

## Rendimentos do Trabalho e Inflação

Elevações persistentes dos rendimentos do trabalho (RT)<sup>1</sup> em patamar superior à sua produtividade tendem a exercer pressões inflacionárias de custos. Esse box, após investigar a evolução recente dos indicadores mencionados, em âmbito agregado e setorial, analisa a trajetória de fatores relevantes para mitigar a pressão de custos associada ao RT.

O RT têm se elevado acima da produtividade desde 2011, evolução associada, em parte, aos impactos – diretos e indiretos – da política de aumento real do salário mínimo<sup>2</sup> sobre a folha de pagamentos das empresas. Ressalte-se que o impacto mencionado foi ampliado pelo ambiente de aumento da demanda por mão de obra no ciclo de crescimento experimentado pela economia brasileira até 2013.

A comparação entre a evolução de RT e do valor adicionado a preços básicos por pessoa ocupada (VAB-PO)<sup>3</sup> após 2006, evidencia o descolamento entre as respectivas curvas a partir de 2009 e sua intensificação no triênio 2011-13 (Gráfico 1). O RT e o VAB-PO variaram 13,9% e -1,7%, respectivamente, de 2011 a 2015.

A análise setorial das trajetórias do RT e do VAB-PO permite identificar as atividades econômicas onde ocorreram pressões de custos de mão de obra mais intensas, destacando-se que sua evolução repercute, em especial, diferenças entre ganhos potenciais de produtividade e entre os pesos do RT nos custos

**Gráfico 1 – Rendimento do trabalho e Valor Adicionado por Trabalhador (2001 = 100)<sup>1/</sup>**



1/ Rendimento médio real de todos os trabalhos e valor adicionado a preços básicos (VAB) – índice de volume médio anual, ambos por pessoas de 14 anos ou mais de idade, ocupadas na semana de referência, com rendimento de trabalho.  
Fonte: PNAD (2006 a 2012), PNAD Contínua (2012 a 2015), INPC e CNT, todas do IBGE.

- 1/ Neste box, RT é definido como o rendimento médio real de todos os trabalhos, recebido pelas pessoas com 14 anos ou mais de idade. São utilizados médias anuais de dados, divulgados na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios – PNAD (2006 a 2011) e na PNAD Contínua (2012 a 2015), ambas do IBGE. Essas pesquisas são de abrangência nacional e incorporam os setores formal e informal da economia.
- 2/ Vide o box Impacto do Salário Mínimo sobre os Rendimentos do Trabalho: uma abordagem regional, publicado no Boletim Regional do Banco Central do Brasil de janeiro de 2015.
- 3/ Valor adicionado pelo trabalho de pessoas com 14 anos ou mais de idade, divulgado nas Contas Nacionais Trimestrais (CNT) do IBGE.

de produção das respectivas atividades. A análise<sup>4</sup> realizada para os segmentos indústria de transformação, construção civil, comércio e serviços privados<sup>5</sup> utilizou dados com periodicidade trimestral buscando favorecer a análise de curto prazo e a identificação de alterações de tendências.

As trajetórias do RT e do VAB-PO no âmbito dos quatro segmentos selecionados são apresentadas no Gráfico 2. Na indústria de transformação, após registrarem evoluções semelhantes até o quarto trimestre de 2013, o RT e o VAB-PO variaram, na ordem, 0,9% e -15,2% até o quarto trimestre de 2015. Esse descolamento evidencia tanto a retração acentuada no VAB da indústria, quanto a opção de empregadores em postergar demissões e manter mão de obra mais especializada, e consequentemente com salários mais elevados.

Na construção civil, o RT cresceu acentuadamente até a primeira metade de 2013, evolução consistente com o impacto da expansão do segmento, nesse intervalo, sobre a demanda por mão de obra, enquanto o VAB-PO registrou relativa estabilidade. Ressalte-se que, no período considerado, o aumento nos custos da mão de obra deve ter exercido impacto residual sobre as margens da parcela do setor envolvida na construção de imóveis, cujos preços aumentaram expressivamente no período. No intervalo entre o segundo trimestre de 2013 e o quarto de 2015, o RT e o VAB-PO mostram evolução semelhante, expressa em retrações de 9,6% em ambos.

No segmento do comércio, após apresentarem comportamento similar no período entre o primeiro trimestre de 2012 e o terceiro de 2014, o RT e o VAB-PO recuaram 3,5% e 13,7%, respectivamente, até o final de 2015. A discrepância repercute a relativa rigidez das demissões em um ambiente de retração na produção.

Nos serviços privados<sup>6</sup> onde a importância de RT nos custos totais é mais elevada e tende a

---

4/ A análise considera médias trimestrais do período entre o primeiro trimestre de 2012 e o quarto de 2015. Dados dessazonalizados.

5/ Serviços privados é definido como o Setor de Serviços, exclusive os subsetores comércio, administração pública, saúde, educação públicas e seguridade social.

6/ Os serviços privados do trabalho detêm participação em torno de 30% na cesta de consumo utilizada no IPCA, e exercem influência acentuada na formação dos preços de outros itens daquela cesta.

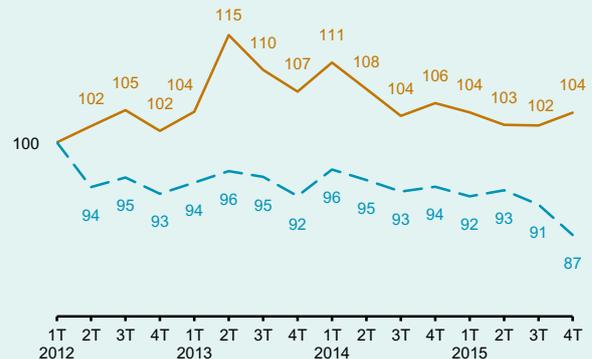
ocorrer maior rigidez da produtividade, as pressões inflacionárias dos custos com trabalho tendem a ser repassadas com maior intensidade aos preços, que, ressalte-se, não sofrem concorrência externa. Nesse segmento, o RT e o VAB-PO descolaram a partir do segundo trimestre de 2013, evidenciado em quedas de 0,9% e 6,9%, até o final de 2015.

Gráfico 2 – Rendimento do trabalho e Valor Adicionado por Trabalhador (1T2012 = 100)<sup>1/</sup>

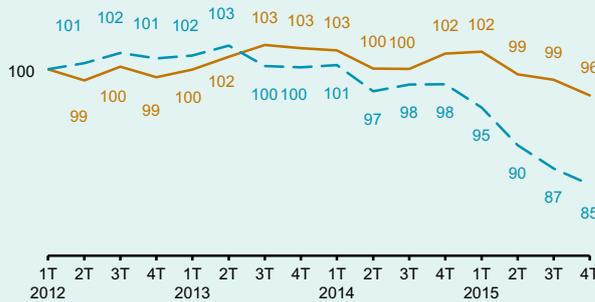
**Indústria de transformação**



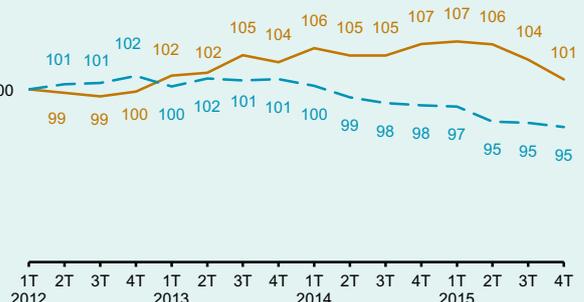
**Construção civil**



**Comércio**



**Serviços privados**



— Rendimento do trabalho      - - - VAB/PO

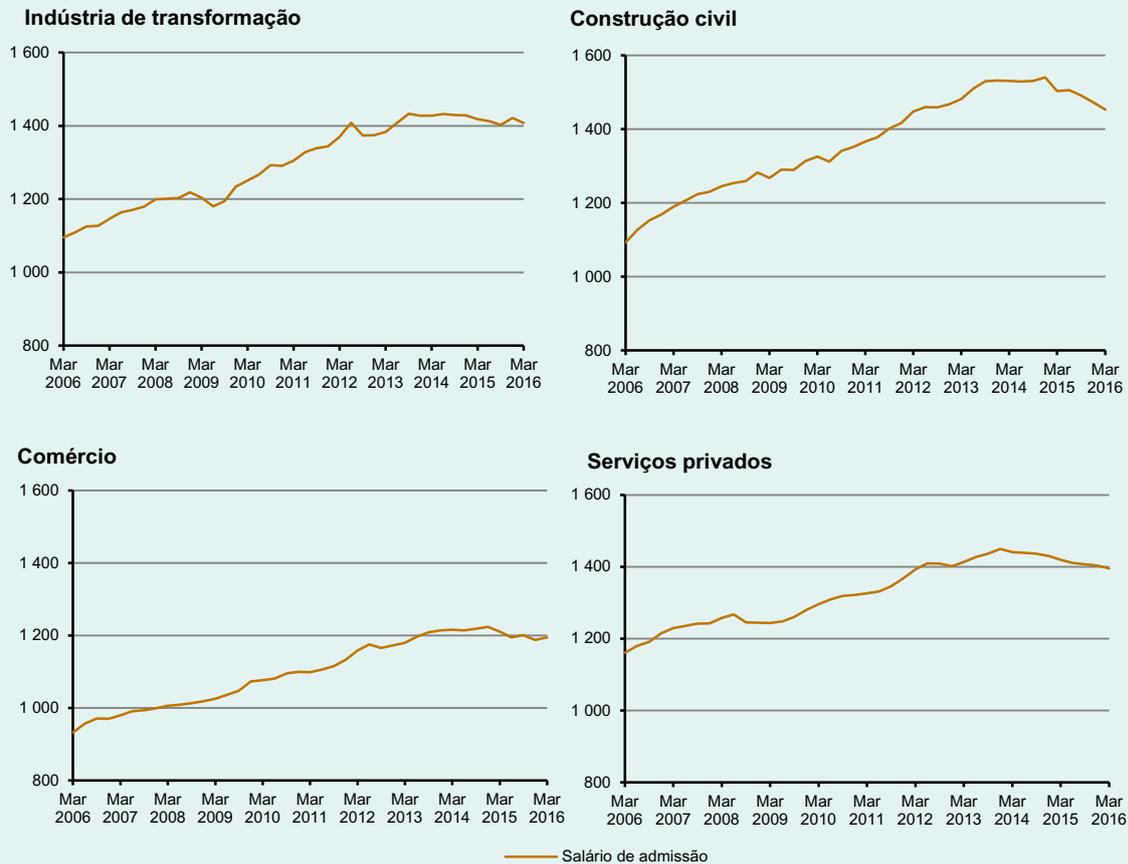
1/ Rendimento médio real do trabalho principal, habitualmente recebido por mês, e valor adicionado a preços básicos (VAB) - índice de volume trimestral com ajuste sazonal, ambos por pessoas de 14 anos ou mais de idade, ocupadas na semana de referência, com rend. de trabalho. Fonte: PNAD Contínua, INPC e CNT, todas do IBGE

O ajuste do RT pode ocorrer, entre outros, por meio de reduções no salário de admissão e/ou de negociações em convenções coletivas. O salário médio real de ingresso (SMRI) nos quatro segmentos analisados<sup>7</sup> apresenta trajetória distinta no período mais recente (Gráfico 3), destacando-se o recuo de 5,7% registrado na construção civil entre os trimestres encerrados em dezembro de 2014 e março de 2016, período em que o SMRI do comércio diminuiu 2,4%. O ajuste no SMRI relativo a serviços privados iniciou-

7/ Médias relativas aos trimestres encerrados de março de 2006 a março de 2016.

se no trimestre finalizado em março de 2014 e atingiu 3,8%, enquanto a retração mais branda foi observada no SMRI da indústria de transformação (1,4% desde o trimestre encerrado em dezembro de 2014).

**Gráfico 3 – Salários reais de admissão<sup>1/</sup>**



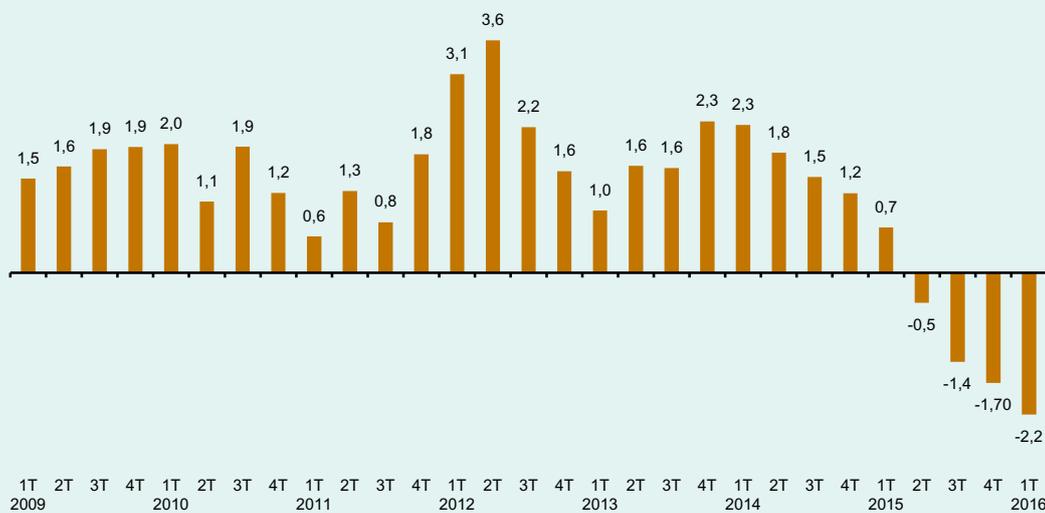
1/ Salários em R\$ de março de 2016. Dados dessazonalizados.  
Fonte: Caged, do MTPS, e INPC, do IBGE

Os ganhos/perdas reais salariais, expressos em médias trimestrais, associados a convenções coletivas de trabalho em São Paulo e no Rio de Janeiro<sup>8/</sup>, divulgados no Sistema de Negociações Coletivas de Trabalho (Gráfico 4), indicam que após exercerem pressão inflacionária de custos até o primeiro trimestre de 2015, as negociações passaram a incorporar o cenário de desaceleração da atividade interna e aceleração da inflação. Nesse ambiente, ocorreram perdas reais crescentes nos quatro últimos trimestres do período analisado.

8/ Dados obtidos no Sistema de Negociações Coletivas de Trabalho, do Ministério do Trabalho e Previdência Social (MTPS), e deflacionados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) acumulado em 12 meses, até o mês anterior ao da convenção.

Em síntese, embora as estatísticas da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) e da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua) ainda não revelem reversão do crescimento do RT acima da produtividade nos segmentos analisados neste boxe, as trajetórias recentes dos salários de ingresso e as reduções nos reajustes reais nas convenções coletivas, que passaram para o campo negativo a partir do primeiro trimestre de 2015, evidenciam a tendência de distensão no mercado de trabalho nos próximos meses, favorecendo o realinhamento das duas variáveis objeto de análise.

**Gráfico 4 – Ganho real médio (p.p.) nas convenções coletivas de trabalho em SP e RJ<sup>1/</sup>**



1/ Deflator: INPC acumulado em 12 meses (até o mês anterior).  
 Fonte: Sistema de Negociações Coletivas de Trabalho – MTPS