

## INFLAÇÃO

# Análise e projeções de inflação

## Sumário

A inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) continua a aumentar na comparação acumulada em doze meses, tendo atingido 6,76% em abril. Embora o comportamento dos preços dos alimentos no domicílio tenha melhorado, os expressivos reajustes dos preços monitorados – cuja alta acumulada em doze meses avançou de 1,8% em janeiro para 9,6% em abril –, conjugados a uma retomada mais forte da inflação dos bens industriais, explicam esse desempenho menos favorável do IPCA em 2021.

Em que pese a expectativa de que, no segundo semestre, se verifique um recuo significativo nas taxas de variação acumuladas em doze meses, até por conta da mudança da base de comparação, o desempenho recente pior que o esperado anteriormente motivou a elevação da projeção para o IPCA em 2021. De acordo com a análise do Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea, a inflação brasileira deve encerrar o ano com alta de 5,3%, ante variação anterior de 4,6%, divulgada na visão geral da *Carta de Conjuntura* nº 50, em março.<sup>1</sup> Para a composição desse cenário, estima-se que, mesmo diante da recente aceleração na margem, os preços das *commodities* não devem subir a níveis significativamente acima dos níveis atuais, o que, junto a um comportamento mais favorável da taxa de câmbio, deve reduzir a pressão sobre os preços domésticos.

Analisando de forma desagregada, enquanto a previsão para a inflação dos alimentos no domicílio foi mantida em 5,0%, a alta projetada para os demais bens livres avançou de 3,8% para 4,3%. No caso dos serviços, a previsão foi revista de 3,6% para 4,0%. Por fim, observa-se que o principal fator responsável pela aceleração projetada para a inflação em 2021 está relacionado à trajetória dos preços monitorados. Por certo, embora esse comportamento altista dos preços monitorados já fosse, de certa forma, esperado, dado o represamento de reajustes no ano passado, a magnitude desse processo vem surpreendendo. Nos quatro primeiros meses do ano, esse conjunto de preços acumula alta de 4,7%, impactado, sobretudo, pela alta de 21,2% da gasolina no período. Dentro desse contexto, as previsões para a inflação dos preços monitorados em 2021 foram revistas, de modo que a variação projetada acelerou 2,0 pontos percentuais (p.p.), passando de 6,4% para 8,4%. Para os próximos meses, embora não se descarte uma desaceleração da inflação dos combustíveis, a ocorrência de reajustes nas tarifas de transporte público, aliada a uma alta mais expressiva da energia, dado o baixo nível dos reservatórios, explica essa elevação dos preços monitorados esperada para 2021.

### Maria Andréia Parente Lameiras

Técnica de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea

maria-andreia.lameira@ipea.gov.br

### Marcelo Lima de Moraes

Assistente de pesquisa na Dimac/Ipea

marcelo.moraes@ipea.gov.br

### Carolina Ripoli

Assistente de pesquisa na Dimac/Ipea

carolina.ripoli@ipea.gov.br

### José Ronaldo Castro Souza Junior

Diretor na Dimac/Ipea

ronaldo.souza@ipea.gov.br

Divulgado em 24 de maio de 2021.

1. Disponível em: <<https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2021/03/visao-geral-da-conjuntura-10/>>.

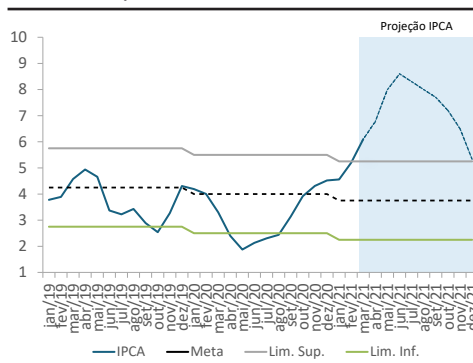
Em relação ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), nota-se que, mesmo diante de um aumento nas expectativas de inflação, o Grupo de Conjuntura ainda prevê uma melhora no comportamento desse índice neste ano em relação a 2020. Segundo as previsões da Dimac, o INPC deve encerrar o ano com alta de 4,7%, acima da estimada anteriormente (4,3%), mas abaixo da registrada em 2020 (5,5%).

Por fim, deve-se ressaltar que o balanço de riscos para uma alta da inflação em 2021, acima da projetada, pouco se modificou nos últimos meses e está baseado em uma piora das expectativas em relação à economia brasileira e seus impactos sobre a taxa de câmbio, além de um cenário de crescimento mais intenso dos preços das *commodities* no mercado internacional.

## 1 Inflação: Aspectos gerais e projeções

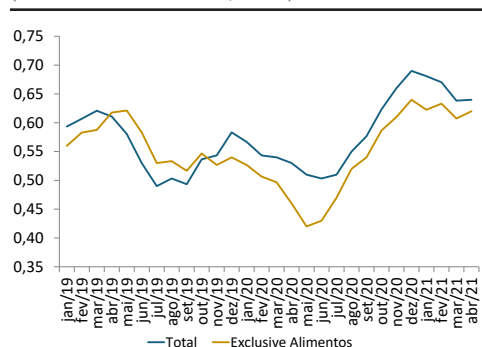
A inflação medida pelo IPCA continua aumentando no acumulado em doze meses – tendo atingindo 6,76% em abril (gráfico 1). As nossas projeções, porém, indicam que a inflação de doze meses deve recuar no segundo semestre, refletindo a desaceleração inflacionária na margem e a base de comparação mais alta. É bom lembrar que houve deflação nos primeiros meses da pandemia em 2020 – o que torna a base de comparação baixa – e, no segundo semestre, houve uma significativa aceleração inflacionária – aumentando a base de comparação.

GRÁFICO 1  
**IPCA – índice total**  
 (Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



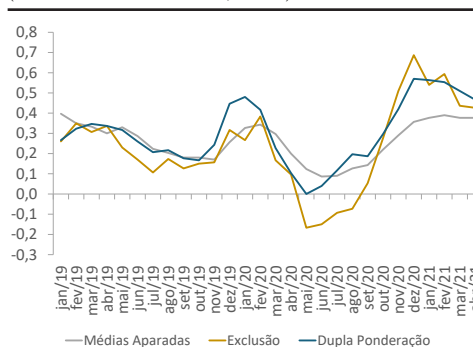
Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 2  
**Indicador de difusão do IPCA**  
 (Médias móveis trimestrais, em %)



Fonte: IBGE.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 3  
**IPCA – medidas de núcleo de inflação**  
 (Médias móveis trimestrais, em %)



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB).  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em relação ao indicador de difusão, nota-se que, embora nos últimos meses se verifique certa estabilidade, a proporção dos itens que compõem o IPCA com variação

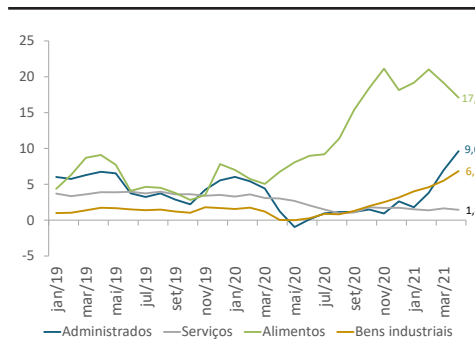
positiva ainda se mantém acima das proporções observadas no passado recente (gráfico 2). Já no caso dos núcleos, a média móvel trimestral revela que, após uma alta acentuada no segundo semestre de 2020, na margem, essas medidas já mostram um comportamento mais favorável (gráfico 3).

Apesar das altas recentes nas comparações interanuais, os fatores de pressão sobre a inflação brasileira se modificaram nos últimos meses. Em 2020, a aceleração dos principais índices de preços estava ligada ao forte aumento dos alimentos, ao passo que, em 2021, a elevação da inflação vem refletindo uma piora no desempenho dos preços monitorados. Nota-se, entretanto, que, embora esse comportamento já fosse, de certa forma, esperado, dado o represamento de reajustes no ano passado, a magnitude da alta vem surpreendendo. No acumulado em doze meses, enquanto a inflação de alimentos recuou de 19,2% para 17,1%, entre janeiro e abril, a alta dos preços monitorados avançou de 1,8% para 9,6% (gráfico 4).

De fato, a alta dos preços monitorados acima do que se esperava vem se tornando o principal fator explicativo para a alta das previsões para a inflação em 2021. De acordo com o relatório Focus, divulgado pelo BCB, a mediana das expectativas de mercado para os preços monitorados em 2021 avançou de 4,0% para 8,1% entre janeiro e maio. Como consequência, o IPCA projetado para o ano acelerou de 3,3% para 5,2% no mesmo período (gráfico 5).

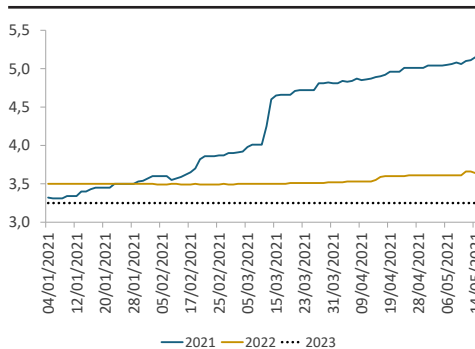
As projeções de inflação do Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea também indicam um comportamento menos benigno do IPCA em 2021, dado que a taxa de variação estimada para o ano corrente, de 5,3%, situa-se não só acima da projetada na edição anterior da visão geral da *Carta de Conjuntura* (4,6%) como também da observada em 2020 (4,5%). Além da expectativa de uma alta maior para os preços monitorados – 8,4% ante 6,4%, estimada anteriormente –, o aumento nas previsões da inflação dos bens industriais e dos serviços livres, exceto educação, que avançaram de 3,8% e 3,6% para 4,3% e 4,0%, respectivamente, explica esse incremento na taxa de variação esperada para o IPCA em 2021 (tabela 1).

GRÁFICO 4  
IPCA por categorias  
(Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



Fonte: IBGE.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 5  
IPCA por categorias  
(Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



Fonte: IBGE.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 1  
**IPCA – Projeção para 2021**  
 (Em % e p.p.)

	Peso atual	CC 50 - Visão Geral		CC 51	
		Previsão da taxa de variação	Contribuição para o IPCA 2021	Previsão da taxa de variação	Contribuição para o IPCA 2021
Alimentos no domicílio	15,2	5,0%	0,8	5,0%	0,8
Bens Livres (ex Alimentos)	22,8	3,8%	0,9	4,3%	1,0
Serviços (ex-educação)	30,7	3,6%	1,1	4,0%	1,2
Educação	5,4	3,8%	0,2	3,8%	0,2
Monitorados	25,9	6,4%	1,7	8,4%	2,2
IPCA	100,0	4,6%		5,3%	

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac.

Em contrapartida, nota-se que, mesmo diante de um cenário de alta mais intensa para os preços monitorados, cuja projeção saltou de 6,8% para 8,0%, o Grupo de Conjuntura ainda prevê uma desaceleração do INPC em 2021. Segundo as previsões da Dimac, a inflação medida por esse índice, cujo escopo abarca famílias residentes nas áreas urbanas que ganham de um a cinco salários mínimos (SMs), deve encerrar o ano com alta de 4,7% (tabela 2), acima da alta estimada anteriormente (4,3%), mas ainda abaixo da registrada em 2020 (5,5%). O alívio inflacionário sobre o INPC em 2021 virá de uma pressão menor dos alimentos, com alta prevista de 5,2%, ante uma variação de 18,9% registrada no ano anterior. Em contrapartida, assim como o ocorrido no IPCA, além dos preços monitorados, a revisão para cima dos reajustes previstos para os bens industriais e os serviços livres, exceto educação, também contribuiu para a elevação da projeção do INPC este ano.

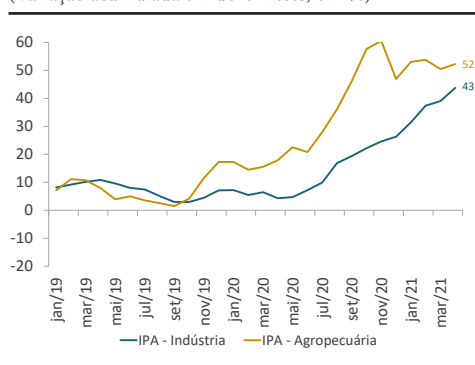
TABELA 2  
**INPC – Projeção para 2021**  
 (Em % e p.p.)

	Peso atual	CC 50 - Visão Geral		CC 51	
		Previsão da taxa de variação	Contribuição para o INPC 2021	Previsão da taxa de variação	Contribuição para o IPCA 2021
Alimentos no domicílio	22,0	5,2%	1,1	5,2%	1,1
Bens Livres (ex Alimentos)	24,0	2,5%	0,6	2,7%	0,6
Serviços (ex-educação)	25,0	3,0%	0,8	3,2%	0,8
Educação	3,0	1,0%	0,0	1,0%	0,0
Monitorados	26,0	6,8%	1,8	8,0%	2,1
INPC	100,0	4,3%		4,7%	

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac.

Se, por um lado, a revisão da projeção de preços monitorados veio de reajustes maiores para a energia e para os combustíveis que os esperados anteriormente, o aumento da inflação estimada para os bens e serviços reflete uma retomada um pouco melhor para a economia em 2021, relativamente à projetada no fim do trimestre passado. Adicionalmente, o aumento das *commodities*, especialmente as metálicas, no mercado internacional vem desencadeando uma aceleração dos preços ao produtor (gráfico 6), gerando pressões adicionais sobre os índices no varejo.

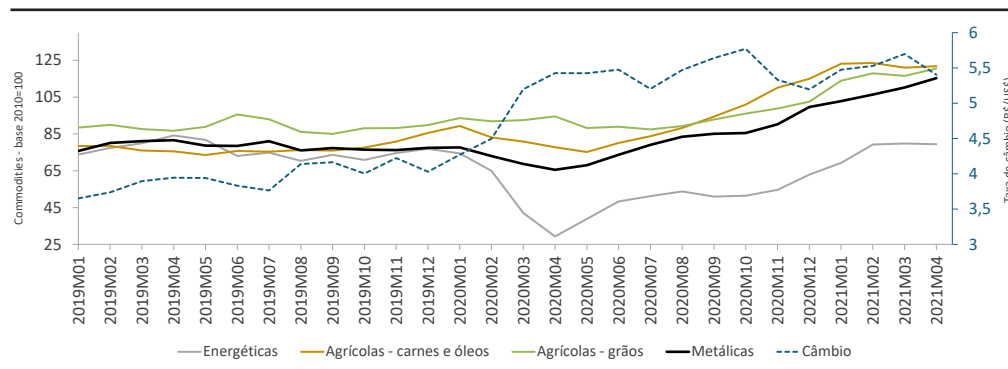
GRÁFICO 6  
**Índice de preços ao produtor amplo - IPA**  
 (Variação acumulada em doze meses, em %)



Fonte: Fundação Getúlio Vargas (FGV).  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

De acordo com o gráfico 7, observa-se que, após registro de forte elevação em 2020, nos últimos meses houve uma melhora no comportamento tanto das *commodities* agrícolas quanto das energéticas. Por certo, de fevereiro a abril, enquanto os preços internacionais de óleos e carnes recuaram 1,4%, os grãos e as *commodities* energéticas apontaram uma desaceleração em suas taxas de crescimento, registrando altas de 2,2% e 0,2%, respectivamente. Em contrapartida, os produtos metálicos aceleraram 8,4%, na mesma base de comparação. Nota-se, ainda, que o impacto da alta das *commodities* sobre os preços domésticos foi em parte amenizado pelo comportamento mais benevolente da taxa de câmbio, com queda de 2,3% no período.

GRÁFICO 7  
Índice de *commodities* e taxa de câmbio



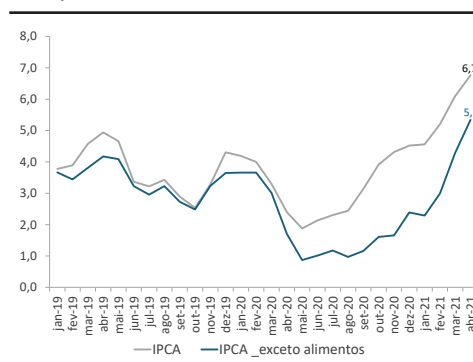
Fonte: Banco Mundial e BCB.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Para o restante de 2021, a expectativa é de estabilidade nas cotações das *commodities* em patamar elevado, mesmo diante de um contexto que prevê um aumento da oferta. O controle da pandemia e a retomada mais forte da economia mundial devem contribuir para a manutenção do atual cenário, marcado por um descasamento entre oferta e demanda, impedindo, por conseguinte, uma queda dos preços internacionais.

## 2 Inflação de alimentos

Após registrar forte aceleração em 2020, os preços dos alimentos no domicílio já mostram, nos últimos meses, uma melhora de desempenho, dado que, em abril, no acumulado em doze meses, a alta registrada de 15,5% é 3,6 p.p. menor que a observada em janeiro. No entanto, apesar do comportamento mais favorável dos alimentos na margem, esse subgrupo ainda se constitui no principal foco de pressão sobre o IPCA, uma vez que, isolando o impacto da alta dos preços dos alimentos, a variação apontada para o IPCA nos últimos doze meses recua de 6,76% para 5,34% (gráfico 8).

GRÁFICO 8  
IPCA – Total e exclusive alimentos  
(Variação acumulada em doze meses, em %)



Fonte: IBGE.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.



No acumulado ano, essa trajetória recente mais benéfica dos alimentos se torna ainda mais evidente, tendo em vista que o aumento de 1,7%, apurado em 2021, é bem menor que os aumentos observados em 2020 (3,9%) e 2019 (5,0%). Na desagregação desse segmento (tabela 3), nota-se que, de janeiro a abril, as quedas nos preços dos cereais (-2,0%), dos tubérculos (-5,9%), das frutas (-2,5%) e dos óleos e gorduras (-1,3%) podem ser apontadas como as principais responsáveis pelo alívio inflacionário nos últimos meses. Em contrapartida, os reajustes de 4,1% das aves e ovos e de 3,5% das carnes vêm impedindo uma desaceleração ainda maior da inflação e dos alimentos em 2021.

TABELA 3

IPCA: Alimentação no domicílio por subgrupos – Variação acumulada em doze meses e no ano (jan.-abr.)

(Em %)

	jan/21	fev/21	mar/21	abr/21	2019	2020	2021
Alimentação no domicílio	19,2	19,4	17,6	15,6	5,0	3,9	1,6
Cereais, leguminosas e oleaginosas	60,2	57,8	53,8	43,9	19,5	9,3	-2,0
Farinhas, féculas e massas	7,0	7,1	6,8	6,3	1,1	3,7	2,8
Tubérculos, raízes e legumes	47,6	31,6	5,4	-7,3	35,6	48,9	-5,9
Açúcares e derivados	11,2	10,1	10,7	13,4	-0,8	2,0	4,1
Hortaliças e verduras	21,9	23,3	20,9	13,0	22,7	18,6	10,6
Frutas	26,4	27,1	23,7	10,7	10,7	10,4	-2,5
Carnes	22,8	29,5	31,0	35,0	0,6	-9,6	3,5
Pescados	3,7	4,0	3,6	2,8	3,7	5,5	1,9
Carnes e peixes industrializados	15,2	16,4	15,2	16,8	2,8	2,2	3,0
Aves e ovos	12,9	13,3	13,3	12,1	5,8	6,3	4,1
Leite e derivados	17,3	15,4	14,0	11,4	2,7	5,2	0,3
Panificados	5,1	5,3	6,4	6,7	0,6	1,8	3,4
Óleos e gorduras	59,5	56,0	52,6	53,8	0,4	3,9	-1,3
Bebidas e infusões	6,3	6,5	4,8	3,8	0,4	3,2	1,8
Enlatados e conservas	12,3	13,2	13,1	12,8	0,1	2,8	2,3
Sal e condimentos	6,2	5,8	4,6	-0,5	1,9	10,9	3,1

Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Dentro desse contexto, a perspectiva de uma desaceleração ainda mais forte da inflação de alimentos, a partir do meio do ano, vem se consolidando. Por certo, apesar da expectativa de piora em relação às carnes (bovinos e aves) e de uma revisão menos otimista para a safra de grãos, a ausência de pressões adicionais sobre a demanda e um cenário de leve melhora da taxa de câmbio devem resultar nesse comportamento mais favorável para os alimentos em 2021. Logo, as previsões do Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea para a inflação dos alimentos no domicílio, medida tanto pelo IPCA quanto pelo INPC, foram mantidas em 5,0% e 5,2%, respectivamente.

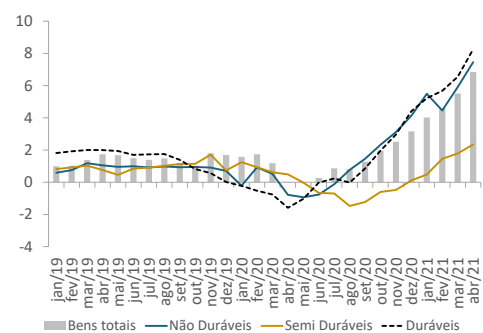
### 3 Inflação de bens e serviços

Ao contrário do que vem ocorrendo com os alimentos, os demais bens livres da economia registram uma aceleração das suas curvas de variação em doze meses. Após encerrar 2020 com uma alta de 3,2%, os bens industriais intensificaram sua trajetória de alta, de modo que, em abril, a taxa acumulada em doze meses já registrava variação de 6,8% (gráfico 9). A decomposição desse grupo de produtos indica que, embora todas as categorias de bens apontem crescimento de preços nos últimos doze meses, esse movimento de alta é mais forte no segmento dos duráveis

(8,3%) e dos não duráveis (7,5%). No caso os bens de consumo duráveis, os reajustes de 18% dos aparelhos eletroeletrônicos e de 6,8% dos automóveis explicam essa variação de preços no período. Para os bens não duráveis, as principais altas estão relacionadas à forte elevação nos preços dos materiais de construção – cimento (11,7%), tijolo (31,3%), material hidráulico (32,3%) e revestimentos (23,3%) –, além dos aumentos nos materiais de limpeza (4,8%) e higiene pessoal (4,5%). Já a inflação dos bens de consumo semiduráveis vem sendo beneficiada pelo comportamento dos itens de vestuário cuja variação de 0,9% acumulada no período vem, inclusive, anulando o efeito da alta de 14,8% dos artigos de cama, mesa e banho.

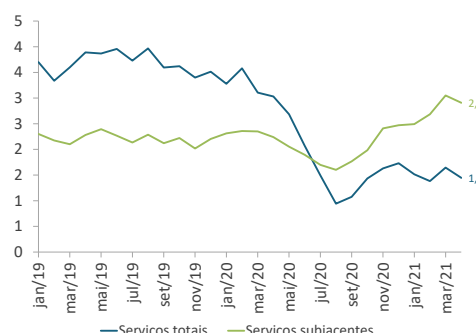
Nota-se que, apesar do fato de todas as categorias de bens estarem sendo impactadas pela alta dos preços industriais ao produtor, o efeito da pandemia sobre os hábitos de consumo das famílias pode ser apontado como um fator explicativo para essa a mais forte nos segmentos de duráveis e não duráveis. Por certo, se por um lado a adoção do teletrabalho e das medidas de isolamento social contribuiu para o crescimento da demanda por artigos de informática e de bens ligados ao bem-estar das famílias (TVs, aparelhos de ar-condicionado e *videogames*), por outro o aumento da permanência no domicílio estimulou a realização de pequenas obras e a melhoria dos ambientes residenciais.

GRÁFICO 9  
**IPCA – Bens industriais por categorias**  
 (Variação acumulada em doze meses, em %)



Fonte: IBGE.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 10  
**IPCA – Inflação de serviços livres**  
 (Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



Fonte: IBGE.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

No que diz respeito aos serviços, os dados revelam que a segunda onda da pandemia e, por conseguinte, a retomada de medidas de distanciamento social geraram uma nova desaceleração na alta de preços desse segmento (gráfico 10). Em abril, no acumulado em doze meses, a inflação de serviços registra variação de 1,4%, refletindo as deflações de 3,1% dos serviços de transportes – em especial das passagens aéreas (-19,4%) – e de 1,4% dos serviços de educação (tabela 4). Adicionalmente, as quedas nos preços de hospedagem (-7,3%), dos ingressos de cinema, teatro e *show* (-1,3%) e de casas noturnas (-1,4%) explicam a alta de apenas 0,8% dos serviços pessoais e de recreação. Ressalta-se, ainda, que, apesar de sinalizar uma

variação mais elevada, a inflação dos serviços subjacentes<sup>2</sup> mantém-se em patamar confortável (2,9%).



TABELA 4

**IPCA de serviços livres por subgrupos**

(Variação acumulada em doze meses, em %)

	Total	Serviços de Alimentação	Serviços Residenciais	Serviços de Transportes	Serviços Médicos	Serviços pessoais e de recreação	Serviços de Educação	Serviços de Comunicação
abr/20	3,0	4,6	3,3	-1,2	2,6	2,6	5,1	1,9
mai/20	2,7	4,6	2,7	-1,7	2,1	2,3	5,1	1,9
jun/20	2,1	4,8	2,5	-8,4	2,1	2,1	5,0	2,5
jul/20	1,5	4,4	2,7	-12,4	2,2	1,3	5,0	2,1
ago/20	0,9	3,7	2,6	-9,8	2,2	0,9	0,8	3,0
set/20	1,1	4,5	2,5	-9,1	2,1	0,9	0,7	3,0
out/20	1,4	4,7	2,6	-5,8	2,4	0,9	0,7	2,8
nov/20	1,6	5,1	3,1	-4,7	2,4	0,7	0,6	3,0
dez/20	1,7	4,8	2,7	-3,7	3,1	1,0	1,2	2,4
jan/21	1,7	4,9	2,5	-5,7	3,2	0,9	1,1	2,4
fev/21	1,4	4,9	2,8	-4,9	3,1	0,6	-0,2	2,4
mar/21	1,6	5,3	2,9	-1,8	3,4	0,8	-1,4	2,4
abr/21	1,4	4,8	2,9	-3,1	3,4	0,8	-1,4	2,4

Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Para os próximos meses, embora as tendências projetadas não tenham se alterado – ou seja, mantém-se a expectativa de desaceleração na taxa de crescimento dos bens industriais e de aceleração na dos serviços –, as previsões do Grupo de Conjuntura para a inflação desses dois segmentos foram revistas para cima. De acordo com os modelos utilizados, a inflação dos bens livres, no IPCA, avançou de 3,8% para 4,3%, ao passo que, no INPC, a variação passou de 2,5% para 2,7%. Em relação aos serviços livres, exceto educação, a taxa estimada saltou de 3,6% para 4,0% no IPCA e de 3,0% para 3,2% no INPC.

## 4 Inflação de preços monitorados

Os preços monitorados vêm se tornando o maior foco de pressão sobre os índices ao consumidor em 2021, diferentemente do observado em 2020 – em que foram os principais responsáveis por gerar um alívio inflacionário. Após iniciar o ano com uma variação acumulada em doze meses de apenas 1,8%, esse conjunto de bens e serviços acelerou fortemente, de modo que, em abril, a taxa apontada já foi de 9,6%. De fato, embora parte dessa alta já estivesse precificada, a intensidade dos reajustes verificados nos quatro primeiros meses do ano vem surpreendendo com altas acima do esperado. Como consequência desses aumentos mais acentuados em 2021, a taxa de inflação acumulada em doze meses da gasolina, do gás de botijão e dos medicamentos acelerou de 9,2%, -0,2% e -2,3%, em dezembro, para 21,1%, 35,6% e 2,4%, respectivamente, em abril (gráfico 11).

Como consequência dessa alta de preços no primeiro quadrimestre do ano acima do esperado, as previsões para a inflação dos preços monitorados em 2021 foram revisadas, de modo que a variação prevista para esse conjunto de preços no IPCA acelerou 2,0 p.p., passando de 6,4% para 8,4%. No caso do INPC, o aumento da previsão foi de 1,2 p.p. – alta de 8,0% ante a taxa de 6,8% projetada anteriormente.

2. Metodologia desenvolvida pelo BCB que exclui a influência de três conjuntos de itens: *i*) passagens aéreas, hotel e excursão; *ii*) empregado doméstico e mão de obra na residência; e *iii*) cursos regulares e diversos, internet, telefone e TV a cabo.



GRÁFICO 11

**IPCA – inflação de preços administrados**  
(Variação acumulada em doze meses, em %)



Fonte: IBGE.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

#### **Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):**

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Diretor)  
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Diretor Adjunto)



#### **Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:**

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Editor)  
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Editor)  
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos  
Fábio Servo  
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos  
Leonardo Mello de Carvalho  
Marcelo Nonnenberg  
Maria Andréia Parente Lameiras  
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa  
Paulo Mansur Levy  
Sandro Sacchet de Carvalho

#### **Equipe de Assistentes:**

Ana Cecília Kreter  
Andreza Aparecida Palma  
Augusto Lopes dos Santos Borges  
Bruna Naiara de Castro  
Caio Rodrigues Gomes Leite  
Felipe dos Santos Martins  
Felipe Moraes Cornelio  
Felipe Simplicio Ferreira  
Leonardo Simão Lago Alvite  
Marcelo Lima de Moraes  
Mateus de Azevedo Araujo  
Pedro Mendes Garcia  
Rafael Pastre  
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

---

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério da Economia.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.