

INFLAÇÃO

Análise e projeções de inflação

Sumário

Embora o cenário prospectivo para a inflação brasileira, em 2022, esteja marcado por uma forte desaceleração dos principais índices de preços, o surgimento de novos fatores de pressão, corroborados pelos dados mais recentes, indica que este recuo deve ser menos acentuado que o projetado inicialmente. Em janeiro, a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) voltou a surpreender negativamente, gerando uma nova aceleração da inflação acumulada em doze meses, de 10,4%. Apesar da forte pressão ainda existente dos preços monitorados – com alta de 16,8% no período –, a piora no desempenho dos preços livres, especialmente dos bens industriais e dos alimentos, explica esse incremento da inflação no início de 2022. Nota-se, entretanto, que o comportamento menos favorável dos preços dos alimentos e dos bens de consumo deve se manter nos próximos meses, constituindo-se no principal fator de limitação a uma desaceleração mais intensa da inflação no ano. Adicionalmente, a nova aceleração dos preços do petróleo e a constatação de um déficit maior nas empresas do setor elétrico sinalizam aumentos mais significativos das tarifas de energia e dos preços dos combustíveis, limitando ainda mais o processo de desinflação em 2022.

Por certo, mesmo diante da recente apreciação cambial, a manutenção da trajetória de alta das *commodities* no mercado internacional e a persistência do descasamento entre a oferta e a demanda de insumos, impactada pela dificuldade de normalização das cadeias produtivas, continuam a pressionar os preços dos bens industriais. De modo semelhante, a piora das condições climáticas, causada pela ocorrência do fenômeno La Niña neste início da safra 2021-2022, já ocasiona prejuízos a algumas lavouras importantes, como soja, milho de primeira safra e arroz. Logo, mesmo diante da projeção de uma safra brasileira recorde em 2022, com estimativa de expansão de 7,4% da produção de grãos,¹ esses efeitos climáticos adversos, em conjunto com a sustentação da alta dos preços internacionais das *commodities* agrícolas, ainda com efeitos adicionais sobre os custos de produção da cadeia de proteínas animais, deverão reduzir a contribuição à queda esperada da inflação de alimentos no ano. Ainda dentro dos preços livres, os últimos dados divulgados ratificam a tendência projetada para o ano de uma aceleração da inflação de serviços, impulsionada pela recuperação mais forte dos segmentos ligados a recreação, turismo e cuidados pessoais.

Desta forma, tendo por base as circunstâncias atuais, que combinam inflação corrente elevada, pressões persistentes de *commodities*, cadeias produtivas desreguladas e contribuições climáticas menos favoráveis, a projeção de inflação do Grupo de Con-

Maria Andreia Parente Lameiras

Técnica de Planejamento e Pesquisa da 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

Divulgado em 22 de fevereiro de 2022.

1. Segundo o último Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA), do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), divulgado em fevereiro de 2022.

juntura da Dimac/Ipea para o IPCA, em 2022, foi revista para cima, passando de 4,9%, conforme divulgado na visão geral da *Carta de Conjuntura* nº 53, para 5,6%. Além de uma revisão mais intensa dos alimentos no domicílio e dos bens livres, cujas previsões avançaram de 4,5% e 3,7% para 6,1% e 5,0%, respectivamente, a inflação estimada para os preços monitorados passou de 5,4% para 6,0%. No caso dos serviços livres e da educação, as estimativas de 5,2% e 7,9% foram mantidas, tendo em vista que seguem vigentes as condições utilizadas para a projeção anterior, ou seja, crescimento econômico moderado e recuperação gradual do mercado de trabalho, impedindo uma retomada mais forte da demanda interna.

Analogamente, a projeção do Grupo de Conjuntura da Dimac para a variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), em 2022, também foi revista para cima, passando de 4,6% para 5,5%. Esse movimento de alta mais acentuada é resultante de uma pressão maior dos preços dos alimentos no domicílio e dos bens industriais, cujas taxas de variação estimadas avançaram de 4,5% e 3,8% para 6,4% e 4,9%. Para os preços monitorados, a previsão atual indica alta de 6,1%, ante variação de 5,4% projetada anteriormente. Já as taxas de inflação previstas para os serviços livres e a educação foram mantidas em 4,5% e 6,7%, respectivamente.

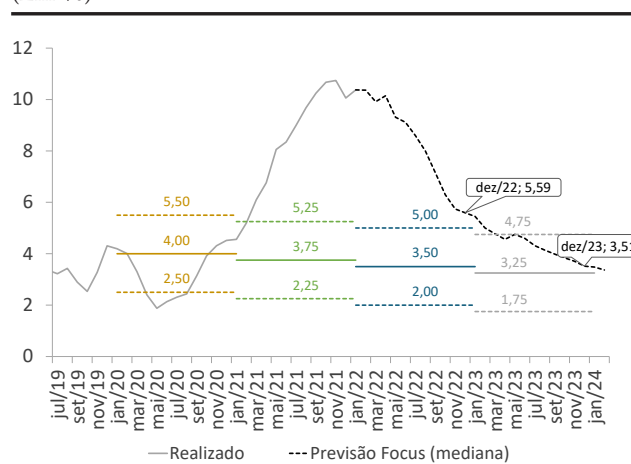
Por fim, deve-se ressaltar que não estão descartados riscos inflacionários adicionais, que podem limitar ainda mais a desinflação no ano. Pelo lado da economia mundial, o agravamento das tensões entre Rússia e Ucrânia pode gerar uma alta mais acentuada das *commodities*, especialmente do petróleo e do gás; internamente, as incertezas em relação à política fiscal, que podem se intensificar devido às discussões inerentes ao processo eleitoral, podem ter impactos negativos na taxa de câmbio.

1 Inflação: aspectos gerais e projeções

Após encerrar 2021 com alta de 10,1%, a inflação brasileira, medida pelo IPCA, voltou a acelerar em janeiro, de modo que, no acumulado em doze meses, a variação chegou a 10,4%. Em que pese a forte pressão ainda existente dos preços monitorados, a piora no desempenho dos preços livres, especialmente dos bens industriais e dos alimentos, explica esse incremento da inflação no início de 2022. Além da alta acima da esperada em janeiro, a perspectiva de uma contribuição menos favorável dos alimentos e a persistência do descasamento entre oferta e demanda de insumos industriais vêm contribuindo para a elevação das expectativas de inflação para este ano, de modo que, mesmo em desaceleração, a alta esperada para o IPCA, em 2022, deve superar, novamente, o teto da meta de inflação, estabelecido em 5,0% (gráfico 1).

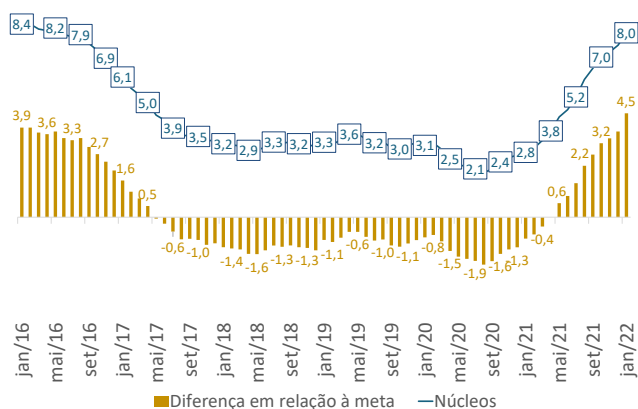
Não obstante esse quadro de alta inflacionária retratado pelo índice cheio, o comportamento dos núcleos de inflação (gráfico 2) – com variação média de 8,0% em doze meses, até janeiro – sinaliza que o foco de pressão não está restrito a alguns segmentos, o que tende a tornar o processo de recondução do IPCA à meta mais demorado e custoso. A constatação desse cenário de aumentos de preços mais generalizados é corroborada pela análise do índice de difusão, que mostra tendência de alta desde o segundo semestre de 2020 (gráfico 3).

GRÁFICO 1
IPCA – realizado e previsto (taxa de variação acumulada em doze meses)
 (Em %)



Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil (BCB).
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: Projeções do Focus com data de 16 de novembro de 2021.

GRÁFICO 2
IPCA – média de núcleos acumulada em doze meses e desvio em relação à meta
 (Em % e p.p.)



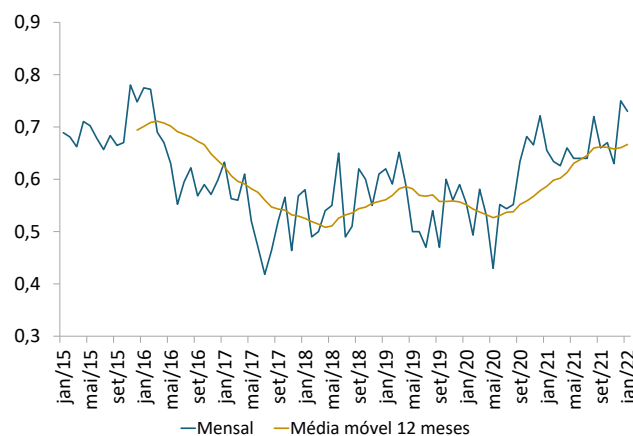
Fonte: BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: p.p. – pontos percentuais.

De modo semelhante, a abertura dos dados do IPCA também revela uma alta de preços mais disseminada entre as categorias que o compõem (gráfico 4). Por certo, à exceção dos alimentos, cuja taxa de inflação acumulada em doze meses recuou de 19,2% em janeiro de 2021 para 8,6% neste mesmo mês de 2022, todos os demais segmentos apontam aceleração em suas curvas de variação. Embora já apresente alguma melhora na margem, o aumento de 16,8% dos preços monitorados no período continua sendo o principal foco de pressão inflacionária. Adicionalmente, a piora no desempenho dos preços dos bens livres e dos serviços, cuja inflação em doze meses avançou de 4,0% e 1,5%, respectivamente, para 12,6% e 5,1% entre janeiro de 2021 e 2022, completa este cenário de inflação pressionada.

Deve-se ressaltar, entretanto, que esse movimento de forte alta inflacionária não é um fenômeno restrito à economia brasileira, tendo em vista que muitos países vêm registrando taxas recordes de inflação, impulsionadas pelo aumento significativo nos preços das *commodities*. De fato, após um breve período de quedas, as cotações internacionais das *commodities* voltaram a aumentar nos últimos meses, anulando, inclusive, parte do alívio sobre a inflação brasileira decorrente da recente apreciação cambial (gráfico 5).

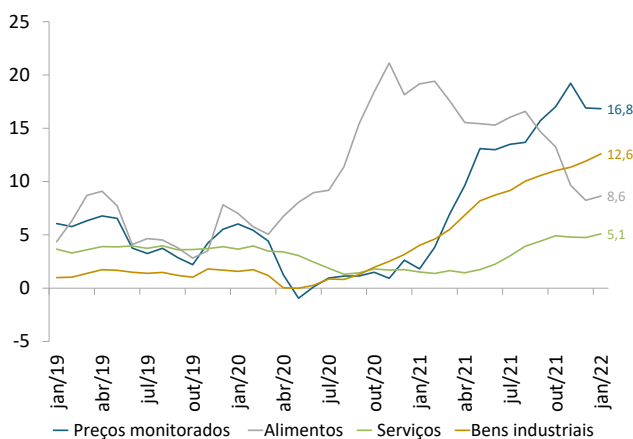
A combinação de inflação corrente elevada, persistentes pressões de *commodities*, cadeias produtivas desreguladas e contribuições climáticas menos favoráveis vem gerando um aumento das expectativas inflacionárias para o ano. Embora as previsões para 2022 sinalizem uma trajetória bem mais benigna da inflação, em relação ao registrado em 2021, as projeções do Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea indicam uma alta mais intensa do IPCA (5,6%), comparativamente à estimada na visão geral da edição anterior da *Carta de Conjuntura* (4,9%).

GRÁFICO 3
Indicador de difusão do IPCA – mensal e média móvel de doze meses



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

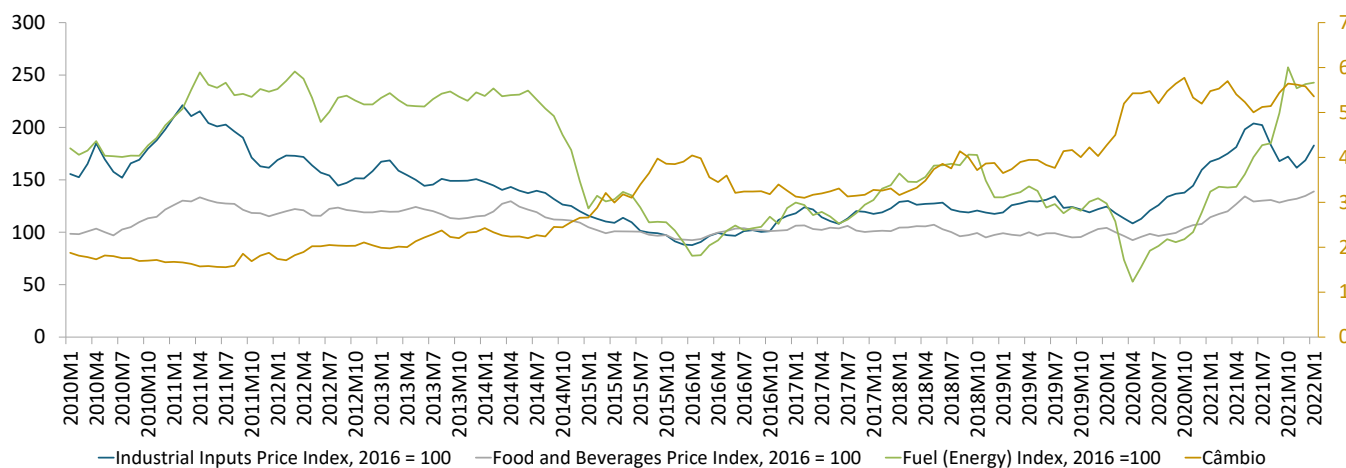
GRÁFICO 4
IPCA por categorias (taxa de variação acumulada em doze meses)
 (Em %)



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

Além de uma revisão mais intensa dos alimentos no domicílio e dos bens livres, cujas previsões avançaram de 4,5% e 3,7% para 6,1% e 5,0%, respectivamente, a inflação estimada para os preços monitorados foi majorada, passando de 5,4% para 6,0% (tabela 1). No caso dos serviços livres e da educação, as previsões foram mantidas em 5,2% e 7,9%, respectivamente.

GRÁFICO 5
Índice de *commodities* (2016 = 100) e taxa de câmbio (R\$/US\$)



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

Assim como o IPCA, a projeção do grupo de conjuntura da Dimac para o INPC, em 2022, também foi revista para cima, passando de 4,6% para 5,5% (tabela 2). Este movimento de alta mais acentuada é resultante de uma pressão maior dos preços dos alimentos e dos bens industriais, com taxas de variação estimadas saltando de 4,5% e 3,8% para 6,4% e 4,9%. Por fim, enquanto a inflação dos preços monitorados avançou de 5,4% para 6,1%, a dos serviços livres foi mantida em 4,5%.

TABELA 1
IPCA – projeção para 2022
(Em % e p.p.)

	Peso atual (p.p.)	Projeção anterior		Projeção atual	
		Previsão da taxa de variação (%)	Contribuição para o IPCA 2022 (p.p.)	Previsão da taxa de variação (%)	Contribuição para o IPCA 2022 (p.p.)
Alimentos no domicílio	15,2	4,5	0,7	6,1	0,9
Bens Livres - exceto alimentos	22,8	3,7	0,8	5,0	1,1
Serviços - exceto educação	30,7	5,2	1,6	5,2	1,6
Educação	5,4	7,9	0,4	7,9	0,4
Monitorados	25,9	5,4	1,4	6,0	1,6
IPCA	100,0	4,9		5,6	

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

TABELA 2
INPC – projeção para 2022
 (Em % e p.p.)

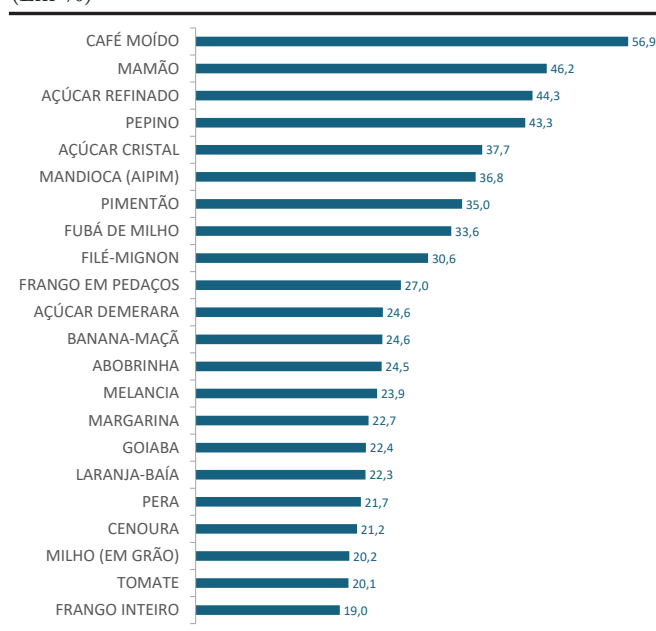
	Peso atual (p.p)	Projeção anterior		Projeção atual	
		Previsão da taxa de variação (%)	Contribuição para o INPC 2022 (p.p)	Previsão da taxa de variação (%)	Contribuição para o IPCA 2022 (p.p)
Alimentos no domicílio	18,4	4,5	0,8	6,4	1,2
Bens Livres - exceto alimentos	26,1	3,8	1,0	4,9	1,3
Serviços - exceto educação	25,4	4,5	1,1	4,5	1,1
Educação	3,6	6,7	0,2	6,7	0,2
Monitorados	26,5	5,4	1,4	6,1	1,6
INPC	100,0	4,6		5,5	

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

2 Inflação de alimentos

De acordo com os dados mais recentes, observa-se que, mesmo diante de um leve incremento na margem, a inflação em doze meses dos alimentos no domicílio vem mantendo uma trajetória de forte desaceleração desde novembro de 2020. De fato, em janeiro de 2022, embora a alta acumulada de 8,6% ainda se encontre em patamar elevado, ela é 10,6 p.p. inferior à registrada no mesmo mês de 2021, refletindo uma desaceleração de nove dos dezesseis grupos que compõem o segmento, especialmente dos cereais, dos tubérculos e dos óleos e gorduras (tabela 3). Em contrapartida, apesar de registrar uma queda na sua taxa de inflação em doze meses, a alta acumulada de 10%, até janeiro de 2022, faz com que o subgrupo de carnes continue a ser um dos principais focos de pressão sobre os alimentos do domicílio. Na desagregação por itens (gráfico 6), observa-se que, além de vários cortes de carnes bovinas, entre os produtos que mais aumentaram de preço nos últimos doze meses estão o café, o açúcar e o frango, além de alguns alimentos *in natura*. Por um lado, o reajuste das carnes bovinas reflete a diminuição do abate de animais e o aumento da exportação, além da elevação nos custos de produção, como ração animal e medicamentos veterinários. Por outro, o efeito substituição vem expandindo a demanda por suínos, aves e ovos, gerando alta de preços. Já os reajustes do açúcar e do café estão ligados à queda na oferta desses dois cultivos, em 2021, conjuntamente ao deslocamento de parte da colheita da cana-de-açúcar para a produção do etanol e ao aumento das exportações decorrente da desvalorização cambial. Por fim, a estiagem na região Sul (e também na Argentina e Uruguai) e o alto volume de chuvas em alguns estados do Sudeste e do Nordeste afetaram parte das lavouras de frutas, legumes e hortaliças, gerando um incremento mais forte de preços nos últimos meses.

GRÁFICO 6
Alimentos no domicílio – maiores variações em doze meses (fev./2021-jan./2022)
 (Em %)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 3

IPCA – alimentos no domicílio por segmentos (variação acumulada em doze meses)

(Em %)

	Jan/21	Jan/22	Diferença
Alimentação no domicílio	19,2	8,6	-10,5
Cereais, leguminosas e oleaginosas	60,2	-15,9	-76,2
Farinhas, féculas e massas	7,0	11,3	4,3
Tubérculos, raízes e legumes	47,6	5,0	-42,7
Açúcares e derivados	11,2	19,0	7,8
Hortaliças e verduras	21,9	12,9	-9,0
Frutas	26,4	4,1	-22,3
Carnes	22,8	10,0	-12,8
Pescados	3,7	3,7	0,0
Carnes e peixes industrializados	15,2	8,0	-7,2
Aves e ovos	12,9	21,7	8,8
Leite e derivados	17,3	6,3	-11,0
Panificados	5,1	8,4	3,3
Óleos e gorduras	59,5	10,1	-49,4
Bebidas e infusões	6,3	14,9	8,6
Enlatados e conservas	12,3	8,8	-3,4
Sal e condimentos	6,2	8,8	2,6

Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Para os próximos meses, em que pese a projeção de um aumento da safra de grãos em 7,4%, alcançando sua máxima histórica, a piora das condições climáticas, causada pela ocorrência do fenômeno La Niña no início da safra 2021-2022, já afeta as estimativas para a produção de itens importantes, como soja, milho – primeira safra – e arroz. Logo, além do desempenho menos favorável desses cereais, e de seus efeitos sobre o custo de produção das proteínas animais, o impacto do clima sobre os cultivos mais sensíveis às variações de chuva e temperatura, como frutas, legumes e verduras, deve reduzir a contribuição à queda esperada da inflação de alimentos ao longo do ano. Não obstante, uma esperada normalização do regime de chuvas e temperaturas ao longo da atual safra poderá ter efeitos positivos sobre a produção e a oferta de cana-de-açúcar, milho – segunda safra (que responde por mais de 70% da produção anual da cultura) – e café, com impacto favorável sobre os preços finais ao consumidor da cadeia de produtos associados. Partindo-se desta perspectiva, a previsão do Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea para a inflação deste grupo, medida pelo IPCA, em 2022, foi revista para cima, avançando de 4,5% para 6,1%. Para o INPC, a estimativa passou de 4,5% para 6,4%.

3 Inflação de bens e serviços

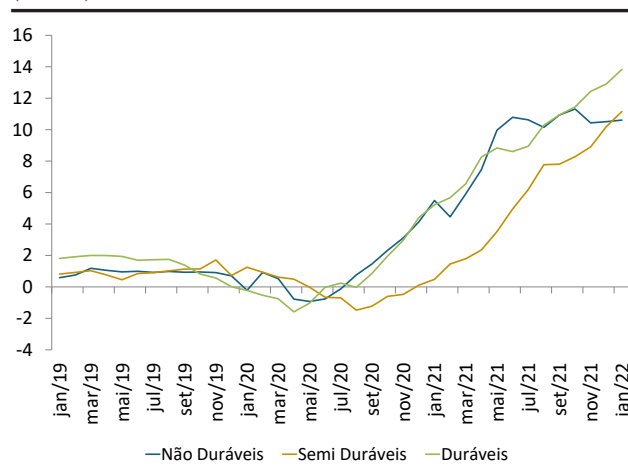
Ao longo de 2021, o comportamento dos preços dos bens e serviços livres vem sendo marcado por sucessivas acelerações, de modo que, no acumulado em doze meses, a inflação destes dois segmentos mais do que triplicou entre janeiro de 2021 e de 2022. No caso dos bens industriais, a alta de 12,6% em janeiro de 2022 ante taxa de 4,0% neste mesmo mês de 2021 reflete, sobretudo, a elevação dos custos de produção, tendo em vista que a demanda interna não vem exercendo pressões significativas. De fato, além da aceleração das *commodities* metálicas, o aumento da energia elétrica, combinado com a elevação dos preços do frete e o descasamento entre a demanda e a oferta de insumos, vem gerando contínuos reajustes de preços.

A análise desagregada dos preços dos bens industriais, por categorias de uso, revela que este movimento de forte aceleração inflacionária vem ocorrendo de forma generalizada desde o segundo semestre de 2020 (gráfico 7), de modo que, no acumulado em doze meses, todos os segmentos apresentam alta de preços superior a 10%. Dentro

do grupo de bens de consumo duráveis – que registram a maior taxa de inflação no período (13,8%) –, as maiores pressões vieram dos aumentos de 17,2% dos automóveis e de 16,8% do mobiliário (tabela 4). No caso dos bens de consumo semiduráveis, os reajustes de 11,6% dos itens de vestuário, nos últimos doze meses, explicam o avanço da inflação neste segmento, cuja taxa saltou de 0,5%, em janeiro de 2021, para 11,2%, neste mesmo mês de 2022. Por fim, embora já aponte uma leve desaceleração na margem, a variação de preços dos bens de consumo não duráveis também segue em patamar elevado (10,6%), impactada pelos aumentos dos materiais para reparos na residência (9,3%) e dos produtos de limpeza (7,2%).

Já para a inflação dos serviços livres, os dados mais recentes indicam que, assim como o esperado, o avanço da vacinação e o fim de praticamente todas as medidas de distanciamento social trouxeram um maior dinamismo para o setor, principalmente para os segmentos ligados a recreação, turismo e cuidados pessoais. De fato, após registrar, em janeiro de 2021, uma inflação acumulada em doze meses de 1,5%, a retomada da demanda vem possibilitando uma recomposição desses preços, de modo que, em janeiro de 2022, a alta apresentada chega a 5,1% (gráfico 8). Entre os diversos segmentos (gráfico 9), destacam-se os aumentos de 10,7% dos serviços de transporte, impactados pelos reajustes das passagens aéreas (19,9%) e do transporte por aplicativo (24,8%).

GRÁFICO 7
IPCA – bens de consumo (variação acumulada em doze meses)
 (Em %)



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

TABELA 4
IPCA – bens industriais por categorias (variação mensal, acumulada no ano e em doze meses)
 (Em %)

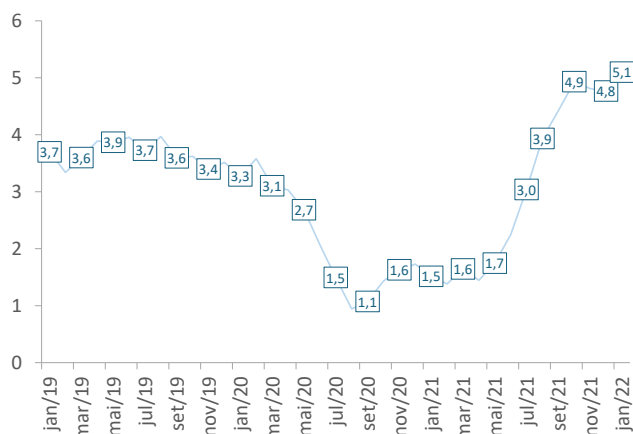
	Jan./21	Jan./22
Bens de consumo duráveis	5,2	13,8
Mobiliário	-1,4	16,8
Eletroeletrônicos	12,1	13,8
Automóveis	4,8	17,2
Motocicleta	3,9	14,0
Bens de consumo semiduráveis	0,5	11,2
Utensílios e enfeites	4,7	6,8
Cama, mesa e banho	12,3	11,3
Vestuário	-0,7	11,6
Bens de consumo não duráveis	5,5	10,6
Reparos	5,8	9,3
Artigos de limpeza	4,7	7,2
Artigos de higiene	5,8	4,5

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

Para o restante do ano, a previsão do Grupo de Conjuntura para a inflação dos bens livres foi revista para cima, dado que a dificuldade de normalização das cadeias produtivas e a manutenção das cotações das *commodities* industriais em patamar elevado devem impedir uma desaceleração mais forte desse segmento. De acordo com os modelos utilizados, a inflação dos bens livres, no IPCA, avançou de 3,7% para 5,0%, ao passo que, no INPC,

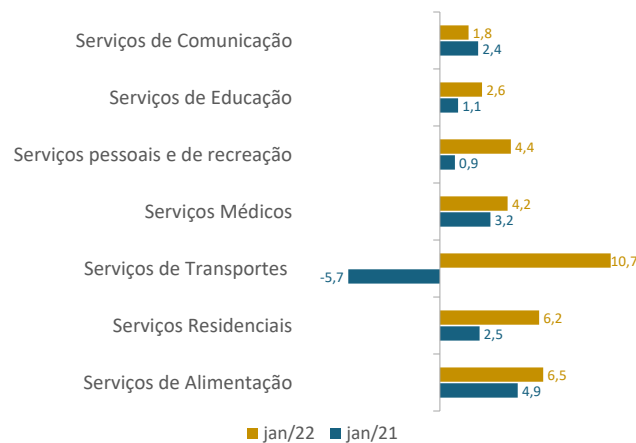
a variação passou de 3,8% para 4,9%. Em relação aos serviços livres, exceto educação, as taxas estimadas, tanto para o IPCA quanto para o INPC, foram mantidas em 5,2% e 4,5%, uma vez que não houve alterações no ritmo de retomada do mercado de trabalho que desencadeassem pressões adicionais de demanda.

GRÁFICO 8
IPCA – inflação de serviços livres (variação acumulada em doze meses)
 (Em %)



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

GRÁFICO 9
IPCA – inflação de serviços livres (variação acumulada em doze meses)
 (Em %)



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

4 Inflação de preços monitorados

Nos últimos doze meses, encerrados em janeiro, a alta de 16,8% dos preços monitorados se constitui no principal foco de pressão inflacionária no país, impactados pelos expressivos reajustes dos combustíveis e da energia elétrica. No caso dos combustíveis, a forte alta dos preços internacionais do petróleo, aliada à desvalorização cambial ocorrida em 2021, gerou um aumento de 42,7% da gasolina e de 31,8% do gás de botijão no período (tabela 5). Já o reajuste de 27% da energia elétrica nos últimos doze meses reflete a forte estiagem que gerou a necessidade do uso mais intenso das termelétricas, cuja produção mais onerosa levou não só à majoração das bandeiras já estabelecidas, mas também à criação da bandeira de escassez hídrica. Em contrapartida, nota-se que os reajustes mais amenos dos planos de saúde e das tarifas de ônibus urbano impediram um aumento ainda maior dos preços monitorados nos últimos doze meses.

TABELA 5
IPCA – inflação de preços monitorados (variação acumulada em doze meses)
 (Em %)

	2019	2020	2021
Total	6,0	1,8	16,8
Energia	5,3	2,9	27,0
Gás de botijão	2,3	11,7	31,8
Ônibus urbano	4,7	0,6	1,4
Gasolina	7,5	1,1	42,7
Medicamentos	3,4	-2,4	6,3
Plano de saúde	8,0	2,5	1,0

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

Para o restante do ano, a constatação da necessidade de financiamento de um déficit mais elevado do setor energético e a retomada da trajetória de alta dos preços do barril de petróleo devem manter a pressão sobre os preços da energia elétrica e dos combustíveis. Logo, as previsões para a inflação dos preços monitorados foram revisadas, de modo que a variação projetada para este conjunto de preços no IPCA aumentou de 5,4% para 6,0%. No caso do INPC, a nova previsão indica variação de 6,1%, ante taxa de 5,4% projetada anteriormente.

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
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Sandro Sacchet de Carvalho

Pesquisadores Visitantes:

Ana Cecília Kreter
Andreza Aparecida Palma
Cristiano da Costa Silva
Felipe Moraes Cornelio
Paulo Mansur Levy
Sidney Martins Caetano

Equipe de Assistentes:

Caio Rodrigues Gomes Leite
Felipe dos Santos Martins
Felipe Simplicio Ferreira
Izabel Nolau de Souza
Marcelo Lima de Moraes
Pedro Mendes Garcia
Rafael Pastre
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Design/Diagramação:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Leonardo Simão Lago Alvite

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.
