

ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE AUMENTO SALARIAL E INFLAÇÃO NO BRASIL DURANTE O PERÍODO DE 2003-2014.

RESUMO

Este trabalho procura analisar se existe uma relação estabelecida para o caso brasileiro entre o aumento do salário mínimo e a variação da taxa de inflação observadas no período analisado (2003-2014). É feito um esforço teórico e empírico no qual primeiramente são expostas as principais ideias presentes no pensamento econômico acerca do assunto e em seguida, uma análise dos dados disponíveis. A análise dos resultados é conduzida utilizando-se das ideias presentes no arcabouço teórico keynesiano, portanto, contrariando as premissas e recomendações normativas presentes corrente ortodoxa que rege a condução da política econômica no Brasil. O artigo é composto de quatro partes. A primeira é uma breve introdução ao tema, a segunda é composta por uma exposição do desenvolvimento teórico da Curva de Phillips, o terceiro faz uma análise do mercado de trabalho brasileiro e da inflação no período recortado e por fim, tem-se a conclusão.

Palavras - chave: Inflação, desemprego, salário mínimo, curva de Phillips.

ABSTRACT

This paper aims to examine whether there is an established relationship for Brazil between the minimum wage increase and the change in the inflation rate observed during the studied period (2003-2014). It is a theoretical and empirical effort in which are first exposed the main ideas present in economic thinking on the subject and then an analysis of the available data. The analysis is conducted using the ideas presented in the Keynesian theoretical framework, therefore, contrary to the assumptions and policy recommendations orthodox current present governing the conduct of economic policy in Brazil. The article consists of four parts. The first is a brief introduction to the subject, the second consists of an exhibition of the theoretical development of the Phillips curve, the third is an analysis of the Brazilian labor market and inflation cut period and finally, there is the conclusion.

Key-words: inflation, unemployment, minimum wage Phillips curve.

1. INTRODUÇÃO

O mercado de trabalho brasileiro tem apresentado um desempenho vigoroso desde meados da última década. No período de aceleração do crescimento da economia nacional, durante a segunda metade da década de 2000, houve ampliação da criação de emprego e, simultaneamente, um significativo aumento dos salários – com destaque para o salário mínimo.

Contudo, a partir de 2011, notou-se uma desaceleração do crescimento econômico, o qual resultou em um decréscimo do PIB desde então. Ainda assim, o mercado de trabalho manteve desempenho satisfatório, conseguindo manter o aumento da criação de postos de trabalho e aumento dos salários, resultando em uma situação paradoxal. Quanto à taxa de inflação, esta vem se mantendo-se com apenas um dígito durante 2004-2014, não experimentando grandes alterações de maior aquecimento do mercado de trabalho, ainda que o período tenha sido caracterizado por consecutivos aumentos do salário mínimo.

Tais peculiaridades vão de encontro ao pressuposto mais central do arcabouço teórico ortodoxo acerca do mercado de trabalho – representada no *trade off* entre desemprego e inflação representado pela curva de Phillips. Portanto, a relevância deste trabalho se expressa no esforço de tentar entender o porquê esta análise heterodoxa baseada na curva de Phillips não explica o dinamismo do mercado brasileiro durante o período. Também, buscar fornecer uma teoria alternativa a aquela do novo consenso para a análise do mercado de trabalho no período.

O principal objetivo é discutir esta situação peculiar da economia brasileira, de diminuição do desemprego em um contexto de arrefecimento econômico, para desvendar o quais fatores sustentam este paradoxo. A explicação a ser exposta apropria-se dos pressupostos presentes na teoria keynesiana, orientada pelo princípio da demanda efetiva e confronta a mesma com a teoria ortodoxa, aqui entendida como aquela que se pauta na relação de *trade off* entre desemprego e inflação existente na curva de Phillips para analisar o mercado de trabalho.

O artigo é composto por quatro partes. A segunda expõe o desenvolvimento da teoria do mercado de trabalho baseada na curva de Phillips. Na terceira parte, serão apresentados dados referentes ao período de 2003-2014, oriundos principalmente da PME e PNAD com auxílio de outras bases de dados os quais mostram o desempenho do mercado de trabalho no período. Tais dados foram analisados qualitativamente confrontando as inferências feitas a partir dos dados com o discurso econômico vigente, para analisar se este encontra ou não respaldo na realidade brasileira. Também, será realizada uma análise desagregada da inflação aplicada ao caso brasileiro, baseada no trabalho de Ricardo Summa (2014) a qual traz o componente de custos para a discussão. Ainda que se

admitam choques de custos no modelo do novo consenso, estes não são persistentes pois os choques positivos (elevação de custos) são compensados por choques negativos no longo prazo. Portanto, a fonte da inflação é de demanda e o efeito da inflação de custo é apenas temporária (BASTOS et al. 2014). Por fim, tem-se uma conclusão na qual pretende-se mostrar como a teoria keynesiana associada a uma análise de inflação de custos pode funcionar como uma análise alternativa ao caso brasileiro.

2. O DESENVOLVIMENTO DA CURVA DE PHILLIPS NA TEORIA ECONÔMICA

2.1 A versão monetarista e novo clássica

2.1.1 A Curva de Phillips

A discussão acerca da correlação negativa entre inflação salarial e nível de desemprego obteve destaque na teoria econômica a partir do trabalho do economista neozelandês Alban William Phillips (CASAGRANDE ; SANTOS et al., 2013). Em 1958, Phillips publicou um artigo o qual obteve grande repercussão intitulado: “ *The relationship between unemployment and rate of change of money wages in the United Kingdom, 1861- 1957*”. Neste artigo, o autor relaciona a taxa de desemprego com taxa de variação do salário nominal para o Reino Unido, no período de 1861 a 1957.

Em sua análise, Phillips (1958: 283) aponta três determinantes da variação do salário nominal, quais sejam: oferta e demanda por trabalho, a taxa de variação destas variáveis e a variação de preços. O autor chegou à conclusão de que os aumentos salariais são provocados por pressões oriundas da demanda (nível de desemprego e taxa de mudança do desemprego), culminando na existência de uma relação inversa e não-linear entre taxa de desemprego e taxa de variação salarial. Nas palavras do autor: “(...) there is a clear tendency for the rate of change of Money wage rates to be high when unemployment is low and to be low when unemployment is high.”(PHILLIPS, 1958:290)

No ano de 1960, Paul Samuelson e Robert Solow aplicaram o modelo proposto por Phillips aos dados da economia norte-americana. Foram eles os responsáveis pela substituição da taxa de variação dos salários nominais pela taxa de inflação dos preços, alegando que estas são quase idênticas e dando ao modelo seu *trade off* característico, disseminado na teoria econômica atual. Os autores apontaram para a existência da mesma relação inversa encontrada por Phillips entre estas duas variáveis propostas.

A partir desta proposta, a Curva de Phillips passou a influenciar as decisões de políticas macroeconômicas, e os *policy-makers* passaram a encará-la como um *menu* de escolhas para a política econômica (SILVA, 2011 p.20), sendo que para adotar uma taxa de desemprego baixa, deveriam arcar com uma taxa de inflação alta. Contudo, vale ressaltar que a curva de Phillips foi uma derivação de um contexto mais amplo, sobre as causas de inflação no pós guerra, nas década de 1940 e 1950; com o objetivo de verificar se a inflação do período era resultado de pressões da oferta ou da demanda (WULWICK, 1987 apud SILVA, 2011 p.20)

A correlação negativa entre desemprego e inflação mostrou-se válida apenas no contexto no qual a inflação seja ocasionada pela demanda. Em casos de choque de oferta, caso da crise do petróleo da década de 1970, esta ferramenta analítica é inócua para avaliação das causas da pressão inflacionária. Isto porque os custos do trabalho não influenciaram a elevação do nível geral de preços nesta ocasião. A avaliação da elevação da taxa de inflação relacionada apenas a uma diminuição do desemprego passou a ser questionada e foram incluídos novos instrumentos de análise ao arcabouço teórico da Curva de Phillips.

2.1.2 Friedman, Phelps e a Taxa Natural de Desemprego

Milton Friedman e Edmund Phelps foram os responsáveis pela elaboração do conceito de taxa natural de desemprego, no final da década de 1960, ainda que trabalhassem de forma independente. (SILVA, 2011 : 17).

A taxa natural de desemprego é a taxa de desemprego na qual o nível de preços efetivos é igual ao nível de preço esperado (BLANCHARD, 2006 :154), logo, quando a economia se encontra nessa taxa, a inflação permanece constante. Desta forma, a taxa natural de desemprego pode ser interpretada, de acordo com Blanchard (2006: 154) como aquela que não acelera a inflação, cuja nomenclatura em inglês é *NAIRU - Nonaccelerating Inflation Rate of Unemployment* . Vale lembrar que a existência de uma taxa natural de desemprego implica novamente, na existência de desemprego voluntário e friccional apenas, conforme pregava a teoria clássica.

A introdução deste conceito trouxe o questionamento da existência de um *trade off* entre inflação e desemprego, o que impossibilitou os *policy makers* de utilizarem a curva de Phillips como um *menu* de escolhas. Isto porque a economia, no longo prazo, tenderia a voltar para sua taxa natural de desemprego, anulando o *trade off* e tornando inútil a ação da política econômica em alterar as variáveis reais, implicando para o caso especial da política monetária que sua operacionalidade estaria restrita a atingir o objetivo de estabilização dos preços. Os autores argumentavam que o

trade off só existia no curto prazo, podendo persistir por um período de tempo mais longo apenas se os fixadores de salários e trabalhadores subestimassem a inflação continuamente.

Tendo em vista a discussão previamente exposta, caso o governo decidisse expandir a base monetária com o objetivo de estimular a demanda agregada e consequentemente ampliar o produto e também o nível de emprego (conforme proposto pela teoria de Keynes), o resultado de curto prazo seria um aumento do produto e do emprego. Porém, esta expansão viria acompanhada de um inevitável aumento do nível de preços. Percebe-se que, no curto prazo, há um cumprimento dos pressupostos da Curva de Phillips (diminuição da taxa de desemprego acompanhada de um aumento da inflação).

Todavia, esta relação tende a desaparecer no longo prazo. O raciocínio que determina o resultado de longo prazo é o seguinte: o nível de emprego acima da taxa natural é resultado de um excesso de demanda por trabalho, resultante de um aquecimento da economia sob efeito da política monetária expansionista. Isto gera uma pressão no sentido de aumentar os salários. Como no mercado de trabalho os salários são regulados por contratos, tal pressão não se dará de imediato (CASAGRANDE, 2013). Somente quando os contratos forem renegociados esta pressão será concretizada em aumento do salário nominal, o que reduzirá a demanda por trabalho. Do lado da oferta de trabalho, ao perceberem que subestimaram a inflação e que o ganho de salário em termos reais não existiu, os trabalhadores que só oferecem seus serviços a um salário reserva capaz de lhes fornecer um padrão de vida acima do alcançado, desistiram de trabalhar. Portanto, ao considerarem para suas decisões os salários reais, os trabalhadores passariam a especular o nível de preço futuro, criando expectativas inflacionárias. Assim, a combinação destes efeitos faria com que a economia voltasse à taxa natural de desemprego.

O mecanismo pelo qual os agentes ajustam suas expectativas de inflação, novidade nesta versão da curva de Phillips, foi nomeado de expectativas adaptativas. De acordo com esta perspectiva, os agentes formulam suas expectativas e tomam decisões com base em experiências passadas (*backward looking*), as quais se transmitem ao presente e futuro. Isto pode levar a processos aceleracionistas, visto que choques de oferta aumentam a inflação hoje, e que será usada amanhã para formar as novas expectativas, e assim sucessivamente (CORREIA, 2011). A inflação presente passa a possuir um componente relacionado às expectativas, com o qual se relaciona, além da taxa de desemprego.

Friedman e Phelps reformularam a curva, reestabelecendo sua validade e mudando o foco da argumentação da relação entre nível salário nominal-desemprego para *variação da taxa de inflação-*

desemprego (CORREIA, 2011). Assim, a taxa de desemprego não se relaciona com o nível observado de inflação, mas sim com sua taxa de variação. A análise primordial a ser feita, não é acerca do nível da inflação, mas de sua aceleração, tal modo que a política monetária no curto prazo afeta o produto (isto enquanto as expectativas se mantiverem subestimando a inflação esperada).

Já no longo prazo, os preços aumentam, mas o produto e o emprego voltam a suas taxas naturais. Isso significa dizer que ação da política econômica não teria efeito sobre o longo prazo, contribuindo somente com um aumento da inflação (DORNBUSCH; FISCHER, 1991). Portanto, no longo prazo a Curva de Phillips é uma reta vertical, implicando que os governos não podem escolher determinado nível de emprego ou inflação, não havendo justificativa para a intervenção do estado na economia.

2.1.3 Lucas, Sargent e as expectativas racionais

Robert Lucas e Thomas Sargent contribuíram com o debate introduzindo o conceito de expectativas racionais. De acordo com este conceito, a formação de expectativas é do tipo *forward looking*. Os agentes passam a formar expectativas com base em previsões sobre o comportamento futuro das variáveis. Nas formulações de suas previsões, os agentes usam o conjunto de informações que possuem no presente, projetando um modelo racional para prever o comportamento dessa variável no futuro (CORREIA, 2011). Por possuírem a informação perfeita e conhecer o bem o cenário econômico e suas regras, os agentes não cometerão erros sistemáticos.

As expectativas adaptativas foram abandonadas principalmente em razão de uma crítica feita por Lucas a este pressuposto. De acordo com ele, as expectativas adaptativas levam a erros sistemáticos nas expectativas dos trabalhadores sobre preços futuros, o que levaria a um desequilíbrio eterno no mercado de trabalho se opondo a ideia de uma taxa natural de desemprego (HOOVER, 1988 apud SILVA, 2011 p. 31)

Se isso for válido, então qualquer mudança na política econômica que venha influenciar os preços será antecipada pelos agentes, os quais ajustarão suas expectativas, antecipando o resultado e anulando os possíveis efeitos da política econômica. Vale ressaltar que o mecanismo torna a política econômica ineficaz inclusive no curto prazo. Como resultado, alguns economistas defendem que a curva de Phillips é sempre vertical (SICSÚ, 2002: 24), sendo assim, o *trade off* não existe nem mesmo em horizontes temporais mais curtos.

Uma das principais implicações desta discussão é o fato, da política monetária ou fiscal somente influenciarem as variáveis reais em curto e médio prazo no caso de surpreenderem os agentes, visto

que os erros só ocorrem devido à fatores aleatórios. Têm-se novamente, a negação do ativismo monetário.

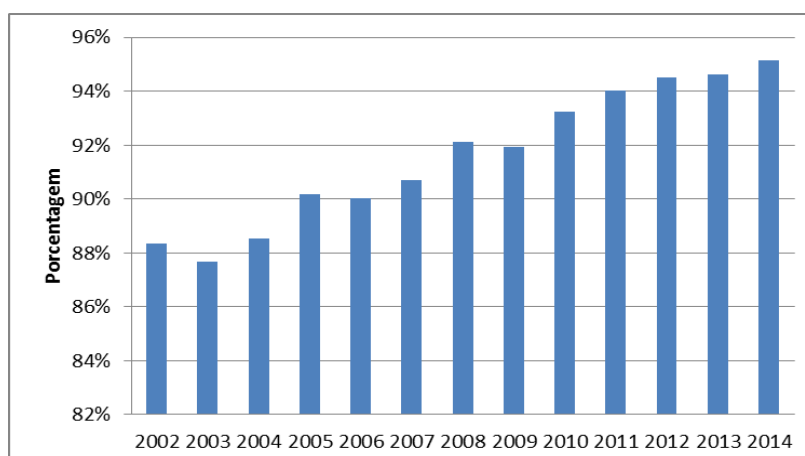
3. ANÁLISE DO MERCADO DE TRABALHO BRASILEIRO E DA INFLAÇÃO DURANTE O PERÍODO DE 2003-2014

3.1 Desempenho do mercado de trabalho brasileiro no período entre 2002 e 2014.

Desde o ano de 2004, o mercado de trabalho brasileiro tem passado por mudanças as quais podem ser verificada através de fontes de dados como a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD), a Pesquisa Mensal de Emprego (PME). Dentre as principais mudanças observadas podemos destacar: a intensa redução das taxas de desemprego e crescimento da população ocupada, o aumento da escolaridade, a elevação do nível médio de remuneração do trabalho, e a redução da informalidade através do aumento da presença da carteira do trabalho assinada (KUBRUSLY, SABOIA 2014). O gráfico 1 nos permite analisar a evolução da taxa de ocupação.

A taxa de ocupação subiu do patamar de cerca de 88% da População Economicamente Ativa efetivamente ocupada em 2002, para cerca de 95% ao final de 2014, em uma trajetória predominantemente ascendente. É possível observar que um aumento mais vertiginoso da mesma se inicia em 2005, quando os noventa por cento são atingidos. A taxa de desemprego apresenta no gráfico 2 mostra uma redução da taxa de desemprego a partir de 2004, porém, com desaceleração da redução da taxa a partir de 2011, quando se inicia uma estabilização em torno dos 5%.

**Gráfico 1 – Média anual da taxa de Ocupação Total (População Ocupada/ População Economicamente ativa).
Pessoas de 10 anos ou mais de idade, por região metropolitana.**

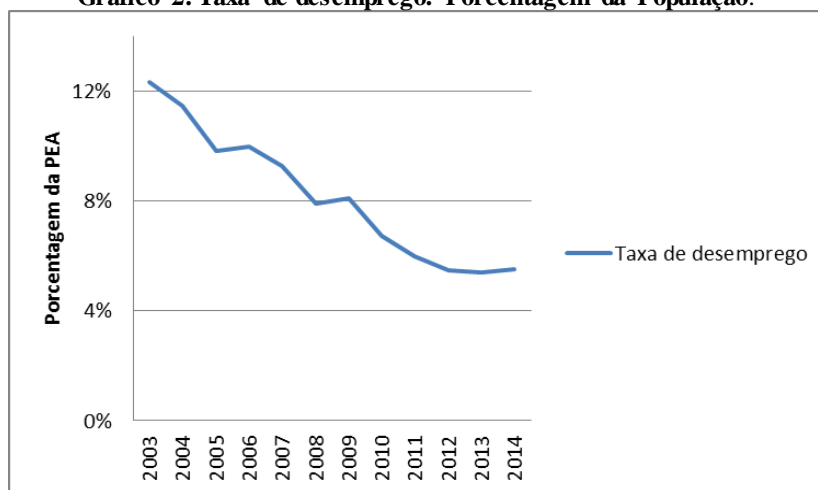


Fonte: PME

De acordo com Summa (2014), uma explicação plausível para explicar parte da redução recente da taxa de desemprego, deve-se ao fato de pessoas em idade ativa (PIA) estão deixando de procurar

emprego, visto que a taxa de atividade é calculada a partir da relação População Economicamente Ativa /PIA. O gráfico 4 confirma esta afirmação, mostrando uma diminuição da PIA a partir de 2011, visto que tal fenômeno possui natureza demográfica/social os motivos para a diminuição da PIA não serão tratados neste trabalho.

Gráfico 2. Taxa de desemprego. Porcentagem da População.



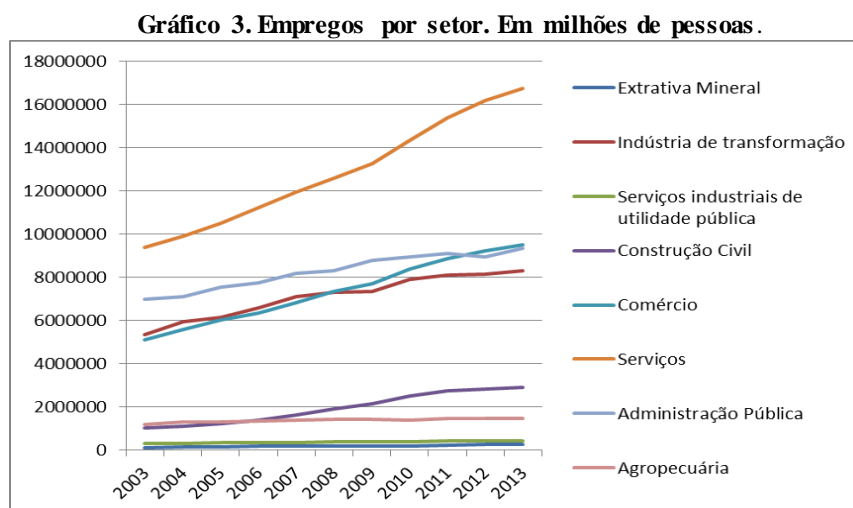
Fonte: FMI

Pode-se notar também que, apesar da desaceleração do ritmo de crescimento econômico do Brasil a partir de 2011, a taxa de ocupação manteve-se alta, estabilizando por volta dos 94% desde então. Outro fato notável decorre da capacidade da economia continuar a gerar empregos, mesmo em um contexto de crise global (iniciada em 2007), demonstrado pelo aumento da taxa de ocupação no período. Tal resultado foi em parte causado pela redução da População Economicamente Ativa (PEA) e consequente aumento da População Economicamente Não Ativa (PNEA). Uma diminuição da PEA e ao mesmo tempo, um aumento da População Ocupada, levam a um aumento da taxa de ocupação (uma vez que tal taxa é medida pela relação: População Ocupada/ PEA) e consequentemente, a uma diminuição da taxa de desemprego.

Outra observação que permite explicar a situação paradoxal de um aumento da taxa de ocupação durante um período de arrefecimento econômico deve-se principalmente ao aquecimento do setor de serviços, o qual obteve o melhor desempenho em relação ao PIB, seguido pelo comércio e construção civil os quais apresentaram trajetória ascendente ao longo do período ainda após 2011.

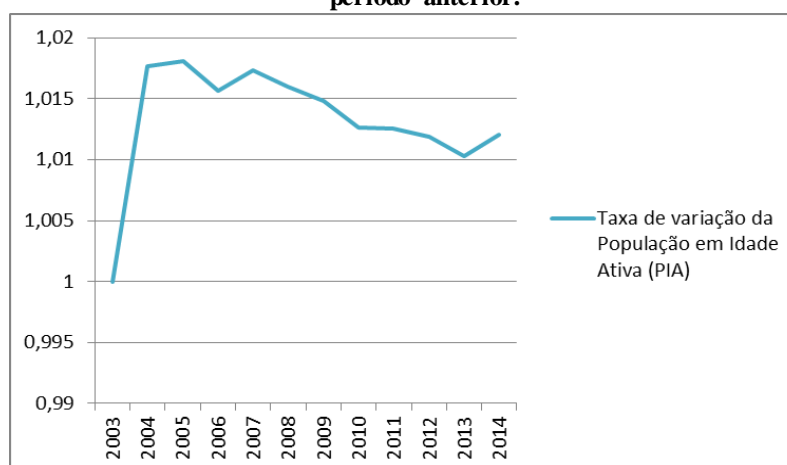
A abertura de vagas de trabalho na administração pública também contribuiu aumentando o número de empregos formais principalmente até 2010, passando a se estabilizar desde então. Durante o período analisado, o total de empregos no setor público passou de 6.991.973 milhões em 2003 para 9.340.409 em 2013 (de acordo com os dados da Relação Anual de Informações Sociais (RAIS), divulgados pelo Ministério do Trabalho e Emprego (MTE)), resultando em um aumento percentual

de de 33,58% no número de empregos criados neste setor durante o período. Este resultado deixa claro o papel ativo do estado na criação de emprego. Tais setores foram os responsáveis por propiciar absorção de boa parte da mão-de-obra. Desta forma, apesar da desindustrialização ocorrida ao longo do período, apontada por Giambiagi (2011), a economia brasileira esteve apta a gerar novos empregos a partir de outros setores da economia, impulsionados pelo aquecimento do mercado doméstico.



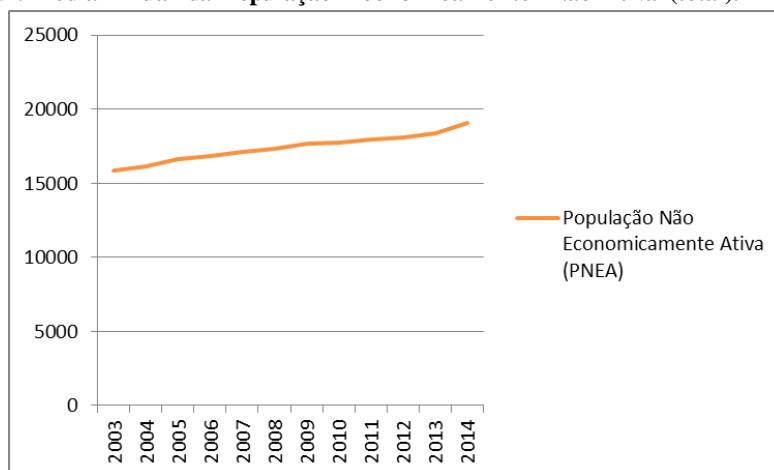
Fonte: Anuário RAIS - CAGED (MTE)

Gráfico 4. Taxa de variação da média anual da População em Idade Ativa (Total). Variação em relação ao período anterior.



Fonte:PME

Pelo gráfico 3 é possível notar as observação feitas anteriormente e confirmar uma tendência da indústria na perda de sua capacidade de geração de emprego a partir de 2010 (observando o gráfico notamos que a curva se torna quase horizontal), quando o câmbio atingiu maior patamar de valorização. Porém, a indústria teve papel atuante na geração de emprego de 2003 - 2010.

Gráfico 5 . Média Anual da População Economicamente Não Ativa (total). Em 1000 habitantes

Fonte: PME

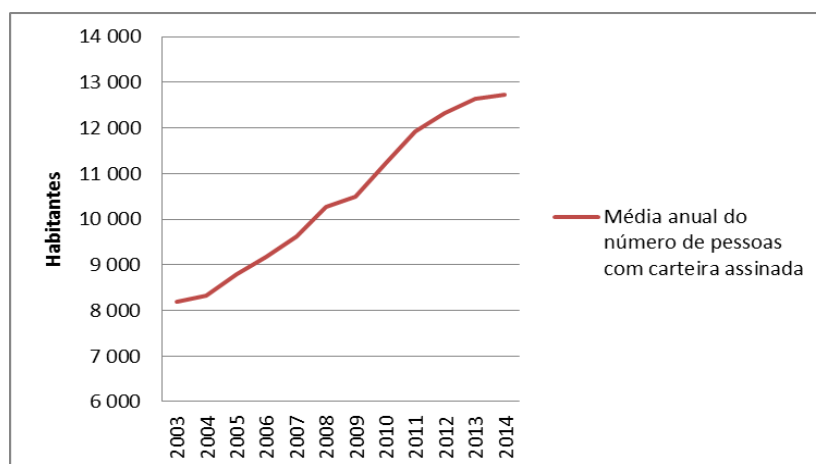
3.1.2 Desempenho econômico no período analisado – fatores que explicam a dinâmica do mercado de trabalho.

O aumento das vagas de emprego no Brasil associa-se ao bom desempenho econômico do país, bem como de outros emergentes, durante a década de 2000. O bom desempenho econômico durante o período foi resultado de uma combinação de política fiscal ativa e mercado externo aquecido, combinação de fatores que possibilitou a realização de políticas de redistribuição de renda as quais aqueceram o mercado interno, grande propulsor do crescimento econômico do período. Tais fatores – melhor explicados nos parágrafos a seguir - dinamizaram a economia, permitindo a diminuição do desemprego, da informalidade - conforme gráfico 6 a seguir - e da desigualdade entre as rendas da economia nacional.

O Gráfico 6 permite perceber que a diminuição do desemprego se deu, em boa parte, devido ao aumento de empregos formais (com carteira assinada), garantindo aos trabalhadores direitos trabalhistas como aposentadoria, FGTS, décimo terceiro, férias remuneradas e seguro desemprego, embora a informalidade não tenha sido eliminada.

Um fator decisivo para propiciar a expansão econômica aos países emergentes foi o crescimento de países asiáticos, com destaque para a China e Índia. O potencial de consumo destes países, cujas populações possuem dimensão bilionária, impulsionou o mercado de commodities, no qual o Brasil possui grande vantagem comparativa. Nesta década (principalmente após 2005), a balança comercial brasileira experimentou períodos consecutivos de superávits, impulsionados mais pelo aumento nos preços das commodities do que pelo aumento do quantum exportado tendo como contrapartida a apreciação cambial do Real e a desindustrialização (GIAMBIAGI, 2011).

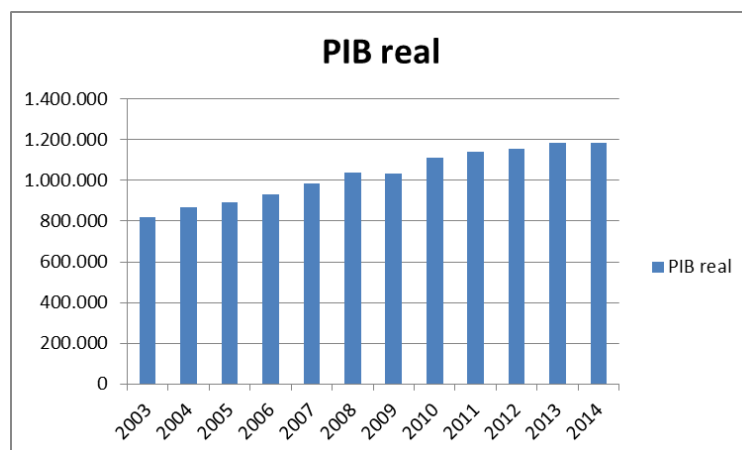
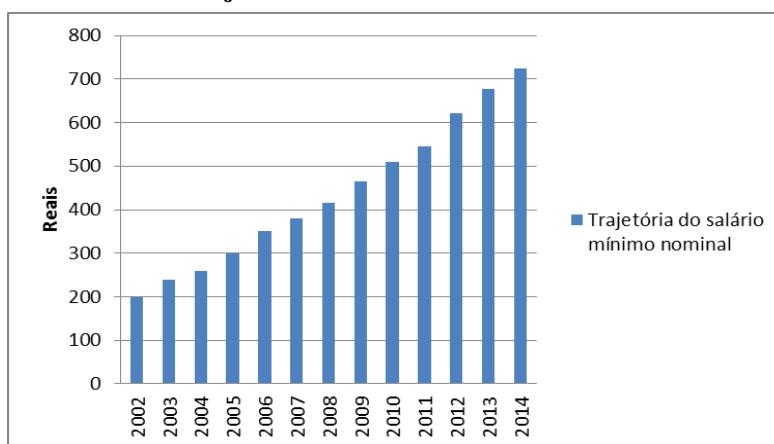
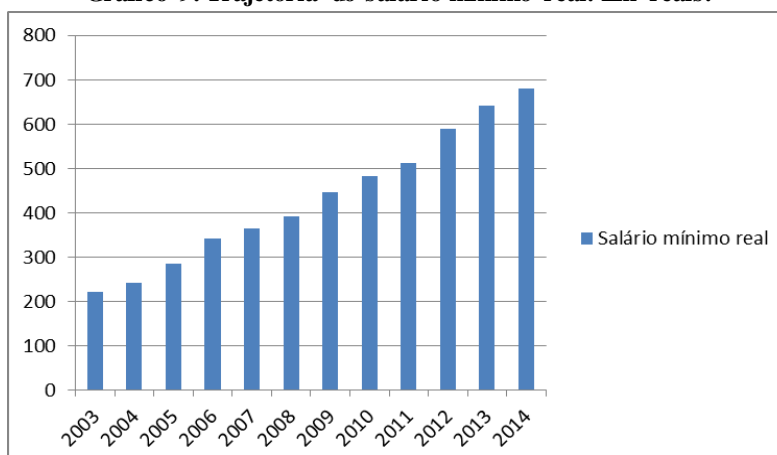
Gráfico 6. Média anual total do número de pessoas com carteira assinadas. Em 1000 pessoas.



Fonte: PME

Os superávits foram determinantes no pagamento de juros da dívida externa, que o país possuía junto ao FMI. A utilização de recursos oriundos de superávits comerciais no pagamento da dívida, por sua vez, resultou em uma “folga” nas contas do governo federal, o qual pode mudar os rumos da política econômica deixando de lado o ajuste fiscal que vinha sendo praticado e iniciando políticas de cunho social e expansão dos gastos do governo (como a redistribuição da renda em favor dos salários). Esta mudança de rumo da política econômica ocorreu principalmente durante o segundo mandato do presidente Lula, o qual após sofrer críticas em seu primeiro mandato por ter abandonado as bandeiras de seu partido mantendo a política ortodoxa do governo anterior passou a adotar uma postura mais heterodoxa no tocante da condução econômica sendo tal período marcado por um aumento dos gastos do governo e da participação do mesmo como dinamizador da economia .

Este fato somado ao cenário de fim da restrição externa causada pela dívida deixou de ser uma porta de entrada às turbulências da economia mundial, permitindo ao país que se voltasse à solução de seus problemas internos. A combinação de um mercado internacional favorável para os produtos brasileiros com a decisão do governo central em atuar como dinamizador da economia propiciou um período de crescimento voltado para dentro, período marcado por crescimento do PIB, redistribuição de renda e criação de emprego. Durante o período, observou-se crescimento do produto interno bruto, conforme gráfico 7 . É válido destacar algumas medidas as quais impulsionaram o crescimento do mercado interno, principalmente durante o segundo mandato do governo Lula, quais sejam: “ políticas desenvolvimentistas; política de valorização sustentada do salário mínimo; políticas sociais como o programa bolsa família, gastos previdenciários e expansão do crédito” (DEDECCA, C.S.; LOPREATO, F.L.C, 2013)

Gráfico 7. PIB real. Em reais.**Fonte: FMI****Gráfico 8 – Trajetória do salário mínimo nominal. Em Reais.****Fonte: DIEESE****Gráfico 9. Trajetória do salário mínimo real. Em reais.****Fonte: DIEESE, IPCA/ IBG**

Os gráficos 8,9 e tabela 1 mostram que a trajetória do salário mínimo real tem acompanhado a do nominal, ambos em ascendência. Logo, a redistribuição de renda foi em prol dos trabalhadores no

período observado. Este aumento do salário mínimo real foi benéfico aos trabalhadores como um todo, merecendo destaque dois fenômenos que permitem analisar tal situação: Efeito-numerário e efeito farol.

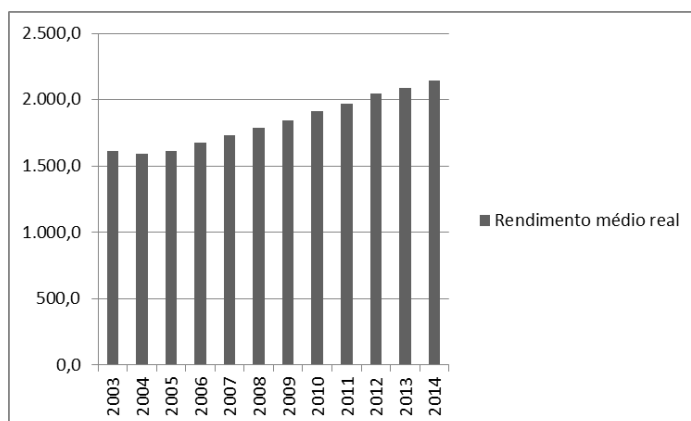
Tabela 1. Trajetória do salário mínimo nominal e real.

Ano	Salário mínimo em R\$	Reajuste nominal – %	IPCA - %	Aumento Real-%	Salário mínimo real
2002	200	-			
2003	240	20	9,3	10,7	221,4
2004	260	8,33	7,6	0,73	241,752
2005	300	15,38	5,69	9,69	285,194
2006	350	16,67	3,14	13,53	340,59
2007	380	8,57	4,46	4,11	364,385
2008	415	9,21	5,9	3,31	392,578
2009	465	12,05	4,31	7,74	447,121
2010	510	9,68	5,91	3,77	482,5305
2011	545	6,86	6,5	0,36	511,836
2012	622	14,13	5,84	8,29	590,1805
2013	678	9	5,91	3,09	641,2198
2014	724	6,78	6,41	0,37	680,5086

Fonte: DIEESE, IPCA/IBGE

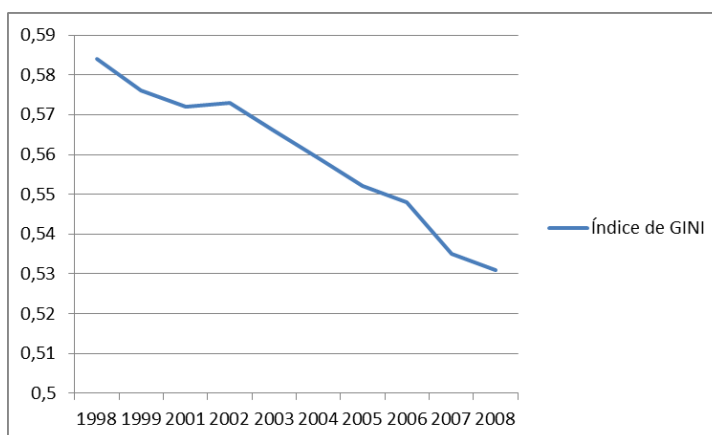
Os gráficos 8,9 e tabela 1 mostram que a trajetória do salário mínimo real tem acompanhado a do nominal, ambos em ascendência. Logo, a redistribuição de renda foi em prol dos trabalhadores no período observado. Este aumento do salário mínimo real foi benéfico aos trabalhadores como um todo, merecendo destaque dois fenômenos que permitem analisar tal situação: Efeito-numerário e efeito farol.

Gráfico 10. Média anual do rendimento médio real do trabalho principal (total), habitualmente recebido por mês. Em reais de janeiro/2015.



Fonte: PME

Gráfico 11. Índice de Gini - Brasil.



Fonte: IBGE

O efeito numerário diz respeito ao aumento da renda dos trabalhadores cuja remuneração é um múltiplo do salário mínimo (ex: 1.5 , 2 salários mínimos etc.). Logo, um aumento do salário mínimo ocasiona um aumento da renda destes trabalhadores, e uma elevação do mesmo beneficia inclusive trabalhadores que não recebem um salário mínimo. (GONZAGA et al., 2001)

O salário mínimo também funciona como referência para remunerações do mercado informal e recebidas fora do mercado de trabalho como o seguro desemprego. Portanto, o salário mínimo além determinar a taxa de salários do setor formal, exerce efeitos sobre a renda dos trabalhos não-qualificados do mercado de trabalho o que é conhecido como “efeito-faro”. (CORSEUIL, SERVO, 2002). Este efeito impacta diretamente sobre a redução de pobreza uma vez que causa um aumento de renda inclusive dos trabalhadores sem carteira, geralmente de remuneração menor.

Esta elevação dos salários reais implicou uma elevação do poder de compra dos trabalhadores e, conseqüentemente, da demanda, fator determinante para o crescimento do PIB nacional no período

observado. A redistribuição de renda em favor dos salários foi um dos condicionantes do aquecimento do mercado interno, o qual em conjunto com a política de expansão fiscal adotada pelo governo permitiu a economia brasileira ir contra tendência de recessão econômica trazida pela crise de 2007.

O cenário descrito no parágrafo acima remete às recomendações de adoção de políticas anticíclicas em momentos de crise do receituário keynesiano. Também, é possível verificar evidência de afirmação do princípio da demanda efetiva, tendo a redistribuição de renda aumentado a demanda e esta, por sua vez, aumentando o produto e consecutivamente a renda novamente, através de efeitos multiplicadores. Este aumento do produto, impulsionado pela demanda, possibilitou a geração de empregos, mais uma vez confirmando um pressuposto da teoria keynesiana, segundo a qual o nível de produto é o determinante principal do nível de emprego.

O aumento do nível de emprego e salários pode ser pensado considerando-se fatores institucionais, como proposto pela economia política clássica. Summa (2013) faz esta análise e cita alguns destes fatores, como a permanência da taxa de desemprego em um patamar baixo por um longo período, aumentando o poder de barganha dos trabalhadores, diminuindo o efeito disciplinador causado pela ameaça do desemprego (KALECKI, apud SUMMA(2013)) . Desta maneira, os salários não sobem apenas em contexto de escassez de trabalho, mas também, devido ao aumento do poder de barganha dos trabalhadores. O autor também aponta para a política de valorização do salário mínimo, o poder dos sindicatos (o Brasil é um dos únicos países industrializados no qual a atuação sindical não diminuiu) e legislações de proteção trabalhista como fatores que contribuíram para aumentar o poder de barganha dos trabalhadores no conflito distributivo, aumentando a apropriação da parcela da renda que lhes cabe. Desta maneira, a situação do mercado de trabalho no período pode ser resumida sendo a de um mercado aquecido, com aumento das vagas de emprego e diminuição da taxa de desemprego acompanhada por um aumento dos salários médios e do poder de barganha do trabalhador. Contudo, destaque deve ser dado à mudança não econômica a qual resultou em diminuição da PEA. A alteração do perfil demográfico no mercado de trabalho foi um determinante importante na diminuição da taxa de desemprego a qual não costuma a ser contemplada nos modelos econômicos.

3.2 Inflação

O rumo da economia brasileira é ditado por políticas econômicas baseadas em pressupostos que encontram-se condensados no chamado “ Novo Consenso Econômico”. Neste modelo, o produto potencial é determinado pela oferta e possíveis excessos de demanda implicam em elevação dos

preços. A existência de inércia com relação à inflação passada acaba por acelerar a inflação e ainda que se admitam choques de custos neste modelo, a economia não sofre persistentemente de inflação de custos (BASTOS et al., 2014).

Um dos pilares desta vertente econômica é o regime de metas de inflação, como proposta por Walsh (WALSH, C. 1995) em sua tese do Banco Central independente (CARVALHO, 2007 p.226). O regime de metas de inflação anuncia uma determinada meta de inflação a ser perseguida pelo Banco Central, a qual se procura não ultrapassar. A política monetária será conduzida de modo a garantir que este objetivo seja alcançado, não se preocupando com o impacto em outras variáveis macroeconômicas como o desemprego. Desta forma, se espera que os agentes possam orientar suas decisões sabendo de antemão o teto que a inflação atingirá. Pressupõe-se com tal medida que as incertezas diminuirão e o cenário econômico será estável assim como as expectativas de inflação dos agentes.

O diagnóstico feito pelo novo consenso para explicar o fenômeno inflacionário aponta para a demanda como a principal causa do aumento contínuo de preços. Em suma, o argumento apresentado associa épocas de diminuição do desemprego, característica do período analisado, ao crescimento da demanda para além da capacidade produtiva do país de ofertar bens, gerando inflação de demanda. Por trás do argumento exposto, encontra-se a ideia da NAIRU (*non-accelerating inflation rate of unemployment*), a taxa de desemprego não aceleradora da inflação.

De forma distinta da taxa natural de desemprego, determinada por condições estruturais da economia na ausência de política econômica, na NAIRU existe atuação do governo através da política econômica (política fiscal, política monetária) (REIS, 2014). De acordo com ALVES E CORREA (ALVES, CORREA, 2013), o valor da NAIRU para o Brasil gira em torno de 6,3%, estando a taxa de desemprego abaixo desta desde 2010, conforme gráfico 2. Portanto, a taxa de desemprego abaixo da NAIRU desde então seria a fonte das pressões inflacionárias. O receituário proposto para medicar o problema, não podia ser outro que não medidas de contenção da demanda, tais como a redução do gasto fiscal o qual acabaria tendo como contrapartida uma diminuição do nível do emprego e consecutivamente dos salários, do consumo, investimentos, renda e produto agregado. Tais medidas levariam a taxa de desemprego da economia de volta ao nível compatível com a NAIRU, reestabelecendo a estabilidade econômica.

O discurso proposto pelo Novo Consenso econômico vai contra as ideias propostas pelo arcabouço teórico keynesiano que norteia este trabalho. Ao inverter o princípio da demanda efetiva, propõe que o crescimento da economia é determinado pelo lado da oferta, desconsiderando os efeitos

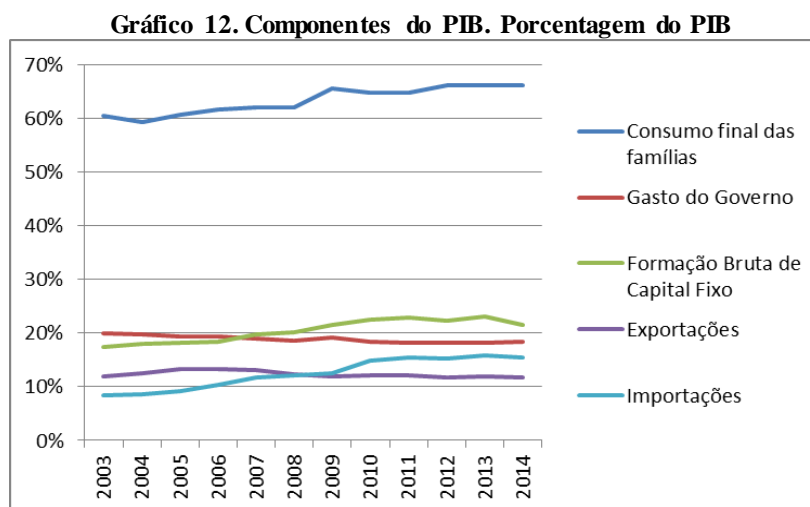
negativos ocasionados por uma contração da demanda. Se a demanda não for a principal responsável pela aceleração da economia, ou seja, estando o diagnóstico errado, a medicação proposta pelo novo consenso pode não fazer efeito e agravar a recessão na qual o país já se encontra. As propostas acerca das causas de inflação apresentadas a seguir sugerem uma leitura alternativa à exposta anteriormente, mostrando como outros fatores além da demanda podem influenciar a aceleração da inflação. A investigação aqui proposta segue o argumento de uma inflação de custos alimentada principalmente aumentos autônomos de preço possibilitado pela estrutura de mercado concentrada, possuindo também um caráter inercial constituído pela indexação de contratos.

Antes de prosseguir com a análise, será feita uma breve exposição do desempenho dos principais componentes do PIB calculado pela ótica da demanda no período analisado. Os dados do gráfico a seguir foram extraídos das estatísticas de contas nacionais do IBGE. Os dados brutos estavam calculados para os períodos trimestrais, e estão a preços constantes de 1995. Calculou-se a média anual de cada componente e do PIB e em seguida, dividiu-se o valor médio anual de cada componente pelo valor médio anual do PIB. Desta maneira, obteve-se a participação relativa de cada componente do PIB em cada ano.

O componente de maior participação no PIB é o consumo das famílias, o qual demonstrou trajetória ascendente durante todo o período analisado, passando a um patamar superior (cerca de 65% do PIB) a partir de 2009. Tal desempenho pode ser explicado principalmente pelas políticas de redistribuição de renda, queda da taxa de juro, expansão de crédito, isenção de impostos concedidos pelo governo, aumento dos salários (mínimo e médio) e pela ascensão de uma parcela da população à classe média (conhecida como “nova classe C”) aumentando sua capacidade de consumo. É interessante observar que após 2009, a variação do consumo não é muito significativa (ver gráfico 12).

As exportações se situaram na faixa dos 11-12% no período observado, não variando muito. Apesar da influência das exportações em decorrência do aquecimento de algumas economias estrangeiras, assunto tratado no capítulo anterior, é possível notar que estas não foram o principal propulsor do crescimento do país fato explicado pelo maior dinamismo interno. Logo, não fosse a articulação de um bom momento da economia internacional (a qual nos favoreceu) com força de vontade política, os frutos oriundos da valorização das commodities não resultariam por si só em crescimento econômico.

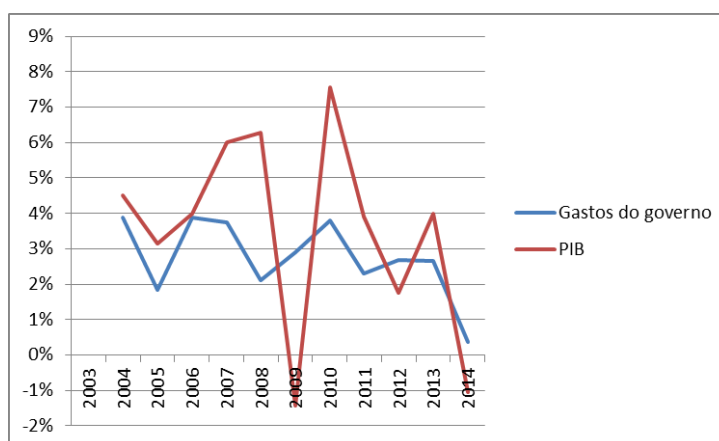
Até 2006, os gastos do governo compunham o segundo maior componente do PIB, sendo ultrapassados pela formação bruta de capital fixo desde então.



Fonte: IBGE

É possível notar que a mudança de rumo da política fiscal (para mais expansionista, conforme é possível verificar com o aumento nominal na tabela 2) iniciada no segundo mandato do Partido dos Trabalhadores, foi contrabalanceada por um aumento ainda maior do crescimento do PIB, o que teve como resultado uma diminuição percentual da participação dos gastos do governo no produto. Isto é possível de verificar no gráfico 13.

Gráfico 13. Gastos do governo e PIB. Variação em relação a período anterior.



Fonte: IBGE

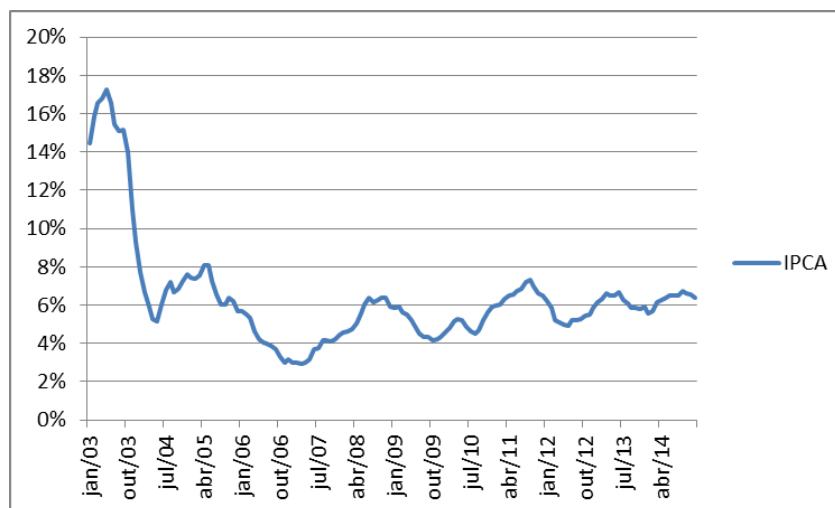
Assim, pode-se questionar o argumento de que o gasto do governo é o responsável pela escalada da inflação, já que o primeiro não cresceu mais que o PIB no período analisado.

Tabela 2. Gasto do governo (preços constantes de 1995).

2003	2004	2005	2006	2007	2008
41784,87	43409,72	44211,81	45931,19	47654,48	48658,48
2009	2010	2011	2012	2013	2014
50065,62	51965,08	53157,15	54584,92	56032,66	56237,44

Fonte: IBGE.

Quanto ao crescimento da formação bruta de capital fixo, este pode ser explicado pelo bom momento da economia desde a segunda metade da década de 2000 somada a implantação de políticas econômicas ativa. O governo expandiu a concessão de crédito, diminuiu o juro e adotou uma política fiscal ativa, colocando em prática programas como o PAC o qual contribuiu para dinamizar os investimentos. No entanto, este componente apresentou queda no último período analisado. As importações parecem acompanhar o movimento da formação bruta de capital fixo com trajetória ascendente e crescimento contínuo a partir de 2009, impulsionada pela valorização do real.

Gráfico 14. Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Fonte: IBGE – Séries históricas.

Quanto à inflação, nota-se substancial diminuição desde 2003. A série inicia-se com o valor próximo a 15%, atingindo um pico de 17% em 2003, caindo para cerca de 5% no mesmo ano mantendo-se dentro da faixa de 3%-8% desde então. Este fato mostra como apesar da agenda do governo incluir programas sociais de redistribuição de renda e estimular a economia através de gastos do governo, a inflação foi mantida com relativa estabilidade, sem ultrapassar o teto da meta ou atingir dois dígitos desde 2004, conforme tabela 3. O gráfico 11 juntamente à tabela 3 permitem

argumentar que o aquecimento da demanda observado a partir de 2009, não foi fator propulsor do aumento inflacionário, visto que a inflação foi mantida dentro da meta. Apesar do controle de alguns preços administrados (os quais contribuíram para tal resultado), os gráficos anteriores permitem concluir que todos os componentes da demanda desde 2010 tem mantido relativa estagnação, não sendo motivo para o recente aumento da inflação.

Tabela 3 - Regime de metas de inflação.

Ano	Metas	Limites	Inflação efetiva
2003	3,25%- 4%	(1,25%-5,25%) / (1,5%-6,5%)	9,3
2004	3,75%-5,5%	(1,25%-6,25%) / (3%-8%)	7,6
2005	4,50%	2%-7%	5,69
2006	4,50%	2,5% - 6,5%	3,14
2007	4,50%	2,5% - 6,5%	4,46
2008	4,50%	2,5% - 6,5%	5,9
2009	4,50%	2,5% - 6,5%	4,31
2010	4,50%	2,5% - 6,5%	5,91
2011	4,50%	2,5% - 6,5%	6,5
2012	4,50%	2,5% - 6,5%	5,84
2013	4,50%	2,5% - 6,5%	5,91
2014	4,50%	2,5% - 6,5%	6,41

Fonte: Banco Central do Brasil.

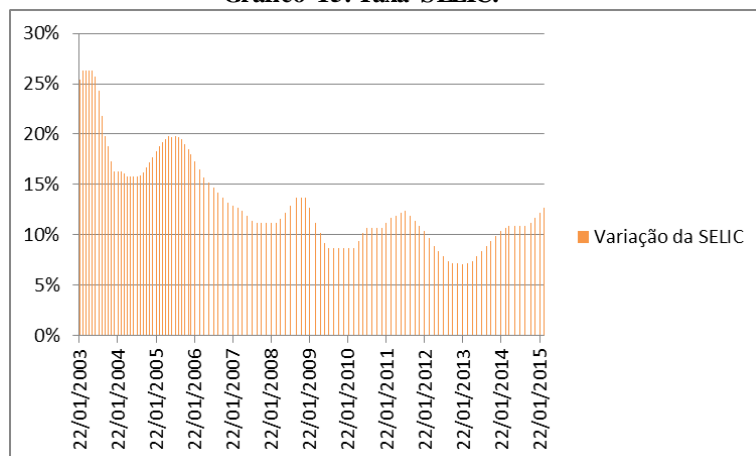
Em relação à inércia inflacionária, esta parece mais presente no setor de serviços, por sua menor produtividade e pelo fato de serviços serem não comercializáveis podendo repassar mais facilmente aumento de custos (principalmente ocasionado pelo aumento do salário mínimo), aos preços. Sendo o setor de serviços o que mais absorveu o crescimento da mão-de-obra no período analisado, é natural que seja o que mais sofreu com o impacto da política de reajustes reais do salário mínimo a qual acaba por ocasionar um aumento do salário médio visto que o reajuste dos salários foi pressuposto como dependente do salário mínimo. O aumento dos preços no setor de serviços foi impulsionado principalmente pelo encarecimento do serviço doméstico e aumento dos aluguéis também contabilizados como serviços, porém funcionando como fator de custo para outros setores.

Summa e Braga (2014), ainda apontam que o motivo pelo qual se torna difícil associar pressões de demanda ao aumento da inflação pode ser encontrado dentro da teoria keynesiana. Pressões de demanda ocasionariam o que se conhece como “*true inflation*” nessa teoria. Este tipo de inflação ocorreria quando a demanda agregada fosse maior que o produto potencial da economia. Desta maneira, o aumento dos preços funcionaria como um mecanismo de ajuste para compatibilizar demanda e produto, porém, sem persistência de remarcações (BRAGA; SUMMA, 2014). A aceleração da inflação ocorre somente quando existe um aumento dos custos de produção, causando constantes remarcações de preços e salários. Deste mecanismo, bem como da indexação de contratos à índices de inflação, resulta a persistência do processo inflacionário. Como a inflação recente tem se mostrado persistente (característica de processos de remarcação de preços) não há indícios de que a inflação recente no Brasil se trate de uma *true inflation*. Os autores concluem ser difícil associar pressões de demanda com um aumento da inflação. Os autores também observaram que a inflação importada em dólar junto com a taxa de câmbio afetam todos os itens desagregados expostos, inclusive os não comercializáveis, tornando essa variável importante para explicar as pressões inflacionárias (BRAGA; SUMMA, 2014).

Outro fator decisivo para explicar os aumentos dos custos de produção principalmente depois de 2013 diz respeito à taxa de juro. Conforme o gráfico 14 demonstra, houve um aumento da taxa básica de juro quando o ritmo do crescimento do produto começou a diminuir e ainda que o Banco Central tenha abaixado a taxa para seu nível mais baixo em 2013, após atingir o vale demonstrado no gráfico, a taxa de juro vem aumentando constantemente. O aumento do juro implica um aumento dos custos de financiamento de investimentos, os quais se refletem em aumento dos bens e serviços finais gerando um impacto sobre a inflação.

A desaceleração do ritmo do consumo (sendo o consumo o principal canal de transmissão do aumento de salário mínimo para a inflação), gastos do governo e formação bruta de capital fixo desde 2011 permite questionar a validade da premissa de que a demanda agregada é a causadora da inflação. É possível argumentar, utilizando a análise de conflito distributivo que com o aquecimento do mercado de trabalho o poder de barganha dos trabalhadores cresceu. Isto permitiu que o aumento dos salários reais continuasse mesmo diante de um cenário de estagnação econômica, constituindo um fator de aumento dos custos o qual passou a pesar na parcela de lucros da empresa.

Gráfico 15. Taxa SELIC.



Fonte: Banco Central do Brasil.

Desta maneira, certa pressão inflacionária tem sido originada no mercado de trabalho desde 2011. Porém, uma ressalva deve ser feita. O que permite que o aumento de custos proveniente do crescimento dos salários seja repassado aos preços dos bens e serviços finais é a estrutura de mercado concentrada existente no Brasil, oriunda do domínio de setores chaves da economia por empresas oligopolistas organizadas em forma de cartel, o que resulta em uma estruturação imperfeita do mercado capitalista (BRESSER-PEREIRA, 1980). Esta concentração, permite às empresas manterem suas margens de lucro repassando ao consumidor final os respectivos aumentos de custos.

Em sua obra “a crise do milagre” (SINGER, 1977), Paul Singer faz uma análise de inflação como resultado de um conflito distributivo, apontando para o fator político como uma característica central da inflação. A força política que cada grupo tem para determinar sua parcela no conflito distributivo determina quem pode ou não remarcar os preços e também, o quanto pode remarcar. Esta tendência de remarcações provenientes do conflito distributivo entre renda do trabalho e do capital, de acordo com o autor, se observa em um longo período da história da economia brasileira.

Em um contexto crise econômica marcada pelo arrefecimento da demanda, a única explicação plausível para o fenômeno inflacionário que surja neste contexto vem da análise da inflação como um fenômeno decorrente da remarcação de preços. A interpretação original deste fenômeno para o Brasil feita por Ignácio Rangel (RANGEL, 1963), conclui que o crescimento da inflação no Brasil era decorrência dos aumentos autônomos de preços efetuados pelas empresas que atuavam em concorrência oligopolística, sem contrapartida de aumento da demanda. Esta situação parece ser a mesma do Brasil desde pelo menos 2012, quando a demanda deixou de crescer e ainda assim, a inflação passou a aumentar.

4. CONCLUSÃO

Não há evidências de que um excesso de demanda influenciada pelo aquecimento do mercado de trabalho que resultou em um aumento dos salários e diminuição da taxa de desemprego para baixo da NAIRU constituam fontes de pressão inflacionária.

O conflito distributivo entre renda do capital e renda do trabalho, a depreciação cambial dos últimos quatro anos, o aumento do preço dos aluguéis e do setor de serviços bem como o aumento da taxa de juro - que encarece o financiamento dos investimentos - são os verdadeiros estimuladores do crescimento inflacionário. Além destes fatores, a concentração de mercado, ao permitir as empresas repassarem seus aumentos de custos aos preços finais também funciona como força propulsora da inflação.

Como já argumentado, uma inflação de demanda pura (*true inflation*) não deveria persistir e caso isto ocorra, é mais provável que se trate de um aumento ocasionado por remarcações e não por um aumento que eleve a demanda acima do produto potencial.

A discussão econômica trazida pelo novo consenso não deixa claro que não foi apenas uma mudança na política fiscal no sentido de mobilizar a demanda agregada que proporcionou uma diminuição da taxa de desemprego; a diminuição da PEA discutida na seção sobre mercado de trabalho contribuiu para o crescimento da taxa de ocupação. Tal mudança resulta em uma taxa de desemprego mais baixa para o Brasil ainda que a oferta de vagas de emprego não tenha crescido significativamente desde 2011, não sendo esta diminuição completamente explicada ou influenciada apenas por fenômenos econômicos. Logo, uma mudança na condução da política econômica – no sentido de realizar um ajuste- pode não surtir efeito ao não atingir a taxa de equilíbrio já que uma mudança na política econômica não afeta a mudança ocasionada pela variação na PEA e pode resultar apenas em recessão.

Conclui-se que o argumento e a maneira de encarar a inflação proposta pelo novo consenso econômico e que vem sendo posto em prática, baseia-se em premissas não condizentes com a realidade brasileira.

5. BIBLIOGRAFIA

ALVES, S.A.L.; CORREA, A.S. **Um Conto de Três Hiatos: Desemprego, Utilização da Capacidade Instalada da Indústria e Produto**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2013 (Trabalho para discussão nº 339).

BASTOS, C.P.M.; BRAGA, J.M.; JORGE, C.T. **Análise desagregada da inflação por setores industriais da economia brasileira entre 1996 e 2011**. Rio de Janeiro: Instituto de economia da UFRJ, 2014 (Texto para discussão 018).

BLANCHARD, O. **Macroeconomia**. 5a ed. São Paulo: Pearson, 2011.

BRAGA,J; SUMMA, R. **Estimação de um modelo desagregado de inflação de custo para o Brasil**. Instituto de economia da UFRJ. Rio de Janeiro: Instituto de economia da UFRJ, 2014 (Texto para discussão 014).

BRESSER-PEREIRA, L.C. **As contradições da inflação brasileira**. In: BRESSER-PEREIRA, L. C; NAKANO, Y. **Inflação e Recessão**. São Paulo: Brasiliense: 1980. p. 119-145

CARDOSO, F. G. . **Elementos para a integração analítica da micro e da macroeconomia: Keynes, Kalecki, Schumpeter, Simon e a abordagem da complexidade**. In: XIV Encontro Nacional de Economia Política, 2009, São Paulo. XIV Encontro Nacional de Economia Política, 2009.

CARVALHO, F. C, SICSÚ, J.. et al. **Economia Monetária e Financeira: teoria e política**. Ed. Campus, 2ª edição, 2007.

CASAGRANDE, D.L. ; SANTOS C.A.P. et al. **A Curva de Phillips: uma análise da economia brasileira de 2002 a 2012**. Revista economia e Tecnologia. Curitiba.V.09, nº02, p.9-23. Abril 2013

CORREIA, F.M.; PEREIRA, J.B. **Curva de Phillips e a macrodinâmica do capital ótimo**. Revista de economia contemporânea. Rio de Janeiro. V 15, nº02 maio-agosto 2011.

CORSEUIL, C. H., SERVO, L. **Salário mínimo e bem-estar social no Brasil: uma resenha da literatura**. Rio de Janeiro: IPEA, 2002. (Texto para discussão, n. 880).

DATHEIN, R. **Um esboço da teoria keynesiana**.Porto Alegre:2002.

DEDECCA, C.S.; LOPRETO, F.L.C. **Brasil: perspectivas do crescimento e desafios do mercado de trabalho**. Texto para discussão 225. Instituto de economia UNICAMP. Campinas: Dezembro de 2013.

DORNBUSCH, R. FISHER, S. **Macroeconomia**. São Paulo: McGraw-Hill, p.552-557,1991.

GIAMBIAGI, F. ; VILELLA, A. et al. **Economia Brasileira contemporânea (1945-2010)**. 2ª edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011

GONZAGA, G. ; NERI, M. ; CAMARGO, J. M. . **Salário mínimo, efeito farol e pobreza** . Revista de Economia Política, Rio de Janeiro, v.21, n.2, p. 78-90, 2001.

HOOVER, K. D. **The new classical macroeconomics**. Oxford: Blackwell, 1988.

KALECKI, M. **Political aspects of full employment**. The Political Quarterly 14.4 (1943): 322-330

KEYNES, J. M. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. Coleção os economistas. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

KUBRUSLY, L.S.; SABOIA, J. **Indicadores para o mercado de trabalho metropolitano no Brasil**. Texto para discussão 021. Instituto de economia da UFRJ. Rio de Janeiro: Novembro de 2014.

OUREIRO, J.L. **O Debate entre Keynes e os Clássicos sobre os determinantes da taxa de juros: Uma grande perda de tempo?** Revista de Economia Política. Vol 20, nº2 abril-junho de 2000.

PHILLIPS, A. W. H. *The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861–1957*. Economica, n.s., 25, no. 2 (1958): 283–299

REIS, C.F.B. **A NAIRU no Centro do Debate da Inflação Brasileira Atual: Uma Crítica Sraffiana**. Boletim Informações FIPE, FIPE, São Paulo, p. 16-19, abril de 2014.

SICSÚ, J. **Teoria e evidências do Regime de Metas inflacionárias**. Revista de Economia Política, Vol. 22, nº1 janeiro-março de 2002.

SILVA, D.F.R. **Três abordagens sobre desemprego: teórica, empírica e de história das ideias**. 2011. 102 f. Tese (Doutorado em economia). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo, São Paulo. 2011.

SINGER, P. **A crise do milagre – interpretação crítica da economia brasileira**. 4ª edição. Rio de Janeiro: Editora paz e terra, 1977.

SUMMA, R. **Uma nota sobre a relação entre salário mínimo e inflação no Brasil a partir de um modelo de inflação de custo e conflito distributivo**. Rio de Janeiro: Instituto de economia da UFRJ, 2014 (Texto para discussão 012).

_____. **Mercado de trabalho e a evolução dos salários no Brasil**. Rio de Janeiro: Instituto de economia da UFRJ, 2014. (Texto para discussão 013).

WALSH, C. **Optimal contracts for central bankers**. American Economic Review, v. 85, nº1, Março de 1995.

Anuário RAIS do Ministério do Trabalho e Emprego. Disponível em: http://bi.mte.gov.br/bgcaged/caged_anuario_rais/ . Acesso em 31/05/2015 às 23:11h.

Banco de dados do Fundo Monetário Internacional (FMI). Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/index.aspx>. Acesso: 09/03/15 às 21:22h

DIEESE: Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. Disponível em: <http://www.dieese.org.br/>. Acesso em 11/03/2015 às 15:11h.

PME: Pesquisa Mensal do Emprego (IBGE). Disponível em: http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/trabalhoerendimento/pme_nova/defaulttab_his_t.shtm. Acesso em 09/03/2015 às 21:30h.

Séries Estatísticas (IBGE). Disponível em: <http://serieestatisticas.ibge.gov.br/series.aspx?no=12&op=0&vcodigo=SCN32&t=despesa-consumo-familiasbrem-relacao-produto-interno>. Acesso em 02/06/2015 às 20:00h.

_____. Disponível em: http://downloads.ibge.gov.br/downloads_estatisticas.htm. Acesso em 01/06 às 22:03h