

SEÇÃO III

Inflação

Sumário

Maria Andreia Parente Lameiras

Técnico de Planejamento e Pesquisa da
Diretoria de Estudos e Políticas
Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

maria-andreia.lameira@ipea.gov.br

Os dados mais recentes indicam que, após uma aceleração em novembro e dezembro, os resultados favoráveis dos principais índices de preços em janeiro, aliados à melhora nas expectativas em relação a fatores importantes para a dinâmica inflacionária, sinalizam um cenário de inflação confortável em 2020, cuja trajetória esperada para o ano é ainda mais benigna que a prevista anteriormente. De acordo com o modelo de projeção do Grupo de Conjuntura da Dimac, a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) deve encerrar o ano em 3,28%, evidenciando não só uma desaceleração em relação ao observado em 2019 (4,31%), como também em relação ao projetado na Visão Geral da Carta de Conjuntura de dezembro (3,76%).

Em janeiro, o IPCA registrou alta de 0,21%, surpreendendo positivamente ao ficar abaixo do esperado, repercutindo uma reversão mais intensa dos preços dos alimentos, que deve se prolongar nos próximos meses. Por certo, o fim do impacto da alta dos preços das carnes e a estimativa de uma safra brasileira recorde, 2,2% superior à registrada no ano passado, devem contribuir para uma inflação de alimentos em 2020 da ordem de 4,2%, ou seja, 3,6 pontos percentuais (p.p.) menor que a de 2019. De modo semelhante, a previsão do Grupo de Conjuntura da Dimac aponta um comportamento mais favorável dos preços administrados, cuja inflação projetada, de 3,9% em 2020, situa-se bem abaixo dos 5,5% registrados em 2019. A percepção de menor risco hidrológico, a redução do patamar de reajustes e revisões das tarifas de energia, a perspectiva de estabilidade do preço do petróleo e a baixa probabilidade dos aumentos de tarifas de ônibus urbano em anos de eleição devem contribuir conjuntamente para a manutenção dos preços administrados em patamares mais confortáveis.

Em relação aos bens e serviços livres, as trajetórias esperadas para o ano evidenciam que, mesmo diante de um ambiente de aceleração da atividade econômica e de contínua recuperação do mercado de trabalho, estes dois conjuntos de preços devem apresentar variações em 2020 bem próximas às registradas em 2019. No caso dos bens livres, a alta estimada para o ano é de 1,7%, ou seja, praticamente a mesma registrada no ano passado (1,8%). Do mesmo modo, tanto a projeção da inflação dos serviços de educação (5,1%), quanto dos demais serviços (3,3%), indica que as variações observadas em 2019 devem se repetir em 2020.

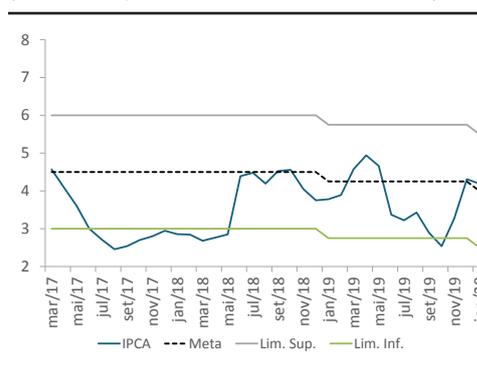
Por fim, deve-se ressaltar que, mesmo diante de uma baixa probabilidade, o balanço de riscos para uma alta da inflação em 2020 acima da projetada está

baseado, principalmente, na piora do cenário internacional e, por conseguinte, do aumento da aversão ao risco e de pressão adicional sobre o preço das *commodities*, estendendo assim as pressões sobre a taxa de câmbio. Adicionalmente, a ocorrência de fenômenos climáticos, até então não mapeados, pode afetar o nível dos reservatórios e a produção de alimentos, implicando aumentos adicionais tanto de preços livres quanto de administrados.

1 Índices de preços: núcleos e difusão

Após a forte alta registrada em novembro e dezembro, refletindo a aceleração dos preços dos alimentos, especialmente das carnes, a inflação brasileira, medida pelo IPCA, voltou a surpreender favoravelmente em janeiro, ao apontar variação de 0,21%. Como consequência desta melhora no índice, a taxa de inflação acumulada em 12 meses, que encerrou o ano de 2019 em 4,31%, recuou para 4,19% em janeiro, mantendo-se levemente acima da meta de 4,0% estipulada para 2020 (gráfico 1).

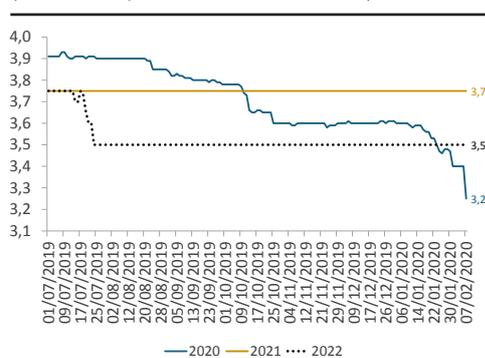
GRÁFICO 1
IPCA – índice total
 (Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



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

Este resultado mais benevolente do IPCA em janeiro gerou uma significativa desaceleração das expectativas de inflação para o ano, de tal modo que estas já se encontram em patamares próximos a 3,0% (gráfico 2). De modo semelhante, as projeções de inflação do Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea também indicam um comportamento mais benigno do IPCA em 2020, tendo em vista que a taxa de variação estimada para o ano, de 3,28%, situa-se abaixo não apenas da projetada na edição anterior da Visão Geral da Carta

GRÁFICO 2
IPCA – expectativas de inflação
 (Taxa de variação acumulada no ano, em %)



Fonte: Relatório Focus/BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

de Conjuntura (3,76%), como também da observada em 2019. Essas expectativas para 2020 sinalizam um cenário de inflação mais confortável mesmo diante da esperada aceleração da atividade econômica e da contínua recuperação do mercado de trabalho, refletindo principalmente uma desaceleração dos preços administrados e dos alimentos (tabela 1).

TABELA 1

IPCA – Dados observados e projeção

(Em % e p.p.)

	Observado			Previsão		
	2019			2020		
	variação	Peso	Contribuição	variação	Peso	Contribuição
Bens livres - alimentos	7,8	15,8	1,23	4,2	13,5	0,56
Bens livres - exceto alimentos	1,7	22,2	0,38	1,7	22,9	0,38
Serviços livres - exceto educação	3,3	31,4	1,04	3,3	31,7	1,04
Serviços livre s- educação	5,0	4,2	0,21	5,1	5,5	0,28
Bens e serviços monitorados	5,5	26,4	1,45	3,9	26,4	1,02
IPCA - Total	4,31			3,28		

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

Os dados desagregados do IPCA revelam que, no acumulado em 12 meses, apenas os preços administrados ainda apresentam trajetória de aceleração, tendo em vista que a forte alta apresentada pelos alimentos no último bimestre de 2019 já começa a perder intensidade na margem (gráfico 3). No caso dos preços administrados, observa-se em janeiro que a taxa de variação acumulada em 12 meses registrou o terceiro incremento consecutivo, atingindo 6,0%, enquanto a inflação dos alimentos recuou de 7,8% para 7,0% em relação a dezembro. Já o comportamento dos serviços livres e os demais bens industriais vem mostrando estabilidade ao longo dos últimos meses, com taxas de inflação em 12 meses próximas a 4,0% e 2,0%, respectivamente.

GRÁFICO 3

IPCA por categorias

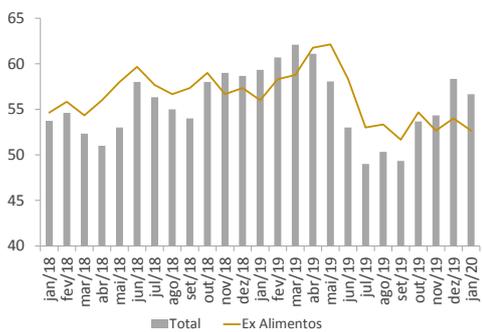
(Taxa de variação acumulada em doze meses, em %)



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

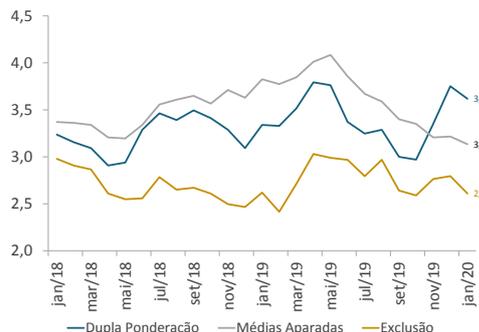
Este ambiente de inflação bem comportada é corroborado pelas medidas de difusão e núcleo de inflação, cujas trajetórias também apresentaram desaceleração em janeiro. Após apontar, na média móvel trimestral, que 58,3% dos itens que compõem o IPCA tiveram variação positiva em dezembro, o nível de difusão recuou para 56,7% em janeiro. Nota-se ainda que, mesmo após a exclusão dos alimentos que constituem um grupo de alta volatilidade, a difusão entre os demais itens do IPCA também caiu em janeiro na comparação com o mês anterior (gráfico 4). Em relação aos núcleos, os dados recentes mostram um resultado ainda mais favorável, tendo em vista que todas as métricas utilizadas sinalizam uma trajetória de inflação declinante, com taxas de variação em 12 meses bem abaixo do centro da meta de inflação (gráfico 5).

GRÁFICO 4
Indicador de difusão do IPCA
(Médias móveis trimestrais)



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

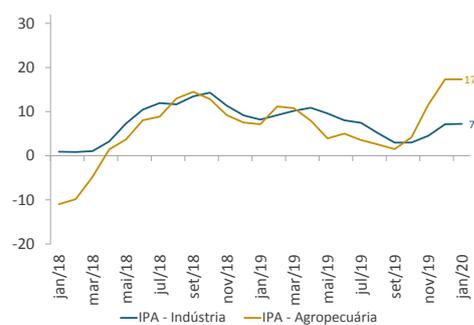
GRÁFICO 5
IPCA – medidas de núcleo de inflação
(Variação acumulada em doze meses, em %)



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

Assim como ocorreu no varejo, após a forte alta registrada nos dois últimos meses de 2019, a inflação do índice de preços ao produtor amplo (IPA), especialmente dos preços agrícolas, já mostra estabilidade na margem (gráfico 6). Em janeiro, no acumulado em 12 meses, o IPA agrícola aponta variação de 17,3%, refletindo os fortes reajustes dos preços dos grãos – milho (39%); soja (16,4%); feijão (15%) e arroz (22%) – e dos produtos pecuários, como aves (14%), bovinos (28%), suínos (48%) e ovos (32%). Já a variação de 7,2% dos preços industriais em janeiro reflete, sobretudo, a alta de 30% do minério de ferro e de 20% dos produtos derivados do petróleo.

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



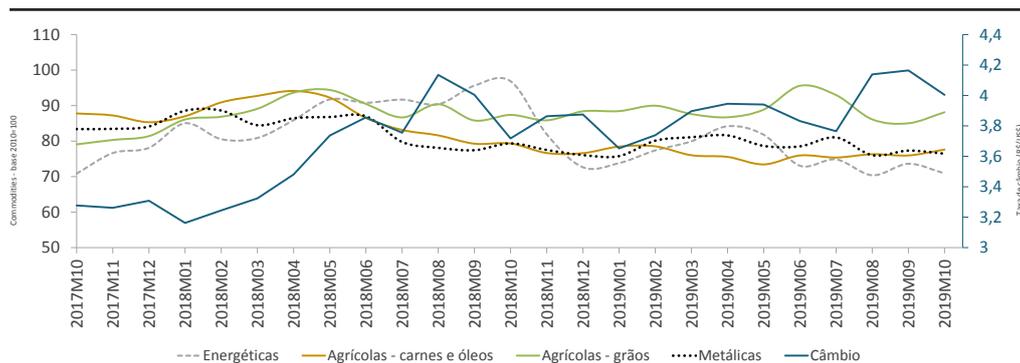
Fonte: FGV.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Deve-se pontuar que, embora parte desta alta do IPA nos últimos meses seja explicada por uma leve aceleração das *commodities* no mercado internacional, também houve uma pressão sobre os preços internos originada pela intensificação do processo de depreciação do real, cuja desvalorização já ultrapassa 13%, entre julho de 2019 e janeiro de 2020 (gráfico 7).

As expectativas para os próximos meses, entretanto, mostram um ambiente mais favorável, tanto para as *commodities* quanto para o câmbio. No primeiro caso, observa-se que o recuo da demanda mundial por petróleo, projetada pela Opep, aliada a um crescimento mais modesto da economia mundial – em especial a da China, afetada com mais intensidade pelo coronavírus –, deve limitar futuras altas nos preços internacionais das *commodities* energéticas e metálicas. No caso do câmbio, as perspectivas são de que a conjugação de fatores internos, como condução das reformas e a melhora do ambiente para atração de novos investimentos, com a evolução positiva do cenário externo, condicionado ao controle da epidemia do coronavírus, devem reverter, em parte, esta trajetória de depreciação.



GRÁFICO 8

Índice de *commodities* e taxa de câmbio

Fonte: Banco Mundial e BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

2 Inflação de alimentos

Os dados mais recentes mostram que, apesar da desaceleração ocorrida em janeiro, a inflação de alimentos se mantém em patamar elevado, ainda refletindo os expressivos aumentos dos preços das carnes, aves e ovos e, em menor intensidade, dos cereais. Por certo, após registrar em outubro variação acumulada em 12 meses de apenas 2,8%, os preços dos alimentos no domicílio iniciaram um processo de forte aceleração, de modo que em janeiro a alta observada foi de 7,0%. A abertura deste segmento revela que, nos últimos 12 meses, as maiores altas foram verificadas nos subgrupos de carnes (26,1%) e aves e ovos (15,8%), refletindo, no primeiro caso, o deslocamento de grande parte da produção interna para o mercado chinês e, no segundo caso, os aumentos já esperados nas demais proteínas de substituição à carne bovina. Ainda que em menor intensidade, a alta de 9,0% dos cereais, leguminosas e oleaginosas também é considerada um foco de pressão inflacionária sobre os alimentos (tabela 2).

TABELA 2

IPCA – alimentação no domicílio por subgrupos

(Variação acumulada em doze meses, em %)

	out/19	nov/19	dez/19	jan/20
Alimentação no domicílio	2,8	3,5	7,8	7,0
Cereais, leguminosas e oleaginosas	6,6	8,2	12,9	9,0
Farinhas, féculas e massas	-0,7	-2,1	-1,5	-0,5
Tubérculos, raízes e legumes	15,9	-13,1	-15,2	-5,6
Açúcares e derivados	1,7	2,8	2,8	2,1
Hortaliças e verduras	7,1	0,3	2,9	3,0
Frutas	7,7	7,2	7,3	3,6
Carnes	6,0	14,4	32,4	26,1
Pescados	0,1	-0,2	1,7	3,5
Carnes e peixes industrializados	1,0	1,8	5,2	6,2
Aves e ovos	10,1	9,8	13,8	15,8
Leite e derivados	-5,2	-2,1	1,9	0,5
Panificados	-0,3	0,0	0,8	1,7
Óleos e gorduras	2,5	3,5	4,9	5,8
Bebidas e infusões	0,2	0,1	-0,5	-0,9
Enlatados e conservas	2,7	2,4	2,3	2,7
Sal e condimentos	6,2	7,0	8,3	8,6

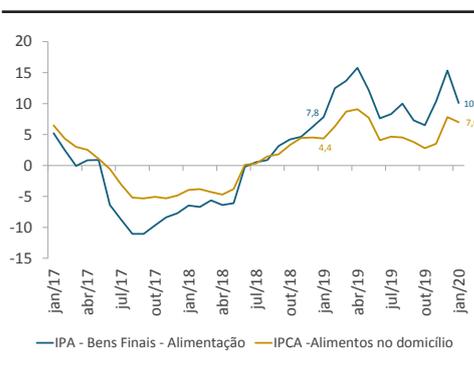
Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.



Como esperado, o comportamento da alimentação no domicílio no IPCA reflete a trajetória dos preços dos alimentos no IPA, embora a inflação no varejo venha se mantendo, desde o terceiro trimestre de 2018, abaixo da registrada no atacado (gráfico 8). Após encerrar o ano de 2019 com uma variação total de 15,3%, a inflação do IPA bens finais – alimentação recuou para 10,1%, no acumulado em 12 meses, em janeiro. Na comparação com o mesmo período do ano anterior, observa-se que a inflação dos preços dos alimentos em nível do produtor acelerou 2,3 p.p., influenciada não apenas pela piora do comportamento das carnes, como também pela alta da taxa de câmbio.

GRÁFICO 8
Inflação de alimentos – IPCA *versus* IPA
(Variação acumulada em doze meses, em %)



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

Para os próximos meses, já há claros indícios de que esta trajetória de desaceleração nas taxas de inflação dos alimentos deve continuar. Por um lado, o processo de reversão das fortes altas nos preços das carnes deve se intensificar, tendo em vista que após bater o recorde de R\$ 230,00, em dezembro, o preço da arroba do boi em janeiro já era negociado a R\$ 190,00. Por outro lado, as estimativas para a produção brasileira de grãos sinalizam uma alta de 2,2% em relação ao colhido em 2019. De acordo com o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA) divulgado pelo IBGE em fevereiro, estima-se que a produção brasileira de grãos deverá totalizar 246,7 milhões de toneladas este ano. Se confirmado, será um novo recorde para a produção de grãos no país.

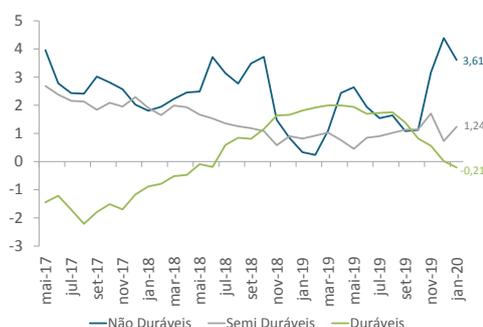
Desta forma, os modelos de previsão do Grupo de Conjuntura da Dimac indicam que a inflação dos alimentos no domicílio deve encerrar o ano em 4,2%, evidenciando uma significativa melhora quando comparada à taxa registrada em 2019.

3 Inflação de bens e serviços

Em relação aos demais preços livres da economia, os dados do último trimestre mostram que tanto os bens industriais quanto os serviços apontam para uma inflação relativamente estável em patamares confortáveis. No caso dos bens industriais, observa-se que nos últimos 12 meses encerrados em janeiro este segmento registrou alta de apenas 1,8%, mesmo diante de um cenário marcado por leve retomada da atividade econômica e do consumo das famílias, além da desvalorização da taxa de câmbio. A abertura deste grupo de produtos revela que, nos últimos meses, os bens de consumo não duráveis, exceto alimentos, são os que apresentam a maior contribuição à inflação, com uma taxa de 3,6%, refletindo principalmente a alta de 13,5% do etanol (gráfico 9). Já a trajetória dos bens semiduráveis sinaliza que, apesar da leve aceleração na margem, este

subgrupo mantém-se em níveis favoráveis, com taxas de inflação próximas a 1,0%. Por fim, nota-se que os bens de consumo duráveis vêm apresentando, desde o início do segundo semestre de 2019, uma tendência de desaceleração, de tal modo que em janeiro, no acumulado em 12 meses, este grupo aponta uma deflação de 0,21%, influenciada pelas quedas de 1,8% dos preços dos eletroeletrônicos e de 0,34% dos automóveis. O recuo inflacionário dos bens de consumo duráveis no IPCA, eventualmente levando à deflação registrada em janeiro, reflete movimento semelhante no atacado: após iniciar 2019 com uma taxa de variação anual de 3,6%, a inflação medida pelo IPA deste segmento vem recuando sistematicamente, e em janeiro registrou alta de apenas 1,0% (gráfico 10). Parte da explicação para esta tendência de desaceleração mais forte dos preços ao consumidor pode ser atribuída ao aumento da concorrência no varejo, principalmente com a expansão do comércio eletrônico.

GRÁFICO 9
IPCA – Bens de Consumo industriais
(Variação acumulada em doze meses, em %)



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

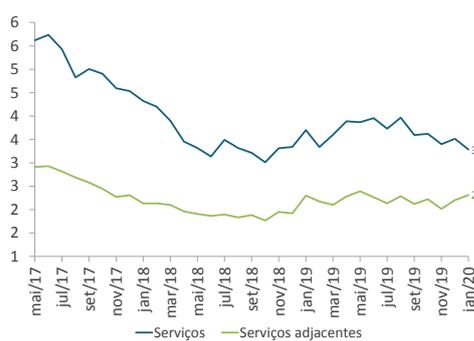
GRÁFICO 10
IPCA x IPA – Bens de Consumo industriais
(Variação acumulada em doze meses, em %)



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

Assim como os bens de consumo, os serviços livres também mostram um cenário de inflação relativamente baixa, marcado por uma leve desaceleração nos últimos meses. Em janeiro, no acumulado em 12 meses, a alta nos preços dos serviços foi de 3,3%, o que significa uma queda de 1,0 p.p. na inflação deste segmento nos últimos dois anos (gráfico 11). Na desagregação por subgrupos, observa-se que este comportamento mais ameno da inflação de serviços, na margem, deve-se, sobretudo, à desaceleração dos serviços

GRÁFICO 11
IPCA – inflação de serviços livres
(Variação acumulada em doze meses, em %)



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

de transporte e de saúde, cujas taxas em 12 meses recuaram de 5,0% e 4,4%, respectivamente, em janeiro de 2019, para 0,9% e 3,6% em janeiro de 2020 (tabela 3). Se no caso dos serviços de transporte a queda é explicada pela variação dos preços das passagens aéreas, cuja taxa de inflação em 12 meses recuou de 14,3% para -1,1%, entre janeiro de 2019 e 2020, nos serviços de saúde foi a desaceleração

dos serviços médicos, cuja inflação caiu de 4,4% para 2,6% no período em questão, a principal responsável pela redução observada.

Este mesmo ambiente de inflação em nível relativamente baixo pode ser observado nos serviços subjacentes (cuja metodologia desenvolvida pelo BCB exclui a influência de três conjuntos de itens – passagens aéreas, hotel e excursão; empregado doméstico e mão de obra na residência; e cursos regulares e diversos, internet, telefone e TV a cabo), com taxas em 12 meses próximas a 2,0%.

TABELA 3

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
jan/19	3,7	3,9	2,7	5,0	4,4	4,0	5,5	0,5
fev/19	3,3	3,7	2,6	1,9	4,6	4,0	4,9	0,3
mar/19	3,6	3,3	2,7	5,8	4,7	4,2	4,9	0,3
abr/19	3,9	4,2	3,0	6,1	4,5	4,1	5,0	0,3
mai/19	3,9	3,9	3,5	4,9	4,9	4,2	4,9	0,0
jun/19	4,0	3,8	3,6	7,1	4,7	4,0	5,0	0,0
jul/19	3,7	3,2	3,4	5,5	4,7	4,1	5,0	0,8
ago/19	4,0	3,4	3,6	7,4	4,8	4,1	4,8	1,0
set/19	3,6	3,1	3,6	4,1	5,0	3,8	4,8	1,0
out/19	3,6	3,3	3,5	4,4	4,9	3,7	4,9	1,0
nov/19	3,4	3,0	3,1	4,2	4,8	3,6	4,9	1,0
dez/19	3,5	3,8	3,2	2,1	4,3	3,6	5,0	1,9
jan/20	3,3	3,8	3,7	0,9	3,6	3,2	5,0	1,9

Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

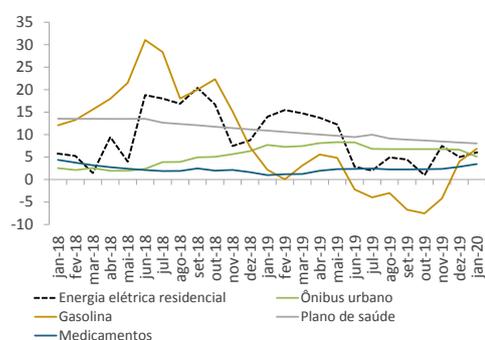
De acordo com o projetado pelo Grupo de Conjuntura do Ipea, a ociosidade ainda presente na economia e as expectativas bem ancoradas devem limitar a pressão sobre os preços dos bens e serviços livres, mesmo diante de um crescimento mais intenso do nível de atividade e de seus efeitos positivos sobre o mercado de trabalho. Por consequência, as projeções de inflação indicam que após encerrar o ano de 2019 com taxa de 1,8%, os bens livres, exceto alimentos, devem apresentar estabilidade em 2020 (1,7%). Adicionalmente, os serviços educacionais e os demais serviços livres também devem repetir o ritmo de crescimento dos seus preços, de forma que as respectivas altas de 5,1% e 3,3%, estimadas para 2020, devem se manter idênticas às observadas em 2019.

4 Inflação de preços administrados

Em sentido contrário ao observado nos bens industriais e nos serviços livres, os preços administrados formam, juntamente com os alimentos, os pontos de pressão inflacionária nos últimos meses. Após apresentar em outubro uma variação acumulada em 12 meses de apenas 2,2%, este conjunto de preços iniciou uma trajetória de forte aceleração, de tal forma que, em janeiro, esta taxa já registrava alta de 6,0%. Entre os principais itens que compõem este segmento, a alta da inflação

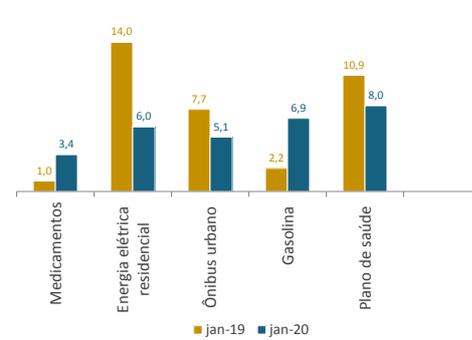
dos preços administrados reflete os recentes reajustes da gasolina e das tarifas de energia elétrica (gráfico 12). No caso da gasolina, os dados do IPCA mostram que, no acumulado em 12 meses, a deflação de 7,5% apontada em outubro cedeu lugar a uma alta de 6,0% em janeiro, impactada pelo movimento conjunto de aumento do preço internacional do petróleo (de US\$ 57,7/barril no início de outubro para US\$ 69/barril no início de janeiro) e da desvalorização cambial. Já a inflação em 12 meses das tarifas de energia elétrica foi pressionada pela adoção da bandeira tarifária vermelha nível 1 em novembro, em parte revertida com a implementação da bandeira amarela em dezembro. No entanto, no acumulado em 12 meses, a inflação da energia elétrica voltou a acelerar levemente, dado que a variação da energia em janeiro de 2020 (0,16%) ficou acima da observada no mesmo período de 2019 (-0,13%). Em relação aos demais itens de maior peso dentro do conjunto dos administrados, nota-se, de um lado, que os preços dos medicamentos apontam leve trajetória de alta, com a taxa de inflação em 12 meses avançando de 2,3% em outubro para 3,4% em janeiro. Por outro lado, as tarifas de ônibus urbano e os planos de saúde registram, nos últimos meses, uma desaceleração nas suas taxas de inflação, embora elas sejam mais elevadas. Em janeiro, no acumulado em 12 meses, as tarifas de ônibus e os planos de saúde apontam alta de 5,1% e 8,0%, respectivamente, o que indica um recuo quando comparado ao observado no mesmo mês do ano anterior (gráfico 13).

GRÁFICO 12
 IPCA – inflação de preços administrados
 (Variação acumulada em doze meses, em %)



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

GRÁFICO 13
 IPCA – inflação de preços administrados
 (Variação acumulada em doze meses, em %)



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

Para o restante do ano, a previsão do Grupo de Conjuntura da Dimac indica um comportamento mais favorável dos preços administrados, refletindo projeções de reajustes menos intensos em itens de grande peso, como energia, gasolina e ônibus urbano. Expectativas favoráveis quanto às chuvas e seu impacto sobre o nível dos reservatórios e a adoção de reajustes mais moderados devem gerar variações mais baixas nas tarifas de energia em 2020 do que no ano passado. Adicionalmente, a estabilidade do preço do petróleo, aliada à constatação de que aumentos de tarifas de ônibus urbano em anos de eleição tendem a ser restritos e moderados, deve ajudar a manter os preços administrados em patamares mais favoráveis.

Dentro deste contexto, a projeção do modelo de inflação da Dimac indica uma significativa desaceleração dos preços administrados em 2020, cuja taxa estimada de inflação de 3,9% é bem inferior à registrada em 2019 (5,5%).



Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

José Ronaldo de Castro Souza Júnior – Diretor
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos – Diretor Adjunto



Grupo de Conjuntura

Equipe Técnica:

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
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
Augusto Lopes dos Santos Borges
Felipe dos Santos Martins
Felipe Moraes Cornelio
Felipe Simplicio Ferreira
Janine Pessanha de Carvalho
Leonardo Simão Lago Alvite
Pedro Mendes Garcia

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 do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão.

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