

"Não temos folga para reduzir a taxa de juros."

Armínio Fraga, presidente do BC, justificando uma provável manutenção do nível dos juros pela permanência de instabilidade econômica no país.

A face humana da macro: não chores por mim, Argentina!



MARCELO
CÔRTEZ
NERI

A economia brasileira é historicamente caracterizada por altas instabilidade e desigualdade. A pergunta geral endereçada aqui é até que ponto os frequentes choques agregados impactam de maneira diversa os vários segmentos de nossa heterogênea sociedade. A construção de séries mensais de variáveis pelo CPS/FGV a partir dos registros da PME/IBGE coletados nas últimas duas décadas nos permite explicitar vencedores e perdedores das mudanças observadas. Outro propósito é identificar as elasticidades parciais das variáveis macro específicas sobre algumas variáveis distributivas de interesse. Cabe lembrar que a elasticidade parcial mede a variação percentual relativa entre duas variáveis de interesse, mantidas constantes as demais variáveis. As variá-

veis macro analisadas são desemprego, inflação, câmbio, juros e salário mínimo, e as variáveis de distribuição de renda incluem desigualdade e média dos rendimentos individuais do trabalho total e de grupos de interesse como escolaridade, idade, posição no domicílio. Centramos a análise na população em idade ativa (incluindo aqueles com renda nula). No caso dos cortes por posição na ocupação e por setor de atividade utilizamos a população ocupada.

O desemprego capta os efeitos do nível de atividade sobre a desigualdade dos rendimentos. As respectivas elasticidades correspondem a 0,025 e -0,42, ou seja, é ruim para o tamanho e para a distribuição do bolo. O desaquecimento da economia afeta mais os rendimentos dos menos qualificados. Vejamos as elasticidades-desemprego da renda de grupos selecionados: i) -0,45 para analfabetos e -0,42 para universitários; ii) -0,56 para a faixa etária entre 15 e 25 anos e -0,49, para os que têm mais de 60 anos; iii) A renda dos filhos (-0,52) é mais elástica do que a dos chefes (-0,44) e cônjuges (-0,43); iv) salários da indús-

tria (-0,25) são menos elásticos do que os da construção (-0,51) e dos serviços (-0,37); v) De forma semelhante, a renda de empregados formais (-0,24) é menos elástica que a de empregados informais (-0,42) e autônomos (-0,62).

Mais inflação induz piora da distribuição de renda. Entretanto, no módulo as elasticidades são bem mais baixas que as do desemprego. A elasticidade-inflação do Gini é de 0,004, e a do rendimento médio é de -0,05. Pode-se compreender este resultado através da relação inversa captada pela curva de Phillips: se inflação mais baixa leva a desemprego mais alto, então o efeito da queda do desemprego sobre a desigualdade poderá compensar o efeito direto da inflação mais alta sobre a desigualdade. Uma interpretação para a positiva associação da desigualdade em relação à inflação é que os rendimentos na parte de baixo da distribuição são menos perfeitamente indexados.

Taxas de juros reais mais altas não se associam com maior desigualdade (coeficientes positivos, mas não estatisticamente diferentes de zero). Uma inter-

pretação é que uma vez levados em conta os efeitos recessivos dos juros altos através do desemprego, não há resíduo a ser explicado. Uma explicação complementar é que não captamos a renda financeira e o efeito positivo sobre os indivíduos de alta renda que têm acesso a aplicações financeiras. A elasticidade bruta do Gini em relação à taxa de ju-

A desvalorização do real leva ao arrocho salarial? Mas qual seria o custo de sustentarmos o câmbio artificialmente valorizado?

ros é positiva, mas esta correlação desaparece quando levamos em consideração outras variáveis que pertencem à regressão básica estimada. Entretanto, as taxas mais altas de juros levam a rendas médias agregadas mais baixas, com uma elasticidade igual a -0,82, mesmo quando controlamos para desemprego.

A elasticidade parcial do Gini com relação ao salário mínimo é nula. O resul-

tado com a negativa elasticidade bruta do Gini em relação ao mínimo. De acordo com a teoria padrão, uma elevação do mínimo deveria aumentar o desemprego, que se relaciona positivamente ao Gini. A elasticidade parcial do mínimo sobre a renda média é 0,32.

Uma taxa de câmbio real mais desvalorizada correlaciona-se com Gini mais alto (a elasticidade é de 0,064). O impacto das taxas de câmbio sobre a renda média não é estatisticamente diferente de zero. Em que pese a fragilidade destes métodos de séries temporais, o ministro Domingo Cavallo pode não estar errado ao afirmar que a desvalorização do real leva ao arrocho salarial. Entretanto, questão relevante é: qual seria o custo social de se sustentar uma taxa de câmbio artificialmente valorizada à base de taxas de juros e de desemprego mais altas? Não chores por mim, Argentina!

Marcelo Côrtes Neri, Ph.D. em economia por Princeton, chefe do Centro de Políticas Sociais do IBRE/FGV e professor da EPGE/FGV, escreve quinzenalmente às terças-feiras.
E-mail: mcneri@fgv.br