

**Pacífico** GESTÃO DE RECURSOS

# [Carta Pacífico 13]

[Reforma Trabalhista]

Maio de 2019

## Índice

1. Introdução .....	3
2. O mercado de trabalho no Brasil .....	4
3. Reforma Trabalhista – Lei N° 13.467.....	7
4. Experiência Internacional .....	8
5. Impactos teóricos esperados.....	10
6. Impactos já percebidos.....	14
7. Conclusão .....	16
8. Referências.....	18

## 1. Introdução

A legislação trabalhista brasileira tenta ser extremamente benevolente com o trabalhador. Mas, como resultado, tem-se um mercado de trabalho extremamente ineficiente. O custo do trabalho, ou seja, o valor gasto pelo empregador para manter o funcionário, incluindo salário bruto, encargos e outros benefícios, supera em mais de 100% o salário bruto mensal do funcionário. Além disso, somam-se elevados dispêndios com a Justiça do Trabalho, que chegaram a R\$30 bilhões por ano em 2014, e gastos com contribuição sindical de cerca de R\$ 3 bilhões por ano. Em comparação internacional, o Brasil se destaca em proteção garantida aos empregados, e também em ineficiência no mercado de trabalho. No ranking da OCDE de legislação e proteção ao emprego, o Brasil ocupa a 59ª posição dos 72 países analisados.

A Reforma Trabalhista, em vigor desde novembro de 2017, trouxe inúmeras alterações à legislação trabalhista brasileira. Foi o maior conjunto de alterações à Consolidação das Leis do Trabalho (CLT) desde a sua criação, em 1943. Suas contribuições para a eficiência do mercado de trabalho são inúmeras, destacando-se a maior importância dada aos acordos coletivos e a redução da insegurança jurídica. As formas temporárias de emprego, sobre as quais a legislação antiga perdia muito em termos de regulamento, também foram atacadas pela reforma.

Os impactos da Reforma Trabalhista tendem a se manifestar de forma mais importante no decorrer do tempo, sendo difícil inferir consequências reais no mercado de trabalho em tão curto prazo. Com isso em mente, este estudo tem dois principais objetivos. Primeiro, mostraremos os problemas enfrentados pelo mercado de trabalho brasileiro e como a reforma atua para mitigá-los no médio prazo, a partir dos impactos teóricos esperados. Em seguida, avaliaremos os impactos preliminares já percebidos no curto prazo. Os primeiros dizem respeito ao custo trabalhista, sensibilidade da inflação à política monetária, aumento da produtividade e redução da taxa de desemprego

estrutural. Os segundos são concentrados em redução da incerteza jurídica e tímido deslocamento da Curva de Phillips, diagrama que representa a relação entre a inflação e a taxa de desemprego.

## 2. O mercado de trabalho no Brasil

A Consolidação das Leis do Trabalho (CLT) data de 1º de maio de 1943. Criada durante o Estado Novo pelo então Presidente Getúlio Vargas, foi inspirada na Carta del Lavoro da Itália de Mussolini. Em seus impressionantes 922 artigos, a CLT criou a Justiça do Trabalho, regulamentou o salário mínimo, o direito a férias e descanso semanal remunerado e a jornada de trabalho. A legislação também determinou exigência de imposto sindical compulsório, inexistência de liberdade sindical e pagamento de indenização proporcional ao tempo de serviço para casos de rescisão sem culpa.

Ao longo das últimas décadas, apesar da modernização da economia e do desenvolvimento das formas de trabalho, a CLT teve suas características originais amplamente conservadas e, conseqüentemente, se tornou arcaica, impondo limites à competitividade e à produtividade. Dentre os problemas enfrentados, destaca-se a diferença entre o custo total da empresa com o trabalhador e o salário mensal bruto recebido por este. A legislação trabalhista é complexa, há grande quantidade de impostos e obrigações aos empregadores e trabalhadores e custos advindos da insegurança jurídica associada às leis e justiça trabalhistas.

José Pastore (1996) defende que os encargos trabalhistas no Brasil estão entre os mais altos do mundo. Se definirmos “salário” como aquilo que é recebido diretamente pelos empregados pelo trabalho efetivamente realizado, encontramos que o peso dos encargos sociais, incluindo aí 13º salário, FGTS, férias e outros, chega a 102% do mesmo. E a CLT não admite meio-termo, ou se contrata com todas as imposições que custam 102%, ou se contrata sem nenhuma proteção, na informalidade.

Segundo estudo posterior do Centro de Microeconomia Aplicada da Fundação Getúlio Vargas (Souza et al. 2012), o custo do trabalhador, em média, pode chegar a 2,83 vezes o salário que ele recebe. Esse custo, descrito na

Figura 1: Custo do Trabalho – FGV 2012, é consequência não apenas de encargos analisados por Pastore, mas de obrigações acessórias, benefícios negociados coletivamente, burocracia, custo de treinamento e capacitação e despesas gerenciais e administrativas. Nos Estados Unidos, para fins de comparação, o valor é de 1,25 a 1,4 vezes o salário, comparável com 2.2 vezes no Brasil desconsiderando custos subjetivos com treinamento e administração.

O mesmo estudo chama atenção, também, para o custo da Justiça Trabalhista. Existe o custo decorrente de uma “mudança de entendimento dos dispositivos legais pelos tribunais ou ainda da interpretação de um juiz diante de uma situação fática”, criando o chamado passivo oculto. Esse custo pode também “emergir após uma declaração de ilegalidade ou inconstitucionalidade de determinado normativo. Há ainda a promulgação de leis que criam obrigações com base em fatos pretéritos, a exemplo do Aviso Prévio Proporcional. Nesses casos o empresário pode incorrer em custos, por conta de condenações, mesmo que tenha cumprido toda a legislação estabelecida”.

No Brasil, não importava se a reclamação trabalhista era justa ou não, o empregador estava exposto a gastos elevados junto à Justiça. Para começar, caso a empresa perdesse o processo na primeira instância e desejasse recorrer, deveria arcar com as taxas e as custas do recurso. O empregado até a reforma era isento das cobranças e não pagava honorários de sucumbência caso perdesse a reclamatória. Estima-se que, em 2016, as empresas pagaram 3 bilhões de reais à Justiça para recorrer em processos trabalhistas. Foram pagos mais 22 bilhões aos reclamantes, sendo 9 bilhões via acordos.



Figura 1: Custo do Trabalho – FGV 2012

Salário mensal bruto	R\$ 730,00
<b>Salário Base</b>	
Salário Mensal Líquido	671,60
<b>Recebimento</b>	
13º Salário	54,62
Adicional de Férias	20,03
Férias Indenizadas	64,16
Vale Transporte	88,20
<b>Compensação do empregado</b>	
FGTS	64,05
INSS Trabalhador	64,89
Multa FGTS (40% sobre saldo)	25,11
Aviso prévio indenizado	54,48
<i>Benefícios/Negociação Coletiva</i>	
Vale alimentação	106,00
Auxílio creche	12,37
Cesta básica	43,80
<b>Demais custos</b>	
<i>Impostos / Encargos Trabalhistas</i>	
INSS Empregador	169,72
Multa FGTS (10% sobre saldo)	6,28
Salário educação	21,21
SAT (2%)	16,97
IN CRA (0,2%)	1,70
Sistema S (3,1%)	26,31
<i>Obrigações Acessórias</i>	
Licença maternidade	17,03
Quota de deficientes	14,86
Quota de aprendizes	32,03
Obrigações de segurança	24,7
<i>Treinamentos</i>	
Treinamento das reposições	100,01
Ginástica laboral	36,37
Treinamentos diversos	5,42
<i>Custos gerenciais</i>	
Administração de pessoal	153,61
Manutenção de refeitório	2,34
Festas e eventos motivacionais	10,57
Custo do tempo não trabalhado	159,03
Seguro desemprego	
<b>Total</b>	<b>R\$ 2.067,47</b>

### 3. Reforma Trabalhista – Lei Nº 13.467

A Reforma Trabalhista foi aprovada e sancionada em julho de 2017 sob a Lei Nº 13.467. Dos 922 artigos da CLT, 54 foram alterados, 43 foram inseridos e 9 foram revogados. Pode parecer pouco, mas esse foi o mais profundo conjunto de alterações já realizado nos dispositivos da CLT e também uma das principais medidas adotadas pelo Governo Michel Temer. Para a aprovação da proposta, foram quase sete meses de intensas discussões no Congresso e mais de 1600 emendas apresentadas pelos parlamentares. A lei entrou em vigor quatro meses depois, em novembro daquele ano.

A reforma atinge diversos pilares do mercado de trabalho, entre eles férias, horas extras e jornada de trabalho. Em termos de negociação coletiva, a reforma permite que haja mais responsabilidade dos agentes econômicos sobre o que eles negociam. Foi ampliado, também, o objeto da negociação, pois tende a valer o que foi decidido e o negociado pode sobrepor-se ao legislado. A convenção coletiva tem prevalência sobre a lei em termos de pacto quanto à jornada de trabalho, banco de horas, intervalo, plano de cargos e salários, representante no local de trabalho e home-office. Outro ponto interessante da reforma é que ela introduz a possibilidade de os trabalhadores que ganham mais de duas vezes o teto do INSS e têm curso superior negociarem individualmente seus contratos de trabalho, proporcionando ainda mais flexibilidade para essas relações.

A reforma também ataca fortemente a judicialização das relações de trabalho. Há estabelecimento de honorários de sucumbência por parte do empregado, princípio pelo qual a parte perdedora é obrigada a arcar com os custos da parte vencedora, e multas mais severas para litigância de má-fé, cumprindo papel importante na redução da insegurança jurídica associada à quantidade excessiva de processos trabalhistas.

#### 4. Experiência Internacional

Os indicadores da OCDE sobre legislação de proteção ao emprego medem os procedimentos e custos envolvidos na demissão de indivíduos ou grupos de trabalhadores e os procedimentos envolvidos na contratação de trabalhadores com contratos de trabalho fixo ou temporário. Ele compara 72 países, dentre membros da OCDE, países da América Latina e Caribe (ALC), e outros. O Brasil ocupa a 59ª posição do ranking e é o 16º dentre os 19 países ALC analisados<sup>1</sup>.

No quesito que mede a proteção de trabalhadores permanentes contra demissão, o Brasil se aproxima de países desenvolvidos em termos de liberdade. No entanto, para quesitos de regulamento sobre formas temporárias de trabalho, ponto muito afetado pela reforma, o Brasil estava em 2012 mais próximo à Venezuela e ao Uruguai, base da lista.

Algumas regras da Legislação Trabalhista brasileira chamam atenção, quando comparadas com outros países. O 13º salário, obrigatoriedade segundo a CLT, é benefício praticamente exclusivo do Brasil. No México, existe a obrigatoriedade de pagamento de bônus anual de pelo menos 15 dias de salário, benefício similar ao 13º brasileiro; Chile, França, Alemanha e Estados Unidos não determinam nenhuma remuneração extra ao final do ano. As férias de 30 dias, pagas com adicional de um terço do salário, também são outro exemplo de benevolência celetista. No México, há adicional de 25% para 6 dias de férias (com adição de 2 dias a cada ano de emprego); no Chile, França, Alemanha e Estados Unidos não há adicional, e as férias são de 15 dias, 30 dias úteis, 24 dias

---

<sup>1</sup> Para rankear os países, foi calculado um índice baseado na média aritmética do indicador de proteção de trabalhadores permanentes contra demissões individuais e coletivas e do indicador de regulamento sobre formas temporárias de emprego. Os dados do Brasil são de 2012.



úteis e sem provisão por lei, respectivamente. Destes países, a França é o único em posição inferior ao Brasil no banco de dados da OCDE.

Alguns casos de reforma interessantes são as reformas trabalhistas da Alemanha (2003-2005), Austrália (1994) e Argentina (1991), analisados por Ottoni e Barreira (2012). O primeiro tinha alto grau de rigidez em relação ao Brasil, e o segundo baixo grau de rigidez. O terceiro caso foi escolhido por ser um país latino-americano com demografia similar. Como esperado, o maior grau de rigidez do mercado de trabalho alemão conferiu maiores ganhos advindos da reforma, e nos 10 anos seguintes o país aumentou sua população ocupada em 10% enquanto reduziu o desemprego em 3.4 pontos percentuais. A Austrália, já flexível, teve ganhos mais modestos. Mesmo assim, a população ocupada cresceu 5% e a taxa de desemprego caiu 1.2 p.p. Por fim, na Argentina, houve crescimento de 9.3% na população ocupada e queda de 2.9 p.p. na taxa de desemprego.

O caso italiano, por outro lado, mostra resultados menos otimistas. Cappellari et. al (2012) estuda a implementação de duas reformas no mercado de trabalho italiano relacionadas a emprego temporário. A primeira, flexibilizou a contratação de trabalhadores "aprendizes"; a segunda flexibilizou a contratação de trabalhadores com tempo determinado. Eles verificam que a reforma dos contratos de aprendiz tem sido bem sucedida porque aumentou a rotatividade de trabalhadores facilitando o processo de reajuste das firmas, incentivou a substituição de pessoal externo por aprendizes e acabou aumentando a produtividade. A reforma dos contratos por prazo determinado (mais similar à reforma brasileira de 2017), ao contrário, não parece ter tido os resultados pretendidos. Ao remover a exigência de um motivo específico para o uso de um contrato com prazo determinado, o novo regulamento pode ter sido muito genérico e, em casos de disputas, excessivamente dependentes da interpretação dos juízes da norma. Isso aumentou a incerteza jurídica dos empregadores e pode ter tornado o uso de contratos a termo menos dispendiosos, porém mais arriscados.

## 5. Impactos teóricos esperados

É esperado que os impactos gerados pela reforma trabalhista se tornem visíveis ao longo dos anos. Com tão pouco tempo desde a sua implementação, é difícil já inferir com precisão impactos reais no mercado de trabalho. De todo modo, vale a análise de quais são os impactos esperados nos próximos anos. Vamos tratar da redução do custo trabalhista, aumento da sensibilidade do salário real a choques econômicos, maior sensibilidade da inflação à política monetária (aumento da inclinação da Curva de Phillips), aumento da produtividade e redução da taxa de desemprego estrutural (deslocamento para baixo da Curva de Phillips). Vale notar, um desdobramento interessante desses efeitos é a queda da taxa de inflação.

Primeiro, a partir do estudo já citado da FGV, calculamos o impacto da reforma no custo pago pelas empresas para manter um funcionário. O cálculo da FGV estima que o valor que a empresa paga por um trabalhador que recebe R\$ 730,00 por mês é 183% maior do que seu salário bruto, ou 2.83 vezes o salário. Neste valor, incluem os encargos trabalhistas diretos, como 13º, FGTS, e outras contribuições, e também custos com treinamento e custos administrativos/gerenciais.

Assumindo algumas premissas pós reforma e utilizando como base o cálculo da FGV, a economia da empresa seria de 10.8% (ver Figura 2: Variação do Custo do Trabalho após a Reforma). As premissas utilizadas, com algumas ressalvas, são:

- O trabalhador, que antes era demitido recebendo 40% do saldo do FGTS e um mês de aviso prévio, agora sai da empresa em comum acordo. A partir da reforma, o empregador deve pagar somente 20% do saldo do FGTS e 15 dias de aviso prévio e, portanto, estas duas linhas foram reduzidas a metade. Vale ressaltar, caso o trabalhador seja demitido unilateralmente, não há alteração neste custo;

- Benefícios/negociação coletiva foram zerados, com exceção de vale alimentação. Apesar de a empresa poder continuar pagando tais benefícios por meio de negociação com os seus funcionários, há mais flexibilidade para tal decisão. Em termos de negociação coletiva, a reforma permite que haja mais responsabilidade dos agentes econômicos sobre o que eles negociam. Foi ampliado, também, o objeto da negociação, pois tende a valer o que foi decidido, e o negociado pode sobrepor-se ao legislado.
- Os gastos com treinamentos de reposição foram reduzidos pela metade, pois assumimos que a partir da reforma a rotatividade dos trabalhadores será reduzida.
- Os gastos com administração de pessoal foram reduzidos a metade, uma vez que a reforma simplifica as relações de trabalho.

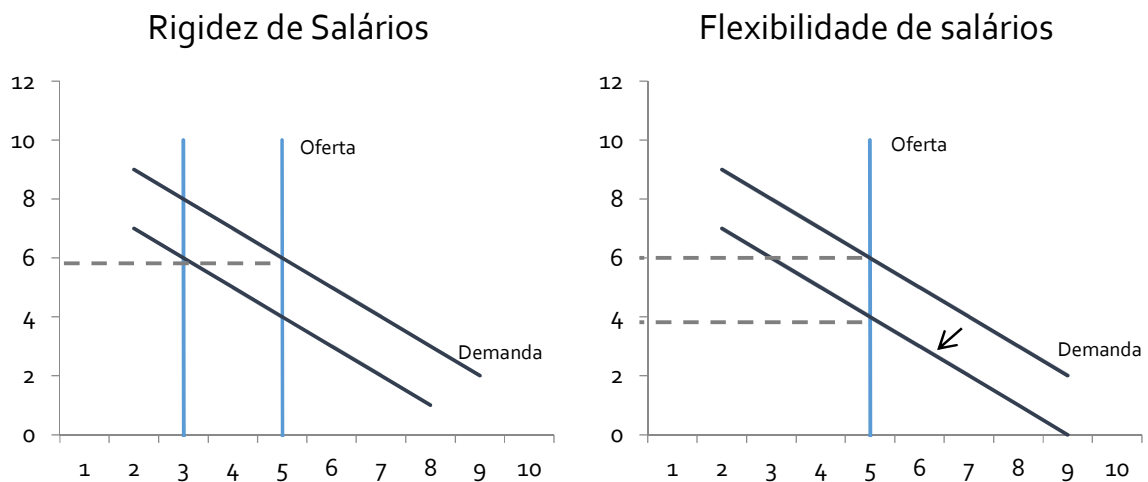
Segundo, através de um exercício teórico simples, entendemos o impacto da flexibilização da legislação trabalhista na relação entre o desemprego, a política monetária e a inflação. De forma resumida, quando a demanda é maior do que a oferta, a inflação acelera e o Banco Central aumenta juros. O resultado é queda da demanda e também aumento do desemprego. Há, no entanto, dois casos extremos interessantes para a construção deste raciocínio (ver Figura 3: Relação entre a Taxa de Emprego e o Salário Real).

No caso extremo de rigidez de salários (à esquerda), a contração da demanda é refletida integralmente no número de empregados ( $N$ ) e o salário real é mantido fixo; não importa o tamanho da contração de demanda, o efeito sobre os salários será nulo. No caso extremo oposto, em que há flexibilidade total de negociação (à direita), a contração da demanda é refletida integralmente nos salários (preços), e o desemprego é mantido fixo. Quanto mais perto desta extremidade, portanto, menor será a taxa de desemprego e a taxa de juros real necessárias para atingir a mesma taxa de inflação. Essa relação é traduzida em uma Curva de Phillips mais inclinada, ou, em outras palavras, uma taxa de sacrifício menor de trabalho para atingir a taxa desejada de inflação.

Figura 2: Variação do Custo do Trabalho após a Reforma, segundo FGV

	R\$ 730,00	com reforma R\$ 730,00
Salário mensal bruto	R\$ 730,00	R\$ 730,00
<b>Salário Base</b>		
Salário Mensal Líquido	671,60	671,60
<b>Recebimento</b>		
13º Salário	54,62	54,62
Adicional de Férias	20,03	20,03
Férias Indenizadas	64,16	64,16
Vale Transporte	88,20	88,20
<b>Compensação do empregado</b>		
FGTS	64,05	64,05
INSS Trabalhador	64,89	64,89
Multa FGTS (40% sobre saldo)	25,11	<b>12,56</b>
Aviso prévio indenizado	54,48	<b>27,24</b>
<i>Benefícios/Negociação Coletiva</i>		
Vale alimentação	106,00	106,00
Auxílio creche	12,37	<b>0,00</b>
Cesta básica	43,80	<b>0,00</b>
<b>Demais custos</b>		
<i>Impostos / Encargos Trabalhistas</i>		
INSS Empregador	169,72	169,72
Multa FGTS (10% sobre saldo)	6,28	6,28
Salário educação	21,21	21,21
SAT (2%)	16,97	16,97
INCRA (0,2%)	1,70	1,70
Sistema S (3,1%)	26,31	26,31
<i>Obrigações Acessórias</i>		
Licença maternidade	17,03	17,03
Quota de deficientes	14,86	14,86
Quota de aprendizes	32,03	32,03
Obrigações de segurança	24,7	24,7
<i>Treinamentos</i>		
Treinamento das reposições	100,01	<b>50,01</b>
Ginástica laboral	36,37	36,37
Treinamentos diversos	5,42	5,42
<i>Custos gerenciais</i>		
Administração de pessoal	153,61	<b>76,81</b>
Manutenção de refeitório	2,34	2,34
Festas e eventos motivacionais	10,57	10,57
Custo do tempo não trabalhado	159,03	159,03
Seguro desemprego		
<b>Total</b>	<b>R\$ 2.067,47</b>	<b>R\$ 1.844,71</b>

Figura 3: Relação entre a Taxa de Emprego e o Salário Real



Fonte: Pacífico Gestão de Recursos

Terceiro, a reforma trabalhista aumentaria a produtividade do trabalho, via redução da rotatividade. Uma das razões para a rotatividade do trabalho no Brasil ser tão elevada é a inflexibilidade da legislação trabalhista; sem possibilidade de negociação, trabalhadores devem ser dispensados em momentos de baixa demanda. Ao reduzir a rotatividade, a empresa e o trabalhador conseguem se apropriar dos ganhos de produtividade decorrentes do investimento em capital humano específico durante a relação de trabalho.

Quarto, esperamos que a Reforma Trabalhista contribua para reduzir a taxa natural de desemprego (NAIRU, do inglês "*non-accelerating inflation rate of unemployment*") e a inflação do Brasil nos próximos anos. A redução do custo do trabalhador para a firma, a flexibilidade para contratar e demitir, a possibilidade de negociar redução de salários e benefícios, a maior segurança jurídica e a difusão de empregos temporários e parciais devem levar ao aumento da oferta de trabalho em equilíbrio, reduzindo a taxa.

Como a NAIRU é a taxa que não acelera a inflação, se este recuo ocorrer de fato haverá menores pressões inflacionárias, principalmente causadas pelos salários. A NAIRU representa o nível mais alto de empregabilidade que pode ser sustentado a longo prazo sem pressão inflacionária. Uma NAIRU mais baixa significa que o Banco Central conseguiria manter a inflação controlada a taxas mais baixas de desemprego; a Curva de Phillips seria, portanto, deslocada para baixo.

Ainda, como há muita informalidade acumulada no mercado de trabalho, de início pode-se esperar que a reforma terá impacto maior na composição do mercado de trabalho do que na redução do desemprego. O impacto na taxa efetiva de desemprego deve ser menor e mais lento, então, do que a queda da taxa natural de desemprego. Se assim for, os impactos seriam na direção de reduzir as pressões inflacionárias geradas pelo mercado de trabalho.

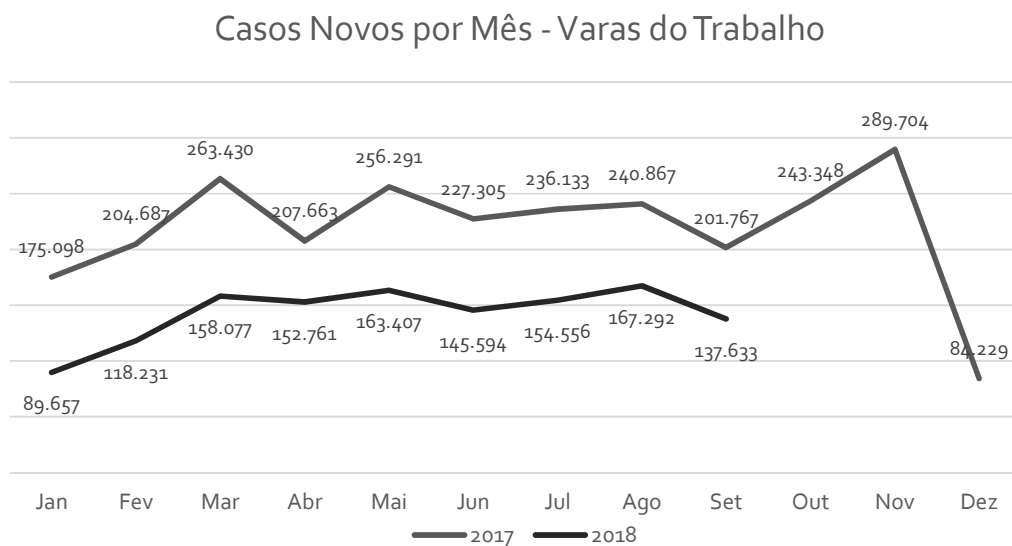
Por fim, a reforma poderia aumentar de 5 a 10% a população ocupada no Brasil e reduzir de 1.2 a 3.4pp a taxa de desemprego. O estudo citado de Ottoni e Barreira adota o Método de Controle Sintético, que constrói um país hipotético a partir do subconjunto de nações previamente selecionadas. Selecionaram a Alemanha e a Austrália por apresentarem alto e baixo grau de rigidez trabalhista em comparação ao Brasil, respectivamente. Ambos os impactos – fortes e fracos – estimados nos países selecionados foram assumidos como os limites superior e inferior dos efeitos potenciais a serem verificados na reforma brasileira.

## **6. Impactos já percebidos**

Algum impacto da reforma já foi percebido, principalmente em termos de custo da incerteza jurídica. Em novembro de 2017, quando entrou em vigor a reforma, houve um pico de casos novos recebidos pelas Varas do Trabalho. No entanto, desde a virada do ano, o número de casos novos por mês nas Varas do Trabalho é inferior ao de todos os meses referentes ao período de 2017. De janeiro a setembro de 2018, foram registradas 700 mil reclamações a menos do que o mesmo período do

ano anterior, uma redução de 36%. Ainda, o acervo de processos antigos pendentes de julgamento foi reduzido de 2.4 milhões em dezembro de 2017 para 1.9 milhões em agosto de 2018.

**Figura 4: Casos Novos por Mês - Varas do Trabalho**



Fonte: Pacífico Gestão de Recursos

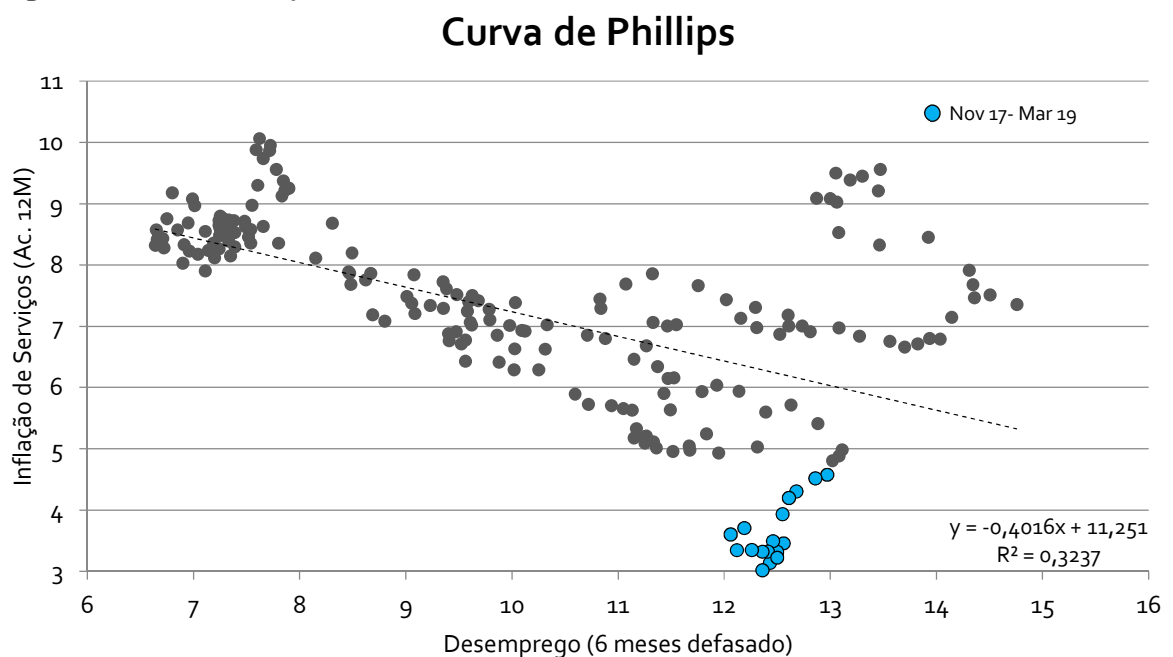
Em 2014, as empresas gastaram 2% do sua receita com demandas no Judiciário. Montante equivale a 124.81 bilhões de reais no ano, sendo 37% dos pedidos (ou R\$ 28 bilhões) na Justiça do Trabalho, e outros 36% com demandas do direito civil (problemas em contratos e indenizações). A economia com processos, a valores de 2014 e considerando uma redução proporcional de 36% no valor dos processos, é de R\$10 bilhões, ou 0.15% do faturamento das empresas naquele ano.

Em termos de atividade econômica, o impacto ainda é impreciso. Como discutido na sessão anterior, é esperado que haja algum deslocamento para baixo da Curva de Phillips combinado com um aumento de sua inclinação. A Curva de Phillips é a relação que representa o trade-off entre inflação e desemprego, permitindo analisar a relação entre ambos no curto prazo. Com a queda do

desemprego estrutural, aquele que não acelera a inflação, seria de se esperar que a curva se deslocasse para baixo. Assim, apesar da nova taxa de desemprego poder ser mais baixa, em equilíbrio não haveria pressões inflacionárias. Ademais, como a flexibilização dos contratos aumenta a potência da política monetária, é de se esperar que a inclinação dessa curva, que mede quanto desemprego deve ser gerado para reduzir em um ponto percentual a taxa de inflação, aumente.

Percebe-se, na Figura 5: Curva de Phillips, um início de um deslocamento da curva na direção ditada pela teoria. Os novos pontos, em cor laranja, estão cada vez mais distantes da linha tracejada. No entanto, apesar desses indícios, ainda é cedo para atribuir tal movimento definitivamente à reforma. Ao longo dos próximos meses, ficará mais claro se o descolamento está de fato ocorrendo e, se sim, em qual direção.

Figura 5: Curva de Phillips



Fonte: IBGE e Pacífico Gestão de Recursos



Em relação aos impactos já percebidos, notamos resultado maior na redução da judicialização e da incerteza jurídica. Um impacto mais tímido pode ser percebido na economia por meio de uma alteração da relação inflação-desemprego em direção a menores pressões inflacionárias.

Para os próximos meses, acreditamos ser de suma importância observar a evolução de dois movimentos. Primeiro, se o deslocamento da Curva de Phillips se consolidará em menores pressões inflacionárias. Acreditamos que os resultados positivos recentes do mercado de trabalho devem continuar ao longo dos próximos meses e que o desemprego deve recuperar de forma mais acelerada quando a atividade econômica acelerar. Se este cenário se concretizar já em um novo arranjo da Curva de Phillips, o resultado é que a inflação permaneça em patamares baixos durante o processo.

O segundo movimento a se observar é a velocidade da mudança de composição do mercado de trabalho em direção a mais formalidade. Caso seu efeito continue predominante nos próximos meses, em detrimento da queda da taxa de desemprego, também esperamos menores pressões inflacionárias. Isso porque, como dito anteriormente nesta Carta, um impacto teórico esperado da Reforma é a queda da taxa de desemprego estrutural. O impacto na taxa efetiva de desemprego deve ser menor e mais lento, então, do que a queda da taxa natural de desemprego. Assim, o hiato crescerá no curto prazo, o que tende a reduzir forças inflacionárias.

Por fim, deve-se observar também a continuidade do processo de redução da judicialização no trabalho. Como observado no caso italiano, uma reforma trabalhista associada a insegurança jurídica elevada não traz efeitos positivos para produtividade e desemprego. Enquanto a segurança jurídica no Brasil não for assegurada, a reforma não vai trazer os impactos desejados no mercado de trabalho. Esperamos que os novos pedidos nas Varas de Trabalho continuem em queda nos próximos anos, e que a maior segurança jurídica se converta em mais empregos temporários e parciais e, conseqüentemente, concretização dos impactos analisados nesta Carta.

## 8. Referências

AMARAL, Gilberto Luiz, et al. "Custo das empresas para litigar judicialmente". Valor Econômico (2016).

HADZIMA, Joseph G. "How Much Does An Employee Cost?". Boston Business Journal (2004).

OTTONI, Bruno; BARREIRA, Tiago. "Em Foco IBRE: os impactos da reforma trabalhista brasileira". Disponível em  
<[https://portalibre.fgv.br/data/files/32/15/50/02/B01A6610E33C9D568904CBA8/BoletimMacrolbre\\_1808.pdf](https://portalibre.fgv.br/data/files/32/15/50/02/B01A6610E33C9D568904CBA8/BoletimMacrolbre_1808.pdf)>.

PASTORE, José. A batalha dos encargos sociais. Folha de S. Paulo, São Paulo, 28 fev. 1996.

SOUZA, André Portela, et al. "Custo do Trabalho no Brasil: Proposta de uma nova metodologia de mensuração." FGV/EESP (2012).

Tribunal Superior do Trabalho. "Primeiro ano da reforma trabalhista: efeitos". Disponível em:  
<[http://www.tst.jus.br/noticias/-/asset\\_publisher/89Dk/content/id/24724445](http://www.tst.jus.br/noticias/-/asset_publisher/89Dk/content/id/24724445)>."



Av. Borges Medeiros, 633, sala 601 – Leblon

Rio de Janeiro 22430-041

Tel.: 55 21 3033-3300

Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Pacífico Gestão de Recursos, não devendo ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na Instrução CVM 409 ou no Código de Auto-Regulação da ANBID. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos geridos pela Pacífico Gestão de Recursos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos pela Pacífico Gestão de Recursos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar os seus recursos. Fundos multimercados e fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. As informações divulgadas neste material possuem caráter meramente informativo e não constituem, em nenhuma hipótese, recomendações ou aconselhamentos sobre investimentos. A Pacífico Gestão de Recursos não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem por decisões de investimento tomadas com base neste material. Isto não é uma recomendação de qualquer tipo de investimento.