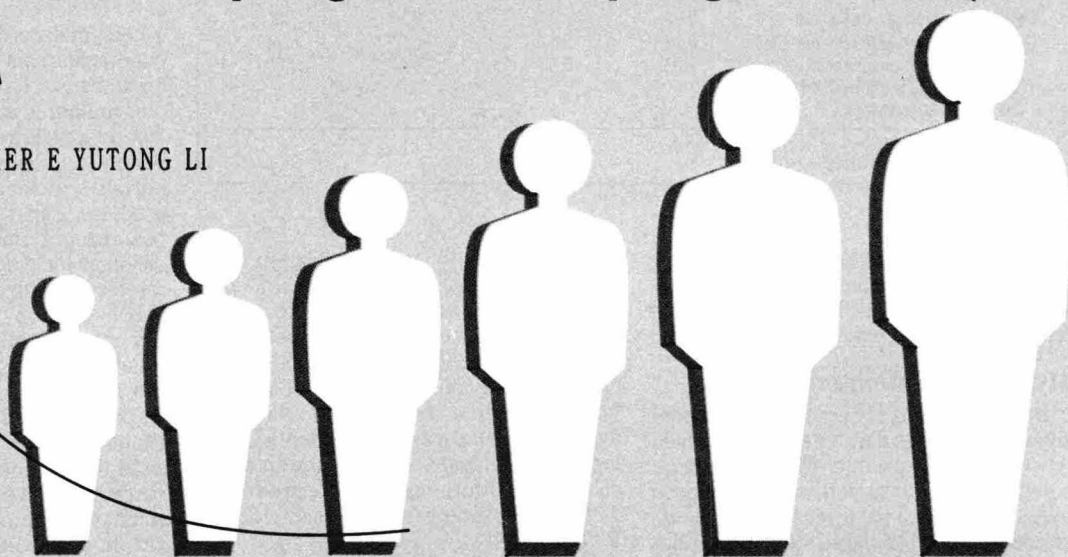


# Incerteza de emprego, desemprego e inflação nos EUA

CHARLES F. KRAMER E YUTONG LI



**Nos principais países industrializados, o baixo nível de desemprego normalmente cria pressões inflacionárias. Mas na recente expansão econômica dos EUA, os preços se mantiveram constantes apesar do baixo desemprego. O que está por trás desse comportamento atípico?**

**A** CURVA de Phillips — a relação empírica negativa entre inflação e taxa de desemprego — foi durante muito tempo a principal ferramenta da análise de mercado e políticas

de inflação nos EUA. Especialistas em previsões macroeconômicas e autoridades confiavam na curva de Phillips para a leitura do caminho provável que a inflação percorreria no período que tinham pela frente. Nos últimos anos, porém, a curva de Phillips parece ter-se tornado menos confiável. A taxa de desemprego caiu na década de 90, mas o esperado aumento subsequente de inflação não ocorreu. Alguns tentaram explicar o fenômeno em função da evolução do mercado de trabalho — especificamente, o aumento do medo da perda do emprego. No entanto, medições da insegurança com relação ao emprego não ajudam a explicar por que a curva de Phillips se tem mostrado menos confiável do que no passado. Possivelmente outros fatores, como o comportamento dos custos da mão-de-obra, flutuações no valor do dólar norte-americano e outros acontecimentos que afetam a valorização dos preços em relação aos salários explicam melhor o comporta-

mento anormalmente suave da inflação nos EUA.

## **A taxa natural de desemprego**

Em uma curva de Phillips padrão, a taxa de inflação (ou seja, nos preços ao consumidor) aumenta quando a taxa de desemprego cai abaixo de certo limiar — conhecido como *taxa natural de desemprego* — que pode ser estimado mediante o uso de variadas técnicas estatísticas. A taxa de inflação diminui quando o desemprego ultrapassa esse limiar. A idéia básica da curva de Phillips é simples: normalmente, níveis baixos de desemprego provocam pressões sobre o mercado de trabalho, que são seguidas de rápida elevação de salários — portanto, de custos — e depois de elevação nos preços; desemprego anormalmente alto significa folga no mercado de trabalho e crescimento lento de salários, custos e preços. A curva de

Charles F. Kramer, dos EUA, é economista da Divisão de Mercados de Capital e Estudos Financeiros, Departamento de Pesquisa, FMI. Ele se encontrava no Departamento do Hemisfério Ocidental do FMI quando este artigo foi escrito.

Yutong Li, da China, é assistente de pesquisa do Departamento do Hemisfério Ocidental do FMI.

Phillips é, portanto, um tipo de atalho intelectual para a relação dos salários com as condições do mercado de trabalho e a relação dos preços com os salários (a valorização dos preços em relação aos custos da mão-de-obra).

Naturalmente, muitos outros fatores além dos salários influenciam os preços. O custo de insumos intermediários, como energia, é um exemplo. Da mesma forma, as empresas estabelecem preços e os trabalhadores negociam salários com base, em parte, no nível geral de preços que eles esperam venham a prevalecer no futuro. Isso levou alguns especialistas em previsão e analistas de políticas a acrescentar a inflação passada (como medida de inflação esperada) e os preços de insumos como petróleo às suas curvas de Phillips. Essas curvas de Phillips ampliadas têm sido de grande utilidade prática nas últimas três décadas.

Como tanto a escassez quanto a folga no mercado de trabalho levam algum tempo para produzir efeito sobre salários e preços, pode-se usar a curva de Phillips para prever a inflação. Por exemplo, um mercado de trabalho com escassez de mão-de-obra hoje implica elevação da inflação no futuro. Este fato e os hiatos entre as decisões sobre políticas e seus efeitos na atividade econômica são o que tornam a curva de Phillips de interesse para as autori-

dades. Infelizmente, essa relação de previsão parece que desandou nos últimos anos. Previsões de inflação (inflação de preços ao consumidor básica, que exclui os preços voláteis de alimento e energia) a partir da curva de Phillips para 1995 e 1996 passaram longe do alvo. Indicavam que a inflação básica deveria ter aumentado naquele período de cerca de 3% para cerca de 4%, devido ao declínio na taxa de desemprego, mas a inflação básica de fato declinou para cerca de 2,25% em 1995/96.

Alguns argumentaram que a inflação declinou em razão de um declínio na taxa natural de desemprego. Se fosse esse o caso, pelo menos parte da recente queda do desemprego seria devida a mudanças estruturais no mercado de trabalho e não resultaria em um mercado de trabalho com maior escassez de mão-de-obra. Esse argumento pode ser testado com a simples reversão da curva de Phillips para produzir a taxa natural implicada pelas taxas de inflação e de desemprego; o teste implica que a taxa natural a longo prazo é de 3,75%. É difícil de acreditar, mas a taxa real de desemprego nos EUA nunca foi tão baixa desde 1969, e o número está bem abaixo das estimativas estatísticas da taxa natural.

### Insegurança de emprego

Uma explicação alternativa baseia-se na insegurança de emprego. Indícios claros

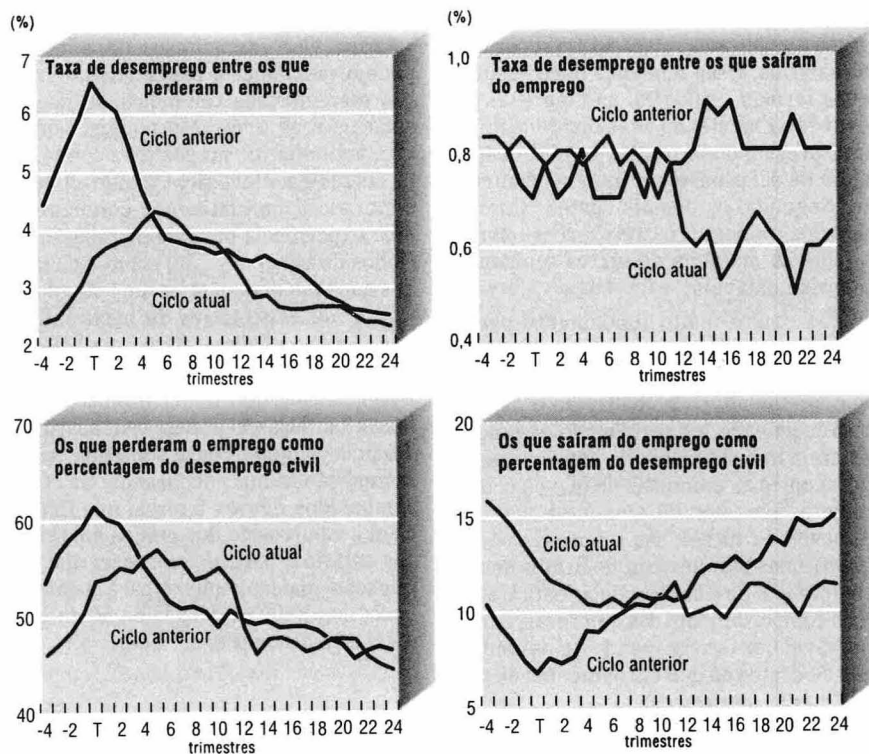
relativos a reduções e redimensionamentos das empresas sugerem que os trabalhadores norte-americanos estão menos seguros quanto às perspectivas de seu emprego do que no passado. Esta incerteza explicaria a inflação baixa no contexto de um mercado de trabalho que padece de escassez de mão-de-obra: os trabalhadores podem relutar em se mobilizar por melhores salários. Entre os defensores dessa idéia está o presidente do Federal Reserve Alan Greenspan, que a assumiu em seu depoimento sobre política monetária para o Congresso dos EUA.

Existem muitas maneiras de medir a incerteza de emprego, inclusive levantamentos, aumentos salariais em negociação de acordos coletivos salariais, dias parados em razão de interrupções no trabalho, como as devidas a greves, e o número de trabalhadores desempregados demitidos (situação diferente da dos que saíram voluntariamente de seus empregos). O gráfico 1 mostra a evolução de algumas estatísticas sobre desemprego referentes aos motivos do desligamento dos trabalhadores de suas empresas. O gráfico compara a expansão econômica dos anos 90 com a dos anos 80, relacionando os mesmos pontos das expansões. (Isso introduz ajustes quanto à maneira sistemática de as condições do mercado de trabalho variarem ao longo do ciclo econômico.) O "T" indica o ponto mínimo do ciclo, que corresponde ao primeiro trimestre de 1991 para a atual expansão e ao quarto trimestre de 1982 para aquela anterior. Por exemplo, o trimestre 24 denota o ponto seis anos depois do mínimo, que seria o primeiro trimestre de 1997 para a atual expansão ou o quarto trimestre de 1986 para a expansão anterior.

Da maioria das medições se conclui que a incerteza de emprego não é muito alta. A taxa de desemprego para os que perderam seus empregos (por meio de demissões, por exemplo) no primeiro trimestre de 1997 foi de 2,25%, razoavelmente próximo do que aconteceu no primeiro ponto no ciclo econômico anterior. Da mesma forma, os que perderam o emprego constituem cerca de 45% dos desempregados civis no vigésimo-quarto trimestre dos dois ciclos econômicos. Mas a taxa de desemprego para os que saíram do emprego nesta expansão fica ligeiramente abaixo do nível alcançado no mesmo ponto na expansão anterior. A porcentagem de desempregados que deixaram o emprego permaneceu baixa na expansão atual, mas subiu na expansão dos anos 80. Isto talvez signifique que hoje quem tem emprego reluta em sair dele em busca de outro. Ou que os que deixam seus empregos não ficam desempregados por muito tempo.

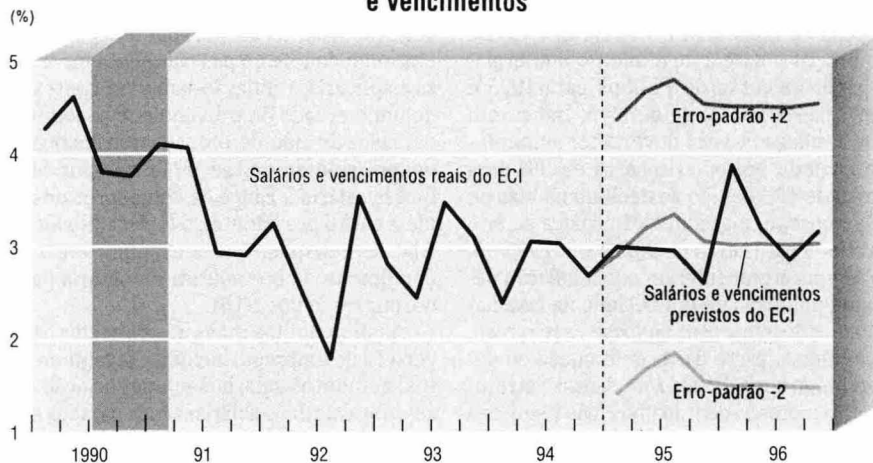
A maneira direta de perguntar se a incerteza do emprego manteve baixa a infla-

Gráfico 1  
Incerteza de emprego nos EUA



Fontes: US Department of Labor, Bureau of Labor Statistics; Conference Board; e National Association of Business Economists. Nota: O "T" representa os pontos mínimos do ciclo; números positivos (negativos) representam trimestres antes (depois) dos mínimos. O ponto mínimo do ciclo atual ocorreu no primeiro trimestre de 1991, e o ponto mínimo do ciclo anterior ocorreu no quarto trimestre de 1982.

Gráfico 2  
**Aumento dos índices reais e previstos de custo do emprego para salários e vencimentos**



Fontes: US Department of Labor, Bureau of Statistics; e estimativas da equipe técnica do FMI.  
 Nota: A área sombreada indica recessão.

ção é simplesmente adicionar as variáveis da incerteza de emprego à curva de Phillips. Para cada variável, podem ser feitas duas perguntas: a variável ajuda a explicar as mudanças na inflação além das mudanças no desemprego que ela consegue explicar? E, no que diz respeito às previsões, a variável implica que a inflação deveria ter diminuído em 1995 e 1996, como aconteceu na realidade?

Os resultados desse exercício não confirmam a hipótese de que a incerteza de emprego ajudou a conter a inflação:

- De 10 medições de incerteza de emprego, apenas duas ajudam a explicar o comportamento da inflação. As duas, porém, em sentido contrário ao que se pretende: mais incerteza de emprego significa mais inflação, não menos.

- As previsões de inflação para 1995 e 1996 são praticamente as mesmas, quer as variáveis da incerteza do emprego sejam utilizadas quer não.

Como já se observou, a curva de Phillips, que indica a relação entre as condições do mercado de trabalho e preços, é realmente um atalho para a relação mais complicada entre as condições do mercado de trabalho e salários e preços. O caminho para separar a fonte de qualquer desvio da curva de Phillips é desdobrar essa relação em seus componentes. O ponto de partida óbvio é a relação entre desemprego e salários, que se pode examinar substituindo a inflação de preços pela inflação salarial na curva de Phillips. Por um lado, os resultados desse exercício são animadores: para 1995 e 1996, a previsão de inflação salarial a partir da curva de Phillips se torna muito mais precisa do que a previsão de inflação de preços (gráfico 2). Por outro lado, porém, eles continuam decepcionantes. A incerteza de emprego não ajuda

a explicar como a inflação salarial evoluiu ou a prever como evoluirá.

### Relação entre salário e preço

O que, então, pode explicar o comportamento recente da inflação norte-americana? Uma indicação vem do passo que omitimos: a valorização dos preços em relação aos salários. Como as mudanças recentes na taxa de desemprego parecem coerentes com o comportamento dos salários mas não com o comportamento dos preços, logicamente deve ter ocorrido alguma mudança na relação dos preços com os salários. Essa mudança pode assumir duas formas. Primeira, as empresas podem estar ajustando suas margens de lucro, pressupondo que os outros custos, afora os salários, evoluíram normalmente. Segunda, os demais custos, afora os salários, podem ter caído, pressupondo-se que as margens de lucros tenham se mantido estáveis.

Não existe muito fundamento para a idéia de que inflação mais baixa reflete margens de lucro espremidas. Sugeriu-se que o aumento da globalização e da concorrência pode ter restringido os preços; existem indícios claros de um sentimento geral entre as empresas de que os consumidores não tolerarão aumentos de preço. Todavia, os lucros das empresas norte-americanas têm-se mantido firmes nos últimos anos. Se a concorrência está afetando o comportamento das empresas, é mais provável que isso se manifeste na contenção de custos do que em aumentos de preços menos agressivos.

### Fatores estruturais

Conseqüentemente, a idéia de que outros custos, além dos salários, têm sido contidos e que outros fatores estruturais

podem estar atuando ganha mais força. Assim, os custos dos benefícios (particularmente benefícios médicos) subiram muito mais lentamente na década de 90 do que na de 80. Da mesma forma, os preços de materiais importantes têm-se mantido baixos nos últimos anos, graças ao crescimento lento de outras importantes economias e à valorização do dólar norte-americano. A força do dólar é evidente nos preços declinantes das importações, excluído o petróleo. Os preços de computadores também continuaram a cair. No que diz respeito aos fatores estruturais, o aperto nos gastos públicos pode ter amenizado a demanda e as pressões inflacionárias. Um aumento na proporção da população que participa da força de trabalho e o seu forte desenvolvimento, que veio como decorrência, ajudaram a aliviar as pressões sobre o mercado de trabalho. A desregulamentação e os custos mais baixos de transporte e comunicações também ajudaram a reprimir os aumentos de preços. Finalmente, o progresso tecnológico pode ter desempenhado importante papel; na verdade, lucros intensos, o ritmo acelerado do investimento em equipamentos nos últimos anos e a computação da produtividade do lado da renda das contas nacionais sugerem que a produtividade da força de trabalho cresceu mais fortemente do que as estatísticas oficiais indicam.

Finalmente, a inflação real pode ser influenciada pela inflação esperada por meio do processo de determinação dos salários. Por exemplo, os trabalhadores podem responder à expectativa de inflação mais elevada reivindicando maiores salários e as empresas podem, por sua vez, aumentar os preços para compensar os custos em elevação. Quando a inflação esperada é parcialmente condicionada pela experiência passada de inflação, períodos de baixa inflação, como o do início dos anos 90, podem criar um "círculo virtuoso" de expectativa de baixa inflação que conduz a baixa inflação real. Na verdade a Sondagem de Consumidores da Universidade de Michigan mostra que a taxa de inflação esperada caiu abaixo dos 3% pela primeira vez desde a sua primeira medição há mais de 20 anos. Os efeitos combinados desses fatores, que influenciam a valorização dos preços em relação aos salários, parecem fornecer uma explicação mais plausível para a inflação baixa nos EUA na década de 90 do que a incerteza de emprego. [F&D]

*Este artigo baseia-se em United States — selected issues. Washington, International Monetary Fund, 1997. (IMF Staff Country Report, 97/97).*