



**Texto para Discussão 006 | 2018**

***Discussion Paper 006 | 2018***

## **Inflação e crescimento dos salários reais: uma análise comparada do caso brasileiro entre 2004 e 2014 e a creeping inflation da Era de Ouro do Capitalismo.**

**Guilherme Spinato Morlin**

*Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE*

**Carlos Pinkusfeld Monteiro Bastos**

*Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro – IE/UFRJ*

This paper can be downloaded without charge from

<http://www.ie.ufrj.br/index.php/index-publicacoes/textos-para-discussao>

# **Inflação e crescimento dos salários reais: uma análise comparada do caso brasileiro entre 2004 e 2014 e a creeping inflation da Era de Ouro do Capitalismo.**

Março, 2018

**Guilherme Spinato Morlin**

*Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE*

**Carlos Pinkusfeld Monteiro Bastos**

*Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro – IE/UFRJ*

## Resumo

O artigo discute diferentes experiências históricas de inflação salarial, contribuindo para a análise da inflação brasileira recente. A discussão fundamenta-se na teoria de inflação de custos, em conformidade com a abordagem clássica do excedente. Analisa-se a *creeping inflation* observada durante a *Golden Age* nos países capitalistas avançados, onde taxas de inflação moderadas e persistentes foram observadas em um contexto de crescimento dos salários reais em linha com o crescimento da produtividade. Fatores políticos e institucionais contribuíram para os resultados favoráveis aos trabalhadores, típico do período. Então, discute-se a experiência dos países com estrutura sindical centralizada, nos quais os reajustes salariais mantiveram uma tendência moderada e estável, mesmo diante de condições muito favoráveis no mercado de trabalho. Os resultados são contrastados com o caso brasileiro de inflação persistente e alteração dos preços relativos. Identifica-se que a economia brasileira enfrentou condições mais adversas que os países centrais durante a *creeping inflation*, o que impôs limites à experiência brasileira de crescimento dos salários e pode ter contribuído para seu encerramento prematuro.

## Abstract

This article discusses different historical experiences of wage inflation, contributing to the analysis of Brazilian recent inflation. We follow the theory of cost inflation, in accordance with the classical surplus approach. We examine the creeping inflation observed during the Golden Age, when advanced capitalist countries showed moderate and persistent inflation rates while real wages followed the pace of productivity growth. Several political and institutional factors contributed to the working class' better economic results typical of that time. Then we focus in the experience of countries with centralized union structure, where wage increases kept a moderate and stable trend even under very favorable conditions in the labor market. Results are contrasted to the case of Brazil, where there was a persistent inflation and change in relative prices. We identified that Brazilian economy faced more adverse conditions than those existing during the creeping inflation, what limited the Brazilian experience of wage growth and may have contributed to its premature closure.

# 1 Introdução

A economia brasileira experimentou um processo de crescimento dos salários reais e de mudança na distribuição funcional da renda em favor dos trabalhadores, a partir de meados de 2004 até 2014. Nesse período, verificou-se crescimento contínuo das remunerações dos trabalhadores acima da inflação. Naturalmente, os ganhos salariais estiveram relacionados a um contexto favorável do poder de barganha dos trabalhadores, associado ao desemprego mais baixo, à valorização do salário mínimo e às diversas políticas sociais. Essa dinâmica se refletiu sobre a inflação, produzindo taxas moderadas e persistentes de inflação e alterando preços relativos, com elevação nos setores cuja produção possui maior requerimento de trabalho – com destaque para o setor de serviços. O moderado processo inflacionário, que constituiu efeito secundário do crescimento dos salários, serviu como pretexto para a desaceleração da economia brasileira a partir de 2011 e, posteriormente, para a emergência das políticas de austeridade. A trajetória de crescimento dos salários reais e a mudança na distribuição funcional da renda acirraram o conflito distributivo, provocando reações na política econômica, que mais tarde se traduziram na adoção de políticas de austeridade. Com a guinada neoliberal na política econômica em 2015, a trajetória de crescimento dos salários reais foi subitamente interrompida, impactada pelos choques de preços monitorados e de câmbio, assim como pela severa recessão que elevou abruptamente a taxa de desemprego.

Este artigo propõe-se a contribuir para a compreensão do processo inflacionário liderado pelo crescimento dos salários nominais observado no Brasil, contrastando este caso com experiências históricas de inflação salarial da *Golden Age*. A *creeping inflation* – inflação persistente a taxas moderadas e sem tendência aceleracionista – observada nos países capitalistas avançados durante a *Golden Age* foi consequência da trajetória de elevação dos salários, em um período histórico muito favorável para os trabalhadores dos países capitalistas centrais. As elevadas taxas de crescimento da produtividade, a estabilidade das taxas de câmbio, a relativa estabilidade das taxas de juros em um nível baixo, assim como a estabilidade dos preços de matérias primas e petróleo favoreceram de forma crucial esse processo. Esse conjunto de fatores contribuiu para acomodar o crescimento dos salários nominais, amortecendo seu impacto inflacionário e contribuindo, assim, com a elevação dos salários reais. Nos países com negociações salariais centralizadas, a

*creeping inflation* foi combinada com taxas de desemprego muito baixas e com menor grau de conflito nas relações de trabalho. A cooperação entre confederações sindicais e governo possibilitou certa coordenação entre a política salarial adotada pelas organizações de trabalhadores e os requisitos de estabilidade macroeconômica, em uma pactuação que conduziu a certa moderação das demandas salariais.

A discussão realizada no presente artigo fundamenta-se na abordagem da inflação de custos e conflito distributivo, que compreende a inflação como resultado da disputa entre os participantes da produção – em especial, trabalhadores e capitalistas – em torno dos resultados distributivos. Essa noção é compreendida nesse trabalho segundo os marcos teóricos estabelecidos pela abordagem clássica do excedente.

Para além desta introdução, o artigo se organiza em quatro seções seguidas pelas considerações finais. Na segunda seção, apresenta-se a teoria de inflação de custos segundo a concepção da abordagem clássica do excedente, com ênfase na relação entre o crescimento dos salários, taxa de inflação e distribuição de renda. A seguir, discute-se a *creeping inflation* dos países capitalistas avançados durante as décadas de 1950 e 60, enfocando aspectos mais gerais. Na quarta seção, analisa-se as especificidades das experiências de *creeping inflation* nos países em que vigorou regime de negociações salariais centralizadas (Áustria, Noruega e Suécia). Por sua vez, a quinta seção trata da inflação salarial brasileira, ressaltando o contraste em relação às experiências históricas analisadas nas seções anteriores. Por fim, nas considerações finais são apresentadas as principais conclusões extraídas do trabalho e comenta-se, brevemente, suas implicações para o debate econômico.

## 2 Inflação, salários e conflito distributivo, segundo a abordagem do excedente.

A abordagem clássica do excedente, retomada por Sraffa (1983), procede à separação analítica entre a determinação dos preços relativos e da distribuição de um lado, e a determinação do produto social, da acumulação de capital e do progresso técnico de outro<sup>1</sup>. A partir dessa separação, foi possível compreender o caráter contingente e discricionário da distribuição nas economias capitalistas (PIVETTI, 2008). Segundo essa concepção, a participação das classes sociais na divisão do produto é determinada por uma combinação de fatores sociais, políticos e econômicos. Portanto, a distribuição é fortemente influenciada pela atuação das classes na disputa pela sua participação no excedente. O conflito distributivo envolve não apenas a determinação das variáveis nominais, em especial, as negociações salariais, e a fixação de preços (condicionada pela concorrência), mas também o embate em torno da orientação da política econômica e das instituições que interagem com a distribuição (legislação trabalhista, direitos trabalhistas e sociais, organizações de capitalistas e de trabalhadores, e mesmo a organização do poder político e do controle do Estado).

A concepção a respeito do fenômeno inflacionário compatível com a abordagem clássica do excedente é encontrada na teoria da inflação de custos. Segundo essa visão, o processo inflacionário consiste na resolução dinâmica de um conflito distributivo no qual os participantes da produção – principalmente trabalhadores e capitalistas –, reivindicam rendimentos incompatíveis entre si<sup>2</sup>. Assim, a elevação do nível de preços da economia surge para compensar elevações nas variáveis nominais que remuneram os participantes da produção. A distribuição depende de variáveis distributivas básicas, determinadas por fatores econômicos, políticos e sociais. Essas variáveis são definidas em termos nominais e se traduzem nos custos básicos da economia, que se relacionam entre si para gerar certo

---

<sup>1</sup> Dessa forma, a abordagem clássica do excedente contrasta com a teoria neoclássica, em que a distribuição e a produção são determinados simultaneamente, de modo que os resultados distributivos – a remuneração dos “fatores de produção” – está diretamente vinculada a forma como grupos se inserem na produção e, portanto, a distribuição resultante da remuneração dos fatores seria independente de aspectos sociais, políticos e institucionais (GAREGNANI; PETRI, 1989).

<sup>2</sup> Ver Stirati (2001), Bastos (2010), Serrano (2010), Lavoie (2014, p. 541-573).

nível de preços agregado e os preços relativos. Os custos básicos da economia são os salários, a taxa de juros, a taxa de câmbio, os tributos, as rendas e os preços determinados no mercado internacional – que independem das variáveis domésticas no caso de uma economia tomadora de preços. Cada uma dessas variáveis está relacionada com as outras, de modo que a elevação de uma delas *coeteris paribus* reduz o valor real de pelo menos uma das demais (BASTOS, 2010)<sup>3</sup>.

Os salários são definidos em termos nominais, ainda que nas negociações os trabalhadores tenham como objetivo estabelecer sua remuneração em termos reais. Considerando-se que os salários nominais são negociados no início do período de produção e pagos ao final, seu valor real é conhecido apenas ao final do período, dada a possibilidade de variação do nível de preços. Nas negociações salariais, os trabalhadores referenciam-se em sua própria experiência presente e passada, resistindo não apenas à redução em seus salários nominais, mas também à redução do poder de compra de seus salários. “Workers may feel that the real wage is much too low compared to what they consider to be the just rate, but they may have few means to implement their beliefs” (LAVOIE, p. 550, 2014). Em outras palavras, o resultado das negociações salariais depende das condições do poder de barganha dos trabalhadores nas negociações salariais, ou seja, da *capacidade* dos trabalhadores de influenciar em seu favor o resultado das negociações.

Fatores institucionais como as leis que regulam as relações de trabalho, a existência e a força dos sindicatos e de organizações patronais, e a representação política dos interesses de classe são muito relevantes na determinação das condições em que ocorrem as negociações salariais. Naturalmente, aspectos econômicos também cumprem papel determinante sobre o poder de barganha dos trabalhadores. Um período prolongado de baixo desemprego reduz a concorrência entre os trabalhadores por postos de trabalho, diminui o risco associado à perda de emprego – uma vez que seria mais fácil encontrar outro – e melhora a percepção dos trabalhadores a respeito de sua posição diante dos

---

<sup>3</sup> Apesar de seguirmos a teoria dos preços de produção da abordagem clássica do excedente, a relação entre inflação e conflito distributivo é compatível com outras concepções teóricas que estabelecem o nível de preços a partir dos custos de produção, desde que estas concepções considerem que a variação dos preços e custos pode alterar a distribuição (LAVOIE, 2014).

empregadores. Conseqüentemente, o baixo desemprego afeta positivamente o poder de barganha dos trabalhadores, de modo que nesses períodos os salários reais tendem a aumentar. Por outro lado, uma condição persistente de desemprego mais elevado cria um ambiente econômico menos favorável para os trabalhadores, reduzindo seu poder de barganha nas negociações salariais e piorando seus resultados (STIRATI, 2010; LAVOIE, 2014). Deve-se notar ainda que o desemprego também possui um impacto indireto sobre as condições em que ocorrem as negociações salariais, atuando por meio da modificação do contexto institucional e político. A persistência de situações de baixo desemprego favoreceu o fortalecimento dos sindicatos durante a *Golden Age* (STIRATI, 2001).

Se os capitalistas fossem capazes de repassar *imediatamente* as variações de seus custos de produção para os preços das mercadorias, o esforço de negociação salarial seria irrelevante e os trabalhadores não disporiam de instrumentos diretos para impactar a distribuição. Um reajuste dos salários nominais impactaria diretamente no nível de preços, de modo que não ocorreria alteração no salário real. No entanto, a precificação sob concorrência compele as firmas a fixar seus preços com base nos custos históricos de produção, i.e., o preço dos insumos ao início do período de produção. Dessa forma, existe uma defasagem do repasse de aumentos de custos aos preços que possibilita que um reajuste dos salários nominais se traduza numa elevação dos salários reais.

A concorrência capitalista, gera uma tendência de convergência dos preços de mercado para o preço normal, e de equalização do retorno de diferentes capitais por meio da mobilidade de capitais<sup>4</sup>. O preço normal (ou preço de produção) consiste no requisito para que a produção seja regularmente levada ao mercado, representando, em outras palavras, uma condição necessária à oferta. Esse preço assegura a remuneração de salários, lucros e rendas em seus níveis normais – que tendem a prevalecer sob condições de concorrência (VIANELLO, 1989; SALVADORI; SIGNORINO, 2013). Por essa via, a concorrência estabelece uma taxa de lucro normal, que corresponde ao retorno sobre o capital obtido

---

<sup>4</sup> Ver Shaik (2016, p. 259-326).



pelas firmas operando com a técnica dominante e gerando o nível de produto considerado normal para sua capacidade instalada (PIVETTI, 1991).

Nota-se que a taxa de lucro efetiva diverge da taxa de lucro normal, uma vez que está sujeita a variações inesperadas no uso da capacidade instalada. Além disso, a taxa de lucro de cada firma desvia da taxa de lucro normal quando a técnica adotada é distinta da técnica dominante.

A concorrência também determina que qualquer soma de capital aplicada durante o mesmo intervalo de tempo deve obter o mesmo rendimento, seja um investimento produtivo ou uma aplicação financeira<sup>5</sup>. Portanto, o preço de produção deve ser suficiente para que a rentabilidade da produção compense o custo de oportunidade existente de aplicações alternativas do capital. Esse custo de oportunidade é determinado pela taxa de juros de ativos financeiros sem risco, que é entendida aqui como fenômeno monetário autônomo. Portanto, considera-se que essa taxa de juros (custo de oportunidade do capital) constitui um dos determinantes da taxa de lucro normal.

O segundo determinante da taxa de lucro normal consiste no componente que remunera o *risk and trouble* associado ao emprego produtivo do capital, que pode ser denominado *normal profit of enterprise* (PIVETTI, 1991). Esse componente é proporcional à quantia do capital antecipado, e é variável entre as diferentes atividades produtivas. Considera-se que o *normal profit of enterprise* é independente da taxa de juros nominal, sendo uma magnitude consideravelmente estável. Dessa forma, as variações na taxa de juros são de maior relevância para a compreensão das mudanças na taxa de lucro, e das mudanças inversas nos salários reais (PIVETTI, 1991)<sup>6</sup>. Portanto, com o objetivo de simplificar a

---

<sup>5</sup> “Firms would not continue to replace plant which is wearing out unless the prices for their commodities were such that they could not do better for themselves by investing their depreciation funds in gilt-edged securities; conversely, commodity prices could not permanently involve rates of return on the firms’ funds exceeding the relevant rates of interest by more than a normal remuneration for the ‘risk and trouble’ of productively employing capital (on this remuneration, see the following section)” (PIVETTI, 1991, p. 23).

<sup>6</sup> Caso as empresas atuem em condições em que vigoram restrições à concorrência, deve existir, ainda, outro componente da remuneração do capital relacionado ao poder de mercado. Considera-se que esses dois elementos – o lucro empresarial normal e o lucro adicional associado à existência de poder de mercado – não apresentam variações no curto prazo, e suas variações não devem ocorrer de forma recorrente. Apesar

exposição, enfatizaremos nessa seção a relação entre taxa de juros e inflação como determinantes da taxa de lucro e variáveis mais relevantes para a distribuição.

Apesar de os preços serem determinados a partir dos custos históricos do capital, são os custos de reposição do capital, i.e., o valor nominal dos bens de capital e dos insumos no momento da venda da produção, que constituem a magnitude relevante para a determinação da taxa de lucro – uma vez que o lucro corresponde à quantia restante da venda da produção após a dedução dos salários e da reposição do capital (PIVETTI, 1991). A distinção entre custos históricos e custos de reposição do capital, permite identificar o impacto da inflação sobre a taxa de lucro e sobre a distribuição<sup>7</sup>. Caso ocorra uma taxa de inflação positiva, e mantida inalterada a taxa de juros nominal, a taxa de lucro resultará da remuneração associada à taxa de juros nominal deflacionada pela variação dos custos de produção decorrente da elevação dos preços. Portanto, a taxa de lucro normal é determinada, *grosso modo*, pela taxa de juros real<sup>8</sup>.

É possível, então, considerar o caso de uma economia fechada e sem governo, em que os custos são completamente determinados pelos salários nominais, taxa de lucro e condições técnicas de produção. Para simplificar a exposição, supõe-se que a precificação e a variação dos custos ocorrem em tempo discreto ( $t, t+1$ ), e que esse período de tempo corresponde ao período de produção. O lucro empresarial normal (*net profit of enterprise*) é omitido apenas a fim de simplificar o argumento, sem afetar seu resultado. Supõe-se, adicionalmente, que os salários nominais são pagos ao final da produção, e, finalmente, que não ocorre variação da produtividade.

---

de relevantes na formação dos preços e na explicação da remuneração do capital aplicado na produção, não são, em geral, um determinante relevante do processo inflacionário, uma vez que o lucro de monopólio não pode crescer continuamente por diversos períodos.

<sup>7</sup> Nota-se, portanto, que a distinção entre custos históricos e custos de reposição do capital é uma condição necessária para a noção de que a inflação é causada pelo conflito distributivo, pois sem ela não ocorreria mudança distributiva diante de uma variação dos custos salariais (SERRANO,2010).

<sup>8</sup> Na prática, os setores da economia apresentarão distintas taxas de variação dos custos de produção, de modo que a inflação impacta de forma diferente a taxa de lucro de cada setor.

Partindo de um período de estabilidade do nível de preços, supomos que ocorre um reajuste dos salários nominais ao mesmo tempo em que se mantém constante a taxa de juros nominal. Nesse caso, ocorre uma taxa de inflação positiva em  $t+1$  e uma mudança nos preços relativos, elevando-se os preços relativos das mercadorias com maior coeficiente técnico de trabalho total direta e indiretamente necessário à produção. A taxa de juros real observada em  $t+1$  é inferior à que vigera em  $t$ , enquanto o salário real, em contrapartida, está mais elevado em  $t+1$  em comparação com o período anterior. Conseqüentemente, ocorre uma elevação da participação dos trabalhadores na renda agregada, e uma redução da taxa de lucro e da participação dos lucros. Contudo, essa mudança distributiva só é sustentada nos períodos subseqüentes caso ocorra a cada período um novo reajuste dos salários nominais à mesma taxa. Dessa forma, a taxa de juros real e os salários reais mantêm-se no mesmo nível observado em  $t+1$ . Em contrapartida, se os salários nominais não são reajustados em  $t+1$ , a taxa de juros real e os salários reais retornam ao nível vigente em  $t$ , de modo que a distribuição também retorna à situação precedente e a mudança distributiva é apenas temporária (PIVETTI, 1991; STIRATI, 2001).

Alternativamente, pode-se considerar o caso em que a autoridade monetária opera com o objetivo de preservar uma taxa de juros real constante, reajustando a taxa de juros nominal na proporção da taxa de inflação prevista. Nessas condições, supomos que ocorre no período  $t$  um aumento na taxa de crescimento dos salários nominais. Por conseguinte, ocorrerá em  $t+1$  um aumento da taxa de inflação e uma mudança distributiva favorável aos trabalhadores. Porém, caso a autoridade monetária seja capaz de prever corretamente a taxa de inflação e, com isso, consiga manter constante a taxa de juros real, então não ocorre qualquer mudança distributiva em  $t+1$ . Nesse cenário, os salários reais e a taxa de lucro permanecem constantes, apesar da variação dos salários nominais, da taxa de juros nominal e do nível de preços (PIVETTI, 1991).

Entretanto, deve-se compreender esse exemplo apenas como um caso particular válido sob circunstâncias específicas<sup>9</sup>. Em especial, ignora-se a possibilidade de reação dos

---

<sup>9</sup> Para que um ajuste da taxa nominal à taxa de inflação antecipada seja bem-sucedido na finalidade de manter a taxa de juros real constante, depende-se ainda da composição da taxa de inflação, que seria afetada

trabalhadores por meio das negociações salariais posteriores, as quais poderiam resultar na elevação da taxa de crescimento dos salários nominais (e da taxa de inflação) a um patamar consistente com outro padrão distributivo. Por isso, Serrano (1993) enfatiza que a autoridade monetária operaria visando a determinação da taxa de juros nominal, de modo que taxa de juros real deve ser considerada apenas como resultado *ex post* ao qual está associada certa acomodação da distribuição. “[The] complete 'autonomy' of the nominal rate of interest means that *this variable might not always be compatible with the bargaining position of the workers* or the possibilities of the technology of the economy. (SERRANO, 1993, p. 123, grifo nosso). Assim, deve-se considerar que a taxa de juros nominal atua em conjunto com a taxa de crescimento dos salários nominais para determinar resultado distributivo da economia (SERRANO, 1993)<sup>10</sup>.

Finalmente, pode-se examinar uma situação intermediária, na qual ocorre uma reação da autoridade monetária à elevação dos salários nominais – refletida na elevação da taxa de juros nominal –, mas esta reação é insuficiente para manter constante a taxa de juros real. Nessa situação, a taxa de crescimento dos salários nominais é parcialmente compensada por uma elevação dos juros nominais. Assim, a taxa de juros real diminui, mas menos do que diminuiria se não houvesse uma reação da autoridade monetária, e os salários reais aumentam, embora menos do que aumentariam se a taxa de juros nominal permanecesse constante. Há, portanto, uma mudança distributiva favorável aos trabalhadores, porém menos intensa do que no primeiro exemplo descrito.

---

pela mudança dos preços relativos decorrente, por sua vez, da mudança das variáveis distributivas sob diferentes coeficientes técnicos de produção (e, ainda, sob diferentes trajetórias da produtividade). Consequentemente, torna-se ainda menos razoável que a autoridade monetária opere de modo a conservar uma taxa de juros real constante (SERRANO, 1993).

<sup>10</sup> Em conformidade com essa posição, Stirati (2001, p. 439) afirma: “[it is] possible that the monetary authorities are themselves influenced and constrained by factors such as the bargaining position of the workers and the ability of money wages to respond to price increases (Garegnani, 1978, p. 63), which therefore may have some influence on the interest rate and the exchange rate policy (the latter may act as a constraint on price changes because of international competition). In Italy, for example, the combination of a high interest rate and stricter fixed exchange rate policies has been implemented only after the defeat, in 1980, of a strike in the automobile industry, marking a turning point in industrial relations”.

Por outro lado, no contexto de uma economia aberta, deve-se levar em consideração também os preços dos bens comercializáveis e a taxa de câmbio como determinantes do nível de preços e da distribuição na economia doméstica. Para uma economia tomadora de preços, os preços dos bens comercializáveis são determinados no mercado internacional. Nesse caso, os setores produtores de bens comercializáveis arriscam perder seu mercado para os produtores externos caso não sigam o preço definido no mercado internacional. Por outro lado, os preços dos bens não comercializáveis não são afetados pela concorrência internacional, embora sejam impactados pelas variações de custos e das variáveis distributivas associadas ao setor produtor de bens comercializáveis.

A variação da taxa de câmbio nominal possui o mesmo impacto que uma variação do preço dos bens comercializáveis sobre o nível de preços da economia doméstica. Assim, a elevação dos preços dos bens comercializáveis em moeda doméstica, que pode decorrer de uma desvalorização cambial ou de uma elevação dos preços praticados no mercado internacional, se traduz em um processo inflacionário temporário que provocará uma redução do salário real e uma redução do preço relativo dos bens não comercializáveis (que será menos que proporcional à variação da taxa de câmbio ou dos preços internacionais) (BASTOS, 2010). Portanto, o comportamento do preço dos bens comercializáveis decorrerá do impacto combinado de taxa de câmbio e preços internacionais – que inclusive podem variar em sentidos opostos, amenizando o efeito total.

Por outro lado, se estão dados os preços internacionais e a taxa de câmbio, e ocorre, por exemplo, um reajuste salarial na economia doméstica, então a elevação de custos não pode ser diretamente repassada aos preços no setor comercializável. Para se manter a igualdade entre o preço dos bens comercializáveis e o preço internacional em moeda doméstica é necessário que a variação dos custos seja compensada por uma redução da margem de lucro.

Até então, adotou-se a suposição de que as técnicas de produção não mudam, de modo que a produtividade permanece constante. Apesar de não alterar as conclusões mais centrais da abordagem da inflação de custos, o aumento da produtividade ameniza o conflito distributivo ao possibilitar que trabalhadores e capitalistas obtenham ganhos reais simultaneamente. O aumento da produtividade altera os coeficientes técnicos de

produção, reduzindo o requerimento de trabalho e de insumos para gerar uma mesma quantidade de produto. Se as variáveis distributivas em termos nominais permanecerem constantes, e a produtividade aumenta, então ocorre redução do nível de preços. A deflação impacta positivamente a taxa de lucro normal e os salários reais. Se a produtividade cresce de forma persistente, então esse processo se repete a cada período. No caso de uma economia aberta, se tomamos como dados os preços internacionais e a taxa de câmbio nominal, o crescimento da produtividade reduz o impacto do reajuste dos salários nominais sobre as margens de lucro dos bens comercializáveis. Dessa forma, é possível preservar a competitividade da produção doméstica nesses setores em um contexto de elevação dos salários nominais e mantendo-se a taxa nominal de câmbio estável (BASTOS, 2010).

A partir da discussão teórica apresentada, será possível compreender na próxima seção como o processo de crescimento dos salários nominais, acima do crescimento da produtividade agregada da economia, gerou uma inflação rastejante nos países capitalistas avançados durante a Golden Age.

### 3 *Creeping inflation* nos países capitalistas avançados

Durante as décadas de 1950 e 60, a inflação nas economias capitalistas centrais apresentou um comportamento bastante distinto daquele que predominara nas décadas precedentes. Pode-se sintetizar na expressão *creeping inflation* a referência à dinâmica inflacionária observada nesse período, caracterizada por taxas de inflação moderadas e persistentes. Essa inflação foi subproduto de um período de acelerado crescimento econômico, baixas taxas de desemprego e elevação contínua dos salários nominais a taxa superior ao crescimento da produtividade. Esses elementos caracterizaram a *Golden Age* do capitalismo como período de prosperidade e contínua melhoria do padrão de vida da população. O processo inflacionário dos países capitalistas centrais apresentou uma dinâmica estável, sem tendência à aceleração, enquanto permaneceu relativamente sólido o arranjo distributivo da *Golden Age*. Em fins da década de 1960, o acirramento do conflito distributivo, a partir do aumento das demandas salariais, elevou o patamar da inflação nesses países. A seguir, no início da década de 1970, a liberação da flutuação cambial, os choques de preço do petróleo, e a resistência dos trabalhadores em absorver o impacto da mudança nos termos de troca e das desvalorizações cambiais – buscando evitar a redução dos salários reais – conduziram à nova mudança de patamar das taxas de inflação, causando também transformações mais profundas na dinâmica do conflito distributivo (KALDOR, 1976; SERRANO, 2004; KORPI, 2002).

A *creeping inflation* esteve associada à inflação salarial, em um período em que o elevado poder de barganha dos trabalhadores assegurou a ocorrência de reajustes periódicos dos salários nominais. O crescimento da taxa de salários nominais acima da taxa média de variação da produtividade implicou no repasse da elevação dos custos salariais aos preços, estabelecendo a principal causa da inflação no período. A forma como os reajustes salariais impactaram a dinâmica dos preços foi condicionada pelo crescimento desigual da produtividade entre os setores da economia. Naturalmente, os setores com menor crescimento da produtividade tenderam a apresentar taxas de inflação mais elevadas. Por outro lado, nos setores mais dinâmicos, as taxas de inflação foram menores. Em conformidade com esse processo, observou-se também trajetória contínua de crescimento dos salários reais, que avançaram aproximadamente no mesmo ritmo do crescimento da

produtividade agregada (TURNER; JACKSON, 1970; EATWELL; LLEWELLYN; TARLING, 1974; GLYN *et alli*, 1990, p. 57).

O cenário econômico e político favoreceu o estabelecimento de uma institucionalidade na qual os trabalhadores obtinham reajustes periódicos nos salários nominais. A despeito das diferenças entre os países, observou-se a emergência de uma dinâmica em que reajustes salariais favoráveis eram obtidos nos acordos firmados nas empresas líderes, em setores mais dinâmicos da economia (EATWELL; LLEWELLYN; TARLING, 1974). A taxa de crescimento dos salários nominais negociada entre empregadores e sindicatos estabelecia um componente relacionado com a variação do nível de preços (a fim de recompor o valor do salário real diante da mudança no custo de vida dos trabalhadores, uma vez que havia uma inflação persistente) e um componente adicional que assegurava o aumento do poder de compra dos salários. Então, esses acordos se disseminavam entre as demais empresas que atuavam nos setores em questão, devido à pressão dos sindicatos e à autoridade das associações de empregadores (GLYN *et alli*, 1990). Acordos salariais similares se disseminavam também nos demais setores da economia, seja devido à atuação das negociações salariais, seja por meio dos reajustes concedidos ao salário mínimo. Esses mecanismos geraram impactos distintos nos diferentes países, o que se traduzia em uma dinâmica salarial mais ou menos aproximada entre os setores da economia e em uma estrutura salarial mais ou menos estável.

Glyn *et alli* (1990) ressaltam que esse mecanismo de determinação do crescimento dos salários nominais não requeria que as negociações fossem fundamentadas em resultados macroeconômicos antecipados, como, por exemplo, na garantia de que a variação dos salários nominais refletisse precisamente os ganhos de produtividade. Na verdade, o fato de os salários reais crescerem aproximadamente na medida da variação da produtividade média da economia resulta do efeito combinado da dinâmica dos salários nominais e dos preços. Como os demais componentes de custos não apresentaram impacto sistemático sobre os preços no período analisado, e o custo de oportunidade do capital permaneceu estável, o salário real tendeu a seguir o crescimento da produtividade.

A vigência de regime de câmbio fixo e a estabilidade das taxas de juros nominais, em especial da taxa de juros americana, foram fatores que contribuíram para o repasse dos ganhos de produtividade para os salários reais. Conforme discutido na seção anterior, o



repassa de variações de custos a preços é condicionado pela concorrência, e existe um custo de oportunidade do capital que atua como referencial às aplicações produtivas do capital. Durante o período da *creeping inflation* a relativa estabilidade do custo de oportunidade do capital (i.e. da taxa de juros) em níveis baixos<sup>11</sup> permitiu que os ganhos de produtividade se traduzissem no crescimento dos salários reais à taxa similar. Para uma taxa constante de crescimento dos salários nominais e uma taxa constante de crescimento da produtividade, uma variação da taxa de juros nominal tende a se refletir sobre a taxa de lucro normal. Por outro lado, na ausência de variações da taxa de juros (e do *net profit of enterprise*), os salários reais tenderão a crescer a uma taxa equivalente à taxa de variação da produtividade agregada.

Compreende-se, assim, a centralidade que a estabilidade do custo de oportunidade do capital teve para que os trabalhadores se apropriassem dos resultados da dinâmica favorável da produtividade. Essa conclusão favorece a noção de que a estabilidade da taxa de juros nominal e a vigência de taxas de câmbio fixas constituíram aspectos macroeconômicos cruciais para conformar o arranjo distributivo que caracterizou a *creeping inflation* – como defende Serrano (2004).

As taxas de câmbio permaneceram fixas, conforme estabelecido no acordo de Bretton Woods – sendo reajustadas apenas eventualmente sob circunstâncias específicas. Desvalorizações cambiais contribuiriam para a inflação de custos ao elevar o preço dos bens comercializáveis e de insumos (com preço formado internacionalmente) utilizados na produção. Além disso, à exceção dos choques relacionados à guerra da Coreia em 1950, os preços do petróleo, de matérias primas e dos alimentos permaneceram consideravelmente estáveis durante esse período (KALDOR, 1976). Kaldor atribui essa estabilidade ao acelerado progresso em técnicas agrícolas poupadoras de terra que se deu no mesmo período. Por sua vez, Serrano (2004) aponta que o domínio americano sobre o Oriente Médio sustentou até 1970 a estabilidade do preço do petróleo em termos nominais. Esses fatores contribuíram para a estabilidade das taxas de inflação nas economias capitalistas avançadas durante a *creeping inflation*.

---

<sup>11</sup> Ver Homer e Sylla (2005) sobre o comportamento histórico das taxas de juros.

De uma maneira mais ampla, ou em termos de desenvolvimento sociopolítico, a dinâmica favorável dos salários na *creeping inflation* só foi possível graças ao elevado poder de barganha dos trabalhadores observado no período. Nesse período as taxas de desemprego permaneceram baixas, e disseminou-se a compreensão de que o Estado dispõe dos instrumentos de política econômica necessários para reduzir o desemprego e estimular o crescimento econômico. Nesse cenário, a manutenção de baixas taxas de desemprego apresentou-se também como uma questão política relevante com importante impacto eleitoral nos países democráticos (KORPI, 2002; HOLZMAN, 1959; MEANY, 1959). A elevação do poder de barganha dos trabalhadores também decorreu do fortalecimento dos sindicatos, com o aumento do percentual de trabalhadores sindicalizados em relação ao total da força de trabalho, e, em alguns países, a consolidação do reconhecimento da organização sindical e do direito à greve<sup>12</sup>. Finalmente, a expansão do conjunto de direitos trabalhistas e sociais e a expansão da oferta de serviços públicos também contribuíram para que o poder de barganha dos trabalhadores nas negociações salariais permanecesse elevado no período da *creeping inflation* (GLYN *et alli*, 1990; MARGLIN, 1990).<sup>13</sup>

Em perspectiva histórica, os países capitalistas avançados apresentaram taxas de desemprego muito baixas no pós-guerra, que se mantiveram em patamar baixo por período duradouro. Segundo Marglin (1990), as políticas de proteção ao trabalhador, de seguro desemprego, a ampliação da cobertura e do valor dos benefícios prestados pela seguridade social, assim como a ampliação da prestação de serviços pelo Estado reduziu consideravelmente o “custo” econômico associado a perda de emprego. Assim, se um trabalhador fica desempregado, ele depara-se com um contexto em que será muito mais fácil encontrar um novo emprego, ao mesmo tempo em que a perda econômica associada

---

<sup>12</sup> Este parecia ser, por exemplo, o caso da Itália na década de 1950, segundo Salvati (1985). Na França, as negociações salariais não eram propriamente formalizadas e os sindicatos eram muito fracos, de modo que os empregadores deliberadamente ignoravam o posicionamento dos representantes dos trabalhadores, sem quaisquer consequências (TYLECOTE, 1981). No caso alemão, a reorganização das relações trabalhistas no pós-guerra e o reconhecimento do direito a greve era ainda muito recente, datando de 1949 (KLOTEN; KETTERER; VOLLMER, 1985).

<sup>13</sup> De acordo com Esping-Andersen (1990, p. 11), “the balance of class power is fundamentally altered when workers enjoy social rights, for the social wage lessens the worker's dependence on the market and employers, and thus turns into a potential power resource”.

à condição do desemprego é menor, uma vez que desfruta do seguro desemprego e da provisão de serviços fundamentais de forma gratuita nos Estados de Bem-Estar.

Além disso, disseminou-se no pós-guerra a noção de que a política macroeconômica possui os instrumentos necessários para conduzir a economia ao pleno emprego, sendo amplamente reconhecido, ainda, que este deveria ser seu principal objetivo. “Among policy makers as well as economists, the new consensus view was that unemployment is a curable disease; economic policy should focus on maintaining full employment, and a long-run trade-off between unemployment and the rate of inflation was assumed” (KORPI, 2002, p. 367)<sup>14</sup>. A noção de que a política econômica possuiria como objetivo a manutenção de baixas taxas de desemprego foi bastante aceita nos países europeus (TYLECOTE, 1981). No caso dos Estados Unidos, o compromisso da política econômica com a promoção do emprego foi estabelecido no *Employment Act* de 1946. A contrapartida da priorização política da manutenção de baixas taxas de desemprego foi a tolerância – em maior ou menor grau para cada país – da política econômica com as moderadas taxas de inflação<sup>15</sup>.

Verificou-se, ainda, expressivo crescimento da taxa de sindicalização (i.e. a razão entre trabalhadores sindicalizados e o total da força de trabalho) em países como Estados Unidos, Inglaterra e Alemanha durante a década de 1940 (TYLECOTE, 1981). Essa taxa manteve-se em patamar elevado nas décadas seguintes. Essa mudança contribuiu para a explicação da dinâmica favorável dos salários nas décadas de 1950 e 60 – e da trajetória da taxa de inflação associada<sup>16</sup>.

---

<sup>14</sup> Diante dessa visão consensual, economistas como Gunnar Myrdal e Arthur Okun acreditavam que a problemática das taxas elevadas de desemprego encontrava-se obsoleta, uma vez que os governos passaram a perseguir de forma bem-sucedida políticas de pleno-emprego (KORPI, 2002).

<sup>15</sup> Na perspectiva da inflação de custos e conflito distributivo, o instrumento mais convencional de política anti-inflacionária, o controle da demanda agregada, acaba surtindo efeito por vias alternativas sobre a taxa de inflação ao aumentar o desemprego e, com isso, conter o poder de barganha dos trabalhadores e reduzir suas reivindicações salariais. Nesse caso, se a política econômica reagisse severamente e com medidas convencionais diante da creeping inflation, limitaria também a elevação dos salários.

<sup>16</sup> Ver Tylecote (1981), Hines (1964; 1969), Rubin (1986), Hibbs (1987), além de Korpi (2002).

Existem indícios favoráveis à hipótese de que o fortalecimento eleitoral de partidos políticos de esquerda favoreceu as políticas de promoção do emprego, e, com isso, uma dinâmica de barganha salarial mais favorável aos trabalhadores durante o período da *creeping inflation* (KORPI, 2002). Os partidos de esquerda tornaram-se mais fortes no pós-guerra, em comparação com períodos anteriores, e trataram a contenção do desemprego como pauta prioritária. De modo geral, estes partidos passaram a ser cada vez mais representativos nos parlamentos, tornando-se importantes partidos de oposição, ou mesmo chegando a compor os governos em alguns países europeus. Korpi (2002) conclui que nos países em que a esquerda apareceu mais forte na disputa política e eleitoral, o governo teve maior disposição a apoiar políticas que contribuíssem para manter baixas taxas de desemprego.

Finalmente, deve-se destacar a Guerra Fria como determinante central da prosperidade observada durante a *Golden Age* nos países capitalistas avançados. A vigência de baixas taxas de desemprego e a tolerância política com o contínuo crescimento dos salários reais e com as persistentes taxas de inflação deve ser compreendida no contexto da disputa geopolítica daquele período. A reconstrução europeia, assim como sua estabilidade econômica e política, foi fundamental para o esforço de contenção da área de influência soviética<sup>17</sup>. Além disso, a prosperidade compartilhada com os trabalhadores buscou reduzir a insatisfação no nível da política doméstica dos países capitalistas, evitando questionamentos políticos à ordem capitalista. Assim, a adoção de política econômica expansionista pelos Estados Unidos proporcionou a expansão da demanda mundial, dinamizou o comércio internacional e estimulou o crescimento econômico dos países europeus (MARGLIN, 1990). O auxílio financeiro direcionado à reconstrução europeia (Plano Marshall) e o investimento externo direto de empresas americanas contribuíram para a estabilidade cambial dos países europeus (SERRANO, 2004). Esse quadro geral revelou-se muito favorável ao crescimento econômico e à elevação do padrão de vida dos trabalhadores dos países capitalistas avançados. Nesse sentido, Serrano (2004, p.9) destaca que “the growing trade integration and the development of the international

---

<sup>17</sup> De acordo com Korpi (2002, p. 386), “in all Western countries, the presence of the Soviet bloc served as a warning against allowing the expected postwar disorganization to take the same expressions as after the First World War”.

financial and monetary system in a period of fast economic growth were results of the U.S. strategy to win the Cold War”.

## 4 A creeping inflation nos países com negociações salariais centralizadas

Um caso particular de experiência de *creeping inflation* durante a *Golden Age* ocorreu nos países em que vigeu um sistema de negociações salariais centralizadas. Nesses países, houve maior coordenação entre confederações empresariais, confederações sindicais e governo, o que implicou na atenuação do conflito distributivo por meio de mecanismos políticos e institucionais. Nesse contexto, a manutenção de situações próximas do pleno emprego por período duradouro não ameaçou a trajetória de moderação das demandas salariais nem implicou em maiores tensionamentos nas relações trabalhistas – com menores índices de greves relativamente a outros países.

Nesses países, houve maior coordenação entre os objetivos de política econômica do governo e as organizações sindicais e patronais, considerando especialmente o impacto do crescimento dos salários nominais sobre a conta corrente do Balanço de Pagamentos, sobre a trajetória de crescimento e do emprego (AUKRUST, 1977; EDGREN; FAXÉN; ODHNER, 1973). Assim, o forte vínculo político entre as confederações sindicais e os partidos políticos de esquerda que ocuparam o governo fez da política salarial adotada nas negociações centralizadas uma parte integrante da política econômica nacional (HEADEY, 1970). Essa ideia é resumida por Martin (1985, p. 413), ao apresentar o caso sueco: “the central negotiations provide a mechanism through which the confederations can try to resolve the conflicting claims of labor and capital in aggregate terms consistent with the long-run viability of Sweden’s position in the international economy”.

Por outro lado, em um sistema de negociações descentralizado, onde existe maior autonomia para negociações diretamente nos locais de trabalho, é muito difícil estabelecer alguma forma de coordenação que subordine os interesses econômicos imediatos a um compromisso mais abrangente. A descentralização estabelece um quadro mais propício a disputas entre trabalhadores de diferentes setores ou categorias por posições relativas. Assim, o reajuste mais elevado de uma categoria estimularia outras categorias a entrar em greve em busca de reajustes similares, o que poderia culminar em taxas de inflação mais elevadas decorrentes apenas do ajuste das posições relativas no mercado de trabalho

(*wage-wage inflation*)<sup>18</sup> (TYLECOTE, 1981). Nesse sentido, a centralização das negociações dificulta este tipo de conflito, pois os acordos setoriais ou locais estariam de alguma forma subordinados à autoridade da confederação sindical. “Disagreements [among workers] over proper relativities can be settled within the union structure, rather than by competitive claims” (TYLECOTE, 1981, p. 88).

Áustria, Suécia e Noruega foram as três economias em que as negociações salariais ocorriam de forma centralizada no período estudado. Nos três países observou-se a estabilidade da densidade sindical<sup>19</sup> em um patamar bastante elevado durante as décadas de 1950 e 60<sup>20</sup> (WALERSTEIN, 1997). Além disso, os trabalhadores sindicalizados concentraram-se em sua maioria sob a representação de uma ou duas confederações sindicais, que possuía poder de autorizar ou vetar greves e sancionar os acordos salariais (WALERSTEIN, 1997; MARTIN, 1985; SWENSON, 2004). No caso da Áustria, a confederação sindical austríaca, a ÖGB (*Österreichischer Gewerkschaftsbund*), é a única organização reconhecida legalmente no país, concentrando a totalidade dos trabalhadores sindicalizados. Na Noruega, em 1960, 80% dos trabalhadores sindicalizados eram vinculados à maior confederação sindical do país, a Confederação Norueguesa de Sindicatos (LO, *Landsorganisasjonen*). Por sua vez, na Suécia, a Confederação Sindical Sueca (LO, *Landsorganisationen i Sverige*) reunia 79% da força de trabalho sindicalizada em 1950, e 75% em 1960, e influenciava as decisões das outras duas confederações sindicais existentes – que agrupavam categorias profissionais de maior qualificação

---

<sup>18</sup> A Inglaterra representou um caso típico durante o período da Golden Age, em que a descentralização dos sindicatos gerou uma inflação do tipo *wage-wage*, contribuindo para elevar a taxa de inflação de modo geral (TURNER, 1957; HINES, 1969; TYLECOTE, 1981).

<sup>19</sup> A densidade sindical é compreendida aqui como a quantidade de trabalhadores vinculados a sindicatos, que não estão aposentados nem trabalham por conta própria, como percentual da força de trabalho.

<sup>20</sup> De acordo com estatísticas de Walerstein (1997), a densidade sindical foi de 57,5% na Áustria em 1950, manteve-se praticamente inalterada em 1960 (57,4%) e chegou a registrar um percentual mais elevado em 1970 (61%). No caso da Noruega, a densidade sindical era de 48,3% em 1950, aumentou para 57,7% em 1960 e, posteriormente, alterou-se para 55,6% em 1970. Por sua vez, a Suécia apresentou um patamar ainda mais elevado, com uma densidade de 66,7% em 1950, 70,1% em 1960 e 66,2% no ano de 1970.

(WALERSTEIN, 1997). Assim, pode-se afirmar que esses países apresentaram uma estrutura sindical centralizada.

Além disso, havia forte vínculo entre as organizações sindicais e os partidos políticos de esquerda que compuseram ou ocuparam o governo. A ÖGB manteve relações muito próximas com o Partido Socialista, que compôs o governo austríaco em coalizão com o partido conservador de 1945 a 1966. Um importante compromisso político na Áustria do pós-guerra unificou os dois principais partidos, estabelecendo os marcos para a cooperação por parte da ÖGB. O compromisso buscou preservar a estabilidade política no país em favor da reconstrução e da democracia. Também no caso norueguês, o vínculo entre organização sindical e o Partido Trabalhista foi explícito<sup>21</sup>, contribuindo para a cooperação entre a LO e os governos liderados por esse partido de 1945 a 1965 (HEADEY, 1970). Finalmente, na Suécia também havia forte interlocução entre a LO e o Partido Socialdemocrata que governou durante o período (MARTIN, 1985).

Nas décadas de 1950 e 60, Áustria, Noruega e Suécia apresentaram taxas de desemprego baixas combinadas com taxas de inflação moderadas e estáveis. Especialmente no caso da Noruega e Suécia a economia manteve-se de forma sustentada próxima do pleno emprego. Conforme dados dos Anuários Estatísticos da OIT, a taxa de desemprego da Noruega permaneceu a maior parte do período próxima ao patamar de 1; entre 1950 e 1957, a taxa oscilou entre 0,9 e 1,4%, nos anos seguintes (1958-60) elevou-se ligeiramente (com máxima de 2,3% em 1958) e após voltou a oscilar em um nível baixo, entre 1,2 e 0,8%. Por sua vez, na Suécia, a taxa de desemprego também apresentou uma trajetória estável, flutuando entre taxas de 1,8 até 2,8% na primeira década (1950-1959) e em um patamar mais baixo (entre 1,1 e 2,0%) na década seguinte. Por fim, no caso da Áustria foi apenas na década de 1960 que a trajetória do desemprego se mostrou mais favorável para os trabalhadores, quando a taxa de desemprego permaneceu abaixo de 3%.

---

<sup>21</sup> De acordo com Headey (1970), no início da década de 1950 as lideranças da LO ameaçavam abandonar a política de salarial moderada que adotavam caso o Partido Trabalhista deixasse o poder. Contudo, quando de fato isso ocorreu em 1965, as ameaças não foram cumpridas.



A despeito das baixas taxas de desemprego – que caracterizaram uma situação muito favorável ao poder de barganha dos trabalhadores – a dinâmica de crescimento dos salários não apresentou uma trajetória explosiva em nenhum dos casos. Pelo contrário, nos três países a taxa de variação dos salários nominais permaneceu em um patamar estável. Nos anos 1951 e 1952, as economias absorveram choques de preços internacionais, e o impacto da desvalorização cambial no caso da Áustria, o que se traduziu em maiores taxas de reajuste dos salários nominais. A partir de 1953 até 1970, por outro lado, o comportamento dos salários nominais revela uma tendência de elevação bastante estável – segundo informações dos Anuários Estatísticos da OIT.

Como consequência, as taxas de inflação permaneceram moderadas e estáveis. Conforme mencionado, no início da década de 1950 as economias absorveram o impacto de variações nos preços internacionais de matérias primas, associadas principalmente com a Guerra da Coreia. Especificamente no caso da Áustria, ocorrera uma desvalorização cambial em fins de 1949, quando extinguiu-se o sistema de taxas de câmbio múltiplas e o país passou a integrar o sistema de pagamentos internacional. Nos anos posteriores, a desvalorização em relação ao dólar americano foi de 7,3% em 1951, de 14,2% em 1953 e de 6,5% em 1954. A partir de então, a taxa de câmbio em relação ao dólar permaneceu estável até 1970.

Em contrapartida, tanto Noruega quanto Suécia mantiveram constante a taxa de câmbio nominal durante as décadas de 1950 e 60. A Noruega apresentou uma taxa de inflação média para o período de 4,8%, enquanto a Suécia apresentou uma taxa de 4,4%. Portanto, o câmbio não pressionou as taxas de inflação nesses países, pelo menos não de forma sistemática sistematicamente no caso da Áustria.

A estabilidade cambial, a relativa estabilidade da taxa de crescimento dos salários nominais e a ausência de pressões de custos de matérias primas e *commodities* são fundamentais para explicar a estabilidade das taxas de inflação durante o período. A dinâmica da produtividade (ver tabela 1), com taxas relativamente elevadas refletindo o crescimento econômico da *Golden Age*, também contribuiu para manter baixas as taxas de inflação, favorecendo o crescimento dos salários reais.

A comparação entre a trajetória dos salários reais e o crescimento da produtividade agregada da economia, apresentada na tabela 1, revelou as discrepâncias entre os casos analisados. Apenas na Suécia o aumento dos salários reais superou os ganhos de produtividade nas décadas de 1950 e 1960. Na Áustria, a taxa de crescimento dos salários reais e a taxa de variação da produtividade para a média do período apresentaram valores muito próximos. Por fim, no caso da Noruega, o crescimento da produtividade superou o crescimento dos salários reais, com uma diferença de 1,3 pontos percentuais.

**Tabela 1 – Quadro geral para Áustria, Noruega e Suécia**

	Taxa de inflação	Salários Nominais	Produtividade Agregada	Salários reais
Áustria <sup>a</sup>	4,9	10,1	5,8	5,5
Noruega <sup>b</sup>	4,8	7,5	4,3	3,0
Suécia <sup>c</sup>	4,4	9,5	3,9	5,2

Fonte: Elaboração própria. Dados dos Anuários Estatísticos da Organização Internacional do Trabalho, da *Penn World Table*, do Fundo Monetário Internacional, de Edvinson (2005) e de Grytten (2007).

Nota: <sup>a</sup>Taxas médias para o intervalo 1951-1970.

<sup>b</sup> Taxas médias para o intervalo 1951-1970 para Produtividade e Salários reais. Taxas médias para o intervalo 1950-1970 para as demais variáveis.

<sup>c</sup> Taxas médias para o intervalo 1950-1970 para Taxa de inflação e para os Salários Nominais. Taxas médias para o intervalo 1951-1970 para as demais variáveis.

Esses fatos são indícios de que o sistema de negociações salariais centralizadas permitiu conciliar taxas muito baixas de desemprego com uma inflação rastejante, sem tendência aceleracionista. Ao mesmo tempo, esses resultados foram atingidos com menores índices de greves (mesmo que elevada parcela da força de trabalho fosse vinculada a sindicatos) e sem a imposição de uma política salarial de forma unilateral pelo governo ou de restrições à atividade sindical como ocorreu em vários países<sup>22</sup>. Finalmente, ao contrário

<sup>22</sup> Ver Headey (1970), Tarling e Wilkinson (1977), Rubin (1986).

de outros países capitalistas avançados, os países de negociações centralizadas não recorreram à recessão para conter o poder de barganha dos trabalhadores<sup>23</sup>.

---

<sup>23</sup> Ver, por exemplo, Meany (1959) e Salvati (1985, p. 518)

## 5 Inflação salarial no Brasil e a *creeping inflation*

O Brasil apresentou um processo de inflação salarial a partir de meados de 2004 até 2014, que se revelou compatível com taxas de inflação moderadas e estáveis. De forma similar às experiências de *creeping inflation*, o crescimento dos salários nominais foi um componente importante da inflação de custos. Nesse período, a taxa de desemprego apresentou trajetória decrescente até se estabilizar em um patamar mais baixo (em torno de 5%), ao mesmo tempo em que ocorreram mudanças políticas e institucionais favoráveis ao poder de barganha dos trabalhadores. A trajetória de crescimento dos salários também provocou mudança nos preços relativos, destacando-se o aumento mais acelerado dos preços dos serviços. Entretanto, o mesmo período apresentou pressões adversas, que perturbaram a trajetória da inflação e limitaram o processo de crescimento gradual dos salários reais. A economia brasileira absorveu choques de preços internacionais e apresentou lento crescimento da produtividade. Essas pressões podem ter contribuído parcialmente para o fim desse arranjo distributivo, baseado em menores taxas de desemprego, na garantia dos direitos trabalhistas e no crescimento econômico, com a guinada conservadora na política econômica a partir de 2015 (SUMMA e SERRANO, 2015).

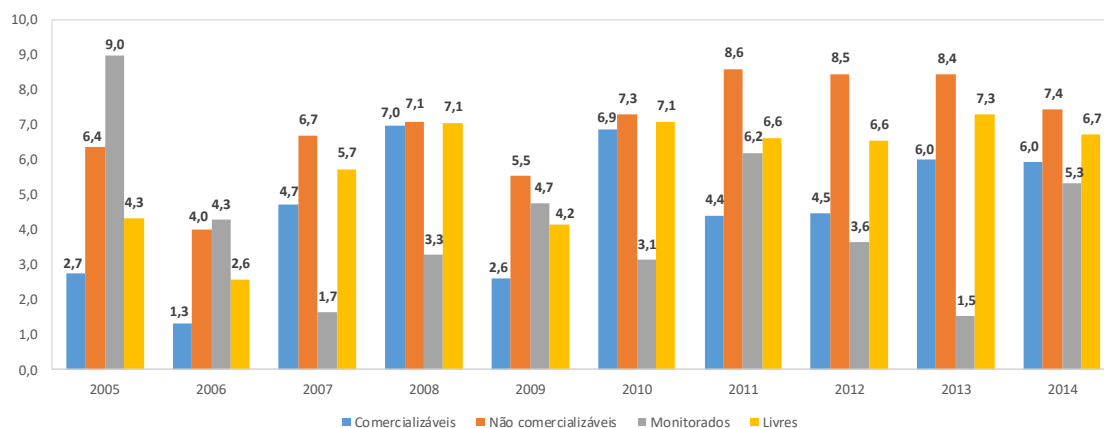
Ao comparar-se a inflação brasileira recente com as experiências históricas discutidas na seção anterior, identifica-se que ambas foram caracterizadas pela contínua elevação dos salários nominais – refletidas numa trajetória de crescimento do salário real –, estabelecendo, com isso, um processo inflacionário moderado e persistente. Esse quadro permitiu importante elevação no padrão de vida dos trabalhadores, e teve reflexos sociais e econômicos muito relevantes. Contudo, o período de inflação salarial no Brasil (de 2004 a 2014) foi menor do que o observado nos países capitalistas avançados durante a *Golden Age*. Além disso, os ganhos salariais na experiência brasileira foram menores do que os ganhos efetivados nas experiências históricas discutidas. Por outro lado, ao contrário dessas experiências, o caso brasileiro envolveu um processo gradual de mudança na distribuição funcional da renda em favor dos trabalhadores (SARAMAGO, 2016).

Em ambos os casos a situação favorável do mercado de trabalho, com baixas taxas de desemprego, traduziu-se na elevação do poder de barganha dos trabalhadores. As taxas de inflação oscilaram em torno de um patamar moderado, mas não apresentaram

tendência aceleracionista. Também houve relativa tolerância da política macroeconômica em relação ao processo inflacionário. Contudo, o controle da inflação permaneceu entre os objetivos centrais da política econômica no Brasil, enquanto na *creeping inflation* a política econômica geralmente priorizou a questão do emprego. Ainda assim, a taxa de inflação brasileira permaneceu entre 2010 e 2014 acima da meta de inflação – mesmo que dentro da banda de flutuação. Ao mesmo tempo, porém, a elevação de preços internacionais de *commodities* em 2011 parece ter motivado a adoção de políticas que desaceleraram o crescimento a fim de reduzir a taxa de inflação.

O comportamento da inflação foi diverso entre os setores da economia, como pode ser observado no gráfico 1. A inflação dos bens comercializáveis se acelera no período em que ocorrem aumentos nos preços internacionais de alimentos e *commodities*. Entre 2005 e 2010, uma trajetória de valorização do câmbio nominal contribuiu para conter a inflação dos bens comercializáveis, reduzindo seu impacto sobre os outros setores e sobre a inflação geral. Mesmo a partir de 2011, quando inicia uma trajetória de depreciação moderada da taxa de câmbio, percebe-se que os preços não comercializáveis seguem liderando como fonte de inflação, com taxas persistentemente elevadas especialmente a partir de 2010. Por outro lado, na relação entre preços monitorados e preços livres, nota-se que o crescimento mais lento dos primeiros contribui de forma importante para uma inflação média mais baixa na maior parte da série. Na verdade, a inflação de monitorados superou a de bens livres apenas em 2005, 2006 e 2009. A partir de 2006, o governo adotou diversas medidas que contiveram a elevação dos preços monitorados. Essas medidas representaram políticas não monetárias de controle da inflação, sendo bem-sucedidas na redução do grau de indexação da economia e na suavização do impacto de choques cambiais sobre o nível de preços (ao desindexar o preço de monitorados de índices muito sensíveis a variações no câmbio e nos preços internacionais) (BRAGA, 2013). Ao conter o impacto dos monitorados sobre os custos de produção e o custo de vida, esse processo também contribuiu para o crescimento dos salários reais.

**Gráfico 1 – Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) desagregado, 2005-2014.**



Fonte: Elaboração própria. Dados do Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor, IBGE.

Em 2007, instituiu-se uma fórmula de reajuste segundo a qual a taxa anual de reajuste do salário mínimo seria igual a soma da inflação no ano anterior e a taxa de crescimento do PIB de dois anos antes. Essa medida, estabelecida como política de valorização do trabalho, seguramente contribuiu para o aumento do patamar e da persistência da taxa de inflação do setor de bens não comercializáveis, mas também garantiu a elevação da renda real de parcela relevante da força de trabalho e aumentou o poder de barganha dos trabalhadores (BALTAR, 2015; SUMMA, 2016).

As taxas de desempregos vigentes nos últimos anos do período de inflação salarial no Brasil foram baixas, especialmente em comparação com o histórico do país. Contudo, essas taxas não chegaram a aproximar-se do pleno emprego, diferentemente do que foi observado nos casos da Noruega e da Suécia<sup>24</sup>. Ainda assim, a situação mais favorável no mercado de trabalho brasileiro originou maior grau de conflito nas relações

---

<sup>24</sup> O mercado de trabalho brasileiro, como é sabido, se caracteriza por apresentar um contingente elevado de trabalhadores no setor informal da economia, lato sensu, deixando um espaço bastante amplo para crescimento do emprego no setor formal/organizado da economia, o qual é diretamente impactado pelo crescimento da economia. Apenas como exemplo podemos mostrar que, segundo dados do DIEESE para as Regiões Metropolitanas, a soma de emprego com carteira assinada e setor público totaliza cerca de 60% do emprego total. Os autônomos representavam em 2010 17,5% dos empregados e os sem carteira 9,5%, além de se registrar a existência de um contingente elevado de trabalho doméstico e trabalhadores não remunerados e exercendo atividades de negócios familiares.

trabalhistas, verificando-se crescimento das atividades grevistas (CARDOSO, 2004). Nesse sentido, a estrutura sindical mais descentralizada no Brasil pode constituir um obstáculo à reprodução de uma experiência similar a dos países de negociações centralizadas, onde a obtenção sistemática de acordos salariais favoráveis coexistiu com menor grau de conflito nas relações de trabalho, e a situação próxima ao pleno emprego não implicou em uma explosão salarial.

Uma diferença marcante entre as experiências discutidas emerge da comparação entre a dinâmica da produtividade. Na *creeping inflation* dos países de negociações centralizadas (e também em outras experiências durante a *Golden Age*), o elevado crescimento da produtividade acomodou o impacto do crescimento dos salários sobre os custos de produção. Em contrapartida, no caso brasileiro, a produtividade cresceu em média a uma taxa mais baixa, de modo que o crescimento dos salários reais gradualmente alterou a distribuição funcional da renda em favor dos trabalhadores. Tal mudança tende a reduzir a lucratividade dos capitalistas, acirrando o conflito distributivo. O gráfico 2, abaixo, exhibe a trajetória do salário real e da produtividade agregada no período.

**Gráfico 2 – Salários reais e produtividade, 2004-2013.**



Fonte: Elaboração própria. Dados de Saramago (2016).

Além disso, pelo menos para o caso da Suécia, os setores produtores de bens comercializáveis lideraram o crescimento da produtividade, em especial o setor manufatureiro. Essa característica é relevante para a preservação da competitividade das atividades produtivas expostas à concorrência externa. No caso brasileiro, a trajetória da

produtividade da indústria de transformação permaneceu estagnada entre 2004-2008, e foi declinante entre 2008-2011 (FEVEREIRO, FREITAS, 2015). Ademais, a taxa de câmbio valorizou-se até 2010, o que, em combinação com a redução da produtividade e com o crescimento dos salários, reduziu a margem de lucro nos setores comercializáveis entre 2006 e 2009 (SILVA, 2016).

Os preços internacionais de petróleo, alimentos, matérias primas industriais apresentaram um comportamento muito diferenciado no período da *Golden Age* e no período da inflação salarial brasileira. Enquanto no primeiro período esses preços permaneceram estáveis, no período analisado do caso brasileiro eles variaram bastante. Com efeito, o índice de preços de *commodities* primárias do FMI apresentou, no intervalo 2004-2014, uma taxa média de aumento anual de 6,4% para *commodities* não-combustíveis, 6,2% para alimentos e bebidas e 6,7% para insumos industriais<sup>25</sup>. Esse cenário foi menos favorável ao crescimento dos salários reais. A inflação de alimentos aumenta o custo de vida, tornando necessário reajustar os salários apenas para recompor o poder de compra (sem implicar em ganho real, portanto). Por outro lado, o reajuste dos salários nominais aumenta os custos de produção dos outros setores juntamente com a inflação de matérias primas.

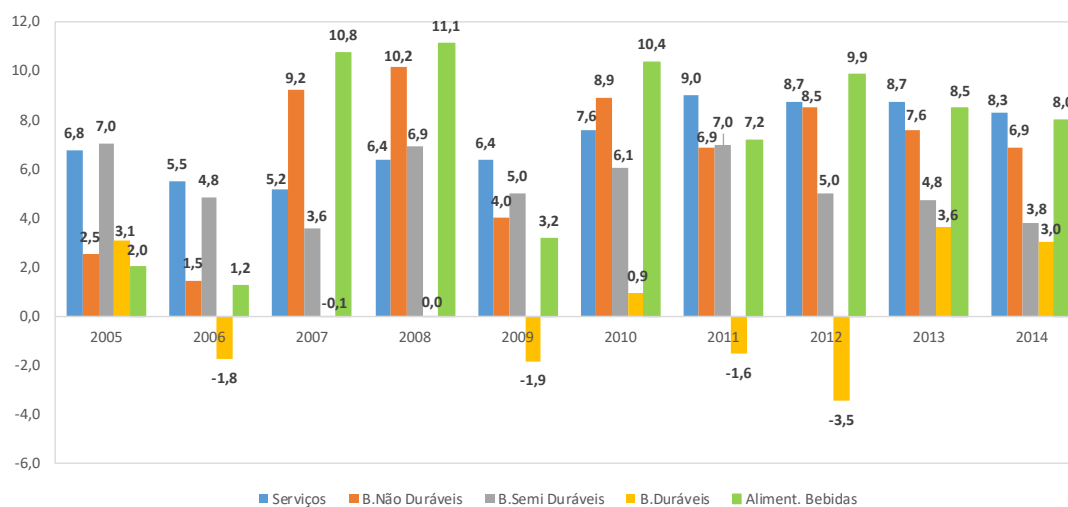
O gráfico 3 reflete esse comportamento, revelando a importância do setor de alimentos e bebidas na inflação. A inflação de alimentos, serviços e a de bens de consumo não duráveis foram as mais elevadas no período analisado. Por outro lado, a inflação de bens de consumo não duráveis e a inflação de alimentos apresentaram uma variação maior, ao contrário da inflação de serviços que esteve sempre acima dos 5%. Por sua vez, a taxa de inflação dos bens de consumo duráveis foi negativa em vários anos, e também apresentou valores mais baixos quando positiva. Os semiduráveis apresentaram uma trajetória mais intermediária.

---

<sup>25</sup> As *commodities* energéticas elevaram-se a uma taxa de 11,2%. No entanto, deve-se notar que esse reajuste não foi diretamente repassado, por causa da política de preços praticada pela Petrobrás.



**Gráfico 3 – Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) desagregado, 2005-2014**



Fonte: Elaboração própria. Dados do Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor, IBGE.

Identifica-se também a importância da inflação de serviços, com taxas mais elevadas a partir de 2010. A inflação do setor de serviços esteve associada a um processo de mudança estrutural na economia brasileira, decorrente da elevação dos salários, crescimento mais acelerado do salário mínimo e dos salários de trabalhadores não-qualificados, crescente formalização do trabalho, vigência de baixas taxas de desemprego e distribuição de renda em favor da camada mais pobre da população. Nesse período, os salários de categorias de menor qualificação e com remuneração atrelada ao salário mínimo cresceram à taxa mais acelerada que os demais salários, afetando mais diretamente os custos dos serviços, dadas as características da força de trabalho empregada nesse setor. Os serviços intensivos em trabalho – como os serviços pessoais – apresentam baixas taxas de crescimento da produtividade, o que gera uma tendência à elevação de seus preços relativos (BAUMOL, 1967). Nesse sentido, Santos *et alli* (2016) observam que a partir de 2006 serviços caracterizados por serem menos intensivos em trabalho apresentaram uma redução forte no preço relativamente aos serviços que requerem maior intensidade de trabalho (como é o caso de serviços pessoais ou alimentação fora de casa).

Identificou-se, assim, que o período de crescimento dos salários no Brasil não contou com os mesmos aspectos favoráveis que estiveram presentes durante a *Golden Age*. O contraste entre as duas experiências é maior no que diz respeito à dinâmica dos preços internacionais e da produtividade, e no comportamento da distribuição funcional da

renda. Destaca-se, ainda, que as taxas de desemprego permaneceram em patamar mais elevado no caso brasileiro, e que o controle da inflação permaneceu entre os principais objetivos da política macroeconômica. Finalmente, a experiência brasileira não contou com um cenário geopolítico favorável ao desenvolvimento econômico e à melhoria das condições da classe trabalhadora, ao contrário dos países capitalistas avançados na *Golden Age*.

## 6 Considerações Finais

A aceleração inflacionária que ocorreu nos países centrais nos anos 1970 e nos países em desenvolvimento na mesma década e na seguinte consistiu em um elemento fundamental para a construção da hegemonia neoliberal. A partir de então, a concepção da política econômica deixou, cada vez mais, de se orientar à manutenção de elevado nível de emprego e promoção de bem-estar social nos países desenvolvidos, e ao crescimento econômico e desenvolvimento das forças produtivas na periferia do capitalismo. Nesse contexto, diminuiu severamente a tolerância com a inflação e progressivamente foram adotadas políticas macroeconômicas restritivas, consolidadas no século XXI com o estabelecimento de regimes de metas de inflação por muitos países assim como de regras que restringem a capacidade de discricionariedade da política econômica. Ao mesmo tempo, o controle da inflação passou a justificar a tolerância com taxas mais elevadas de desemprego.

Essa transição esteve associada também a uma mudança de percepção e posicionamento na sociedade civil. Os trabalhadores perderam poder de barganha em parte devido ao próprio desgaste causado pela aceleração inflacionária. Por outro lado, estruturou-se um consenso teórico de natureza mais ortodoxa, denominado Novo Consenso macroeconômico, que passou a nortear as decisões de política econômica. A intensidade das transformações e o grau de acirramento do conflito distributivo durante os anos 1970 e 80, após a aceleração inflacionária do final dos anos 1960, acabou por retirar foco do estudo do processo inflacionário na chamada *Golden Age* do capitalismo. Uma análise mais cuidadosa desse período histórico permite identificar dois fenômenos: a) alguns países apresentaram inflações moderadas de forma persistente b) esse fenômeno, em alguns casos, estimulou a formulação de políticas econômicas específicas para administrá-lo, em que se destaca a institucionalização de um sistema de negociações salariais centralizadas.

A *creeping inflation* resultou exclusivamente de uma inflação de salários, uma vez que no período vigorava um sistema de taxas de câmbio fixas e o movimento de preços das *commodities* foi de relativa estabilidade. Em uma economia em que há setores heterogêneos em termos de crescimento da produtividade, quando os salários nominais crescem acima da média de crescimento da produtividade da economia, obtém-se uma

inflação rastejante. Nesse caso, o processo inflacionário seria potencializado se ocorressem choques de custos associados à variação nos preços de commodities ou a políticas de câmbio flutuante. Nos países com estrutura sindical mais centralizada, houve certa coordenação entre objetivos de política macroeconômica – em especial a manutenção de resultado favorável na conta corrente do Balanço de Pagamentos – e as negociações salariais. Essa coordenação contribuiu para a continuidade do processo de crescimento dos salários reais que caracterizou o período da *creeping inflation*, em um contexto de taxas de desempregos muito baixas. Além disso, esses países apresentaram menos conflitos trabalhistas comparativamente a outros países europeus.

A partir de meados de 2004 ocorre uma inflação salarial no Brasil, que se traduz em taxas de inflação moderadas e persistentes de forma similar ao período da *creeping inflation*. Esse processo também implicou na elevação do preço relativo dos serviços, uma vez que este setor exibe menores taxas de crescimento da produtividade, além de ser um setor não comercializável, e, portanto, não exposto à concorrência internacional. Diferentemente das experiências de *creeping inflation* da *Golden Age*, o caso brasileiro apresentou uma combinação de baixo crescimento da produtividade com elevação do salário real (implicando, portanto, em mudança gradual da distribuição funcional da renda em favor dos trabalhadores). Além disso, o processo inflacionário foi potencializado pela elevação de outros componentes de custo, como os preços de *commodities*. Nesse sentido, políticas de preço poderiam contribuir de forma complementar com a dinâmica de elevação dos salários, minorando o impacto de outros preços sobre os custos de produção ou sobre a cesta de consumo dos trabalhadores. A contenção da inflação de preços monitorados a partir de 2006 exerceu impacto desse tipo. No entanto, a volatilidade dos preços de *commodities* e da taxa de câmbio dificultam a realização de uma coordenação mais ativa.

Por outro lado, as políticas de contenção da demanda agregada desaceleraram o crescimento econômico, diminuindo o ritmo de crescimento da produtividade. Com menor crescimento da produtividade, os reajustes salariais exercem maior impacto sobre os custos de produção. A elevação dos custos de produção, por sua vez, limitou diretamente a trajetória de crescimento dos salários reais. Indiretamente, o lento crescimento da produtividade contribuiu para o acirramento do conflito distributivo. Contudo, a desaceleração do crescimento econômico observada a partir de 2011 no Brasil

não foi acompanhada por uma elevação da taxa de desemprego, devido a fatores demográficos, e o ritmo de crescimento dos salários se sustentou. Finalmente, com a guinada neoliberal na política econômica, os choques de câmbio e de preços monitorados e com a elevação do desemprego, decorrente da recessão, encerra-se a experiência brasileira de inflação salarial, de continuo crescimento dos salários e gradual melhoria do padrão de vida da população. Atualmente, a manutenção de elevadas taxas de desemprego, o aumento da informalidade no mercado de trabalho, a política fiscal contracionista, e a reforma trabalhista (assim como uma eventual reforma da previdência) reduzem consideravelmente o poder de barganha dos trabalhadores. Esse quadro explica a recente redução da inflação, que tende a ser acompanhada, nos próximos anos, por uma trajetória menos favorável dos salários e pela recomposição das taxas de lucro.

A reflexão apresentada neste artigo indica a necessidade de elaboração de políticas anti-inflacionárias alternativas, destacando-se instrumentos muito efetivos no campo dos acordos coletivos. Além disso, nota-se que uma economia aberta está sujeita a choques de preços oriundos do setor externo, que, na ausência de valorização cambial, impactam diretamente a taxa de inflação. Nesse caso, a política macroeconômica não pode influir sobre a elevação de preços, sendo preciso considerar seus limites. Deve-se, ainda, compreender que a desaceleração do crescimento econômico voltada ao controle da inflação possui consequências graves sobre o processo de desenvolvimento e representa um obstáculo para uma dinâmica de crescimento dos salários.

## Referências

AUKRUST, O. Inflation in the open economy: a Norwegian model. Oslo: Central Bureau of Statistics. Artikler fra statistisk sentralbyrå NR.96, 1977.

BALTAR, P. *Crescimento da economia e mercado de trabalho no Brasil*. Brasília: IPEA, 2015. (Texto para discussão, 470)

BASTOS, C. *Conflito distributivo e inflação*. Brasília: CEPAL/IPEA, 2010. (Texto para Discussão, 11).

BAUMOL, W. Macroeconomics of unbalanced growth: the anatomy of urban crisis. *The American economic review*, [S.l.], v. 57, n. 3, p. 415-426, June 1967.

BRAGA, J. A inflação brasileira na década de 2000 e a importância de políticas não monetárias de controle. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 22, n. 3, p. 697-727, 2013.

EATWELL, J., LLEWELLYN, J.; TARLING, R. Money wage inflation in industrial countries. *The Review of Economic Studies*, v. 41, n. 4, p. 515-523, 1974.

EDGREN, G.; FAXÉN, K.; ODHNER, C. Wage formation and the economy. London: Allen & Unwin, 1973.

EDVINSSON, R. *Growth, accumulation, crisis: with new macroeconomic data for Sweden 1800-2000*. Stockholm Studies in Economic History. Stockholm: Acta Universitatis Stockholmiensis, 2005.

ESPING-ANDERSEN, G. The three political economies of the welfare state. *Canadian Review of Sociology*, v. 26, n. 1, p. 10-36, 1989.

FEVEREIRO, J.; FREITAS, F. Produtividade do trabalho e mudança estrutural: uma comparação entre diferentes métodos de decomposição a partir da experiência brasileira entre 2000-2011. Rio de Janeiro: IE-UFRJ, 2015 (mimeo).

GAREGNANI, P.; PETRI, F. Marxismo e teoria econômica hoje. In: Hobsbawn, E. (ed.) *História do marxismo*, vol. XII. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1989.

GLYN, A.; HUGHES, A.; LIPIETZ, A.; SINGH, A. The rise and fall of the Golden Age. In: MARGLIN, S.; SCHOR, J (Eds.). *The Golden Age of capitalism: reinterpreting the postwar experience*. Oxford: Oxford University Press, 1990.

GRYTTE, O. Norwegian wages 1726-2006 classified by industry. In: EITRHEIM, Ø.; KLOYLAND, J.; QVIGSTAD, J. (Eds.) *Historical monetary statistics for Norway: part II*. Norges Bank, Occasional Paper, n. 38, 2007

HEADEY, B. Trade unions and national wages policies. *The Journal of Politics*, v. 32, n. 2, p. 407-439, May 1970.

HIBBS, D. *The political economy of industrial democracies*. Cambridge: Harvard University Press, 1987.

HIBBS, D. *Wage compression under solidarity bargaining in Sweden*. Trade Union Institute for Economic Research, 1990. (Economic Report, 30)

HINES, A. Wage inflation in the United Kingdom 1948-62: a disaggregated study. *The Economic Journal*, [S.l.], v. 79, n. 313, p. 66-89, Mar. 1969.

HOLZMAN, F. Creeping Inflation. *The Review of Economics and Statistics*, [S.l.], v. 41, n. 3, p. 324-329, Aug. 1959.

HOMER, Sidney; SYLLA, Richard Eugene. *A history of interest rates*. New Brunswick: Rutgers University Press, 1996.

ILO. International Labour Organization. Year book of labour statistics. 1952-1970.

IMF. International Monetary Fund. International Financial Statistics. 2017.

KALDOR, N. Inflation and recession in the world economy. *The Economic Journal*, v. 86, n. 344, p. 703-714, 1976.

KORPI, W. The great trough in unemployment: long-term view of unemployment, inflation, strikes, and the profit/wage ratio. *Politics & Society*, v. 30, n. 3, p. 365-426, Sep. 2002.

LAVOIE, M. *PostKeynesian Economics: new foundations*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 2014.

MARGLIN, S. *Lessons of the Golden Age: an overview*. In: MARGLIN, S.; SCHOR, J (Eds.). *The Golden Age of capitalism: reinterpreting the postwar experience*. Oxford: Oxford University Press, 1990.

MARTIN, A. Wages, profits, and investment in Sweden. In: LINDBERG, L.; MAIER, C. (Ed.) *The politics of inflation and economic stagnation*, Washington: Brookings Institution Press, 1985, p. 403-466.

MEANY, G. What would labor do about inflation? *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, v. 326, n. 1, p. 32-39, 1959.

PIVETTI, M. *An essay on money and distribution*, London: Macmillan, 1991.

PIVETTI, M. El concepto de salario como “costo y excedente” y sus implicaciones de política económica. In: PIVETTI, M. (ed.) *Piero Sraffa: contribuciones para una biografía intelectual*. Ciudad de México: Universidad Nacional Autónoma de México, 2008, p. 481-514.

RUBIN, B. Class Struggle American Style: Unions, Strikes and Wages. *American Sociological Review*, [S.l.], v. 51, n. 5, p. 618-633, Oct. 1986.

SANTOS, C.; AMITRANO, C.; PIRES, M.; CARVALHO, S.; FERREIRA, E.; ESTEVES, F.; YANNICK, K. LIMA, L. *A natureza da inflação de serviços no Brasil: 1999-2014*, Brasília: IPEA, 2016. (Texto para Discussão, 2169)

SALVADORI, N.; SIGNORINO, R. The classical notion of competition revisited. *History of Political Economy*, v. 45, n. 1, p. 149-175, 2013.



SALVATI, M. *The Italian Inflation*. The politics of inflation and economic stagnation. In: LINDBERG, L.; MAIER, C. (Ed.) *The politics of inflation and economic stagnation*, Washington: Brookings Institution Press, 1985, p. 509-563.

SARAMAGO, H. Trajetória da parcela dos salários na renda no Brasil: análise de decomposição a partir do salário real e da produtividade (1990-2013). Dissertação de Mestrado, UFRJ, Rio de Janeiro, 2016.

SERRANO, F. Book Review on An essay on money and distribution by M. Pivetti. *Contributions to Political Economy*, v. 13, p. 117-124, 1993.

SERRANO, F. Power relations and American macroeconomic policy, from Bretton Woods to the floating dollar standard. In: *O Poder Americano*, Petrópolis: Editora Vozes, p. 1-43, 2004.

SERRANO, F. O conflito distributivo e a teoria da inflação inercial. *Revista Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 395-421, maio-ago. 2010.

SERRANO, F.; SUMMA, R. Macroeconomic policy, growth and income distribution in the Brazilian economy in the 2000s. *Investigación Económica*, v. 71, n. 282, p. 55-92, 2012.

SILVA, L. *A dinâmica inflacionária no Brasil de 2000 a 2009: uma abordagem multissetorial*. Tese de doutorado, IE-UFRJ, 2016.

SRAFFA, P. *Produção de mercadorias por meio de mercadorias: prelúdio para uma crítica da teoria econômica*. Os Economistas. São Paulo: Abril Cultural, 1983 [1960].

STIRATI, A. Inflation, unemployment and hysteresis: an alternative view, *Review of Political Economy*, v. 13, n. 4, Aug. 2001.

STIRATI, A. Interpretations of the classics: the theory of wages. Roma: Università degli studi Roma Tre, 2010. (Working paper, 116)

SUMMA, R.; SERRANO, F.; *Distribution and cost-push inflation in Brazil under inflation targeting, 1999-2014*. Roma: Centro di Ricerche e Documentazione Piero Sraffa, 2015. (Working paper, 14/2015)

SUMMA, R. Uma nota sobre a relação entre salário mínimo e inflação no Brasil a partir de um modelo de inflação de custo e conflito distributivo. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 25, n. 3, p. 733-756, dez. 2016.

SWENSON, P. Varieties of capitalist interests: power, institutions, and the regulatory Welfare State in the United States and Sweden. *Studies in American Political Development*, n. 18, p. 1-29, Spring 2004.

TARLING, R., WILKINSON, F. The Social Contract: post-war incomes policies and their inflationary impact. *Cambridge Journal of Economics*, v. 1, n. 4, p. 395-414, Dec. 1977.

TURNER, H. Inflation and wage differentials in Great Britain. In: DUNLOP, J. *The theory of wage determination*. Palgrave Macmillan, 1957. p 123-135.

TUNRNER, H.; JACKSON, A. On the Determination of the General Wage Level--A World Analysis; or "Unlimited LabourForever". *The Economic Journal*, v. 80, n. 320, p. 827-849, Dec. 1970.

TYLECOTE, A. *Causes of the present inflation: interdisciplinary explanation of inflation in Britain, Germany and the United States*. London: The Macmillian Press, 1981.

VIANELLO, F. Natural (or normal) prices: Some pointers. *Political Economy: Studies in the Surplus Approach*. v. 5, n. 2, p. 89-105, 1989.

WALLERSTEIN, M.; GOLDEN, M.; LANGE, P. Unions, employers' associations, and wage-setting institutions in northern and central europe, 1950-1992. *Industrial and Labor Relations Review*, v. 50, n. 3, p. 379-401, Apr. 1997.