

## SEÇÃO IX

# Política Fiscal

## Sumário

**Paulo Mansur Levy**

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

paulo.levy@ipea.gov.br

A arrecadação tributária já começou a melhorar devido à recuperação da atividade econômica, porém o desempenho fiscal no setor público consolidado ainda mostra um aumento do *deficit* primário nos últimos meses quando comparado a anos anteriores. Embora parte da piora se deva a fatores transitórios, o resultado primário do ano deverá ficar em patamar semelhante ao de 2016, com o *deficit* alcançando 2,4% do PIB. O *deficit* nominal acumulado em 12 meses até outubro foi de 9,3% do PIB, ante 9% em 2016 e 10% em 2015. A dívida pública, por seu turno, manteve a trajetória de crescimento, alcançando, no conceito “dívida bruta”, 74,4% do PIB. Mesmo com a vigência da EC nº 95, que limita o crescimento dos gastos primários do Governo Federal à inflação do ano anterior, esta dívida ainda deve crescer cerca de 10 pontos percentuais do PIB antes de se estabilizar em meados dos anos 2020.

Pela contabilidade “acima da linha”, das receitas e despesas do Governo Federal, o período janeiro a outubro mostra que o *deficit* primário do governo central passou de R\$ 60,4 bilhões em 2016 para R\$ 103,2 bilhões em 2017. No entanto, já ocorre um processo de crescimento da arrecadação de impostos, revertendo a queda em termos reais que prevaleceu até recentemente: em outubro, excluídos componentes extraordinários e não recorrentes da receita, houve crescimento real de quase 7% ante outubro de 2016. As despesas, por seu turno, continuam crescendo a taxas elevadas, principalmente pela pressão dos gastos obrigatórios: benefícios previdenciários aumentaram 7%, em termos reais, e pessoal e encargos, 9,8%. Em contrapartida, as despesas sobre as quais o governo possui alguma discricionariedade registram forte redução: de 13,5% no acumulado no ano.

Ao longo do ano, as avaliações de receitas e despesas resultaram em seguidos ajustes na programação orçamentária. Houve forte contingenciamento em março, após a 1ª avaliação, da ordem de R\$ 58 bilhões; posteriormente, seja pela revisão das previsões de receitas e gastos, seja pela própria revisão da meta de resultado primário (de R\$ 139 bilhões para R\$ 159 bilhões), houve um certo relaxamento, permitindo um ampliação dos gastos em relação à avaliação feita no início do ano.

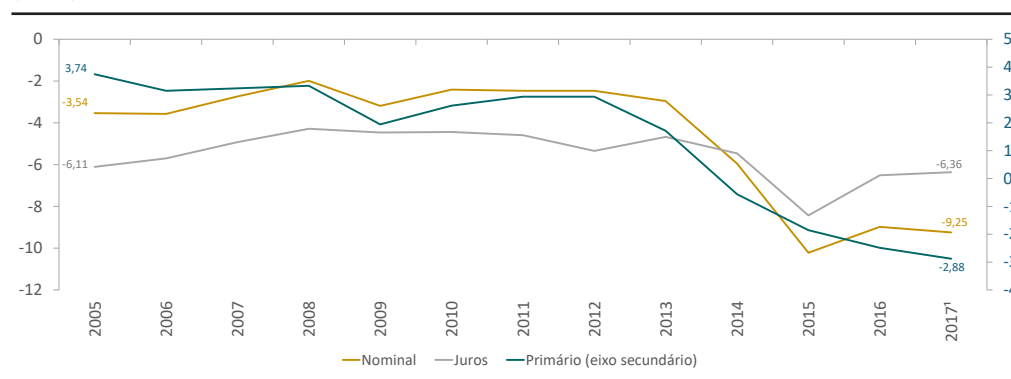
## 1 Ajuste Fiscal: desempenho “abaixo da linha”

O desempenho fiscal “abaixo da linha”, calculado pelo Banco Central a partir de informações relativas às variações de ativos e passivos do setor público, revelaram uma sensível piora do resultado primário em outubro. No acumulado no ano, re-

gistra-se um *deficit* primário de 1,4% do PIB, acima do observado em 2016 (0,9% do PIB) e em 2015 (0,4% do PIB), para o mesmo período. Como discutido a seguir, na análise dos dados do Governo Central pela ótica de receitas e despesas, há fatores transitórios tanto pelo lado da receita (influenciada pela arrecadação associada à repatriação de recursos em 2016, sem contrapartida em 2017) quanto pelo lado da despesa (influenciada pela antecipação do pagamento de precatórios este ano), que influenciam negativamente o resultado deste ano. Apesar disso, a piora é real e passa pelo fraco comportamento da arrecadação na primeira metade do ano (crescimento real de apenas 0,65% ante o primeiro semestre de 2016) e pelo crescimento das despesas obrigatórias, especialmente com pessoal e encargos (11,5% de crescimento real na primeira metade do ano em comparação a igual período de 2016) e com benefícios previdenciários (7% de crescimento).

No acumulado em 12 meses até outubro, o *deficit* primário do setor público consolidado alcançou 2,9% do PIB, ante 2,5% do PIB no ano fechado de 2016 e 1,9% do PIB em 2015. O Governo Central, novamente, é o principal responsável por esse desequilíbrio, já que estados e municípios registram pequeno *superavit* (0,2% do PIB) e as empresas estatais, virtual equilíbrio. As despesas com juros, que se aproximaram de 9% do PIB no início de 2016, têm se reduzido diante da forte queda da taxa Selic a partir de meados do ano passado, tendo registrado 6,4% do PIB nos 12 meses encerrados em outubro. Por fim, o *deficit* nominal, que em 2015 foi de 10% do PIB, tendo recuado em 2016 para 9% do PIB, voltou a crescer nos doze meses até outubro, atingindo 9,3% do PIB. Contudo, pelas razões expostas no parágrafo anterior, espera-se uma redução deste deficit até o final do ano (Tabela 1 e Gráfico 1).

GRÁFICO 1  
Necessidade de financiamento do setor público consolidado acumulado em 12 meses (% PIB)



Fonte: BCB.  
Nota¹: Acumulado até outubro.  
Elaboração: : Grupo de Conjuntura /Dimac/Ipea

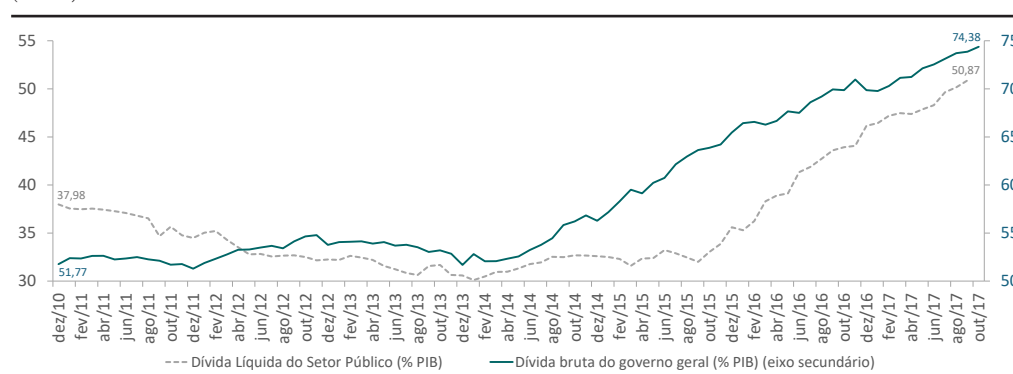
TABELA 1  
Necessidade de Financiamento do setor público consolidado (% PIB)

Período	Jan - Out		Acumulado 12 meses		
	2016	2017	até Out-2016	Ano 2016	até Out-2017
<b>Primário</b>	0,89	1,43	2,21	2,49	2,88
Gov. Central	1,07	1,78	2,23	2,54	3,08
<b>Subnacional</b>	-0,20	-0,33	-0,05	-0,07	-0,19
Estatais	0,02	-0,01	0,03	0,02	-0,01
<b>Juros</b>	6,42	6,27	6,60	6,51	6,36
<b>Nominal</b>	7,31	7,70	8,78	8,98	9,25

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

Em decorrência dos elevados *deficit* primários que se acumulam desde o final de 2014, associados à recessão e à elevada taxa de juros do período, as dívidas líquida e bruta do setor público consolidado têm exibido trajetória de forte crescimento. No Gráfico 2, observa-se que a dívida líquida saiu de cerca de 30% do PIB no final de 2013 para 51,7% do PIB em outubro de 2017. Para a dívida bruta, o aumento foi de 51,7% para 74,4% do PIB no mesmo período.

GRÁFICO 1  
Evolução da dívida pública  
(% PIB)



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

Esse crescimento expressivo da dívida pública nos últimos anos, e a perspectiva de que continue no futuro, está na origem da necessidade de um forte ajuste fiscal, que reverta a tendência de crescimento do gasto público e impeça que a dívida ingresse em uma trajetória explosiva. Em dezembro de 2016, foi aprovada a Emenda Constitucional (EC) nº 95, que estabelece um teto para o crescimento do gasto público em nível federal, limitando-o à inflação do ano anterior. Nessa perspectiva, os *deficit* primários tenderiam a se reduzir progressivamente à medida que a arrecadação crescesse pelo efeito do aumento da atividade econômica, levando à estabilização da relação dívida/PIB. Especificamente, seguindo a metodologia proposta por Souza Júnior e Santos (2017)<sup>1</sup> e supondo um crescimento em torno de 2,5% ao ano a partir do ano que vem, a relação dívida/PIB ainda crescerá cerca de 10 pontos percentuais do PIB até 2025 antes de começar a declinar. Essa tendência, porém, será amenizada pela perspectiva de devolução de R\$ 180 bilhões pelo BNDES ao Tesouro nos próximos anos.

No entanto, como vem sendo amplamente discutido, o cumprimento da EC nº 95 pode se revelar impraticável caso a estrutura do gasto não se modifique de modo a reduzir a velocidade de crescimento das despesas previdenciárias. Estas vêm ocupando espaço crescente no orçamento federal: em 2016, apenas as despesas do RGPS representaram 41% dos gastos totais do Governo Federal; as projeções indicam que essa participação aumentará para 66% do total em 2026 – o que obrigará a uma redução proporcional nos demais gastos. Por isso, a reforma da Previdência é fundamental para garantir que a EC nº 95 possa ser cumprida de modo a reverter a trajetória de forte crescimento da dívida pública.

<sup>1</sup> SOUZA-JÚNIOR, J. R. C.; SANTOS, F. E. L. Simulações da trajetória da dívida bruta do governo geral (2017 a 2037). Texto para Discussão IPEA, v. 2303, 2017.

## 2 Governo Central – dados “acima da linha”



A situação fiscal do Governo Central apresentou alguma melhora na margem devido ao comportamento das receitas, enquanto o crescimento dos gastos, na comparação interanual, acelerou ligeiramente em relação aos dois meses anteriores. Em outubro de 2017, houve forte deterioração do resultado primário na comparação anual: queda de um *superavit* de R\$ 42 bilhões em outubro de 2016 para *superavit* de R\$ 5,2 bilhões em igual mês de 2017, ambos a preços de outubro de 2017. No acumulado no ano, de janeiro a outubro, o *deficit* primário passou de R\$ 63 bilhões em 2016 para R\$ 104 bilhões em 2017. Da diferença de R\$ 41 bilhões, a preços constantes, aproximadamente 3/4 refletem a queda das receitas líquidas enquanto o aumento dos gastos explica 1/4 do aumento do deficit primário. (Tabela 2)

TABELA 2

**Evolução das Receitas e Despesas do Governo Central**  
(R\$ em milhões de out/2017 e %)

Período	Valor real de:		Var %	Acumulado entre jan-out de:		Var %
	out/16	out/17		2016	2017	
<b>1. RECEITA TOTAL</b>	151.875	120.425	-20,7	1.135.555	1.118.225	-1,5
1.1 Receitas Administradas pela RFB	113.228	75.509	-33,3	719.132	693.876	-3,5
1.2 Receitas não Administradas	9.626	14.729	53,0	120.852	126.680	4,8
1.3 Arrecadação do RGPS	29.021	30.187	4,0	295.583	297.688	0,7
1.4 Demais Receitas	0	0	-	-11	-20	79,0
<b>2. TRANSFERÊNCIAS A EST. E MUNIC.</b>	16.285	17.176	5,5	174.005	187.252	7,6
<b>3. RECEITA LÍQUIDA (1-2)</b>	135.590	103.249	-23,9	961.550	930.974	-3,2
<b>4. DESPESAS TOTAL</b>	93.614	98.058	4,7	1.024.529	1.035.016	1,0
4.1 Pessoal e Encargos Sociais	20.459	21.258	3,9	210.571	231.008	9,7
4.2 Benefícios da Previdência	40.570	43.990	8,4	424.690	454.239	7,0
4.3 Outras despesas Obrigatórias	11.550	13.401	16,0	168.490	158.767	-5,8
4.4 Despesas Discricionárias	21.034	19.410	-7,7	220.778	191.003	-13,5
<b>5. Resultado Previdenciário</b>	-11.549	-13.803	19,5	-129.107	-156.550	21,3
<b>6. RESULTADO PRIMÁRIO (3-4)</b>	41.976	5.191	-87,6	-62.978	-104.043	65,2

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura /Dimac/Ipea

A piora do resultado mensal (outubro contra outubro do ano passado) refletiu principalmente a queda de receitas líquidas, de 24% em termos reais, decorrente do forte efeito que a repatriação de recursos ocorrida em outubro do ano passado teve sobre a arrecadação daquele mês (R\$ 45 bilhões), sem contrapartida em 2017. Vale notar que essa piora ocorreu a despeito do ingresso, em outubro deste ano, de R\$ 4,3 bilhões de recursos extraordinários relativos ao Refis e de R\$ 2,8 bilhões relativos ao aumento de PIS-Cofins sobre combustíveis, introduzido a partir de julho deste ano. Expurgados os efeitos dessas receitas extraordinárias ou sem correspondência entre os dois anos, a variação real da receita tributária foi de 4,2%. No acumulado no ano até outubro, a receita tributária ainda caía 0,8% em termos reais.

A despeito da queda no acumulado no ano, a arrecadação já começa a refletir a retomada da atividade econômica. O IPI cresceu 19% na comparação com outubro do ano passado; o Imposto de Importação cresceu 16,5%; e a arrecadação de PIS e Cofins aumentaram 12,8% e 12%, respectivamente. São valores bem superiores às variações observadas no acumulado do ano, indicando uma aceleração do cresci-

mento na margem. Destaca-se ainda o crescimento da arrecadação da Previdência Social, que aumentou 4% em outubro relativamente a outubro do ano passado e 0,7% no acumulado no ano, refletindo a melhora recente do mercado de trabalho (Tabela 3).

TABELA 3  
Principais componentes da Receita do Governo Central  
(R\$ em milhões de out/2017 e %)

Item \ Período	Valor Real do mês de:		Variação %	Valor Real - Janeiro a Outubro		Variação %
	out/16	out/17		2016	2017	
RECEITA TOTAL	151.875	120.425	-20,7	1.135.555	1.118.225	-1,5
IPI	4.127	4.898	18,7	36.064	38.351	6,3
IR	50.689	29.629	-41,5	297.490	286.873	-3,6
II	2.639	3.074	16,5	27.390	26.886	-1,8
IOF	2.812	2.839	1,0	29.169	28.835	-1,1
COFINS	17.415	19.643	12,8	178.088	176.653	-0,8
PIS-PASEP	4.515	5.055	12,0	47.090	47.199	0,2
CSLL	7.030	7.130	1,4	62.675	61.905	-1,2
Concessões	245	221	-9,6	22.593	5.228	-76,9
Dividendos	106	82	-22,2	1.650	4.882	195,8
Arrecadação do RGPS	29.021	30.187	4,0	295.583	297.688	0,7
Demais	33.276	17.666	-46,9	137.763	143.725	4,3

Fonte: STN.

Elaboração: : Grupo de Conjuntura /Dimac/Ipea

Pelo lado das despesas, o crescimento real em outubro, na comparação com outubro do ano passado, foi de 4,7%, acelerando em relação ao acumulado no ano, que registra variação de 1%. Em termos acumulados no ano também há fatores extraordinários que distorcem a comparação com 2016. Especificamente, a antecipação de pagamentos de precatórios em 2017 acrescentou cerca de R\$ 20 bilhões às despesas comparativamente a igual período em 2016.

TABELA 4  
Principais componentes da Despesa do Governo Central  
(R\$ em milhões de out/2017 e %)

Itens	Valor real do mês de:		Var %	Valor Real - Janeiro a Outubro		Var %	
	out-16	out-17		2016	2017		
<b>1. DESPESA TOTAL</b>	93.614	98.058	4,7	1.024.529	1.035.016	1,0	
1.1 Pessoal e Encargos Sociais	20.459	21.258	3,9	210.571	231.008	9,7	
1.2 Benefício Previdenciário	40.570	43.990	8,4	424.690	454.239	7,0	
1.3 Outras despesas obrigatórias	14.066	15.485	10,1	192.349	181.950	-5,4	
1.3.1 LOAS + PBF*	6.783	6.650	-2,0	66.468	68.430	3,0	
1.3.2 Abono	1.456	1.500	3,1	17.315	14.124	-18,4	
1.3.3 Seguro desemprego	2.754	3.231	17,3	32.830	32.595	-0,7	
1.3.4 Compensação ao RGPS	1.056	951	-10,0	16.283	12.458	-23,5	
1.3.5 Subsídios	-	35	456	-1409,5	24.069	18.204	-24,4
1.3.6 Demais	2.052	2.698	31,4	35.385	36.140	2,1	
1.4 Discricionárias (exclusive PBF)	18.518	17.326	-6,4	196.919	167.819	-14,8	
1.4.1 PAC e MCMV	2.528	2.143	-15,2	35.843	20.044	-44,1	
<b>2. Outras Despesas de Custeio e Capital</b>	24.029	22.317	-7,1	266.868	235.070	-11,9	
2.1 Outras Despesas de Custeio	21.212	19.362	-8,7	223.593	206.429	-7,7	
2.2 Outras Despesas de Capital	2.817	2.955	4,9	43.275	28.641	-33,8	

Fonte: STN.

\*Nota: Valores Calculados a partir do SIGA BRASIL.

Elaboração: : Grupo de Conjuntura /Dimac/Ipea

Dentre os componentes da despesa (Tabela 4), os gastos com pessoal e encargos sociais cresceram 4% em outubro, desacelerando em relação às elevadas taxas de variação do início do ano: no acumulado do ano até outubro, essa variação alcançou 9,7%. Nas despesas com benefícios previdenciários ocorreu o oposto: a variação de outubro de 2017 ante igual mês de 2016 foi maior que a variação acumulada no ano até outubro (8,4% e 7%, respectivamente), possivelmente influenciada pela antecipação do pagamento de precatórios discutida acima. As despesas discricionárias (exceto Programa Bolsa Família e investimentos), que corresponderam a 12,5% do gasto primário nos dez primeiros meses do ano, caíram 12% ante outubro do ano passado, aprofundando a queda do acumulado do ano, de 8,4%). Por fim, observa-se queda superior a 30% dos investimentos no acumulado no ano, embora outubro tenha registrado crescimento de 15% na comparação interanual.

### 3 Programação Financeira – os ajustes ao longo do ano

As frustrações de receitas levaram o governo a ajustar a meta de resultado primário em 2017 prevista para os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social para R\$ 159 bilhões, o que representaria, em princípio, um espaço de R\$ 20 bilhões adicionais para as despesas primárias em relação aos contingenciamentos anteriores. Esse ajuste, no entanto, foi feito em duas etapas devido às incertezas quanto ao volume de receitas de concessões e de reestruturação de passivos tributários.

Na primeira etapa, ampliaram-se os limites de empenhos de todos os poderes em cerca de R\$ 12 bilhões após a mudança da meta de resultado primário. A segunda, que previa a liberação de aproximadamente R\$ 11 bilhões a serem empenhados pelo Poder Executivo, estava condicionada ao resultado do leilão das usinas hidrelétricas da CEMIG. Registre-se que tal leilão superou as expectativas com um ágio médio de 9,7% sobre os valores mínimos de outorga.

O relatório de avaliação do quarto bimestre atualizou as trajetórias esperadas de receitas e gastos para fins de cumprimento da meta de resultado primário já revista. Nessa revisão, a estimativa do total de receitas primárias caiu R\$ 7,7 bilhões, com uma queda de R\$ 8,9 bilhões em receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB) sendo parcialmente compensada por reestimativa para cima da arrecadação da Previdência Social, em R\$ 1,5 bilhão, enquanto a estimativa para as receitas não administradas pela RFB caiu em R\$ 0,5 bilhão. Com a revisão para baixo também das transferências a estados e municípios, da ordem de R\$ 2,8 bilhões, a receita líquida do ano foi reestimada para baixo em R\$ 4,9 bilhões. Vale destacar que a receita esperada de concessões aumentou quase R\$ 3 bilhões, principalmente pelo efeito da antecipação do pagamento da outorga do aeroporto do Galeão.

Pelo lado das despesas, a 4ª avaliação estimou um aumento de R\$ 2,3 bilhões no total, em relação ao relatório do 3º bimestre, principalmente em decorrência da reavaliação das despesas com seguro desemprego (R\$ 1,3 bilhão) e das despesas obrigatórias com controle de fluxo pelo Poder Executivo (R\$ 2,0 bi.). Essas revisões para cima foram parcialmente compensadas por revisões para baixo, como sentenças judiciais e precatórios (queda de R\$ 0,5 bilhão) e Subsídios e Subvenções

(queda de R\$ 0,2 bilhão). Com a queda esperada de quase R\$ 5 bilhões da receita líquida e o aumento de R\$ 2,3 bilhões das despesas, o *deficit* primário aumentaria R\$ 7,1 bilhões, exigindo assim um contingenciamento adicional de gastos. Contudo, como a meta havia sido revista de um *deficit* de R\$ 139 bilhões para outro de R\$ 159 bilhões, abriu-se na verdade um espaço de R\$ 12 bilhões para descontingenciar gastos bloqueados em avaliações anteriores.

Ao final de novembro foi divulgada a quinta avaliação bimestral. Nela foi indicada a possibilidade de ampliação dos limites de empenho de todos os poderes em R\$ 7,5 bilhões, revertendo as alterações da quarta avaliação quando se desconsidera a alteração da meta. Com uma medida prudencial, o relatório não recomenda a imediata liberação de R\$ 0,7 bilhão, devido à necessidade de confirmação da transferência relativa a precatórios que estão ultrapassando dois anos.

Pelo lado das receitas primárias, as revisões nas estimativas, observando o realizado até outubro, levaram a um aumento de R\$ 7,2 bilhões de reais da receita esperada para o ano. Essas reestimativas adicionaram R\$ 3,5 bilhões às receitas administradas pela RFB e R\$ 4,0 bilhões às não administradas. Com isso, as transferências legais e constitucionais foram acrescidas em R\$ 2,2 bilhões e a receita líquida de transferências subiu, aproximadamente, R\$ 5,0 bilhões (Tabela 5).

As despesas primárias foram reavaliadas para baixo em R\$ 2,5 bilhões, sendo R\$ 1,8 bilhão em despesas obrigatórias e R\$ 0,7 bilhão em despesas com controle de fluxo do Poder Executivo. Destacam-se nessa 5ª avaliação as despesas com Abono e Seguro Desemprego, que foram reestimadas para baixo mais do que haviam expandido na última avaliação (R\$ 2,1 bilhões), e Subsídios e Subvenções, os quais apresentaram nova queda da estimativa para o ano (de R\$ 1,5 bilhão). Essas reestimativas para baixo mais que compensaram os acréscimos em pagamentos de pessoal (R\$ 0,3 bilhão) e de benefícios do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) (R\$ 1,3 bilhão).

TABELA 5  
Avaliação Bimestral da Execução Orçamentária do Governo Central  
(R\$ em milhões de out/2017 e %)

Itens	LOA 2017	Jan-Dez						Δ entre 4ª e 5ª Avaliação
		Avaliação do 1ºbim.	Avaliação Extemporânea de Março	Avaliação do 2ºbim.	Avaliação do 3ºbim.	Avaliação do 4ºbim.	Avaliação do 5ºbim.	
<b>1. Receita Primária Total</b>	1.423	1.367	1.379	1.386	1.380	1.372	1.380	7,3
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e líquida de incentivos fiscais	882	848	849	840	832	823	826	3,5
Arrecadação Líquida para o RGPS	381	372	372	376	374	376	375	-0,3
Receitas Não-Administradas pela RFG/MF	160	148	158	170	175	174	178	4,1
<b>2. Transferências aos Entes Subnacionais por Repartição de Receita</b>	235	235	235	235	231	228	230	2,3
<b>3. Receita Líquida de Transferências (1-2)</b>	1.187	1.133	1.144	1.151	1.150	1.145	1.150	5,0
<b>4. Despesas Primárias</b>	1.326	1.330	1.283	1.287	1.294	1.291	1.301	10,3
Obrigatórias	1.050	1.054	1.048	1.052	1.058	1.058	1.056	-1,7
Despesas com Controle de Fluxo do Poder Executivo	276	276	235	235	237	233	245	11,9
<b>5. Resultado Primário</b>	-139	-197	-139	-136	-145	-146	-151	-5,3
<b>6. Meta Fiscal</b>	-139	-139	-139	-139	-139	-159	-159	0,0
<b>7. Ajuste necessário ( - esforço de corte; + espaço para ampliação)</b>	0	-58	0	3	-6	13	8	-5,3

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

Por fim, vale ressaltar que, na comparação com a LOA 2017, tanto as receitas quanto as despesas primárias foram reestimadas para baixo ao longo do ano. As receitas primárias apresentam uma redução de R\$ 43 bilhões, enquanto as previsões de despesas primárias caíram mais de R\$ 25 bilhões, com destaque para as Despesas com Controle de Fluxo do Poder Executivo, que foram reavaliadas para baixo em R\$ 31 bilhões.





## 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  
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  
Felipe dos Santos Martins  
Felipe Simplicio Ferreira  
Leonardo Simão Lago Alvite  
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.