

## SEÇÃO I

# Inflação

## Sumário

Ao longo dos últimos meses, o processo de desinflação da economia brasileira continuou a surpreender positivamente, repercutindo uma desaceleração em todos os segmentos de preços da economia. Nos últimos 12 meses, encerrados em julho, a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou variação de 2,7% e reduziu à metade a variação apresentada em janeiro (5,4%). Por um lado, o aumento da oferta de alimentos e o baixo dinamismo da demanda doméstica vêm possibilitando uma queda contínua dos preços de bens e serviços livres. Por outro, o bom comportamento do câmbio, aliado à lenta recuperação da atividade econômica e à consolidação da credibilidade da autoridade monetária ajuda a construir este quadro de alívio inflacionário. A melhora do ambiente de inflação brasileiro é corroborada pela trajetória declinante apresentada pelos indicadores de núcleo e de difusão do IPCA, cujas variações vêm se mantendo em patamar abaixo das suas médias históricas.

Não obstante ao que vem acontecendo no varejo, os índices de preços no atacado também apresentam comportamento declinante ao longo do ano. De acordo com o índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), a inflação em 12 meses deste segmento recuou de 7,7% em dezembro de 2016 para - 4,2% em julho, refletindo a desaceleração dos preços agrícolas e industriais. O cenário externo mais favorável, tanto em relação ao câmbio quanto às commodities, indica que não há, no curto prazo, nenhum fator de forte pressão sobre a inflação no atacado.

Dentro deste contexto, a expectativa para o restante do ano é de uma inflação bem comportada, em patamar próximo a 3,5%, previsto na edição anterior da Carta de Conjuntura, mesmo em um contexto de aceleração de preços administrados. De fato, a alta da alíquota da contribuição para os Programas de Integração Social (PIS)/Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS), incidente sobre os combustíveis, além da mudança na bandeira tarifária da energia elétrica para vermelha em agosto, devem gerar um impacto adicional sobre a inflação dos preços administrados, que, no entanto, terá seus efeitos atenuados pela manutenção da trajetória favorável dos preços livres. No caso dos alimentos, verifica-se que, de forma surpreendente, este grupo continua apresentando deflações significativas, garantindo mais um alívio sobre o IPCA. Adicionalmente, a lenta recuperação da atividade econômica e seus efeitos sobre o mercado de trabalho e de crédito, devem manter a inflação dos bens e serviços em patamar confortável. Por fim, mesmo em um quadro marcado por incertezas em relação à aprovação das reformas econômicas, as expectativas inflacionárias seguem bem ancoradas,

**Maria Andréia Parente Lameiras**

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

[maria-andreia.lameira@ipea.gov.br](mailto:maria-andreia.lameira@ipea.gov.br)

TEXTO ELABORADO COM INFORMAÇÕES  
DISPONÍVEIS ATÉ O DIA 09/08/2017

garantindo, por conseguinte, a manutenção de um ambiente propício a novos cortes da taxa de juros.

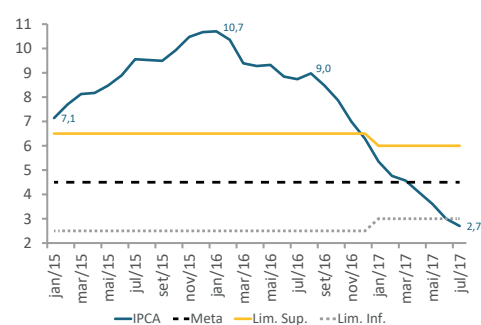
Entretanto, deve-se ressaltar que os riscos para a consolidação deste cenário existem, porém são baixos e estão condicionados não apenas às incertezas do campo político, mas também a mudanças no cenário internacional, pontuadas pelo aumento da aversão ao risco e seus possíveis impactos sobre a taxa de câmbio.

## Índices de Preços: Núcleos e Difusão

A inflação brasileira, medida pelo IPCA, vem apresentando ao longo do ano um comportamento extremamente favorável, pontuado por uma desaceleração de preços em todos os segmentos da economia. Em que pese o fato de que o recuo do IPCA para 2017 já era previsível, o ritmo e a magnitude deste recuo, entretanto, vêm surpreendendo. Nos últimos 12 meses, encerrados em julho, o índice de preços registra alta de 2,7% (Gráfico 1), ultrapassando o limite inferior da banda inflacionária e alcançando o menor resultado desde fevereiro de 1999.

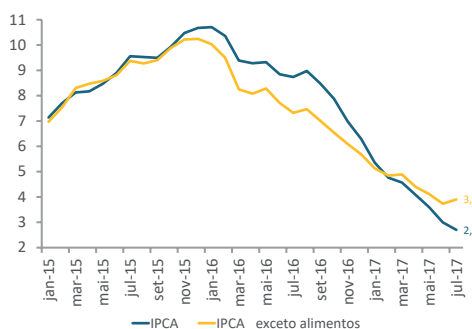
Na desagregação do IPCA, nota-se que, embora boa parte desta retração tenha vindo por conta da forte queda nos preços dos alimentos (-3,1% nos últimos 12 meses), todos os demais itens que compõem o índice apresentam comportamento desinflacionário. De fato, mesmo com a exclusão dos alimentos do cálculo do IPCA, a inflação ao consumidor em 12 meses até julho aponta alta de 3,9%, mantendo-se abaixo da meta (Gráfico 2).

**GRÁFICO 1**  
**IPCA – Índice Total**  
(Variação acumulada em doze meses, em %).



Fonte: IBGE.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/IPEA.

**GRÁFICO 2**  
**IPCA - Total e Exclusive alimentos**  
(Variação acumulada em doze meses, em %).

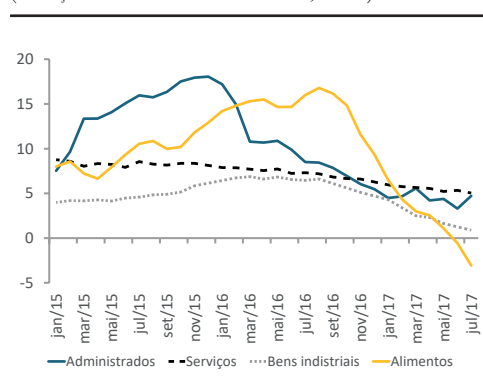


Fonte: IBGE.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/IPEA.

Em relação aos demais componentes do índice, verifica-se que, embora venham recuando, os serviços ainda apontam variação em 12 meses acima de 5%. No caso dos preços administrados, as recentes altas da energia elétrica e dos combustíveis, geraram uma reversão da trajetória de queda deste grupo, cuja taxa de variação em 12 meses passou de 3,3% em junho para 4,7% em julho. Em sentido contrário, os bens livres, exceto alimentos, acentuaram sua curva de desaceleração, apontando um avanço de 0,8%, na mesma base de comparação (gráfico 3).

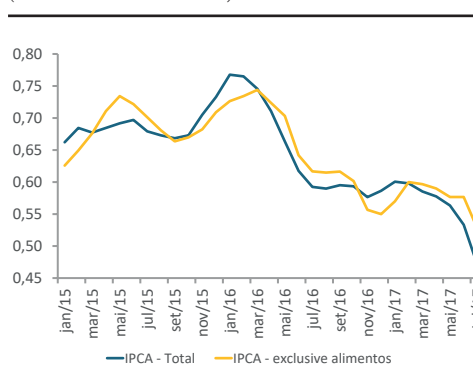
A disseminação da desinflação em curso no país é ratificada pela análise do indicador de difusão do IPCA, que mede a proporção dos itens com variação positiva dentro do Índice. Na média do último trimestre móvel do ano, encerrado em julho, 47% dos itens que compõem o índice registraram taxas de inflação positiva, resultado este que mantém o indicador abaixo da sua média histórica (61%). Nota-se que, mesmo com o expurgo dos alimentos – grupo que apresenta o maior número de itens com variação negativa nos últimos meses – o índice de difusão do IPCA aponta uma trajetória declinante. (Gráfico 4).

**GRÁFICO 3**  
**IPCA - categorias**  
(Variação acumulada em doze meses, em %)



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

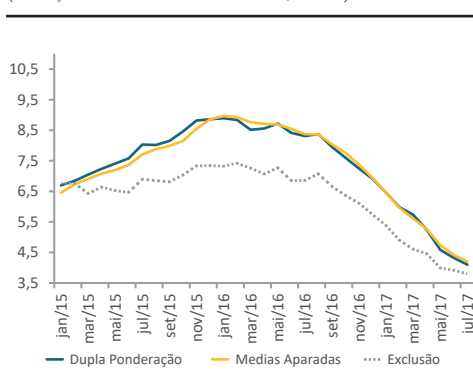
**GRÁFICO 4**  
**Indicador de Difusão do IPCA**  
(Médias móveis trimestrais)



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

De modo similar, as medidas de núcleo de inflação também registram um comportamento descendente, com taxas de variação em 12 meses abaixo de 4,5%, independentemente da métrica utilizada (Gráfico 5), com destaque para o núcleo por exclusão. Na margem, entretanto, a análise desses indicadores mostra um cenário ainda mais favorável. No último trimestre, encerrado em julho, os núcleos apresentam, na média, uma variação mensal próxima a 0,25%, indicando uma inflação anualizada da ordem de 3%.

**GRÁFICO 5**  
**IPCA – Medidas de Núcleo de Inflação**  
(Variação acumulada em 12 meses, em %)

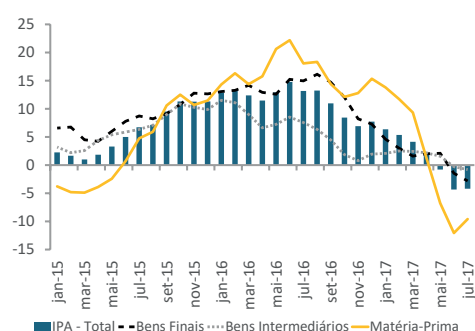


Fonte: IBGE.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.

De fato, os dados mais recentes indicam que este processo de recuo inflacionário ainda mostra força. Em julho, o IPCA registrou crescimento de 0,24%, recuando 0,28 p.p. em relação ao apontado neste mesmo mês de 2016. No acumulado do ano, a inflação aponta avanço de 1,4%, mantendo-se bem abaixo da observada no mesmo período do ano anterior (5%).

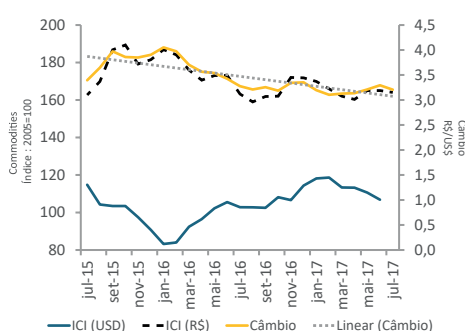
Esta desaceleração dos preços ao consumidor vem sendo proporcionada, em parte, pela intensificação da trajetória de retração dos preços ao produtor (gráfico 6). De acordo com o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), no acumulado dos últimos 12 meses, até julho, a deflação registrada no atacado chega a 4,2%. Na desagregação do IPA, nota-se que as maiores contribuições à queda vêm do subgrupo matérias-primas, repercutindo, sobretudo, a melhora no comportamento das commodities no mercado internacional, além da recente valorização da taxa de câmbio (Gráfico 7). Ainda que em menor escala, os bens intermediários e os bens finais também apontam quedas sucessivas das suas taxas de variação de tal modo que, desde junho, estas já se encontram em patamar negativo.

GRÁFICO 6  
IPA – Estágios de Processamento  
(Variação acumulada em 12 meses, em %)



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

GRÁFICO 7  
Commodities e Câmbio



Fonte: BCB e FMI.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.

## Inflação de Alimentos

Após a forte alta ocorrida em 2016, a desaceleração dos preços dos alimentos ao longo de 2017 já era esperada. Entretanto, não só a magnitude, mas também a duração deste processo de desinflação vêm surpreendendo positivamente. Em julho, de acordo com o IPCA, os preços dos alimentos no domicílio registraram novo recuo (-0,8%), fazendo com que, ao longo dos últimos 12 meses, a inflação deste segmento apresente uma deflação de 3%, recuando fortemente quando comparada ao obtido no fim de 2016 (9,4%).

Esta melhora da inflação dos alimentos deve-se, sobretudo, à expansão da oferta. O aumento da produção de grãos, proporcionada pela expansão da área e pelos ganhos de produtividade no campo, aliada às condições climáticas favoráveis, favorecendo o plantio e a colheita dos produtos in natura, explicam este cenário virtuoso para os alimentos. Adicionalmente, a demanda interna ainda enfraquecida vem atuando como um fator de limitação de preços, principalmente para os produtos das cadeias de carne e leite<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Este tema será analisado em detalhes na nova seção de economia agrícola desta Carta de Conjuntura, que será lançada ainda neste mês.

De fato, segundo a Tabela 1, a queda no preço dos alimentos se dá de forma disseminada, ainda que em magnitudes distintas, com destaque para a desaceleração da inflação em segmentos importantes, como cereais, tubérculos, carnes e leites, que compõem boa parte da cesta de consumo das famílias brasileiras.

TABELA 1

**IPCA – Alimentação no Domicílio**

(Variação acumulada em 12 meses, em%)

|                                    | Peso* no IPCA (%) | jul/16 | mai/17 | jun/17 | jul/17 |
|------------------------------------|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| Alimentação no domicílio           | 16,6              | 16,0   | 1,1    | -0,6   | -3,1   |
| Cereais, leguminosas e oleaginosas | 1,0               | 63,1   | 0,2    | -8,4   | -23,8  |
| Farinhas, féculas e massas         | 0,7               | 20,4   | 6,9    | 4,7    | 3,3    |
| Tubérculos, raízes e legumes       | 0,6               | -11,1  | -30,6  | -33,7  | -21,4  |
| Açúcares e derivados               | 0,9               | 32,4   | 4,2    | 2,3    | -1,5   |
| Hortaliças e verduras              | 0,2               | 19,7   | -11,4  | -11,1  | -8,0   |
| Frutas                             | 1,0               | 18,6   | -7,6   | -5,9   | -5,0   |
| Carnes                             | 2,7               | 4,8    | 1,1    | 0,7    | 0,4    |
| Pescados                           | 0,3               | 6,6    | 10,2   | 10,9   | 8,8    |
| Carnes e peixes industrializados   | 0,8               | 5,7    | 4,6    | 3,7    | 3,5    |
| Aves e ovos                        | 1,1               | 11,7   | 2,7    | 1,7    | 0,0    |
| Leite e derivados                  | 2,1               | 29,0   | 8,2    | 1,3    | -10,0  |
| Panificados                        | 2,0               | 10,2   | 3,2    | 3,1    | 2,4    |
| Óleos e gorduras                   | 0,5               | 17,8   | -0,4   | -0,4   | 0,0    |
| Bebidas e infusões                 | 2,0               | 12,7   | 8,2    | 8,1    | 7,5    |
| Enlatados e conservas              | 0,2               | 11,2   | 5,1    | 3,9    | 2,7    |
| Sal e condimentos                  | 0,5               | 25,5   | 1,2    | 1,5    | -0,5   |

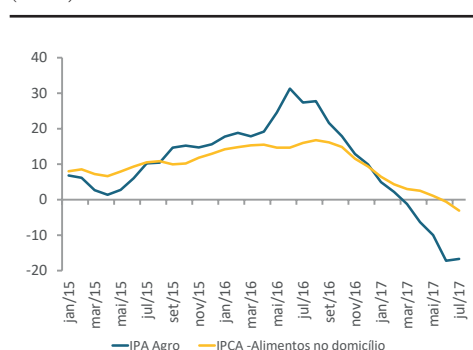
\*peso em julho/17.

Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.

Para os próximos meses, a tendência é de manutenção deste cenário benigno para a inflação de alimentos, ainda que a taxas menos expressivas, tendo em vista o comportamento dos preços agrícolas no atacado. De acordo com o IPA-Agro, em julho, os preços agrícolas ao produtor registraram a décima primeira deflação consecutiva (-1,4%), fazendo com que no acumulado em 12 meses, este segmento apresente um recuo de 16,7%, ante alta de 27,4% neste mesmo mês em 2016 (gráfico 8).

GRÁFICO 8  
Inflação de Alimentos – IPCA x IPA  
(Em %)



Fonte: IBGE e FGV.

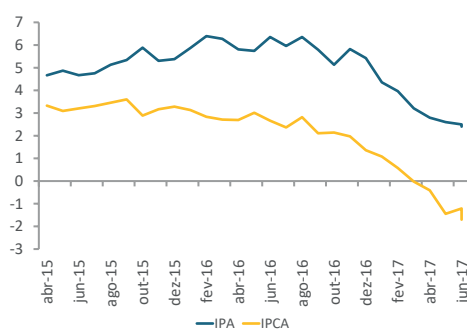
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.

## Inflação de Bens e Serviços

Embora em ritmo bem mais moderado que os alimentos, a inflação de bens e serviços livres também registra uma trajetória de desaceleração. Apesar da expansão anual de 2,3% da massa salarial real no último trimestre encerrado em junho, a lenta retomada da atividade econômica e o baixo dinamismo do mercado de crédito vêm impedindo uma recuperação mais forte do consumo das famílias. Como consequência deste enfraquecimento da demanda, o espaço para reajustes de preços torna-se reduzido, contribuindo favoravelmente para este processo de desinflação em curso. Nota-se que no caso dos bens de consumo, este movimento de desaceleração de preços é ainda beneficiado pelo comportamento do câmbio, que apresenta ao longo do ano uma tendência de valorização. De acordo com o IPCA, entre agosto de 2016 e julho de 2017, a inflação deste segmento<sup>2</sup> foi de 0,8% refletindo, sobretudo, a deflação de 1,7% dos bens de consumo duráveis. Dentre os componentes que formam este grupo, as maiores quedas, nos últimos 12 meses, se concentram no setor de TV, som e informática, com retração de 7,6%, e de aparelhos celulares, que recuou 8,8%.

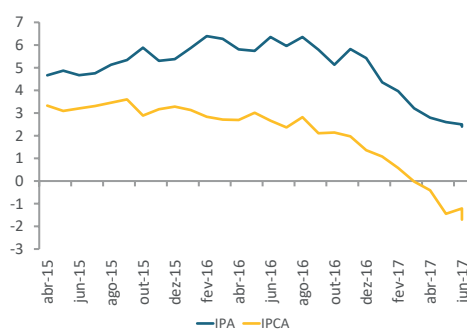
Em linha com os dados do varejo, a inflação dos bens de consumo duráveis no atacado também apresenta um comportamento de desaceleração, ainda que com intensidade mais reduzida (Gráfico 9). De acordo com o IPA, nos últimos 12 meses até julho, os preços ao produtor apresentaram variação de 2,4%, sinalizando que, de fato, o baixo nível da demanda interna vem impedindo que os reajustes de preços do atacado sejam repassados ao varejo. No caso dos automóveis, esta discrepância entre os preços ao produtor e ao consumidor torna-se ainda mais evidente, tendo em vista que, nos últimos 12 meses, enquanto os preços do atacado aceleraram 4,7%, o varejo apontou uma queda de 0,6%, repercutindo a contração do crédito para aquisição de veículos (gráfico 10).

GRÁFICO 9  
Inflação de Bens de Consumo Duráveis – IPCA x IPA  
(Em %)



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

GRÁFICO 10  
Inflação de Automóveis – IPCA x IPA  
(Em %)

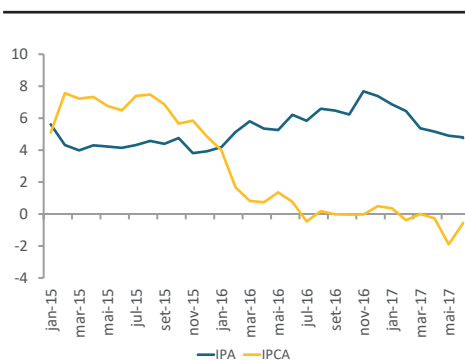


Fonte: FGV  
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.

<sup>2</sup> Para efeito de análise, foram excluídos os produtos alimentícios que compõem o segmento dos bens de consumo não duráveis.

Assim como vem ocorrendo com os bens de consumo, o baixo nível da demanda interna vem sendo o principal fator responsável pela desaceleração dos preços dos serviços livres, que, por sua vez, possibilitou um recuo mais expressivo do IPCA. Em que pese o fato de que, no acumulado em 12 meses, até julho, a inflação de serviços ainda esteja próxima a 5,5%, este conjunto de preços registra uma desaceleração de aproximadamente 2 p.p. quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Entretanto, levando-se em conta o núcleo da inflação de serviços<sup>3</sup>, nota-se que esta desaceleração é ainda mais intensa, tendo em vista que nos últimos 12 meses, até julho, este indicador aponta variação de apenas 2,8% (gráfico 11).

GRÁFICO 11  
Inflação de Serviços - Taxa de variação em 12 meses (Em%)



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

Na desagregação do total de serviços (Tabela 2), verifica-se que os maiores limitadores à queda da inflação nesta categoria encontram-se nos subgrupos ligados à educação, residência e despesas pessoais.

TABELA 2

### Inflação de Serviços

(Taxa de variação em 12 meses, em %)

|        | Total | Serviços de Alimentação | Serviços Residenciais | Serviços de Transportes | Serviços Médicos | Serviços pessoais e de recreação | Serviços de Educação | Serviços de Comunicação |
|--------|-------|-------------------------|-----------------------|-------------------------|------------------|----------------------------------|----------------------|-------------------------|
| ago/16 | 7,4   | 2,1                     | 6,4                   | 6,4                     | 3,0              | 7,7                              | 9,8                  | 2,3                     |
| set/16 | 7,0   | 2,0                     | 6,7                   | 2,6                     | 2,8              | 7,8                              | 9,6                  | 2,3                     |
| out/16 | 6,9   | 1,9                     | 6,6                   | 3,2                     | 2,7              | 7,3                              | 9,6                  | 2,0                     |
| nov/16 | 6,8   | 1,8                     | 6,5                   | 4,3                     | 2,9              | 7,3                              | 9,6                  | 1,3                     |
| dez/16 | 6,5   | 1,8                     | 6,2                   | 2,8                     | 2,8              | 7,4                              | 9,6                  | 1,3                     |
| jan/17 | 6,2   | 1,7                     | 6,1                   | 1,6                     | 2,5              | 7,1                              | 9,7                  | 2,1                     |
| fev/17 | 6,0   | 1,5                     | 6,0                   | 2,7                     | 2,5              | 6,8                              | 8,5                  | 2,5                     |
| mar/17 | 6,1   | 1,5                     | 5,9                   | 3,2                     | 2,5              | 6,5                              | 9,0                  | 3,9                     |
| abr/17 | 6,0   | 1,3                     | 5,9                   | 5,1                     | 2,6              | 6,4                              | 9,0                  | 2,9                     |
| mai/17 | 5,6   | 1,2                     | 5,8                   | 3,6                     | 2,5              | 5,7                              | 9,0                  | 3,2                     |
| jun/17 | 5,7   | 1,1                     | 5,7                   | 6,4                     | 2,4              | 5,4                              | 9,0                  | 3,5                     |
| jul/17 | 8,72  | 2,36                    | 10,25                 | 7,37                    | 4,41             | 9,06                             | 9,33                 | 1,21                    |

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

## Inflação de Preços Administrados

Apesar da aceleração na margem, é inegável que parte da queda do IPCA ao longo

<sup>3</sup> Metodologia desenvolvida pelo Banco Central que 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. No primeiro caso, o expurgo procura eliminar o impacto das competições esportivas realizadas em 2014 e 2015, enquanto no segundo caso, tenta-se dissipar os efeitos da mudança da métrica utilizada pelo IBGE, em que o comportamento passa a refletir apenas os reajustes do salário mínimo e não mais as mudanças do ciclo econômico. Por fim, a exclusão do último grupo é decorrente da forma de recomposição desses preços que ocorrem de forma pontual ao longo do ano.

dos últimos meses deve-se, também, ao comportamento dos preços administrados. Desde o início do segundo semestre de 2016, este conjunto de preços vem recuando de forma intensa, tendo em vista que no acumulado em 12 meses a alta de 4,7% apontada em julho é 0,38 p.p. menor que a observada no mesmo mês do ano anterior (tabela 3).

TABELA 3  
**IPCA – Preços Administrados**  
 (Variação acumulada em 12 meses, em%)

|                        | jul/15      | jul/16     | mai/17     | jun/17     | jul/17     |
|------------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Total</b>           | <b>16,0</b> | <b>8,5</b> | <b>4,4</b> | <b>3,3</b> | <b>4,7</b> |
| Energia elétrica       | 57,8        | -5,8       | -0,3       | -5,8       | 3,0        |
| Ônibus urbano          | 13,1        | 11,6       | 6,3        | 6,3        | 6,3        |
| Trem                   | 12,4        | 8,5        | 2,5        | 2,5        | 2,5        |
| Metrô                  | 13,7        | 9,1        | 1,2        | 1,2        | 1,2        |
| Gasolina               | 12,2        | 10,7       | -2,5       | -3,9       | -2,5       |
| Plano de saúde         | 10,7        | 13,5       | 13,6       | 13,6       | 13,6       |
| Produtos farmacêuticos | 6,8         | 12,2       | 5,8        | 5,4        | 5,1        |
| Telefone fixo          | -3,2        | -0,6       | -3,4       | -3,4       | -3,4       |

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

Em termos desagregados, os maiores fatores de alívio neste segmento vieram dos combustíveis, das tarifas de transporte público, e dos produtos farmacêuticos. No caso dos combustíveis, o recuo está diretamente relacionado à nova política de preços praticada pelo Petrobrás, que visa alinhar os preços domésticos e internacionais, além dos efeitos benéficos oriundos da valorização cambial. Em sentido contrário, a inflação dos segmentos de “plano de saúde” ainda apresenta altas consideráveis, impedindo, inclusive, um recuo ainda mais forte dos preços administrados. Como já verificado, em julho, para o próximo mês, a expectativa é de nova aceleração dos preços administrados, influenciada pelo aumento da alíquota do PIS/COFINS sobre os combustíveis - cujo impacto direto estimado no IPCA é 0,5 p.p. - e pela adoção da bandeira tarifária vermelha sobre os preços da energia elétrica.

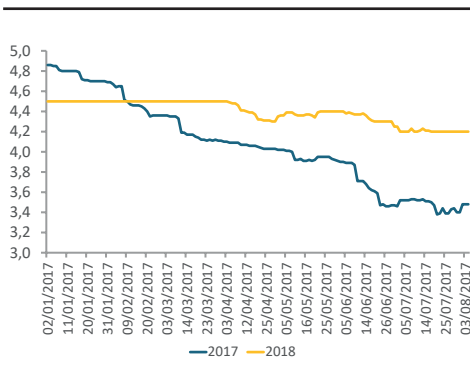
## Perspectivas

As perspectivas de inflação para o restante do ano indicam a manutenção de um cenário benigno para os preços, mesmo levando-se em conta o recente anúncio do aumento de impostos sobre os combustíveis. De um lado, a expressiva queda da inflação corrente, em especial dos alimentos, aliada à valorização da taxa de câmbio e ao aumento da credibilidade do Banco Central, vem ancorando as expectativas e reduzindo o componente inercial da inflação. De outro, a lenta retomada do crescimento da economia e o baixo dinamismo do mercado de trabalho intensificam este processo de desinflação. Desta forma, as projeções para o IPCA em 2017 e 2018 vêm recuando sistematicamente (Gráfico 12), sinalizando que, por ora, não

há nenhuma evidência da ocorrência de algum fator de pressão sobre o índice de inflação, que deve encerrar o ano por volta de 3,5% – previsto na edição anterior da *Carta de Conjuntura*.

Apesar de baixos, há riscos à consolidação deste cenário condicionados ao desdobramento do ambiente de incerteza política que o país vem enfrentando e seus efeitos sobre a estabilidade econômica. Em particular, a incerteza em relação à manutenção da austeridade da política fiscal e ao prosseguimento da agenda de reformas, necessária à estabilização da dívida podem ter impactos na trajetória esperada para os preços.

GRÁFICO 12  
Expectativas de Inflação - IPCA  
(Em %)



Fonte: BCB.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura/Dimac/Ipea.



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

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



## **Grupo de Conjuntura**

### **Equipe Técnica:**

Christian Vonbun  
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos  
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos  
Leonardo Mello de Carvalho  
Marco Aurélio Alves de Mendonça  
Marcelo Nonnenberg  
Maria Andréia Parente Lameiras  
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa  
Paulo Mansur Levy  
Vinicius dos Santos Cerqueira  
Sandro Sacchet de Carvalho

### **Equipe de Assistentes:**

Augusto Lopes dos Santos Borges  
Beatriz Cordeiro Araújo  
Felipe dos Santos Martins  
Luciana Pacheco Trindade Lacerda

---

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.