CARTA DE
CONJUNTURA
NÚMERO 67 — NOTA DE CONJUNTURA 23 — 2 ° TRIMESTRE DE 2025

INFLAÇÃO

Análise e projeções de inflação

Maria Andréia Parente Lameiras
Técnica de planejamento e pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea

maria-andreia.lameiira@ipea.gov.br

Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira
Bolsista do Subprograma de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Dimac/Ipea

tarsylla.oliveira@ipea.gov.br

Divulgado em 30 de junho de 2025.

Sumário

O ambiente inflacionário brasileiro ainda se mostra bastante desafiador, mesmo diante de um quadro recente relativamente mais benigno. Por certo, em que pese a desaceleração dos principais índices de preços, na margem, a trajetória de inflação no país continua marcada por pressões setoriais persistentes, núcleos em patamares elevados e expectativas desancoradas, sinalizando um processo de desinflação lento e com custo alto em termos de atividade econômica.

Em maio, a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), surpreendeu positivamente, refletindo a desaceleração mais forte dos preços dos alimentos e a deflação dos combustíveis e dos bens de consumo duráveis. Desta forma, no acumulado em doze meses, o IPCA recuou de 5,5% em abril para 5,3% em maio, incorporando as altas de 4,9% dos preços administrados, 7,2% dos alimentos no domicílio e 3,9% dos bens industriais.

Apesar da desaceleração dos índices agregados, a composição da inflação ainda exige cautela por parte da autoridade monetária. Por um lado, a dissipação do choque de alimentos, aliada à desaceleração dos preços internacionais do petróleo e das *commodities* industriais e à melhora do comportamento da taxa de câmbio, vem reduzindo as pressões de curto prazo. Por outro lado, no entanto, a inflação de serviços permanece elevada e resiliente, refletindo maior aquecimento da demanda doméstica. Após encerrar 2024 com variação de 4,8%, os serviços aceleraram para 5,8% em doze meses até maio.

Essas dinâmicas vêm se refletindo nas expectativas de mercado, tendo em vista que as projeções para o IPCA de 2025 caíram de 5,7% para 5,3% entre março e junho, segundo o boletim Focus, do Banco Central do Brasil (BCB). Já o Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea manteve sua estimativa em 5,2%, mas com alteração na composição: a inflação de alimentos foi revista para 6,7% (ante 7,2%) e a de administrados para 4,4% (ante 4,9%), incorporando uma desaceleração mais intensa dos produtos agropecuários, além de reajustes mais amenos nos combustíveis, medicamentos e planos de saúde. Para os bens industriais, a projeção foi mantida em 3,6%, dado o nível ainda elevado da demanda interna.

Em contrapartida, a inflação de serviços livres foi revista para cima, avançando de 5,5% para 6,2%, refletindo não apenas surpresas altistas recentes, mas também a continuidade da queda da taxa de desocupação, com impacto sobre massa salarial e consumo das famílias. No caso do Índice Nacional de Preços ao Consumidor

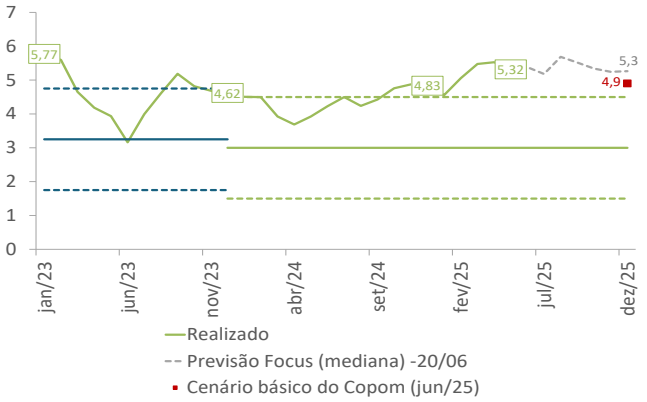
(INPC), apesar da elevação da projeção para serviços (de 5,3% para 6,0%), a revisão baixista dos alimentos (de 6,9% para 6,4%) e administrados (de 4,8% para 4,2%) manteve a estimativa global para 2025 em 4,9%.

Nota-se, no entanto, que a construção de um cenário prospectivo para a inflação ainda mostra algum grau de incerteza, dado que não se descarta a ocorrência de fatores, internos e externos, que podem desencadear pontos de pressão ou de alívio inflacionário nos próximos meses. Entre os possíveis fatores de alta inflacionária destacam-se o agravamento das tensões comerciais e geopolíticas que pode gerar pressões sobre os preços das *commodities* e provocar mudanças nas políticas de juros internacionais, afetando, assim, o comportamento da taxa de câmbio no Brasil, além de uma aceleração ainda mais forte dos serviços, impulsionada por um arrefecimento menos intenso do mercado de trabalho e do nível de atividade. Em contrapartida, a persistência da desaceleração das *commodities* no mercado internacional, diante de um desaquecimento da demanda internacional, a intensificação da recente trajetória de apreciação cambial e um crescimento mais modesto da demanda interna, em função de crédito mais caro e do maior comprometimento da renda familiar com o serviço da dívida, podem contribuir para um processo de desinflação mais forte no segundo semestre do ano.

1 Inflação: aspectos gerais e projeções

Em que pese uma melhora no desempenho recente dos principais índices de preços no país, o cenário inflacionário brasileiro segue bastante pressionado. Ao longo do último trimestre, os dados de inflação mostram um quadro um pouco mais benigno que o projetado anteriormente, refletindo uma desaceleração mais forte dos preços dos alimentos, além de um comportamento mais favorável dos combustíveis e dos bens de consumo duráveis. De acordo com o IPCA, em maio, a inflação acumulada em doze meses registra alta de 5,3%, abaixo, portanto, da taxa de 5,5% registrada no mês anterior. Diante deste contexto um pouco mais benigno, tanto as expectativas de mercado – retratadas no relatório Focus do BCB – quanto o cenário base definido pelo Comitê de Política Monetária (Copom), em junho, sinalizam que, embora a taxa de inflação projetada para o ano ainda se encontre em níveis pouco confortáveis, a pressão inflacionária em 2025 deve ser menos intensa que a estimada no trimestre anterior (gráfico 1). Por certo, enquanto as estimativas de mercado recuaram de 5,7%, em março, para 5,3%, em junho, as projeções do cenário de referência utilizadas pelo Copom passaram de 5,1% para 4,9%, no período considerado. De modo análogo ao retratado pelos índices de preços, as métricas de núcleo da inflação também indicam um cenário levemente mais moderado, mas ainda sinalizando um processo de desinflação bastante longo, tendo em vista que estas medidas se encontram, inclusive, acima do teto da meta estipulada para os próximos anos (gráfico 2).

GRÁFICO 1
IPCA: taxa de variação acumulada em doze meses e metas de inflação
(Em %)



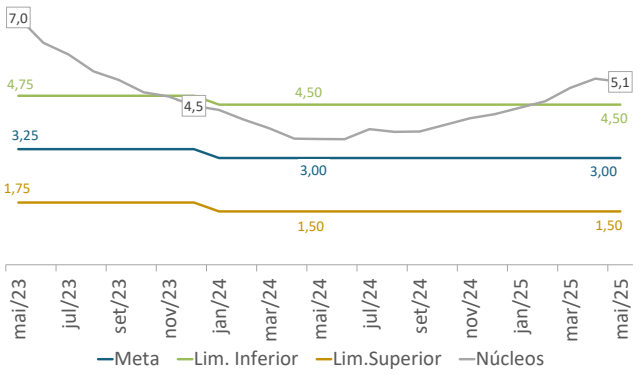
Fonte: IBGE e BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Os dados desagregados do IPCA por categorias revelam que a variação de 5,3% acumulada em doze meses reflete a alta de 4,9% dos preços administrados, de 7,2% dos alimentos, de 5,8% dos serviços e de 3,9% dos bens industriais (gráfico 3).

No caso dos alimentos no domicílio, nota-se que esta descompressão inflacionária nos últimos meses decorre de um movimento similar e ainda mais intenso dos preços agrícolas no atacado (gráfico 4). De modo semelhante,

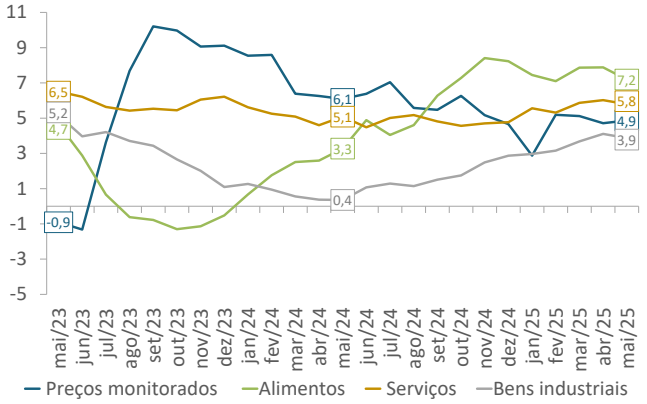
os preços industriais ao produtor também registraram uma trajetória recente mais favorável, dirimindo, no curto prazo, focos inflacionários adicionais sobre os preços dos bens de consumo no varejo. Deve-se salientar, também, que a desaceleração dos preços no atacado é resultante da queda das cotações das *commodities* no mercado internacional, além da melhora no comportamento do câmbio (gráfico 5). De fevereiro a maio, as *commodities* metálicas apresentam queda de 1,4%, enquanto as agrícolas apontam deflação de 2,0%. Já a apreciação cambial observada entre fevereiro de 2025 e maio de 2025 é de aproximadamente 2,5%.

GRÁFICO 2
IPCA: média de núcleos acumulada em doze meses
(Em %)



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

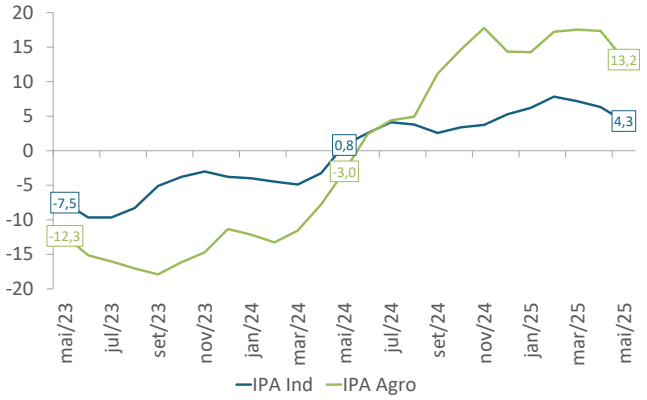
GRÁFICO 3
IPCA por categorias: taxa de variação acumulada em doze meses
(Em %)



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

Em relação aos preços administrados, observa-se que embora, na margem, tenha ocorrido um repique inflacionário, advindo, sobretudo, da adoção da bandeira tarifária amarela, impactando as tarifas de energia elétrica, este conjunto de bens e serviços vem registrando uma trajetória de desaceleração que deve perdurar nos próximos meses, beneficiada por altas mais amenas da gasolina, dos medicamentos e dos planos de saúde. Em contrapartida, o comportamento de alta mais intensa dos preços dos serviços livres, sustentado, do lado da demanda, pela continuidade da expansão da massa de rendimentos e, do lado da oferta, pelo aumento dos custos relativos à mão de obra, vem impedindo uma desaceleração inflacionária mais significativa.

GRÁFICO 4
Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA): taxa de variação acumulada em doze meses
(Em %)

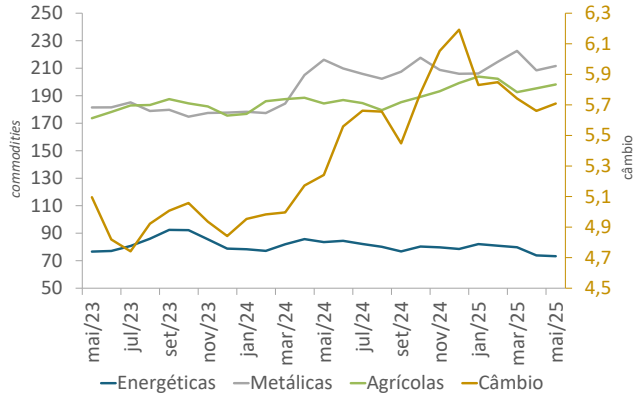


Fonte: Fundação Getulio Vargas (FGV).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nesse contexto, embora as estimativas do mercado para o IPCA, em 2025, tenham recuado ao longo das últimas semanas, as projeções do Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea foram mantidas em 5,2%, ainda que com mudanças de composição. Se, por um lado, a melhora no comportamento dos alimentos e do petróleo indicam uma alta menos acentuada para a alimentação no domicílio e para os preços administrados, em 2025, por outro lado, os efeitos ainda mais fortes do mercado de trabalho sobre a expansão da massa salarial e do custo da mão de obra vêm gerando pressão adicional sobre a inflação de serviços. Sendo assim, a projeção do Ipea para a inflação de alimentos, medida pelo IPCA, recuou de 7,2% para 6,7%, enquanto a dos preços administrados passou

de 4,9% para 4,4%, refletindo não só uma desaceleração maior dos combustíveis, mas também os reajustes mais amenos dos planos de saúde e dos medicamentos estimados no trimestre anterior. No caso dos bens industriais, observa-se que, apesar da queda dos preços dos bens de consumo duráveis, em maio, e do recuo da inflação no atacado, a inflação deste segmento prevista para 2025 foi mantida em 3,6%, considerando que a demanda interna ainda se mostra bastante aquecida. Já para os serviços livres, a estimativa de inflação para o ano avançou de 5,5% para 6,2%, impactada não apenas por uma inflação recente em patamar acima do esperado, mas também pela continuidade da queda da taxa de desocupação e seus efeitos sobre os rendimentos e o consumo das famílias. Em relação ao INPC, observa-se que, apesar do aumento da projeção para a inflação de serviços, cuja taxa estimada saltou de 5,3% para 6,0%, a queda nas projeções para a inflação de alimentos e dos preços administrados – que recuaram de 6,9% e 4,8% para 6,4% e 4,2%, respectivamente – fez com que a previsão fechada para 2025 permanecesse em 4,9%.

GRÁFICO 5
Índice de *commodities* e taxa de câmbio
(Em US$)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Dez./2005=100 e taxa de câmbio R$/US$.

TABELA 1
IPCA: projeção para 2025
(Em % e p.p.)

	Peso	Projeção anterior - Março/25		Projeção atual - Junho/25	
		Previsão da taxa de variação	Contribuição para o IPCA 2025	Previsão da taxa de variação	Contribuição para o IPCA 2025
Alimentos no domicílio	15,9	7,2%	1,1	6,7%	1,1
Bens industriais	22,8	3,6%	0,8	3,6%	0,8
Serviços - totais	35,6	5,5%	2,0	6,2%	2,2
Serviços - exceto educação	31,0	5,4%	1,7	6,2%	1,9
Educação	4,6	6,5%	0,3	6,5%	0,3
Administrados	25,7	4,9%	1,3	4,4%	1,1
IPCA	100,0	5,2%		5,2%	

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

TABELA 2
INPC: projeção para 2025
(Em % e p.p.)

	Peso	Projeção anterior - Março/25		Projeção atual - Junho/25	
		Previsão da taxa de variação	Contribuição para o INPC 2025	Previsão da taxa de variação	Contribuição para o INPC 2025
Alimentos no domicílio	19,5	6,9%	1,3	6,4%	1,2
Bens industriais	26,7	3,2%	0,9	3,2%	0,9
Serviços - totais	28,5	5,3%	1,5	6,0%	1,7
Serviços - exceto educação	25,0	5,2%	1,3	5,9%	1,5
Educação	3,5	6,4%	0,2	6,4%	0,2
Administrados	25,3	4,8%	1,2	4,2%	1,1
INPC	100,0	4,9%		4,9%	

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

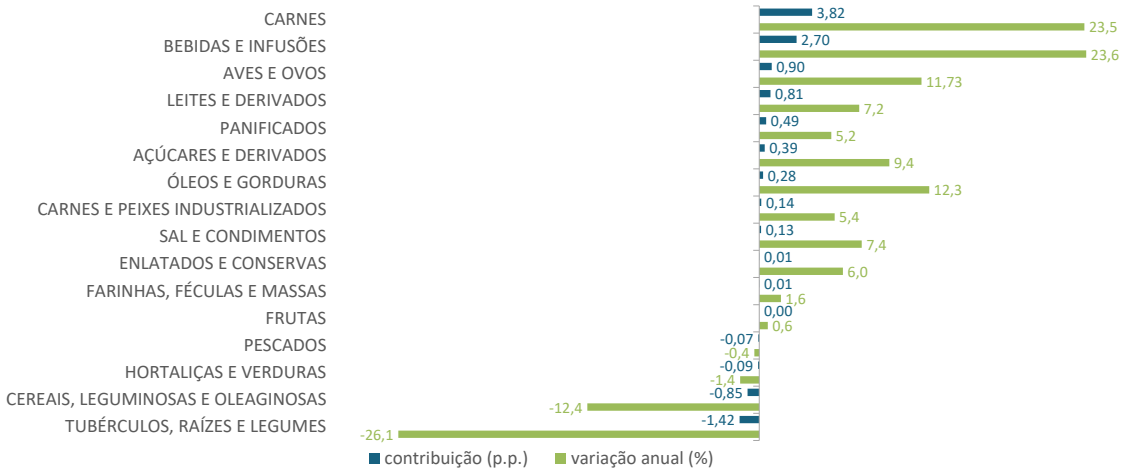
Por fim, a construção de um cenário prospectivo ainda carrega elevado grau de incerteza. No campo dos riscos altistas, destacam-se a possibilidade de recrudescimento das tensões geopolíticas e comerciais globais, com impacto sobre *commodities*, fluxos cambiais e diferencial de juros, além de um nível de atividade mais forte que o

esperado. Em sentido contrário, uma desaceleração maior da demanda externa, a valorização do real e o enfraquecimento do consumo via crédito mais restritivo e endividamento elevado das famílias podem atuar como vetores desinflacionários no segundo semestre.

2 Inflação de alimentos

Os dados mais recentes sinalizam que o processo de desaceleração da inflação dos alimentos no domicílio vem se intensificando, de modo que a inflação acumulada em doze meses deste segmento recuou de 7,9%, em abril, para 7,2%, em maio. A abertura deste conjunto de itens mostra que, a despeito da acentuada deflação observada em itens importantes, como cereais (-12,4%) e tubérculos, raízes e legumes (-26,1%), os aumentos significativos das proteínas animais – como carnes (23,5%) e aves e ovos (11,7%) – e do café (82,3%) praticamente explicam a inflação total observada neste segmento (gráfico 6). Deve-se pontuar, ainda, que grande parte da variação registrada por estes produtos reflete o deslocamento de uma parte maior da produção doméstica para o mercado externo. Por certo, embora, nos últimos meses, já se verifique tanto uma desaceleração no preço das *commodities* agrícolas quanto uma apreciação cambial, ao longo do segundo semestre do ano passado, a alta dos preços agrícolas no mercado internacional, aliada à depreciação cambial de aproximadamente 18%, entre junho e dezembro de 2024, gerou um aumento da rentabilidade das exportações, reduzindo, por conseguinte, a oferta doméstica de alimentos.

GRÁFICO 6
Alimentos no domicílio: variação e contribuição à inflação acumulada em doze meses
(Em % e p.p.)



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

Os dados do último bimestre, no entanto, já mostram um cenário mais benigno para a inflação de alimentos, tendo em vista uma trajetória de desaceleração mais forte, inclusive, que a projetada anteriormente. De fato, em maio de 2025, a alta dos alimentos no domicílio, medida pelo IPCA, foi de apenas 0,02%, situando-se bem abaixo da registrada no mesmo período do ano passado (0,66%). De acordo com a tabela 3, observa-se que, na comparação com 2024, a inflação acumulada nos cinco primeiros meses do ano corrente foi especialmente menor nos subgrupos dos tubérculos, raízes e legumes, das frutas, dos leites e derivados e dos óleos e gorduras. A expectativa é que, a partir do segundo semestre de 2025, haja também uma desaceleração mais intensa das carnes, das aves e ovos e do café, refletindo um comportamento bem mais favorável destes segmentos que o verificado neste período do ano passado.

TABELA 3
IPCA: alimentos no domicílio
(Em %)

	Jan/24-Mai/24	Jan/25-Mai/25
Alimentação no domicílio	5,09	4,08
Cereais, leguminosas e oleaginosas	7,7	-10,3
Farinhas, féculas e massas	0,0	1,6
Tubérculos, raízes e legumes	33,9	25,5
Açúcares e derivados	1,7	5,4
Hortaliças e verduras	9,5	6,9
Frutas	11,3	-0,2
Carnes	-2,4	-0,3
Pescados	2,7	1,5
Carnes e peixes industrializados	0,2	3,0
Aves e ovos	4,3	9,4
Leites e derivados	5,5	2,5
Panificados	1,0	3,7
Óleos e gorduras	1,8	-3,7
Bebidas e infusões	5,4	14,1
Enlatados e conservas	-0,1	4,0
Sal e condimentos	7,5	5,7

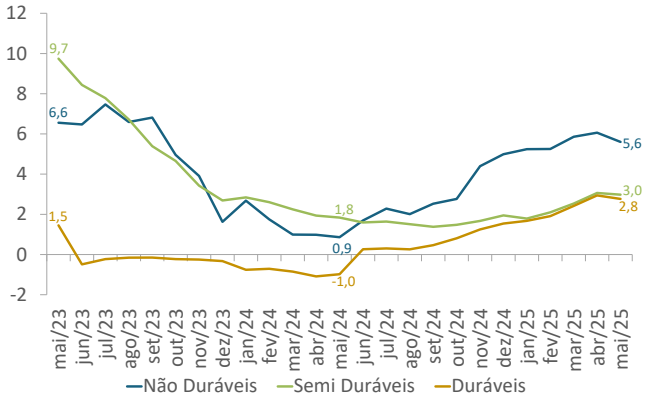
Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nesse quadro de preços mais bem-comportados que os estimados anteriormente, as projeções para a inflação deste segmento, feitas pelo Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea, em 2025, foram revistas para baixo. No caso do IPCA, a alta projetada para os alimentos no domicílio, em 2025, recuou de 7,2% para 6,7%, ao passo que a estimada no INPC passou de 6,9% para 6,4%.

3 Inflação de bens e serviços

Embora ainda apresentem uma trajetória de clara aceleração, iniciada no quarto trimestre de 2024, a inflação acumulada em doze meses dos bens industriais apontou recuo no último mês, dado que a taxa apurada passou de 4,1%, em abril, para 3,9%, em maio. A desagregação deste grupo por categorias de uso revela que este arrefecimento da inflação em maio ocorreu de modo generalizado, mas foi especialmente mais forte entre os bens de consumo duráveis (gráfico 7).

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



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

Nota-se, ainda, que, mesmo com essa melhora em maio, no acumulado de 2025, a inflação dos bens industriais se mostra mais intensa que a observada no mesmo período de 2024, especialmente entre os bens de consumo duráveis (tabela 4). De fato, mesmo diante de um encarecimento do crédito e do aumento do endividamento das famílias com o serviço da dívida, a expansão da massa salarial vem sustentando o consumo das famílias, possibilitando a recomposição de margens do setor. De modo análogo, os dados também mostram uma alta mais acentuada dos preços dos bens de consumo semiduráveis e não duráveis, comparativamente à observada em 2024, sinalizando que o aquecimento da demanda interna vem possibilitando o repasse da alta dos custos de produção, sobretudo ao longo do ano passado, para o varejo.

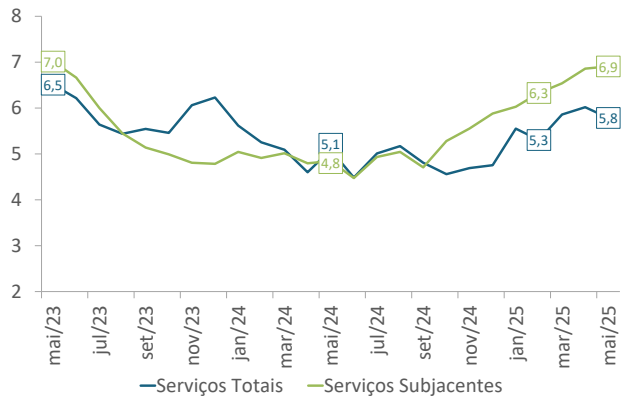
TABELA 4
IPCA: bens de consumo industriais por segmentos – variação acumulada em doze meses
(Em %)

	Jan/24-Mai/24	Jan/25-Mai/25
Bens de consumo duráveis	0,1	1,3
Mobiliário	0,1	1,5
Eletroeletrônicos	-1,5	-0,1
Automóveis	1,3	3,1
Motocicleta	1,2	0,6
Bens de consumo semiduráveis	0,6	1,6
Utensílios e enfeites	-1,4	0,1
Cama, mesa e banho	-0,7	0,3
Vestuário	0,8	1,9
Bens de consumo não duráveis	2,4	3,0
Artigos de limpeza	-1,7	2,0
Artigos de higiene	3,0	3,6
Etanol	8,8	3,9
Cigarro	4,1	3,7

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

Já em relação aos serviços livres, os dados mostram que, apesar de registrar alguma desaceleração na margem, no acumulado em doze meses, a inflação deste segmento não só segue em patamar bastante elevado, como também indica forte alta dos serviços subjacentes (gráfico 8). Por certo, este grupo, que exclui do conjunto total dos serviços aqueles itens com maior volatilidade (passagem aérea, hotel, excursão, empregada doméstica, mão de obra residencial, cursos, internet e TV a cabo), mostra uma alta mais acentuada no ano, dado que a taxa de variação acumulada em doze meses saltou de 5,9%, em dezembro de 2024, para 6,9%, em maio de 2025.

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



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

Na comparação entre os primeiros meses de 2024 e 2025, observa-se que o aumento da inflação corrente de serviços veio, sobretudo, pela piora no comportamento dos serviços de transportes, alimentação e serviço pessoais (tabela 5). No caso dos serviços de transportes, a queda menos intensa este ano deve-se à deflação menor das passagens aéreas em 2025 (-28,5%) ante à apurada em 2024 (-36,0%). No caso dos serviços de alimentação e dos serviços pessoais, os reajustes mais acentuados, em 2025, refletem o incremento dos custos com mão de obra – proveniente de um mercado de trabalho bem apertado – e energia, sendo que, no segmento de alimentação, o aumento dos alimentos também se tornou um fator de pressão.

A partir deste contexto, em que pesem a desaceleração dos preços industriais ao produtor e uma apreciação cambial no último trimestre, as projeções do Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea para os bens industriais foram mantidas em 3,6%, no IPCA, e em 3,2%, no INPC, pressupondo que a sustentação da demanda interna ainda permite espaço para alguma recomposição de margens. De modo semelhante, em face de um mercado de trabalho bastante aquecido, a baixa ociosidade vem permitindo uma expansão dos rendimentos e, por conseguinte, da massa salarial, acima da esperada, gerando pressões adicionais sobre a inflação dos serviços, seja pelo lado da oferta, seja pelo lado da demanda. Desta forma, as projeções para a inflação dos serviços livres foram revistas para cima: de 5,5% para 6,2%, no IPCA, e de 5,3% para 6,0%, no INPC.

TABELA 5
IPCA: inflação de serviços livres desagregada – variação acumulada no ano
(Em %)

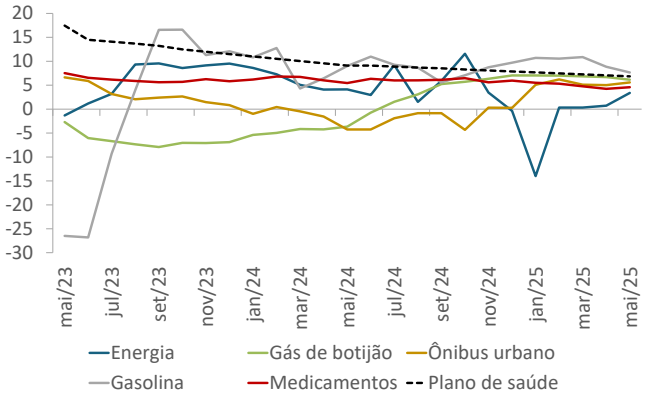
	Jan/24-Mai/24	Jan/25-Mai/25
Serviços totais	1,6	2,6
Serviços de Alimentação	2,0	3,3
Serviços Residenciais	2,2	2,9
Serviços de Transportes	-7,7	-1,9
Serviços Médicos	3,6	3,5
Serviços pessoais e de recreação	1,7	2,4
Serviços de Educação	5,8	5,4
Serviços de Comunicação	3,2	1,6

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

4 Inflação de preços monitorados

Apesar do recente repique inflacionário, tendo em vista a adoção da bandeira tarifária amarela, em maio, e da vermelha, em junho, os preços administrados seguem em trajetória bem-comportada, *vis-à-vis* à esperada para 2025. Nos últimos doze meses, a inflação deste segmento registra alta de 4,9%, refletindo, sobretudo, os reajustes de 3,4% da energia elétrica, de 6,1% do gás de botijão, de 5,6% do ônibus urbano e de 7,7% da gasolina (gráfico 9). Registra-se, ainda, que, mesmo diante de um aumento de 3,6% dos medicamentos e de 2,9% dos planos de saúde, no acumulado do ano, até maio (tabela 6), estes percentuais se situam abaixo dos observados no mesmo período do ano anterior, sinalizando que o processo inflacionário deste segmento deve ser mais ameno que o projetado no trimestre anterior. Adicionalmente, a desaceleração mais forte do preço do petróleo no último trimestre, conjugada com a recente apreciação cambial, sinaliza uma pressão menor sobre os preços dos combustíveis nos próximos meses. Sendo assim, as estimativas de inflação para os preços administrados, em 2025, foram revisadas para baixo. No caso do IPCA, a projeção passou de 4,9% para 4,4%, enquanto no INPC a revisão diminuiu a taxa de 4,8% para 4,2%.

GRÁFICO 9
IPCA: inflação de preços monitorados – variação acumulada em doze meses
(Em %)



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

TABELA 6
IPCA: inflação dos itens administrados – variação acumulada no ano
(Em %)

	Jan.-Mai./24	Jan.-Mai./25
Total	2,6	2,8
Gás de botijão	2,2	1,4
Energia	0,1	3,9
Ônibus urbano	0,9	6,3
Gasolina	4,8	2,9
Medicamentos	5,0	3,6
Plano de saúde	3,9	2,9

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:

Claudio Hamilton Matos dos Santos (Editor)
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Leonardo Mello de Carvalho
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora y Araujo
Sandro Sacchet de Carvalho
Sergio Fonseca Ferreira

Equipe de Assistentes:

Marcelo Guedes Pecly
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Equipe Administrativa:

Aline Conceição Santos
Carla Nunes Menezes
Rosanne Rodrigues Barbosa

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.