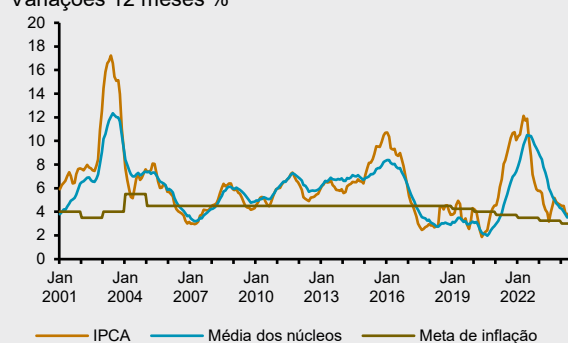


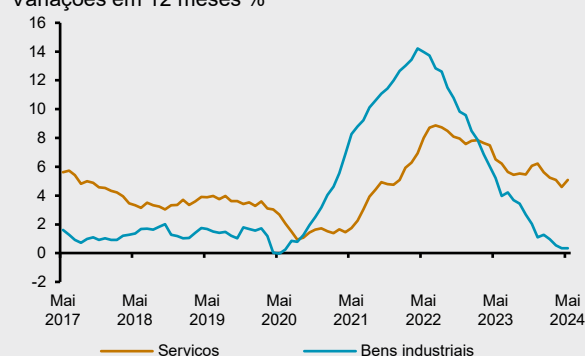
## Dinâmica recente da inflação de serviços

Apesar de ainda se situar acima da meta, a inflação ao consumidor no Brasil registrou expressiva redução entre meados de 2022 e maio deste ano, último mês com dados disponíveis para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e seus núcleos de inflação (Gráfico 1)<sup>1</sup>. Uma análise dos dois segmentos menos voláteis do IPCA<sup>2</sup> – bens industriais e serviços – mostra que a desinflação foi disseminada, mas mais intensa entre os bens industriais (Gráfico 2). Adicionalmente, a taxa de variação mais recente dos preços industriais é similar à observada nos anos de 2018 e 2019, quando a variação do IPCA se situava ao redor da meta de inflação, mas a inflação de serviços continua mais elevada que a observada no período imediatamente anterior à pandemia.

**Gráfico 1 – IPCA, média dos núcleos e meta de inflação**  
Variações 12 meses %



**Gráfico 2 – Inflação bens industriais e serviços**  
Variações em 12 meses %



A despeito de a meta para a inflação ter como referência o IPCA<sup>3</sup>, o Banco Central do Brasil (BC) acompanha particularmente com grande atenção a inflação de serviços em função da sua importância para o processo de convergência da inflação às metas. A inflação de serviços apresenta diferenças importantes em relação a outros componentes: não é diretamente afetada pelas variações da taxa de câmbio e dos preços de *commodities*, apresenta maior inércia do que outros componentes e é mais sensível ao hiato do produto e, conseqüentemente, reage significativamente e com defasagens à política monetária.<sup>4</sup> Nesse contexto, o BC, por meio deste box, apresenta algumas das principais medidas que têm sido monitoradas para melhor compreender a evolução recente da inflação de serviços ao consumidor.

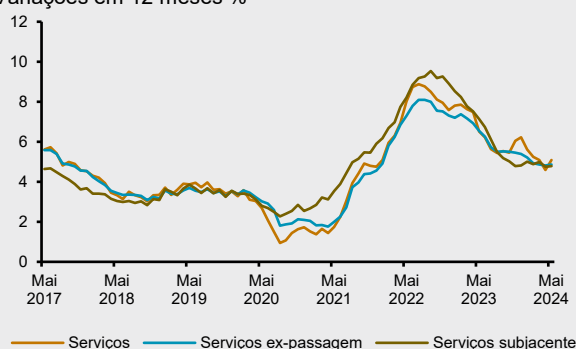
Os gráficos 3 a 6 apresentam diversas medidas da inflação de serviços, consideradas a variação acumulada em 12 meses. O primeiro deles (Gráfico 3) traz a inflação de serviços (cujos itens representam 35,5%<sup>5</sup> do IPCA) e duas métricas alternativas que podem ser entendidas como estimativas de seu núcleo<sup>6</sup>: a inflação

- 1/ O Gráfico 1 traz a média de cinco diferentes medidas de núcleo de inflação discutidas no box [Atualização do conjunto de núcleos de inflação comumente considerados pelo BC para análise de conjuntura econômica](#) no Relatório de Inflação de junho de 2020.
- 2/ Considera-se a segmentação do IPCA comumente utilizada no Relatório de Inflação. O índice é dividido em preços administrados e preços livres, com este último sendo subdividido em preços de alimentos no domicílio, preços de bens industriais e preços de serviços. A referência mais recente sobre essa classificação é o box [Atualizações da estrutura de ponderação do IPCA e repercussão nas suas classificações](#) do Relatório de Inflação de dezembro de 2019. Nessa classificação do IPCA em quatro segmentos, administrados e alimentação são considerados mais voláteis. Note que essas são as partes do IPCA excluídas no núcleo por exclusão EX0, que pode ser consultado no box citado na nota de rodapé anterior.
- 3/ O leitor interessado pode consultar a página sobre Metas para a Inflação do [site](#) do BC [aqui](#).
- 4/ Ver o box [Atualização dos modelos semiestruturais de pequeno porte](#), neste Relatório.
- 5/ Todos os pesos mencionados se referem a janeiro de 2024.
- 6/ As medidas de núcleo de inflação buscam mitigar impactos transitórios sobre o comportamento dos preços, de forma a oferecer visão mais nítida do processo inflacionário. Veja o box [Atualização do conjunto de núcleos de inflação comumente considerados pelo BC para análise de conjuntura econômica](#) no Relatório de Inflação de junho de 2020.

subjacente de serviços<sup>7</sup> (cujos itens representam 21,0% do IPCA) e a inflação de serviços excluindo o item passagem aérea<sup>8</sup> (34,6% da ponderação do IPCA). As três medidas atingiram seus picos entre o segundo e o terceiro trimestres de 2022 e desde então, de forma geral, têm diminuído, ainda que com oscilações. Em particular, a inflação subjacente de serviços se situou abaixo de 5% em novembro de 2023 e, desde então, tem oscilado entre 4,7% e 5%. Por sua vez, a inflação de serviços subiu no final de 2023, mas como se pode ver no gráfico, a maior parte desse movimento decorreu da alta dos preços das passagens aérea, que diminuíram nos meses seguintes. A inflação de serviços excluindo unicamente o item passagem aérea mostra uma diminuição mais suave ao longo do tempo. Todavia, conforme Gráfico A1 no apêndice, essa medida tem apresentado estabilidade nos últimos trimestres quando considerada a variação trimestral dessazonalizada. Observa-se, ademais, que as três medidas de inflação de serviços continuam em patamar mais alto do que o observado em 2019.

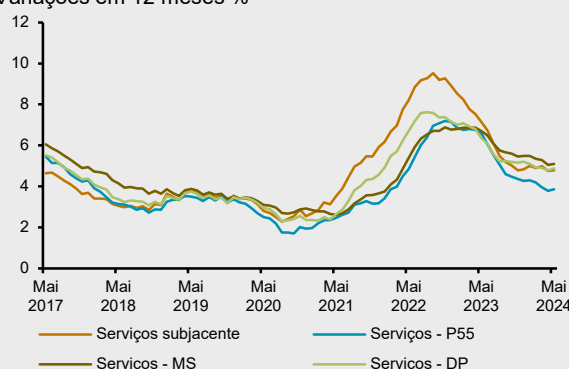
**Gráfico 3 – Inflação de serviços**

Variações em 12 meses %



**Gráfico 4 – Inflação de serviços**

Variações em 12 meses %



No Gráfico 4, além da inflação subjacente de serviços, são apresentadas três outras medidas de núcleo da inflação de serviços: núcleo de dupla ponderação (DP), núcleo de médias aparadas com suavização (MS) e núcleo Percentil 55 (P55).<sup>9</sup> Apesar de algum descolamento em 2021 e 2022<sup>10</sup>, as variações de todas essas medidas (tanto em doze meses como trimestrais) se assemelham e reforçam a o uso da métrica tradicional da inflação subjacente. As principais conclusões obtidas no Gráfico 3 também são observadas no Gráfico 4: apesar da desinflação desde meados de 2022, a inflação de serviços permanece acima do nível vigente em 2019.

No Gráfico 5, além da inflação de serviços e da inflação de serviços excluindo passagem aérea, estão presentes a inflação dos serviços mais sensíveis à inércia (cujos itens representam 18,3% do IPCA) e à ociosidade da economia (cujos itens representam 19,1% do IPCA), conforme metodologia apresentada em Relatório anterior.<sup>11</sup> Essas últimas duas séries confirmam a disseminação da desinflação de serviços ao longo de 2022 e 2023. Considerada a variação trimestral dessazonalizada (Gráfico A3, no apêndice), esses indicadores exibem certa estabilidade nos últimos trimestres.

7/ As expressões “inflação subjacente” e “núcleo de inflação” representam o mesmo conteúdo, definido na nota de rodapé anterior. Em particular, a inflação subjacente de serviços presente no Gráfico 3 é a usada mais frequentemente pelo BC e foi apresentada no box [Inflação no setor de serviços](#) de setembro de 2016. Em síntese, essa medida traz a inflação de serviços após a exclusão de: turismo (inclui passagem aérea e hotéis), serviços domésticos, cursos e comunicação.

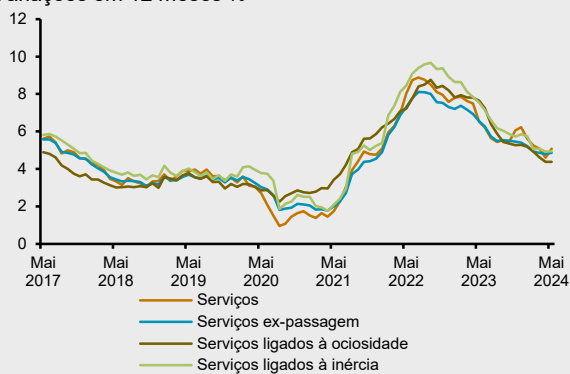
8/ A variação do item passagem aérea tem sido bastante volátil desde a pandemia.

9/ As três medidas de núcleos estatísticos (aqueles que não são obtidos com a exclusão de um conjunto fixo de itens) discutidas no box [Atualização do conjunto de núcleos de inflação comumente considerados pelo BC para análise de conjuntura econômica](#) foram aplicadas somente ao segmento de serviços do IPCA, em vez de na totalidade do índice. O núcleo P55 minimiza, em média, o viés em relação à inflação medida pelo IPCA. Para este exercício, optou-se pelo percentil 55 como núcleo da inflação de serviços pela facilidade de comunicação e pela simetria com o núcleo da inflação cheia. Contudo, não se testou qual percentil minimiza o viés em relação à inflação de serviços.

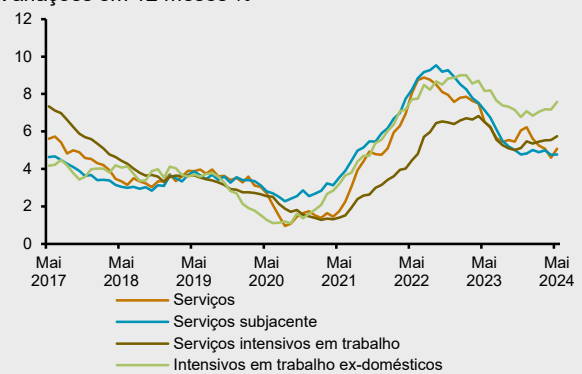
10/ Grande parte desse descolamento pode ser explicado pela alta de 50% de seguro voluntário de veículo entre julho de 2021 e dezembro de 2022.

11/ Ver o box [Análise da inflação de serviços sob as óticas da ociosidade e da inércia](#) do Relatório de Inflação de dezembro de 2022. Note que essas classificações (sensíveis à ociosidade e à inércia) não incluem o item passagem aérea e um mesmo subitem pode pertencer a ambos os grupos.

**Gráfico 5 – Inflação de serviços**  
Variações em 12 meses %



**Gráfico 6 – Inflação de serviços**  
Variações em 12 meses %

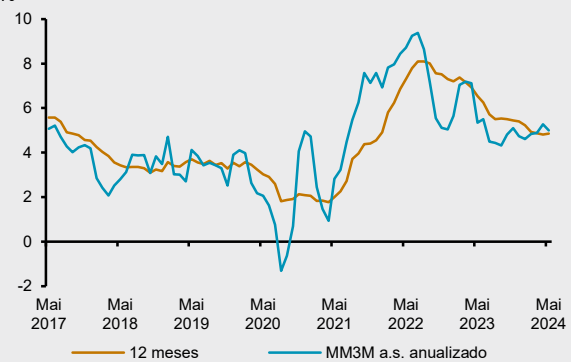


Os serviços intensivos em trabalho<sup>12</sup> (cujos itens representam 6,1% do IPCA) são o destaque no Gráfico 6. Seu aumento a partir de 2021 foi menos intenso, seu máximo foi observado em 2023 (defasado em relação às demais séries) e a série mostra alguma elevação nos meses mais recentes. Quando se excluem empregado doméstico e mão-de-obra, itens que não fazem parte da inflação subjacente de serviços<sup>13</sup>, dos serviços intensivos em trabalho, a série resultante (cujos itens representam 2,8% do IPCA) exibe variação em 12 meses acima de 7% e tem se elevado moderadamente por alguns meses. Portanto, esses indicadores sugerem uma cautela maior com a desinflação de serviços, o que é especialmente relevante na conjuntura atual em que a taxa de desocupação está em nível baixo para seu padrão histórico e os salários reais mostram recuperação expressiva. Todavia, cabe lembrar que essas medidas de inflação de serviços se baseiam numa parcela muito pequena dos itens do IPCA e, portanto, são mais susceptíveis a oscilações idiossincráticas do que as outras métricas discutidas anteriormente. Em função disso, o boxe “Inflação de serviços reponderada por fatores de produção”, presente neste Relatório, apresenta uma medida da inflação de serviços que repondera seus subitens de acordo com o peso da remuneração do trabalho na produção de cada serviço.

**Gráfico 7 – Inflação de serviços**  
MM3M a.s. anualizado (%)



**Gráfico 8 – Serviços ex-passageiro aérea**  
%



Os Gráficos A1 a A4, localizados no apêndice, trazem, na respectiva ordem, as mesmas variáveis presentes nos Gráficos 3 a 6, mas apresentando a inflação trimestral dessazonalizada e anualizada entre maio de 2022 e maio de 2024. No geral eles mostram que a desinflação de serviços foi mais intensa na primeira metade da janela, enquanto nos últimos doze meses se observa uma diminuição mais lenta ou uma estabilização. O Gráfico 7 apresenta uma visualização sintética da informação presente nos Gráficos A1 a A3 (excluindo, portanto, o Gráfico A4, que contém a inflação de serviços intensivos em trabalho). Pode-se notar que a inflação trimestral anualizada, assim como a inflação em 12 meses, encontra-se ao redor de 5%, um nível mais alto do que o vigente nos anos imediatamente anteriores à pandemia, para a maioria das séries aqui apresentadas.

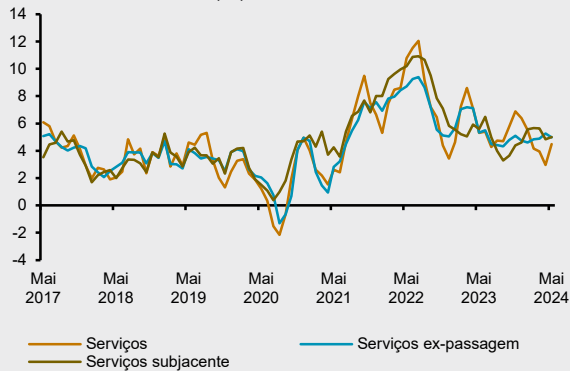
12/ Os serviços intensivos incluem mão-de-obra, médico, dentista, fisioterapeuta, psicólogo, costureira, manicure, cabeleireiro e empregado doméstico. Ver o boxe [Segmentação da Inflação de Serviços](#) do Relatório de Inflação de dezembro de 2013.

13/ Como discutido no boxe [Inflação no setor de serviços](#) de setembro de 2016, esses itens são excluídos da inflação subjacente de serviços por mudanças metodológicas em sua série histórica.

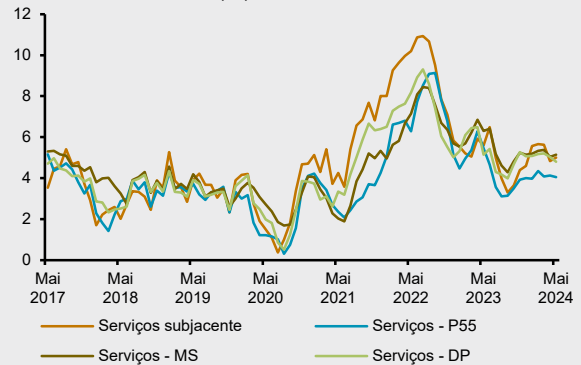
O Gráfico 8 ilustra essa aproximação entre as taxas de inflação em 12 meses e trimestral anualizada usando a série da inflação de serviços excluindo o item passagem aérea (essa série foi escolhida por ser menos volátil que a inflação de serviços agregada e possuir o maior peso no IPCA entre as medidas discutidas nesse boxe).

Em resumo, após analisar diversas medidas, conclui-se que a inflação de serviços diminuiu desde seu máximo atingido em 2022, mas o ritmo dessa desinflação está diminuindo. Tal evidência corrobora o diagnóstico apresentado em atas recentes do Comitê de Política Monetária (Copom), de que parte relevante da desinflação de serviços se deu pelo transbordamento das desinflações verificadas em alimentos e bens industriais e que o fortalecimento do processo desinflacionário, agora em seu segundo estágio, estará mais relacionado ao cenário do mercado de trabalho e da demanda agregada.

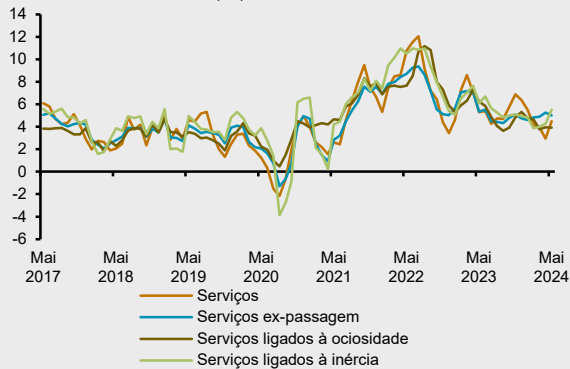
**Gráfico A1 – Inflação de serviços**  
MM3M a.s. anualizado (%)



**Gráfico A2 – Inflação de serviços**  
MM3M a.s. anualizado (%)



**Gráfico A3 – Inflação de serviços**  
MM3M a.s. anualizado (%)



**Gráfico A4 – Inflação de serviços**  
MM3M a.s. anualizado (%)

