Salários e Serviços escapam dos juros elevados e pressionam inflação

Antônio Ricardo de Norões Vidal

- A composição da inflação do Nordeste sugere predominância de componentes intensivos em trabalho e de baixa sensibilidade à política monetária. Os itens com maior persistência inflacionária concentram-se em serviços pessoais, alimentação fora do domicílio, educação e saúde, segmentos cujos custos são fortemente influenciados pela evolução da massa salarial e pela manutenção do emprego. Diferentemente dos bens comercializáveis, que são mais afetados pela atuação simultânea dos juros elevados e da taxa de câmbio sobre preços e margens, os serviços e os não comercializáveis mantêm dinâmica mais inercial, explicando a permanência de taxas superiores a 6% ao ano nesses núcleos.
- A inflação do Nordeste está, de fato, mais associada a fatores domésticos e inerciais do que a choques cambiais ou de bens industrializados. Os dados sugerem que a política monetária está funcionando onde normalmente funciona melhor (bens industriais e comercializáveis), mas encontra maior resistência nos segmentos dependentes de salários, aluguel e serviços locais.
- Em outubro, o núcleo exceto Alimentação e Energia (EXFE, na sigla em inglês) registrou alta de 0,29% no Nordeste, contra apenas 0,04% no Brasil, diferença expressiva para uma medida que busca captar a tendência subjacente da inflação. Em 12 meses, o EXFE acumula 4,99% no Nordeste e 4,55% no Brasil (Tabela 1). O padrão é bastante claro: bens industriais apresentam inflação relativamente moderada; comercializáveis permanecem relativamente controlados; serviços e não comercializáveis continuam acima de 6%, com o Nordeste exibindo inflação mais persistente que o Brasil (Tabelas 2 e 3).
- Os números dos industriais mostram evidências importantes de transmissão da política monetária. Entre os itens industriais em 12 meses aparecem quedas expressivas em: refrigeradores (-4,69% Brasil; -6,60% Nordeste); ar-condicionado (-2,57% Brasil; -1,44% Nordeste); máquinas de lavar (-1,48% Brasil; -2,25% Nordeste); ventiladores (-2,60% Brasil; -1,27% Nordeste); pneus (-3,94% Brasil; -4,56% Nordeste); automóveis usados (-3,26% Brasil; -2,41% Nordeste). Trata-se exatamente dos segmentos mais sensíveis ao crédito, ao financiamento, ao custo de carregamento de estoques, à demanda agregada. O fato de vários desses itens apresentarem inflação negativa sugere que a Selic elevada está comprimindo a demanda por bens duráveis.
- A evidência mais forte da influência dos salários está na composição da inflação. Os itens mais persistentes não dependem de commodities internacionais, importações ou taxa de câmbio. Dependem principalmente de remuneração dos trabalhadores, do mercado de trabalho, da massa salarial, como por exemplo, reparos domiciliares, que acumulam 6,16% (Brasil) e 6,99% (Nordeste) que comportam, principalmente, pedreiros, eletricistas, encanadores e pintores.

Comentário: A análise dos núcleos de inflação indica que o atual processo de desinflação brasileira segue concentrado nos bens comercializáveis e industriais, segmentos mais sensíveis ao aperto monetário e às condições cambiais. Os resultados dos industriais mostram desaceleração ou mesmo deflação em diversos bens duráveis, evidenciando o funcionamento dos canais tradicionais da política monetária. Em contraste, a inflação dos serviços e dos não comercializáveis permanece elevada, sobretudo no Nordeste, refletindo a resistência dos componentes ligados ao mercado de trabalho, à renda e à indexação contratual. A composição do núcleo Ex-Alimentação e Energia reforça esse diagnóstico, uma vez que suas principais pressões decorrem de alimentação fora do domicílio, aluguel, educação, saúde e despesas pessoais. Assim, a persistência inflacionária na região não parece associada ao câmbio ou aos

preços de bens industrializados, mas à manutenção de pressões oriundas de custos de mão de obra e da dinâmica da demanda doméstica, especialmente nos segmentos intensivos em serviços.

Tabela 1 – Núcleos do IPCA – Variação (%) e impacto (p.p.) – Outubro e acumulado em 12 meses – Brasil e Nordeste

NÚCLEOS	OUTUBRO			VAR. 12 MESES		
	BRASIL (%)	NORDESTE (%)	DIFERENÇA (em p.p.)	BRASIL (%)	NORDESTE (%)	DIFERENÇA (em p.p.)
IPCA	**0,14**	**0,37**	**-0,23**	**4,63**	**4,92**	**-0,29**
Comercializáveis	0,48	0,45	0,03	2,44	2,81	-0,37
Administrados	-0,44	0,07	-0,51	3,87	4,50	-0,63
Não Comercializáveis	0,26	0,51	-0,25	6,74	7,10	-0,36
Serviços	0,11	0,36	-0,25	6,10	6,05	0,05
Industriais	0,08	0,16	-0,08	3,33	3,60	-0,27
Ex-Alimentação e Energia (EXFE)	0,04	0,29	-0,25	4,55	4,59	-0,04

Fonte: Elaboração BNB/Etene, com dados do IBGE (2026). Variação (%); Impacto: em pontos percentuais (p.p).

Tabela 2 – Núcleo de Serviços – Variação (%) e impacto (p.p.) – Brasil e Nordeste

Itens	Brasil		Nordeste	
	var. %	impacto (p.p.)	var. %	impacto (p.p.)
12. Alimentação fora do domicílio	8,7	0,9	6,4	1,2
8101. Cursos regulares	7,0	0,9	7,1	1,1
7101010. Empregado doméstico	22,3	0,5	6,7	0,5
5101010. Passagem aérea	8,2	0,5	10,5	0,2
5102011. Conserto de automóvel	6,7	0,4	6,9	0,4
7202. Fumo	4,7	0,4	18,1	0,2
2101001. Aluguel residencial	23,8	0,4	5,5	0,5
6201. Serviços médicos e dentários	7,1	0,3	8,0	0,3
2101002. Condomínio	8,5	0,3	4,3	0,2
7101011. Cabeleireiro e barbeiro	6,8	0,2	7,3	0,2
7101076. Serviço bancário	4,7	0,2	3,8	0,2
9101008. Plano de telefonia móvel	4,7	0,2	4,5	0,2
2103042. Mão de obra	8,3	0,1	8,7	0,2
8104. Cursos diversos	5,0	0,1	3,3	0,1
7101005. Manicure	3,8	0,1	10,8	0,1
9101010. Tv por assinatura	7,0	0,1	7,0	0,1
9101018. Acesso à internet	5,0	0,1	5,5	0,1
Total		**5,6**		**5,7**
Participação no impacto total		**91,9**		**94,4**

Fonte: Elaboração BNB/Etene, com dados do IBGE (2026). Variação (%); Impacto: pontos percentuais: p.p.

Tabela 3 – Núcleo de Não-comercializáveis – Variação (%) e impacto (p.p.) – Brasil e Nordeste

Itens	Brasil		Nordeste	
	var.%	impacto (p.p.)	var.%	impacto (p.p.)
1103. Tubérculos, raízes e legumes	56,04	1,15	6,78	1,44
12. Alimentação fora do domicílio	5,68	0,82	6,35	0,98
8101. Cursos regulares	6,75	0,75	7,14	0,91
7101010. Empregado doméstico	6,69	0,44	6,69	0,45
5101010. Passagem aérea	23,84	0,44	10,51	0,14
5102011. Conserto de automóvel	8,51	0,38	6,85	0,37
2101001. Aluguel residencial	4,03	0,35	5,55	0,43
6201. Serviços médicos e dentários	8,31	0,24	7,99	0,25
1111004. Leite longa vida	12,16	0,23	16,57	0,24
2101002. Condomínio	4,16	0,22	4,33	0,17
7101011. Cabeleireiro e barbeiro	7,09	0,19	7,33	0,21
7101076. Serviço bancário	3,81	0,15	3,81	0,15
9101008. Plano de telefonia móvel	4,73	0,14	4,55	0,14
2103042. Mão de obra	8,66	0,13	8,66	0,13
1101073. Feijão - carioca (rajado)	38,64	0,12	30,47	0,13
1112015. Pão francês	5,5	0,11	5,19	0,17
8104. Cursos diversos	4,69	0,09	3,33	0,05
1105. Hortaliças e verduras	14,71	0,09	11,01	0,05
7101005. Manicure	8,21	0,09	0,78	0,11
7201090. Hospedagem	5,34	0,08	6,20	0,08
1111011. Queijo	5,97	0,08	4,66	0,07
6202. Serviços laboratoriais e hospitalares	5,23	0,07	6,20	0,09
9101116. Combo de telefonia, internet e tv por assinatura	1,51	0,05	1,51	0,03
1111019. Iogurte e bebidas lácteas	9,67	0,04	8,68	0,04
33. Consertos e manutenção	5,2	0,04	5,32	0,04
Subtotal		**6,50**		**6,87**
Participação no total		**96,4**		**96,7**

Fonte: Elaboração BNB/Etene, com dados do IBGE (2026). Variação (%); Impacto: pontos percentuais: p.p.

ESCRITÓRIO TÉCNICO DE ESTUDOS ECONÔMICOS DO NORDESTE - ETENE | Célula de Estudos e Pesquisas Macroeconômicas. Gerente de Ambiente: Allisson David de Oliveira Martins. Gerente Executivo: Liliane Cordeiro Barroso. Equipe Técnica: Adriano Sarquis Bezerra de Menezes, Antônio Ricardo de Norões Vidal, Biagio de Oliveira Mendes Junior, Kamilla Ribas Soares, Laura Lúcia Ramos Freire, Wellington Santos Damasceno. Bolsistas de Nível Superior: Guilherme Miranda Soares e Samuel Alexsandro Apolinário Xavier.

Aviso Legal: O BNB/Etene não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Desse modo, todas as consequências pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação serão de responsabilidade exclusivamente do usuário, eximindo o BNB de todas as ações decorrentes do uso deste material. O acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade. Os conceitos e opiniões emitidos nesse documento não refletem necessariamente o ponto de vista do BNB. É permitida a reprodução das matérias, desde que seja citada a fonte.