

ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores de indústria, comércio e serviços

Sumário

A estagnação do produto interno bruto (PIB) na passagem entre o terceiro e o quarto trimestres de 2023 confirmou algum arrefecimento no ritmo de expansão da atividade econômica no período, conforme já antecipado pelos indicadores setoriais com periodicidade mensal. Embora o mercado de trabalho tenha continuado resiliente, exibindo aumentos tanto da população ocupada quanto do rendimento médio real, o desempenho das vendas de bens, e particularmente de serviços, registrou alguma acomodação nos últimos meses de 2023. A produção industrial, por sua vez, encerrou o ano tendo como grande destaque o segmento extrativo, enquanto a indústria de transformação manteve desempenho anêmico, fato também evidenciado pela retração do consumo aparente (CA) de bens industriais.

Não obstante, os resultados verificados nos primeiros meses de 2024 indicam um cenário mais otimista. Enquanto as atividades de comércio e serviços voltaram a ganhar tração, as recentes altas verificadas no CA de bens de capital apontam para uma composição mais benigna na indústria. Nesse contexto, o Índice de Atividade Econômica do Banco Central do Brasil (IBC-Br), indicador que busca retratar o nível geral da atividade econômica brasileira em base mensal, registrou aumento de 0,6% em fevereiro, terceira alta consecutiva na comparação livre de efeitos sazonais. Já na comparação interanual, o crescimento foi de 3,4%. Com o resultado de janeiro, o efeito de *carry-over* em relação ao resultado do primeiro trimestre de 2024 ficaria em 1,2%.

A perda de fôlego verificada no mercado interno no último trimestre de 2023, particularmente no consumo de serviços, causou alguma surpresa. Principal *driver* da economia brasileira nos últimos dois anos, o setor foi um dos que apresentaram acomodação no período. Por trás desse resultado, embora o quadro benigno do mercado de trabalho continue sendo um estímulo (o forte crescimento registrado na esteira da recuperação pós-crise sanitária), não somente fechou o hiato aberto pelas restrições de mobilidade urbana como também provocou um aumento dos seus preços, reduzindo, dessa maneira, seu potencial de crescimento. Todavia, o setor voltou a mostrar bom desempenho no começo do ano. Segundo a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a receita real cresceu 0,7% em janeiro, já descontados os efeitos da sazonalidade.

Já o comércio de bens, embora tenha perdido fôlego em dezembro, manteve um ritmo de crescimento médio próximo de 1,0% ao mês no quarto trimestre do ano passado. Por trás dessa trajetória, a massa ampliada real de rendimentos segue registrando crescimento, estimulando, sobretudo, o consumo de bens semi e não duráveis.

Leonardo Mello de Carvalho

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

leonardo.carvalho@ipea.gov.br

Divulgado em 02 de abril de 2024.

Além disso, diferentemente do setor de serviços, a descompressão observada nos índices de preço relacionados ao comércio de bens tem sido bastante favorável. Em contrapartida, o orçamento familiar segue enfrentando alguns efeitos provenientes dos níveis ainda elevados das taxas de juros. Entre eles, além do custo do crédito, o comprometimento da renda das famílias com serviços de dívidas passadas permanece em patamares altos. Nesse contexto, a Pesquisa Mensal de Comércio (PMC) do IBGE acelerou significativamente em janeiro, registrando alta de 2,4% na comparação com dezembro, na série já sem efeitos sazonais. O resultado na comparação interanual é de um aumento de 6,8% sobre janeiro de 2023.

Por fim, o desempenho modesto da produção industrial ao longo de 2023 foi caracterizado por certo grau de heterogeneidade. O destaque positivo ficou com a indústria extrativa, cuja ótima performance refletiu o forte crescimento das exportações de petróleo e de minério de ferro. Já o setor manufatureiro permaneceu praticamente estagnado ao longo do ano passado, convivendo com dificuldades de financiamento e estoques em níveis acima do desejado. Em contrapartida, a trajetória de preços ao produtor continua bem-comportada, gerando alívio nos custos. Entre os grandes grupos econômicos, a produção de bens intermediários apresentou alguma recuperação no segundo semestre, tendo registrado crescimento na margem nos últimos quatro meses de 2023. Em janeiro, de acordo com a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), a indústria recuou 1,6% na margem, com alta de 3,6% na comparação interanual. A grande notícia, todavia, foi o forte crescimento da produção de bens de capital no período, com alta de 5,2% na série dessazonalizada.

Com relação às pesquisas qualitativas, o Índice de Confiança Empresarial (ICE), calculado no âmbito das sondagens setoriais da Fundação Getúlio Vargas (FGV), atingiu o patamar de 94,0 pontos em fevereiro. O resultado representou queda de 0,5 ponto sobre o patamar de dezembro do ano anterior. Entre os setores, porém, o nível médio de confiança dos empresários da indústria de transformação e da construção tem subido nos últimos meses. Já a Confederação Nacional da Indústria (CNI), por meio da pesquisa Sondagem Industrial, aponta para um reaquecimento do setor neste início de ano, com aumento da utilização de capacidade instalada e níveis de estoques ajustados. Além disso, ainda de acordo com a CNI, a proporção das empresas que pretendem investir em 2024 *vis-à-vis* àquelas que declaram ter investido em 2023 subiu de 68% para 73% do total de respostas válidas. Por fim, segundo o Índice dos Gerentes de Compras (Purchasing Managers' Index – PMI), calculado pela IHS Markit, o ritmo da atividade econômica em fevereiro permaneceu na zona que indica crescimento, situação que já ocorre desde outubro de 2023.

1 Resultados gerais

A maioria dos indicadores setoriais de atividade econômica registrou crescimento na passagem entre dezembro de 2023 e janeiro de 2024, na comparação dessazonalizada. O bom resultado no começo deste ano contrasta com um desempenho mais modesto ao longo dos últimos três meses do ano passado, como pode ser visto na trajetória das taxas de crescimento em médias móveis trimestrais (tabela 1). Entre os principais setores, o destaque negativo continua sendo a produção industrial, que, segundo a PIM-PF, registrou queda de 1,6% em janeiro, na série ajustada. Com isso, o *carry-over* ficou ligeiramente negativo para o primeiro trimestre do ano (-0,4%). O resultado de janeiro, influenciado pela forte queda nas indústrias extrativas, também trouxe boas notícias, como o crescimento de 5,2% da produção de bens de capital. Como consequência, o Indicador Ipea de Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) avançou 2,1%.

Já o comércio varejista (conceito ampliado), de acordo com a PMC, registrou um desempenho mais positivo, com alta de 2,4% na margem. Com isso, o *carry-over* para o primeiro trimestre ficou em 1,9%. Excluindo as vendas de automóveis e materiais de construção, o desempenho do varejo restrito também apresentou forte aceleração em janeiro, recuperando-se do arrefecimento ocorrido no final do ano passado. Por fim, segundo a PMS,

a receita real de serviços apresentou crescimento de 0,7% na comparação entre janeiro e dezembro, já livre de efeitos sazonais. Assim como os demais setores produtivos, sua trajetória em médias móveis na margem aponta para uma aceleração no começo do ano. Com a alta na margem registrada em janeiro, a terceira consecutiva nessa base de comparação, o setor inicia o primeiro trimestre com um *carry-over* de 1,3%.

TABELA 1
Indicadores de atividade econômica: evolução recente das taxas de crescimento
(Em %)

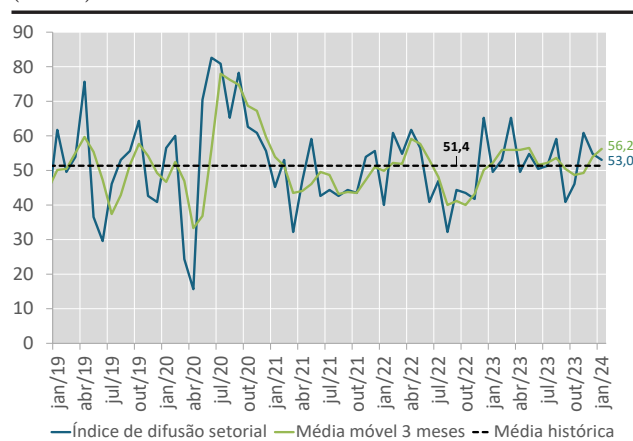
	Contra período anterior dessazonalizado							Contra igual período do ano anterior							Acumulado		
	Trim. móvel Set./23	Trim. móvel Out./23	Trim. móvel Nov./23	Trim. móvel Dez./23	Jan./24	Trim. móvel Jan./24	Carry-over (T1/24)	Trim. móvel Set./23	Trim. móvel Out./23	Trim. móvel Nov./23	Trim. móvel Dez./23	Jan./24	Trim. móvel Jan./24	Carry-over (T1/24)	No ano	Em 12 meses	Carry-over (2024)
PIB IBGE	0,0			0,0				2,0				2,1			2,9	2,9	0,2
IBC-Br	-0,5	-0,3	-0,2	0,2	0,6	0,9	1,2	0,9	1,1	1,5	1,8	3,4	2,4	1,7	3,4	2,5	1,3
Monitor do PIB	-0,3	-0,7	-0,5	0,2	0,1	1,3	1,0	2,0	1,6	1,7	2,1	4,1	3,0	2,0	4,1	2,9	1,2
PIM-PF	0,1	0,3	0,6	1,3	-1,6	1,2	-0,4	0,0	0,8	1,0	1,1	3,6	1,9	1,9	3,6	0,4	0,8
PMC ampliado	0,5	1,0	1,1	0,8	2,4	1,3	1,9	2,9	3,0	3,3	2,3	6,8	3,5	3,2	6,8	2,9	2,7
PMC restrito	0,8	0,8	0,8	-0,3	2,5	0,1	1,6	2,7	1,9	2,0	1,3	4,1	2,5	2,8	4,1	1,8	2,0
PMS	0,8	-0,7	-0,7	-0,2	0,7	1,0	1,3	1,1	-0,2	-0,2	-0,6	4,5	0,9	2,7	4,5	2,4	1,8
FBCF - IPEA	-2,2	-2,0	-1,1	0,9	2,1	2,7	3,8	-6,8	-6,8	-6,5	-4,4	6,2	-0,4	2,6	6,2	-2,6	3,4
CA - indústria	-1,1	-0,7	-0,9	-0,3	-1,1	0,3	0,0	-3,5	-2,7	-1,5	-1,2	3,0	0,6	1,3	3,0	-1,8	-0,1

Fonte: IBGE, FGV e Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

O comportamento dos indicadores que buscam resumir a atividade econômica brasileira apresentou resultado similar ao longo dos últimos meses. Enquanto o Monitor do PIB da FGV registrou alta de 0,1% em janeiro na série dessazonalizada, o IBC-Br avançou 0,6% na mesma comparação. Já na série em médias móveis, ambos os indicadores apresentaram aceleração no primeiro mês do ano. Ainda em termos agregados, o indicador de difusão calculado pelo Ipea se manteve em um nível acima de sua média histórica, situada em 51,4%. Em janeiro, 53,0% dos segmentos utilizados registraram variação positiva, em comparação com 54,8% no período anterior. Com base na análise em médias móveis de três meses, o indicador de difusão atingiu 56,2% em janeiro, resultado que representou o terceiro aumento consecutivo na margem (gráfico 1).

Em relação aos resultados referentes a fevereiro, com base nas informações disponíveis até o momento, a Dimac/Ipea projeta um desempenho homogêneo entre os setores. A produção industrial, apesar de mais uma contribuição negativa do segmento extrativo, deve apresentar alta de 0,2% em fevereiro, na série sem efeitos sazonais (tabela 2). O setor de serviços deve apresentar avanço modesto de 0,1% na margem, com uma contribuição positiva do segmento de serviços de comunicação e informação. Para o setor de comércio, estamos prevendo crescimento de 0,3% na margem para as vendas no conceito ampliado e queda de 0,2% para o varejo restrito. O desempenho das vendas de automóveis voltou a exercer contribuição positiva no mês.

GRÁFICO 1
Atividade econômica: evolução do indicador de difusão setorial¹ (jan./2019-jan./2024)
(Em %)



Fonte: Ipea e IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ O indicador de difusão setorial mede a porcentagem dos segmentos produtivos que registraram crescimento na comparação com o período anterior, já descontados os efeitos sazonais. Seu cálculo é realizado a partir do desempenho de 113 segmentos, definidos de acordo com as classificações utilizadas nas pesquisas setoriais do IBGE (PIM-PF, PMC e PMS).

TABELA 2

Indicadores de atividade econômica: evolução recente das taxas de crescimento e previsões para fevereiro de 2024
(Em %)

	Contra período anterior dessazonalizado				Contra igual período do ano anterior			
	Nov./23	Dez./23	Jan./24	Previsão Dimac/Ipea Fev./24	Nov./23	Dez./23	Jan./24	Previsão Dimac/Ipea Fev./24
PIM-PF	0,6	1,6	-1,6	0,2	1,3	1,0	3,6	5,3
PMC ampliado	1,5	-1,5	2,4	0,3	4,5	0,1	6,8	8,2
PMC restrito	0,2	-1,4	2,5	-0,2	2,5	1,2	4,1	6,1
PMS	0,5	0,7	0,7	0,1	0,5	-1,9	4,5	4,8

Fonte: IBGE e Ipea.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

2 Indústria

O desempenho modesto da produção industrial ao longo de 2023 foi caracterizado por certo grau de heterogeneidade. O destaque positivo foi a indústria extrativa, cuja ótima performance refletiu o forte crescimento das exportações de petróleo e de minério de ferro. Já o setor manufatureiro permaneceu praticamente estagnado ao longo do ano passado, convivendo com dificuldades de financiamento e estoques em níveis acima do desejado. Esse contraste prevaleceu e até se intensificou ao longo do segundo semestre de 2023, visto que a aceleração ocorrida nas taxas de crescimento marginal da indústria em médias móveis foi explicada em grande parte pelo excelente desempenho do segmento extrativo. Em janeiro, de acordo com a PIM-PF, a indústria recuou 1,6% na margem, com alta de 3,6% na comparação interanual (tabela 3). Esse resultado, todavia, apresenta algumas diferenças em termos de composição. Entre as classes de produção, o cenário até então mais restritivo para a indústria de transformação mostra-se mais benigno, com pequena queda de 0,3% na margem, resultado que sucedeu o crescimento de 0,7% em dezembro. As indústrias extrativas, por sua vez, apresentaram forte retração, com recuo de 6,3% na margem, sendo esta a maior queda desde novembro de 2022 (-9,1%).

TABELA 3

Produção industrial (PIM-PF) e grandes grupos econômicos: evolução das taxas de crescimento
(Em %)

	Contra período anterior dessazonalizado					Contra igual período do ano anterior				Acumulado	
	Nov./23	Dez./23	Jan./24	Trim. ¹	Carry-over 1Tri	Nov./23	Dez./23	Jan./24	Trim.	No ano	Em doze meses
Geral	0,6	1,6	-1,6	1,2	-0,4	1,3	1,0	3,6	1,9	3,6	0,4
Classes											
Indústrias Extrativas	3,4	3,2	-6,3	5,1	-3,2	14,5	17,0	6,5	12,7	6,5	7,4
Transformação	-0,1	0,7	-0,3	0,2	0,2	-0,9	-2,1	3,1	0,0	3,1	-0,8
Grupos Econômicos											
Capital	-1,4	-0,8	5,2	-1,3	4,1	-14,8	-15,9	0,4	-10,8	0,4	-10,6
Intermediários	1,6	1,9	-2,4	2,8	-0,7	2,6	3,7	4,8	3,6	4,8	0,9
Consumo	-0,2	1,2	-1,5	-1,1	-0,8	2,0	-0,4	2,5	1,3	2,5	1,7
Duráveis	-3,0	6,3	1,4	-1,2	4,5	-8,6	-0,9	1,4	-3,2	1,4	0,4
Semi e Não Duráveis	0,2	0,0	-1,0	-0,9	-0,9	3,7	-0,3	2,6	2,1	2,6	1,9
Insumos da Construção Civil	0,7	1,1	1,2	1,4	2,1	-0,2	2,4	4,2	2,1	4,2	-1,4

Fonte: IBGE.

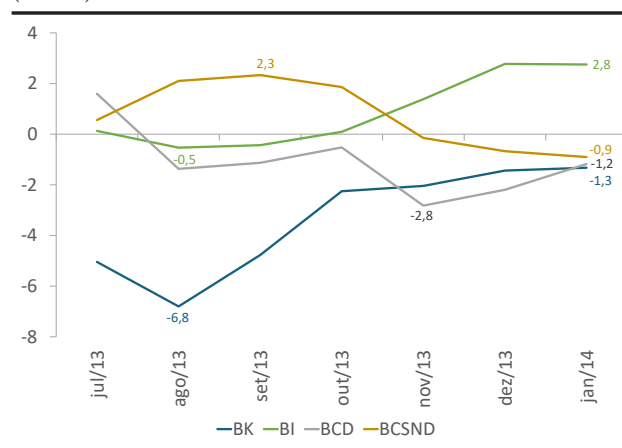
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Trimestre terminado no mês de referência da divulgação.

A análise segundo a abertura por grandes grupos econômicos fornece mais elementos para uma melhor compreensão do cenário da indústria de transformação. Por trás da queda de 1,0% da manufatura em 2023, olhando de maneira estática, enquanto a produção de bens de capital retraiu 11,1% e os grupos bens intermediários e bens de consumo totais registraram altas de 0,4% e 1,9%, respectivamente. A produção de insumos para a

construção civil, por sua vez, encerrou o ano com queda de 2,0%. Isso posto, tomando por base a evolução das taxas de crescimento na margem em médias móveis trimestrais, percebem-se alguns indícios de melhora ao longo dos últimos quatro meses do ano passado. Nesse período, por exemplo, a produção de bens intermediários, segmento mais pesado da indústria, registrou trajetória crescente nas taxas em médias móveis, encerrando o trimestre terminado em janeiro com alta de 2,8% (gráfico 2). Embora o cenário subjacente à atividade industrial ainda apresente alguns fatores limitantes pelo lado da demanda, o setor tem se beneficiado de uma contínua deflação nos preços dos insumos. Considerando os preços ao produtor, medidos pela FGV, nota-se uma forte descompressão dos índices, em que a maioria dos grupos apresenta deflação na comparação acumulada em doze meses até fevereiro de 2024, particularmente em relação aos preços dos bens intermediários e das matérias-primas brutas (tabela 4).

GRÁFICO 2
Produção industrial de grandes grupos econômicos: médias móveis trimestrais (taxas de crescimento dessazonalizadas) (Em %)



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

TABELA 4
Índice de Preços ao Atacado (IPA): taxas de variação acumuladas (Em %)

	Mar./22-Fev./23	Mar./23-Fev./24
IPA - todos os itens	-0,1	-7,0
Bens finais	5,9	0,1
Bens de consumo duráveis	5,6	1,9
Alimentação	5,8	0,4
Combustíveis	-3,6	-16,8
Bens de consumo não duráveis exceto alimentação e combustíveis	10,4	3,6
Bens de investimento	7,2	2,1
Bens intermediários	1,4	-7,5
Materiais e componentes para a manufatura	0,6	-6,6
Embalagens	5,9	0,5
Suprimentos	-8,0	-13,8
Matérias-primas brutas	-6,5	-12,9
Mat. Primas brutas agropecuárias	-5,9	-15,9
Minerais	-8,6	-2,9

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

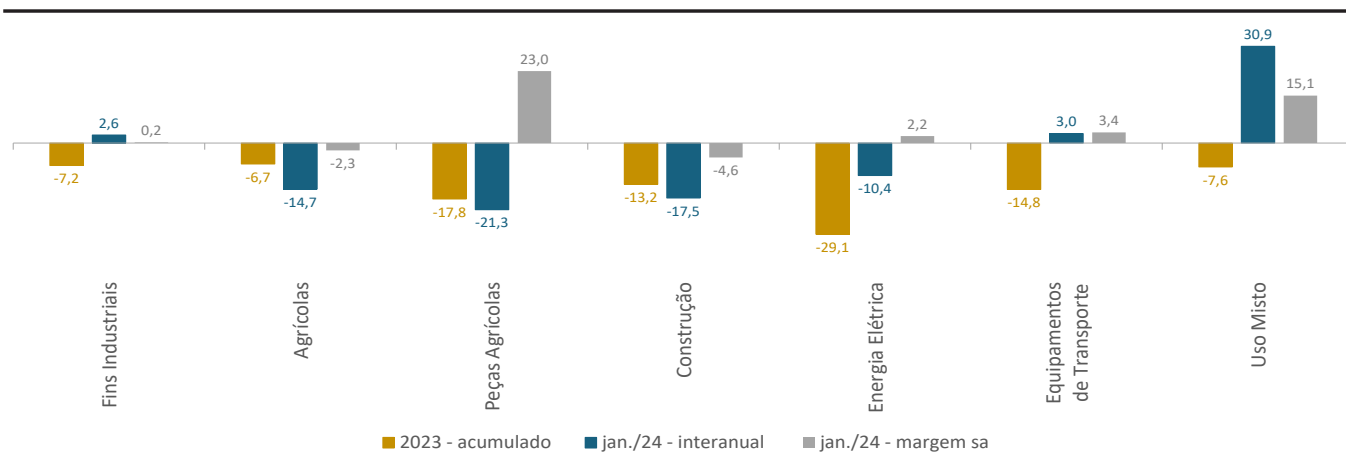
Embora a produção de bens de capital ainda apresente o pior cenário, também é possível notar uma melhora ao longo dos últimos meses. Desde setembro de 2023, quando houve retração de 6,8% na comparação em médias móveis, ainda na série dessazonalizada, o segmento vem reduzindo de maneira persistente o montante das quedas na margem. Com o forte crescimento de 5,2% verificado na passagem entre dezembro e janeiro, a queda na comparação em médias móveis chegou a 1,3%. A análise segundo a classificação por setor de destino ajuda a qualificar essa melhora no desempenho da produção de máquinas e equipamentos. Em 2023, a queda acumulada no ano ocorreu de forma generalizada, com destaque negativo para a demanda por bens de capital para energia elétrica e peças agrícolas, com retrações de 29,1% e 17,8%, respectivamente. No começo do ano, todavia, o bom desempenho da produção de bens de capital em janeiro se refletiu numa demanda bastante disseminada entre os setores. Apenas dois registraram queda na comparação com dezembro, a saber: construção

e agrícola (gráfico 3). Entre aqueles cuja demanda registrou avanço na margem em janeiro, vale destacar a demanda por bens de capital para fins industriais. O aumento de 0,2% nesse setor representou a terceira variação positiva consecutiva. Nesse período, a demanda acumulou crescimento de 2,9%.

GRÁFICO 3

Produção industrial e índices especiais: bens de capital por segmento (taxas de crescimento acumuladas)

(Em %)



Fonte: Ipea e IBGE.

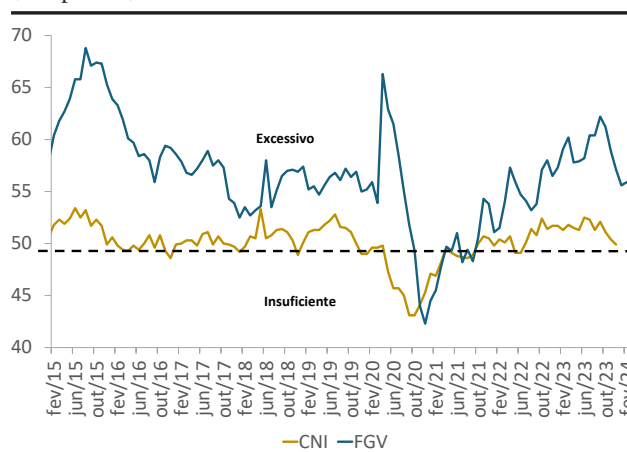
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em relação à produção de bens de consumo duráveis, ainda com base na série dessazonalizada em médias móveis, após uma piora nos dois primeiros meses do quarto trimestre de 2023, seu desempenho voltou a ganhar fôlego, embora ainda tenha registrado queda no trimestre encerrado em janeiro (-1,2%). Já a produção de bens de consumo semi e não duráveis apresenta movimento contrário, desacelerando suas taxas de crescimento desde setembro do ano passado. Na zona negativa desde novembro de 2023, seu nível de produção recuou 0,9% no trimestre encerrado em janeiro. O fraco desempenho da produção de bens de consumo ao longo de 2023, mesmo em um cenário com crescimento modesto das importações, pode ter como uma das explicações o acúmulo indesejado de estoques. Segundo as sondagens industriais da FGV e da CNI, após permanecer em níveis considerados excessivos desde 2022, a indústria de transformação vem desacumulando estoques desde o segundo semestre do ano passado. De acordo com a CNI, estes já estariam, inclusive, em níveis ótimos na virada do ano (gráfico 5).

GRÁFICO 4

Produção industrial: transformação – nível de estoques acumulados

(Em pontos)



Fonte: FGV e CNI.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Para fevereiro, a Dimac/Ipea estima que a produção industrial tenha avançado 0,2% na comparação com janeiro de 2024, na série sem efeitos sazonais, com alta de 5,3% ante fevereiro do ano passado (tabelas 5A e 5B). O resultado na margem contou com uma contribuição negativa das indústrias extrativas, que estimamos terem recuado 2,2% em fevereiro. Já a indústria de transformação deve registrar crescimento de 0,4% na mesma comparação. Entre os segmentos com peso relevante, os destaques ficariam por conta dos segmentos de farmacêuticos, máquinas e equipamentos e veículos automotores, com altas previstas de 12,7%, 5,5% e 5,3%, respectivamente.

TABELA 5

Indústria e setores produtivos: desempenho recente e previsão para fevereiro de 2024

(Em %)

5A – Variação ante período anterior dessazonalizado

	Set.	Out.	Nov.	Dez.	Jan.	Fev.
Indústria geral	0,2	0,0	0,6	1,6	-1,6	0,2
Indústrias extrativas	6,3	-0,4	3,4	3,2	-6,3	-2,2
Indústrias de transformação	-0,7	0,2	-0,1	0,7	-0,3	0,4
Alimentos	0,7	1,0	3,0	4,3	-5,0	-1,9
Têxtil	0,6	0,4	-0,6	-1,1	-4,2	0,6
Vestuário	-4,1	0,5	-1,5	13,9	-6,4	3,6
Couro e calçados	-5,1	2,9	-2,6	3,5	4,4	-5,5
Celulose e papel	-1,3	-0,6	-0,5	1,0	0,5	-0,3
Derivados de petróleo e biocomb.	1,1	-1,6	0,6	-2,6	0,0	-1,7
Químicos	1,2	-0,5	0,2	-6,2	7,9	-3,6
Farmacêuticos	-17,6	2,9	-10,0	1,3	3,4	12,7
Borracha e plásticos	-0,8	0,8	0,3	0,0	0,1	4,9
Minerais não-metálicos	-2,5	0,0	2,3	-1,6	1,0	1,1
Metalurgia	-1,1	1,1	1,0	-1,0	1,9	-0,1
Metais	-4,3	2,9	-0,3	3,3	-0,8	7,5
Informática e eletrônicos	-5,4	-1,0	-11,0	15,8	13,7	0,6
Máquinas e materiais elétricos	-2,8	2,7	-2,3	3,4	3,5	4,6
Máquinas e equipamentos	-8,2	2,5	-2,7	-0,5	6,4	5,5
Veículos automotores	-3,6	0,4	-2,3	2,8	4,0	5,3
Outros equipamentos de transporte	-1,7	-1,2	0,8	5,8	1,3	0,4
Outros produtos	0,7	-0,8	-1,6	6,4	1,6	1,5
Insumos construção civil	-1,4	0,2	0,7	1,1	1,2	-0,6

<= -17,6	-12,0	< -6,5	< -0,9	< 4,7	>= 10,2
----------	-------	--------	--------	-------	---------

5B – Variação ante mesmo período do ano anterior

	Set.	Out.	Nov.	Dez.	Jan.	Fev.
Indústria geral	0,7	1,1	1,3	1,0	3,6	5,3
Indústrias extrativas	9,2	-0,3	14,5	17,0	6,5	4,0
Indústrias de transformação	-0,8	1,4	-0,9	-2,1	3,1	5,5
Alimentos	6,4	4,3	4,7	0,8	3,8	5,0
Têxtil	3,3	7,3	9,6	2,9	-2,0	3,2
Vestuário	-9,8	-3,9	-3,5	6,4	-3,6	3,1
Couro e calçados	-13,4	-0,5	-1,9	0,0	6,8	1,2
Celulose e papel	-2,3	-1,7	-2,8	-1,5	0,4	3,5
Derivados de petróleo e biocomb.	11,8	11,0	11,6	7,8	9,1	10,6
Químicos	-3,0	1,5	-0,3	-7,8	5,2	2,5
Farmacêuticos	-5,3	-2,8	-19,0	-35,9	-21,9	-11,4
Borracha e plásticos	-0,8	3,8	1,9	2,3	0,6	7,2
Minerais não-metálicos	-6,6	-5,0	-0,7	1,0	-0,1	2,8
Metalurgia	0,3	-3,1	-6,1	-1,3	2,9	3,9
Metais	-6,8	-2,8	-1,9	-3,7	-0,9	7,7
Informática e eletrônicos	-11,8	-15,6	-22,4	-12,7	14,1	10,6
Máquinas e materiais elétricos	-11,7	-6,5	-8,7	-6,0	3,1	20,4
Máquinas e equipamentos	-12,0	-6,6	-10,2	-10,1	-1,1	4,6
Veículos automotores	-15,4	-6,9	-15,1	-11,2	0,3	8,7
Outros equipamentos de transporte	0,4	-1,3	0,6	10,4	6,9	8,7
Outros produtos	-12,3	-7,6	-16,4	5,9	-4,5	-4,4
Insumos construção civil	-3,6	-1,9	-0,2	2,4	4,2	5,3

<= -35,9	< -26,5	< -17,1	< -7,7	< 1,7	>= 11,1
----------	---------	---------	--------	-------	---------

Fonte: Ipea e IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

3 Comércio

De acordo com a PMC/IBGE, após acumular crescimento de 2,4% em 2023, as vendas no comércio varejista (conceito ampliado) registraram aceleração em janeiro, com alta de 2,4% na margem, mais que compensando a queda de 1,5% ocorrida em dezembro (tabela 6). Com isso, a taxa de crescimento em médias móveis dessazonalizadas, que havia sido de 1% na média do quarto trimestre, aumentou para 1,3% em janeiro, enquanto o *carry-over* para o primeiro trimestre ficou em 1,9%. Excluindo as vendas de veículos, materiais de construção e o atacado de alimentos e bebidas, o chamado varejo restrito, por sua vez, também apresentou forte dinamismo no primeiro mês de 2024. O segmento, cujo ritmo de vendas teve um arrefecimento mais significativo no final do ano passado, avançou 2,5% na comparação dessazonalizada. Na comparação em médias móveis, após a queda de 0,3% em dezembro, as vendas no comércio restrito registraram pequena alta (0,1%).

TABELA 6

Vendas no varejo: evolução das taxas de crescimento

(Em %)

	Mês/Mês anterior dessazonalizado					Mês/Igual Mês do ano anterior				Acumulado	
	Nov./23	Dez./23	Jan./24	Trim. ¹	Carry-over 1 trim.	Nov./23	Dez./23	Jan./24	Trim.	No ano	Em doze meses
Comércio varejista ampliado²	1,5	-1,5	2,4	1,3	1,9	4,5	0,1	6,8	3,5	6,8	2,9
Comércio varejista restrito³	0,2	-1,4	2,5	0,1	1,6	2,5	1,2	4,1	2,5	4,1	1,8
1. Combustíveis e lubrificantes	1,1	1,3	-0,2	1,1	1,0	-1,8	0,1	0,6	-0,4	0,6	2,2
2. Hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo	0,2	0,7	0,9	0,9	1,4	5,0	5,4	6,4	5,6	6,4	4,0
2.1 Hipermercados e supermercados	0,1	0,5	1,1	0,7	1,5	5,2	5,3	6,9	5,7	6,9	4,4
3. Tecidos, vestuário e calçados	2,5	-6,9	8,5	-0,3	4,3	5,8	0,6	0,7	2,1	0,7	-4,7
4. Móveis e eletrodomésticos	5,6	-7,4	3,6	2,2	0,1	5,3	-3,3	0,3	0,8	0,3	0,6
5. Artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos, de perfumaria e cosméticos	-0,4	-0,7	-1,1	-0,1	-1,6	7,6	4,8	7,1	6,4	7,1	5,9
6. Livros, jornais, revistas e papelaria	-2,2	-3,1	-3,6	-4,2	-6,4	-5,0	-8,1	-9,0	-7,8	-9,0	-8,0
7. Equipamentos e materiais para escritório, informática e comunicação	17,9	-13,0	6,1	4,9	1,8	18,2	-0,9	4,3	7,4	4,3	1,4
8. Outros artigos de uso pessoal e doméstico	1,0	-3,9	5,2	-0,1	2,8	-5,8	-12,0	-2,2	-7,2	-2,2	-10,5
9. Veículos, motos, partes e peças	4,1	-4,2	2,8	2,1	1,3	17,1	7,4	11,9	12,0	11,9	8,7
10. Materiais de construção	0,1	0,7	-0,2	1,3	0,3	0,9	-2,2	0,4	-0,3	0,4	-1,9
11. Atacado especializado em produtos alimentícios, bebidas e fumo	-	-	-	-	-	9,9	2,8	16,1	-	3,1	-

Fonte: PMC/IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

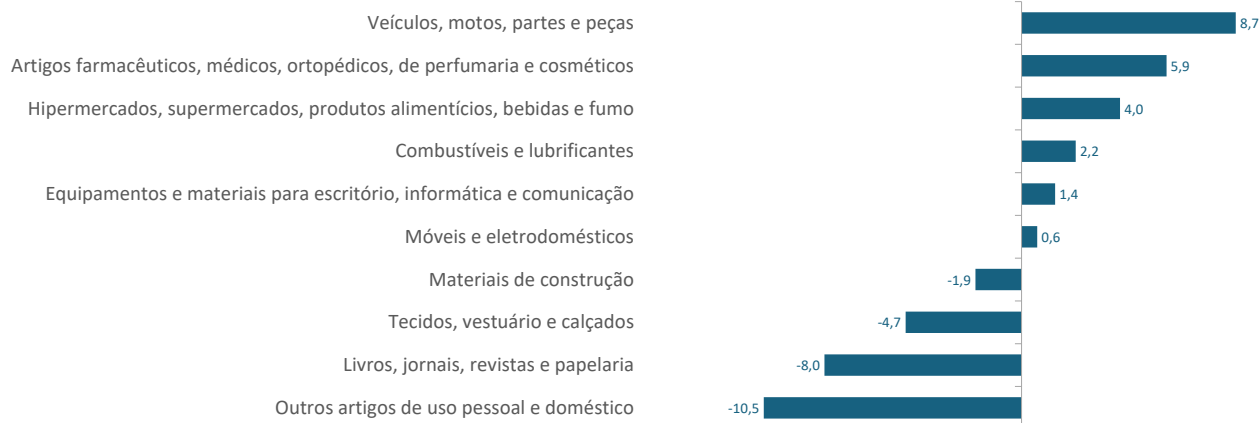
Notas:

¹ Trimestre terminado no mês de referência da divulgação.² O indicador do comércio varejista ampliado é composto pelos resultados das atividades numeradas de 1 a 10.³ O indicador do comércio varejista restrito é composto pelos resultados das atividades numeradas de 1 a 8.

Ainda na comparação já livre de efeitos sazonais, o bom desempenho em janeiro foi relativamente disseminado. Entre os dez segmentos analisados, seis apresentaram crescimento na comparação com ajuste sazonal, aumentando o grau de difusão de 30% para 60%. Os destaques positivos ficaram com as vendas de tecidos, vestuário e calçados; materiais de escritório, informática e comunicação; e veículos, motos, partes e peças, com altas de 8,5%, 6,1% e 2,8% na margem, respectivamente. Na comparação em médias móveis, além do segmento móveis e eletrodomésticos (1,9%), voltaram a se destacar as vendas de veículos (2,4%). Na comparação interanual, o resultado apresentou um grau de difusão ainda maior, com nove entre onze seguimentos analisados apresentando alta. Tomando por base a comparação acumulada em doze meses, a venda de veículos lidera com crescimento de 8,7%. Além das vendas de produtos médicos e farmacêuticos, destacam-se também as vendas em hipermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo, que acumularam altas de 5,9% e 4,0%, respectivamente (gráfico 5). Em particular, o segmento de veículos, beneficiado pelos subsídios concedidos pelo governo em meados do ano passado, voltou a acelerar seu ritmo de vendas a partir de dezembro de 2023.

GRÁFICO 5

PMC: segmentos – taxas de crescimento acumuladas em doze meses (Em %)



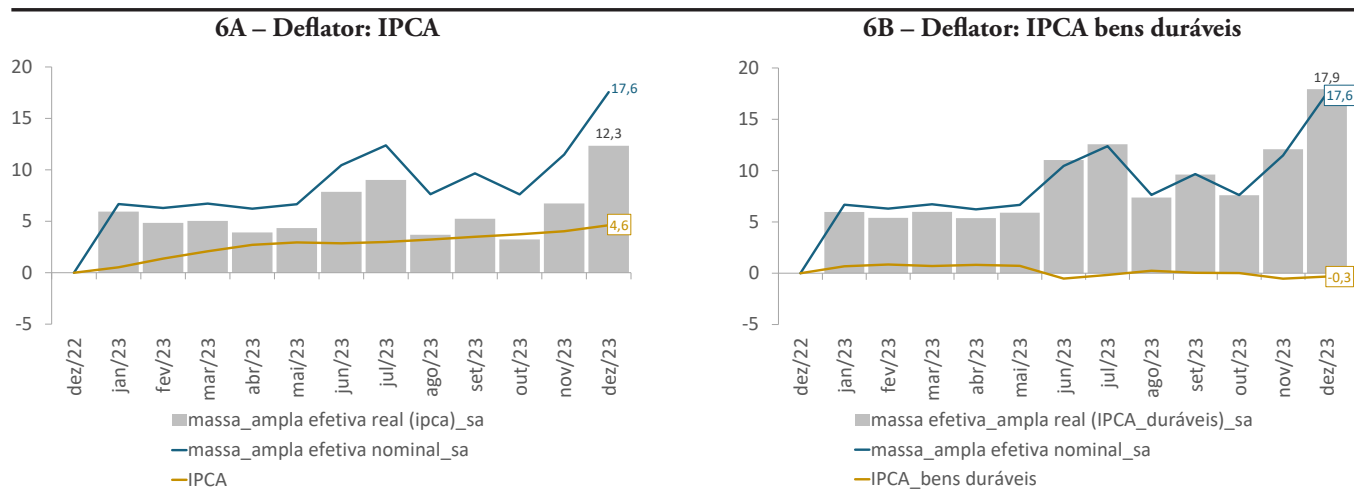
Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Por trás dessa trajetória positiva nas vendas do comércio varejista, a massa ampliada real de rendimentos segue registrando crescimento, estimulando, sobretudo, o consumo de bens semi e não duráveis. Além disso, diferentemente do setor de serviços, a descompressão observada nos índices de preço relacionados ao comércio de bens tem sido bastante favorável. Utilizando como deflator o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), tendo por base a variação acumulada nos últimos doze meses até dezembro, a massa ampliada acumulou crescimento de 17,6% em termos nominais, contra uma expansão de 4,6% do IPCA, garantindo, assim, alta de 12,3% em termos reais no período (gráfico 6A). Quando utilizamos como deflator os bens duráveis, o cenário é ainda mais benigno. Ao longo dos últimos doze meses até dezembro, os preços desse grupo acumularam deflação de 0,3%, refletindo um ganho de 17,9% no poder de compra da massa ampliada real (gráfico 6B). Por fim, utilizando como deflator a inflação do grupo bens não duráveis exclusive alimentos, percebe-se um quadro similar (gráfico 6C).

GRÁFICO 6

Massa ampliada real e seus componentes (dez./2022-dez./2023)¹
(Séries dessazonalizadas, variação acumulada em %)

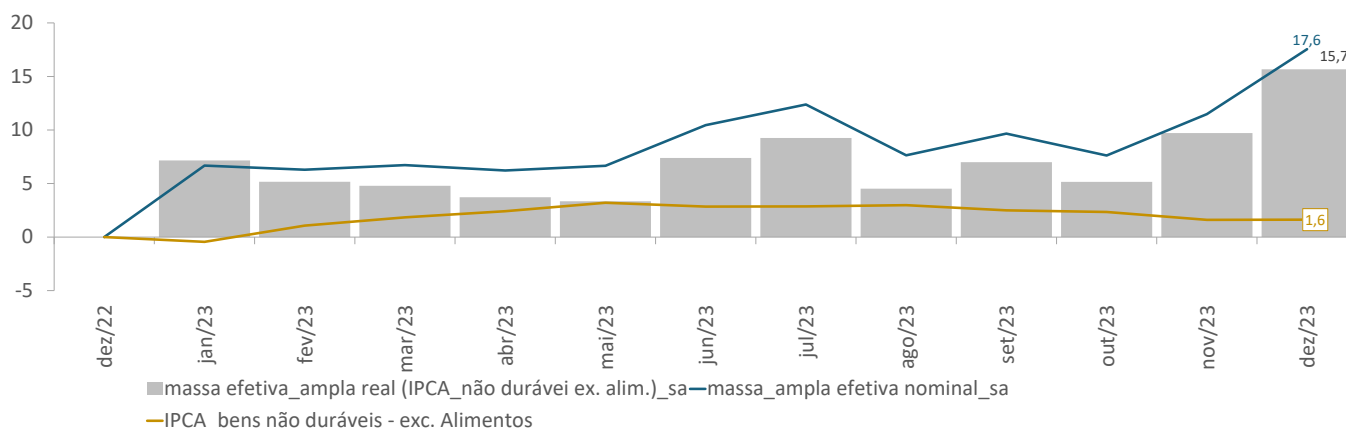


Fonte: Ipea e IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Base: setembro de 2020 igual a 0%.

6C – Deflator: IPCA bens não duráveis exclusive alimentos



Fonte: Ipea e IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: 1 Base: setembro de 2020 igual a 0%.

Apesar desse cenário bastante positivo para o comércio, o orçamento familiar segue enfrentando alguns efeitos provenientes dos níveis ainda elevados das taxas de juros. Entre eles, além do custo do crédito, o comprometimento da renda das famílias com serviços de dívidas passadas permanece em patamares altos. Ao longo do ciclo de flexibilização da política monetária, todavia, esperamos que este quadro se normalize, gerando ainda mais estímulos para uma trajetória mais robusta de consumo.

Em relação a fevereiro, com base nos indicadores coincidentes divulgados até o momento, a Dimac/Ipea espera altas de 0,3% na margem e de 8,2% na comparação interanual para o volume de vendas no varejo ampliado. No conceito de varejo restrito, esperamos um quadro de estabilidade na margem, com avanço de 6,1% sobre fevereiro de 2023 (tabela 7B). Entre os segmentos com maior peso, os destaques positivos na margem foram as vendas de móveis e eletrodomésticos (3,4%), produtos médicos e farmacêuticos (4,0%) e veículos (3,7%), como mostra a tabela 7A.

TABELA 7

Comércio varejista: desempenho recente e previsão para fevereiro de 2024

(Em %)

7A – Variação ante período anterior dessazonalizado

	Set.	Out.	Nov.	Dez.	Jan.	Fev.
Varejo ampliado	0,3	-0,2	1,5	-1,5	2,4	0,3
Varejo restrito	0,8	-0,3	0,2	-1,4	2,5	-0,2
Combustíveis e lubrificantes	-1,5	-0,4	1,1	1,3	-0,2	-0,6
Hiper e supermercados	1,4	-0,8	0,2	0,7	0,9	-3,1
Tecidos, vestuário e calçados	-0,3	-1,1	2,5	-6,9	8,5	-0,4
Móveis e eletrodomésticos	2,3	-0,1	5,6	-7,4	3,6	3,4
Artigos farmacêuticos e perfumaria	0,8	1,2	-0,4	-0,7	-1,1	4,0
Veículos, motocicletas, partes e peças	-0,6	0,3	4,1	-4,2	2,8	3,7
Material de construção	-2,7	2,6	0,1	0,7	-0,2	-2,9

<= -7,4	< -4,8	< -2,1	< 0,5	< 3,2	>= 5,9
---------	--------	--------	-------	-------	--------

7B – Variação ante mesmo período do ano anterior

	Set.	Out.	Nov.	Dez.	Jan.	Fev.
Varejo ampliado	2,8	2,6	4,5	0,1	6,8	8,2
Varejo restrito	3,2	0,2	2,5	1,2	4,1	6,1
Combustíveis e lubrificantes	-8,5	-9,3	-1,8	0,1	0,6	3,4
Hiper e supermercados	7,1	1,9	5,0	5,4	6,4	5,6
Tecidos, vestuário e calçados	-2,7	-3,0	5,8	0,6	0,7	2,2
Móveis e eletrodomésticos	2,0	-0,4	5,3	-3,3	0,3	9,0
Artigos farmacêuticos e perfumaria	6,5	9,2	7,6	4,8	7,1	12,8
Veículos, motocicletas, partes e peças	9,1	10,6	17,1	7,4	11,9	16,6
Material de construção	-5,6	6,5	0,9	-2,2	0,4	-2,2

<= -9,3	< -4,9	< -0,5	< 3,9	< 8,3	>= 12,7

Fonte: Ipea e IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

4 Serviços

A perda de fôlego verificada no mercado interno no último trimestre de 2023, particularmente no consumo de serviços, causou surpresa. Principal *driver* da economia brasileira nos últimos dois anos, o setor foi um dos que apresentaram acomodação no período. Por trás desse resultado, embora o quadro benigno do mercado de trabalho continue sendo um estímulo, o forte crescimento registrado na esteira da recuperação pós-crise sanitária não somente fechou o hiato aberto pelas restrições de mobilidade urbana, como também provocou um aumento dos seus preços, reduzindo, desta maneira, seu potencial de crescimento. Todavia, o setor voltou a mostrar bom desempenho no começo do ano. Segundo a PMS/IBGE, a receita real cresceu 0,7% em janeiro, já descontados os efeitos da sazonalidade (tabela 8). Na comparação em médias móveis trimestrais, os serviços registraram avanço de 1% no trimestre encerrado em janeiro, interrompendo uma sequência de três meses de queda. Com esse resultado, o *carry-over* para o primeiro trimestre ficou em 1,3%.

Entre os segmentos, apenas uma das cinco atividades que compõem o setor registrou queda na comparação com ajuste sazonal. Após duas altas consecutivas, os serviços prestados às famílias recuaram 2,7% na margem. O resultado é explicado pela queda de 3,7% dos serviços de alojamento e alimentação, atividade que havia crescido 5,4% no período anterior. Os serviços de informação e comunicação, por sua vez, avançaram 1,5% em janeiro, sendo essa a quarta variação positiva seguida na margem. Neste seguimento, destacaram-se os serviços técnico-profissionais, cuja alta de 10,8% mais que compensou o recuo de 6,2% em dezembro. Outro destaque foi o transporte aeroviário. Após registrar dois meses consecutivos de queda, influenciada pelo forte aumento nas passagens aéreas, a atividade cresceu 6,9% em janeiro. Esse resultado, no entanto, não foi suficiente para evitar a queda de 10,1% na comparação interanual, a única entre todos os doze segmentos. Por fim, na comparação acumulada em doze meses, apenas três atividades registraram queda em janeiro, com destaque negativo para os serviços de armazenagem e correio. Com o processo de ajustamento de estoques em curso e a perspectiva de queda para o resultado da lavoura em 2024, esse segmento continua apresentando resultados modestos. Em contrapartida, os serviços de transporte terrestre e aquaviário apresentaram os melhores resultados, com altas de 5,4% e 5,2%, respectivamente (gráfico 7).

TABELA 8
Serviços (PMS): evolução das taxas de crescimento
 (Em %)

	Mês/Mês anterior dessazonalizado					Mês/Igual Mês do ano anterior				Acumulado	
	Nov./23	Dez.23	Jan./24	Trim. ¹	Carry-over 1 trim.	Nov./23	Dez.23	Jan./24	Trim. ¹	No ano	Em doze meses
Total	0,5	0,7	0,7	1,0	1,3	0,5	-1,9	4,5	0,9	4,5	2,4
1. Serviços prestados às famílias	3,0	4,3	-2,7	4,8	1,0	5,7	8,0	3,9	5,9	3,9	4,2
1.1 Serviços de alojamento e alimentação	3,0	5,4	-3,7	5,8	0,7	6,4	9,5	4,0	6,7	4,0	4,5
1.2 Outros serviços prestados às famílias	4,6	-1,5	2,8	-3,3	3,2	1,4	-1,8	3,1	0,9	3,1	2,8
2. Serviços de informação e comunicação	1,1	0,2	1,5	2,2	2,1	1,7	3,1	6,8	3,8	6,8	3,7
2.1 Serviços de Tecnologia de Informação e Comunicação (TIC)	1,8	0,1	1,1	3,3	1,8	3,4	5,5	5,9	4,9	5,9	4,1
2.1.1 Telecomunicações	0,3	0,6	0,2	2,3	0,8	6,5	8,8	5,0	6,7	5,0	4,0
2.1.2 Serviços de Tecnologia da Informação	1,4	-1,8	3,8	2,0	3,0	0,7	3,1	7,0	3,4	7,0	4,3
2.2 Serviços audiovisuais, de edição e agências de notícias	-5,9	-6,5	27,6	-4,8	19,4	-10,9	-13,3	14,1	-5,3	14,1	0,9
3. Serviços profissionais, administrativos e complementares	1,6	-1,5	1,1	1,4	0,7	5,6	-1,2	5,0	2,9	5,0	3,6
3.1 Serviços técnico-profissionais	1,1	-6,2	10,8	1,2	6,5	6,8	-3,8	11,2	3,8	11,2	4,6
3.2 Serviços administrativos e complementares	1,5	-1,3	-0,2	0,6	-0,5	4,1	-1,5	1,4	1,2	1,4	2,9
4. Transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio	-0,9	1,0	0,7	-1,0	1,1	-3,7	-6,0	3,1	-2,4	3,1	1,4
4.1 Transporte terrestre	0,0	-1,1	1,8	-1,4	1,1	2,5	-3,1	4,4	1,1	4,4	5,4
4.2 Transporte aquaviário	1,6	3,8	1,8	2,7	4,9	-2,8	4,8	5,0	2,3	5,0	5,2
4.3 Transporte aéreo	-15,6	-5,1	6,9	-17,5	-2,9	-14,1	-23,4	-10,1	-15,9	-10,1	-0,9
4.4 Armazenagem, serviços auxiliares aos transportes e correio	0,0	4,5	0,5	3,5	3,4	-12,7	-9,2	4,7	-6,3	4,7	-6,7
5. Outros serviços	4,3	-1,2	0,2	3,6	0,8	3,3	-10,8	3,1	-2,3	3,1	-1,5
Atividades Turísticas²	-2,5	2,6	-0,8	-1,8	0,1	3,1	1,8	0,5	1,8	0,5	5,9

Fonte: PMS/IBGE.

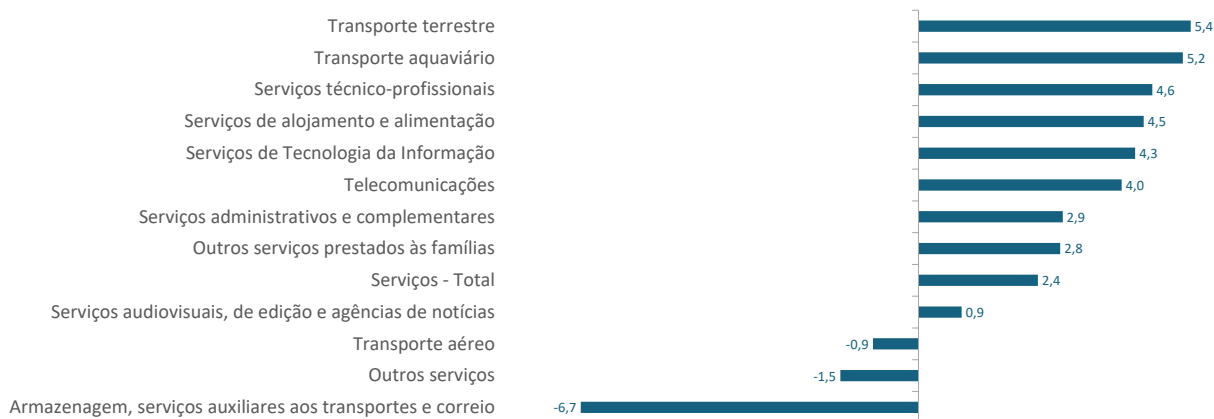
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Notas:

¹ Trimestre terminado no mês de referência da divulgação.

² Índice especial construído a partir de agrupamentos de segmentos associados à atividade de turismo.

GRÁFICO 7
Serviços: evolução do total e subsetores (jan./2023-jan./2024)
 (Variação acumulada em %)



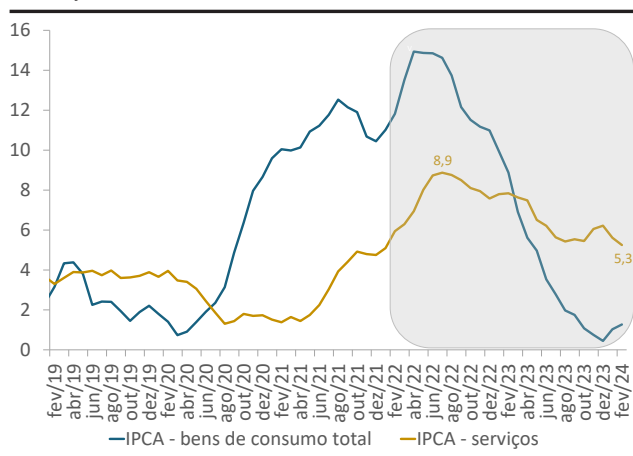
Fonte: Ipea e IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O diferencial de inflação entre os chamados bens *tradables* e os *non tradables*, juntamente com a evolução dos níveis da massa salarial ampliada nominal, ajudaram a explicar o forte crescimento do setor de serviços desde meados de 2020 até o final de 2022. Nesse período, tomando por base a comparação acumulada em doze meses, enquanto o IPCA de bens de consumo atingiu o pico em abril de 2022 (14,9%), o IPCA de serviços registrou

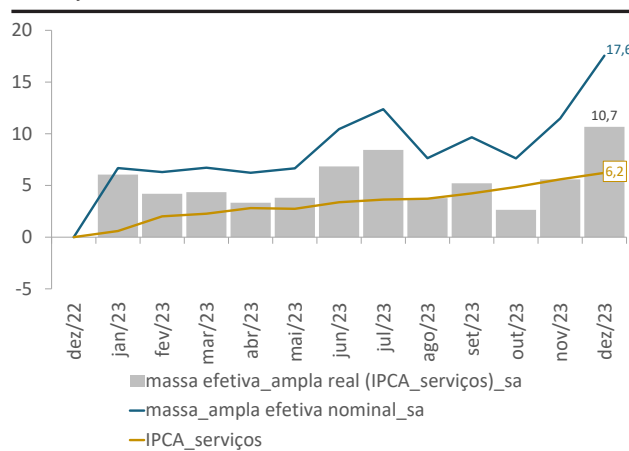
8,9% três meses depois. A partir de então, ambos os índices iniciaram um processo de desaceleração, caracterizado por uma trajetória mais intensa por parte dos preços de bens de consumo. Como consequência, a partir de abril de 2023, a razão de preços relativos se inverteu, ficando menos favorável para os preços dos serviços. Em fevereiro de 2024, enquanto a inflação de bens de consumo acumulou 1,3%, a inflação de serviços registrou alta de 5,3% (gráfico 8). Ainda assim, o poder de compra das famílias, em termos dos serviços computados no IPCA, seguiu aumentando. Ao final do ano passado, a massa ampliada efetiva calculada pelo Ipea e deflacionada pelo IPCA de serviços acumulou aumento de 10,7% (gráfico 9).

GRÁFICO 8
IPCA: bens de consumo versus serviços (fev./2019-fev./2024)
 (Variação acumulada em doze meses, em %)



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

GRÁFICO 9
Massa salarial ampliada real e componentes: deflator IPCA serviços (dez./2022-dez./2023)¹
 (Variação acumulada em %)



Fonte: Ipea e IBGE.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Nota: ¹ Base: setembro de 2022 igual a 0%.

Para fevereiro, a Dimac/Ipea estima que o volume de serviços medido pela PMS apresente alta de 0,1% na série sem efeitos sazonais, atingindo patamar 4,8% acima do verificado no mesmo período de 2023 (tabela 9B). Entre os cinco segmentos, o destaque na margem fica por conta das atividades de serviços de informação e comunicação (0,9%). Com o maior peso entre os segmentos, a maior contribuição negativa veio dos serviços de transportes e correio, com recuo de 2,0% (tabela 9A).

TABELA 9
Serviços: desempenho recente e previsão para fevereiro de 2024
 (Em %)

9A – Variação ante período anterior dessazonalizado

	Set.	Out.	Nov.	Dez.	Jan.	Fev.
Serviços	-0,1	-0,2	0,5	0,7	0,7	0,1
Serviços prestados às famílias	2,7	-1,6	3,0	4,3	-2,7	0,1
Serviços de informação e comunicação	-0,4	0,8	1,1	0,2	1,5	0,9
Serviços profissionais, administrativos e complementares	-1,0	1,1	1,6	-1,5	1,1	-1,0
Transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio	0,1	-1,5	-0,9	1,0	0,7	-2,0
Outros serviços	-1,0	0,7	4,3	-1,2	0,2	0,0

<= -2,7	< -1,6	< -0,4	< 0,8	< 1,9	>= 3,1
---------	--------	--------	-------	-------	--------

9B – Variação ante mesmo período do ano anterior

	Set.	Out.	Nov.	Dez.	Jan.	Fev.
Serviços	-1,1	-0,2	0,5	-1,9	4,5	4,8
Serviços prestados às famílias	2,8	0,6	5,7	8,0	3,9	4,5
Serviços de informação e comunicação	-0,5	-0,3	1,7	3,1	6,8	6,0
Serviços profissionais, administrativos e complementares	0,9	4,2	5,6	-1,2	5,0	4,8
Transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio	-2,0	-0,9	-3,7	-6,0	3,1	5,1
Outros serviços	-4,6	-4,0	3,3	-10,8	3,1	3,4

<= -10,8	< -7,7	< -4,6	< -1,4	< 1,7	>= 4,8
----------	--------	--------	--------	-------	--------

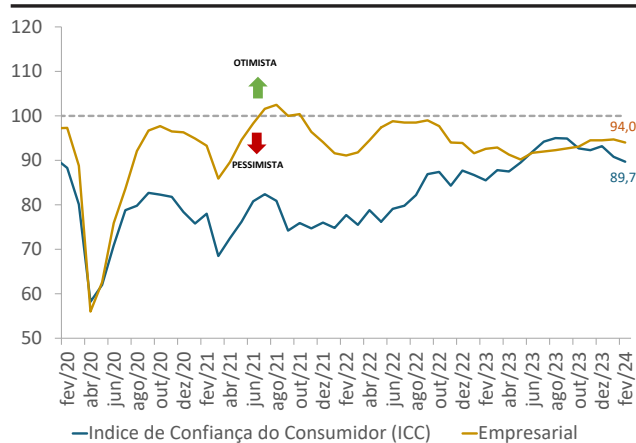
Fonte: Ipea e IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

5 Confiança

Com relação às pesquisas qualitativas, o Índice de Confiança Empresarial (ICE), calculado no âmbito das sondagens setoriais da FGV, atingiu o patamar de 94,0 pontos em fevereiro. O resultado representou queda de 0,5 ponto sobre o patamar de dezembro de 2023. Entre os setores, porém, o nível médio de confiança dos empresários da indústria de transformação e da construção tem subido nos últimos meses (gráficos 10 e 11). Já a CNI, por meio da pesquisa Sondagem Industrial, aponta para um reaquecimento do setor neste início de ano, com aumento da utilização de capacidade instalada e nível de estoques ajustados. Além disso, ainda de acordo com a CNI, a proporção das empresas que pretendem investir em 2024 *vis-à-vis* àquelas que declararam ter investido em 2023 subiu de 68% para 73% do total de respostas válidas. Por fim, segundo o PMI, calculado pela IHS Markit, o ritmo da atividade econômica em fevereiro permaneceu na zona que indica crescimento, situação que já ocorre desde outubro do ano anterior.

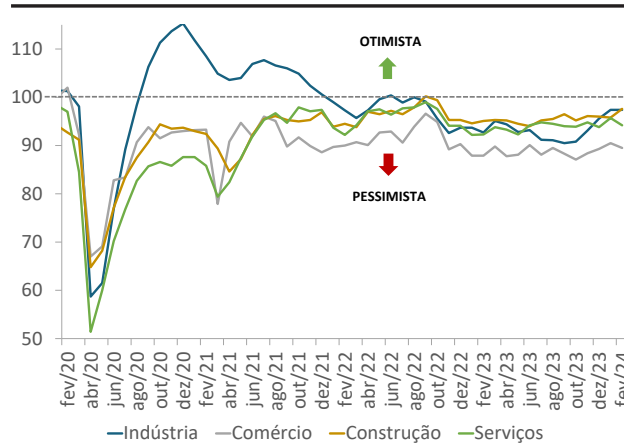
GRÁFICO 10
Indicadores de confiança: empresários *versus* consumidores – séries dessazonalizadas (fev./2020-fev./2024)
(Em pontos)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 11
Indicadores de confiança: setores da atividade – séries dessazonalizadas (fev./2020-fev./2024)
(Em pontos)



Fonte: IBGE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

Claudio Roberto Amitrano (Diretor)

Mônica Mora y Araujo (Coordenadora-Geral de Estudos e Políticas Macroeconômicas)

Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

Maria Andréia Parente Lameiras (Editora substituta)

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

Leonardo Mello de Carvalho

Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti

Mônica Mora y Araujo

Sandro Sacchet de Carvalho

Sergio Fonseca Ferreira

Pesquisadores Visitantes:

Cristiano da Costa Silva

Debora Mesquita Pimentel

Felipe dos Santos Martins

Sidney Martins Caetano

Equipe de Assistentes:

Alexandre Magno de Almeida Leão

Caio Rodrigues Gomes Leite

Diego Ferreira

Izabel Nolau de Souza

Marcelo Lima de Moraes

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 do Planejamento.

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