

### Inflação e Salários

#### O Fim da Ilusão Monetária

Maurício Molan\*

[mmolan@santander.com.br](mailto:mmolan@santander.com.br)

5511- 3012-5724

- Em tempos de inflação abaixo do limite inferior da meta, é importante voltar a discutir o tema da chamada “ilusão monetária”, que é a tendência das pessoas levarem em consideração apenas valores nominais – e, por isso, sentirem-se mais satisfeitas com reajustes maiores nos salários ainda que estes sejam erodidos pelo aumento dos preços dos itens que consomem.
- Trata-se de uma ilusão, e mais que isso, um erro: quanto mais acelerado for o ritmo de aumento de preços em uma economia, menor será o poder de compra, na média, do salário, mesmo que este seja totalmente corrigido pela inflação passada.
- Mesmo quando a inflação é estabilizada e inteiramente compensada por aumentos de salários anuais, o trabalhador se beneficia de uma inflação mais baixa: nossa simulação sugere que o poder de compra do salário, na média do ano, é 1,3% maior quando a inflação está estabilizada em 3% ao ano do que em um cenário em que a inflação se estabilize em 6%.
- Em relação ao salário mínimo, notamos que, mesmo na ausência de reajuste acima da inflação nos últimos dois anos, seu poder de compra na média anual aumentou em cerca de 5,5% entre 2015 e 2017.
- Isso significa um ganho real próximo de R\$ 50, por mês. Pode parecer pouco, mas para uma família que aloque 10% de sua renda em saúde e cuidados pessoais, abriria espaço para aumentar em 50% esse tipo de gasto. Ou, aqueles que alocam 5% da renda em vestuário, poderiam praticamente dobrar o consumo destes produtos.
- A variação positiva do PIB em 2017 indica que voltaremos a ter reajustes acima da inflação para o salário mínimo a partir de 2019, caso a regra atual seja mantida. É muito importante que a inflação permaneça baixa, para que os ganhos no poder de compra deste ajuste real não sejam revertidos.

Gráfico 1: Valor do Salário Mínimo Mensal em Termos Reais (a preços constantes de Dez/17, corrigido pelo INPC)

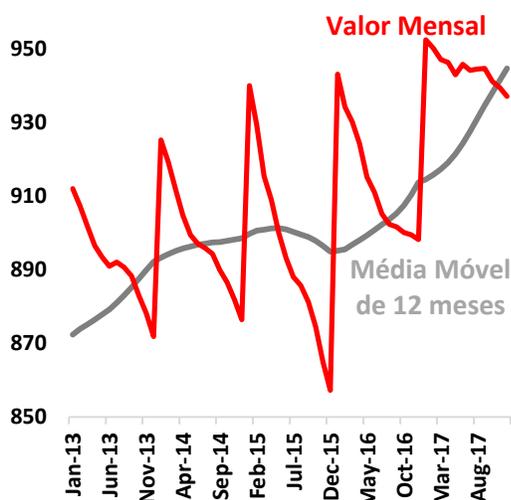
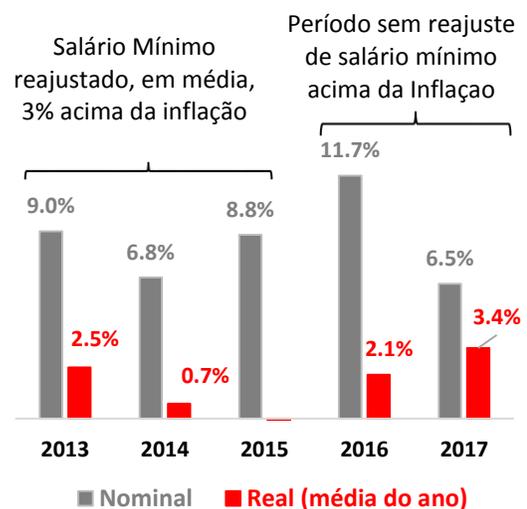


Gráfico 2: Variações Nominais e Reais do Salário Mínimo Médio em Cada Ano





## A Ilusão Monetária

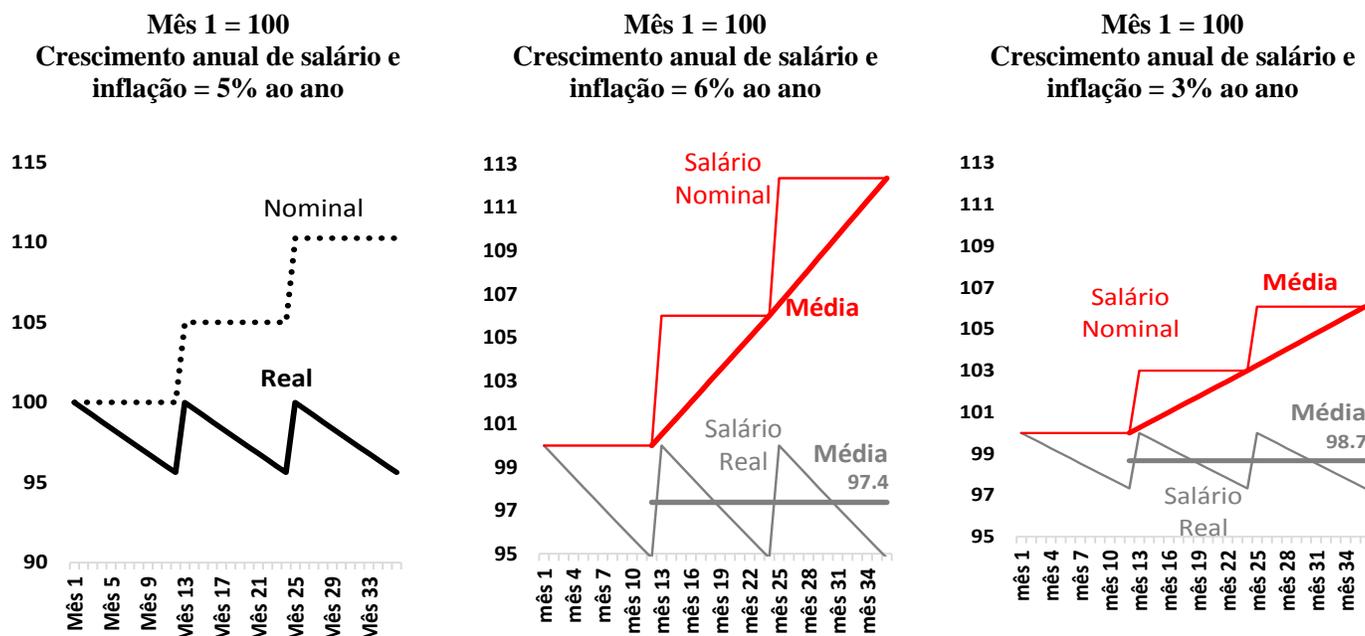
Quanto maior for o reajuste salarial, melhor para o trabalhador, correto? Nem sempre. Depende também da inflação. É muito melhor ganhar um aumento modesto, porém acima do ritmo de crescimento de preços, do que assistir uma variação generosa sofrer a erosão de uma inflação ainda mais elevada.

Em tempos de inflação (2,95%) abaixo do limite inferior da meta (3%), como ocorreu em 2017, é importante voltar a discutir o tema da ilusão monetária. **Para os indivíduos, o que realmente importa é quanto pode ser adquirido em bens e serviços a partir de um determinado rendimento. Isso é o que chamamos de salários reais.**

Temos no Brasil uma história de inflação elevada e reajustes periódicos de salários e contratos com o objetivo de compensar, pelo menos em parte, a mudança do nível geral de preços. Em termos nominais, os salários aumentam em um determinado mês do ano, permanecem estáveis ao longo dos 12 meses seguintes até sofrerem novo reajuste. **Mas essa sucessão de estabilidades e elevações é ilusória, quando pensamos em poder de compra. Na prática, o que ocorre é que o salário real cresce no momento do reajuste, vai perdendo valor conforme a inflação reduz sua capacidade de adquirir bens e serviços e recupera-se 12 meses depois,** dependendo da magnitude do reajuste (veja uma simulação no gráfico 3, abaixo).

É importante perceber que, quanto mais acelerado for o ritmo de aumento de preços em uma economia, menor será o poder de compra, na média, do salário, mesmo que este seja totalmente corrigido pela inflação passada. Os gráficos 4 e 5 mostram uma simulação onde o salário inicial é de 100, corrigido pela variação dos preços no ano anterior (sem aumento real), em dois casos: inflação de 3% e 6%. Nossa simulação sugere que uma redução permanente da inflação de 6% para 3% ao ano pode gerar um impacto no poder de compra do assalariado de 1,3% em termos reais (a diferença entre 98,7, que é a média do salário real no ano com inflação a 3%, e 97,4 – mesmo indicador calculado para uma inflação de 6%).

### Evolução Salarial Simulada – Nominal Versus Real



Fonte: estimativas Santander

## Na Prática – O Caso do Salário Mínimo

Vejamos como, nos anos recentes, a ilusão monetária pode ter influenciado a percepção em relação à variação do salário mínimo, cuja correção tem como base a inflação do ano anterior adicionada ao crescimento do PIB dois anos antes.

**De um lado, temos o período de 2013 a 2015,** em que a correção foi beneficiada pelo crescimento médio da economia de 3% ao ano entre 2011 e 2013: **INPC +3% real, em média.**

**De outro, temos os anos de 2016 e 2017,** quando o reajuste do salário mínimo praticamente se limitou à inflação do ano anterior, em função da recessão que começou em 2014: **INPC + 0% real, em média.**



**Ainda que o primeiro período tenha sido favorecido por aumentos reais concedidos no mês de janeiro, o ciclo de alta da inflação posterior corroeu totalmente o benefício, resultando em poder de compra praticamente estagnado. Já no segundo período, mesmo sem reajuste real, houve crescimento do poder de compra a partir da desaceleração dos preços, notadamente a deflação de alimentos. Os gráficos 1 e 2, na página anterior, ilustram a dinâmica.**

Ou seja, nossas estimativas indicam que, mesmo na ausência de aumento real do salário mínimo, seu poder de compra aumentou em cerca de 5,5% entre o final de 2015 e dezembro de 2017. Isso significa um ganho real próximo de R\$ 50 por mês. Pode parecer pouco, mas para uma família que recebe salário mínimo e aloca 10% de sua renda em saúde e cuidados pessoais, por exemplo, abriria espaço para aumentar em 50% esse tipo de gasto. Ou, aqueles que alocam 5% da renda em vestuário, poderiam praticamente dobrar o consumo destes produtos.

## **E Agora?**

A constatação de que o salário mínimo aumentou em termos reais nos últimos anos, ainda que sua correção não tenha superado a inflação do ano anterior, mostra a importância da dinâmica dos preços sobre o poder de compra e a contribuição da política monetária para as condições de bem-estar da população. A variação positiva do PIB em 2017 indica que voltaremos a ter reajustes acima da inflação para o salário mínimo a partir de 2019<sup>1</sup>. É muito importante saber que a permanência de uma inflação baixa é condição necessária para que esse aumento resulte efetivamente em maior poder de compra.

Este material foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e não constitui uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários. Ele pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. As opiniões expressas são as nossas opiniões no momento. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. O Banco Santander (Brasil) S.A. não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem expressa autorização do Banco Santander (Brasil) S.A..

©2017 Banco Santander (Brasil) S.A.. Direitos reservados



<sup>1</sup> A legislação vigente prevê que o salário mínimo será determinado por esta regra até 2019. Para 2020 em diante, não há por ora regra de reajuste prevista em lei.