l'importance relative des diverses hypothèses sur les résultats.