



IPREM - POSSE

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DE SANTO ANTÔNIO DE POSSE

Cnpj 10.625.602/0001-98

Merece registro o fato de que a inflação de serviços tem se descolado do desempenho da economia nos últimos anos, motivado, provavelmente, pelo aumento dos salários acima da produtividade. O crescimento médio do PIB desde 2012 foi de +1,6% ao ano (ante +3,2% desde 2010) e, mais recentemente, esta métrica recuou de +1,5% no segundo trimestre de 2014 para -0,9% no primeiro trimestre de 2015, ao passo que a inflação de serviços persiste muito acima do centro da meta de inflação. Isso ocorre porque as inflações de serviços e de salários estão conectadas entre si. Reajustes salariais superiores aos ganhos de produtividade do trabalho tendem a gerar pressões de inflação (custo) e, em especial, exercem impacto significativo e persistente nas medidas de inflação de serviços². Neste contexto, vale notar que o salário mínimo acumulou variação real de 76% desde 2002 e que, no mesmo período, a renda média real mostrou expansão de 20%. Por outro lado, a produtividade média do trabalho teve expansão de 16%, segundo nossas estimativas. Esse descompasso produziu um ganho de salários sobre a produtividade que guarda correspondência com o excesso da inflação de serviços sobre a inflação geral da economia.

Neste contexto, para depurar o comportamento da inflação de serviços, utilizamos a divisão em subgrupos proposta pelo Banco Central⁴ a fim de verificar a sensibilidade de cada um frente a um conjunto de variáveis econômicas⁵. Desta forma, a inflação de serviços está segmentada em: (1) alimentação fora do domicílio, com peso de 24,6% no total de serviços; (2) passagens aéreas, com peso de apenas 1,2% no grupo, mas com variações relevantes de preço; (3) serviços intensivos em trabalho⁶(23,6%) e (4) demais serviços⁷ (50,6%). Estas novas séries foram calculadas e encadeadas desde agosto de 1999, utilizando a classificação atual do Banco Central para os preços de serviços no IPCA⁸. Várias especificações de Curvas de Phillips⁹ foram testadas para cada grupo e os melhores modelos e resultados são apresentados a seguir.

Começando pelos “serviços intensivos em trabalho”, a melhor explicação para sua variação parece efetivamente se dar a partir da dinâmica do mercado de trabalho, seja pelo emprego, seja pela renda real.

O subgrupo “demais serviços”, por sua vez, mostra-se pouco sensível a oscilações da atividade econômica (emprego e renda) e responde mais à inflação passada, às tarifas públicas e às expectativas de inflação. Nessa especificação, o que se nota é que o efeito do aumento em 1 ponto porcentual (p.p.) das expectativas inflacionárias em doze meses e da inflação de serviços total (defasada em um período) é semelhante em magnitude (+0,10 p.p.) e em temporalidade (pico atingido no trimestre seguinte ao choque). O impacto do reajuste de administrados, por outro lado, dá-se no trimestre contemporâneo ao choque (+0,04 p.p.), assim como a elevação do rendimento real (+0,01 p.p.). Com isso, avaliamos que as variações dos preços de “demais serviços” (que representam cerca de metade do grupo serviços) tendem a diminuir seguindo,

Site: www.iprem.com.br

e-mail: iprem@pmsaposse.sp.gov.br