CARTA DE CONJUNTURA

NÚMERO 71 — NOTA DE CONJUNTURA 28 — 2 ° TRIMESTRE DE 2026

ipea Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

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.lameira@ipea.gov.br

Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira
Bolsista do Programa de Incentivo à Pesquisa Aplicada (Pipa) na Dimac/Ipea

tarsylla.oliveira@ipea.gov.br

Divulgado em 14 de julho de 2026.

Sumário

Embora o ano tenha se iniciado com a sinalização de que o processo de desinflação, iniciado na segunda metade de 2025, se consolidaria ao longo de 2026, os dados do último trimestre retrataram um cenário bastante distinto do projetado anteriormente. Além da eclosão do conflito entre Estados Unidos e Irã, o impacto dos efeitos climáticos sobre os preços dos alimentos no mercado doméstico e a desaceleração menos intensa da atividade econômica reconfiguraram de maneira significativa o ambiente inflacionário brasileiro, impondo uma reversão das expectativas e ampliando o grau de incerteza para o restante do ano. Nesse contexto, após encerrar fevereiro com uma alta acumulada em doze meses de 3,8%, a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) veio acelerando, de modo que, em maio, essa variação já alcançava 4,7%. No acumulado do ano, o IPCA registra alta de 3,2%.

Por certo, um dos vetores centrais da deterioração do quadro inflacionário brasileiro reside no conflito no Oriente Médio. Desde o início dos ataques norte-americanos às instalações iranianas, o fechamento intermitente do Estreito de Ormuz, por onde transita cerca de 20% da oferta global de petróleo e gás natural liquefeito, gerou um choque de oferta de energia de magnitude considerável. O barril do petróleo Brent, que estava em torno de US$ 72 ao final de fevereiro, escalou até superar US$ 130 no início de abril, permanecendo próximo de US$ 100 até meados de maio, quando iniciou um movimento de recuo. No fim de junho, o Brent já havia retornado a níveis próximos de US$ 75, refletindo expectativas mais otimistas quanto à possibilidade de acordos diplomáticos, ainda que a incerteza geopolítica permanecesse elevada.

Nota-se, ainda, que os efeitos da guerra não se restringiram às *commodities* energéticas, tendo em vista a forte aceleração das *commodities* metálicas e agrícolas nos últimos meses. No caso das *commodities* metálicas, a alta de 6,7% no último trimestre intensifica uma trajetória iniciada ainda em 2025 e parece estar associada, sobretudo, ao movimento de formação de estoques estratégicos de metais empregados na fabricação de semicondutores e de determinados sistemas de armamento, cuja participação reduzida na cesta de consumo das famílias tende a gerar impactos limitados sobre os preços correntes ao consumidor. Já em relação às *commodities* agrícolas, observa-se que a aceleração de 7,8% no período repercute de forma mais direta sobre os preços ao consumidor no mercado interno, mesmo em um contexto de apreciação cambial da ordem de 1,8%.

De fato, ao longo dos últimos meses, a alta dos alimentos no domicílio configurou um importante foco de pressão sobre o processo inflacionário brasileiro. Após um ciclo atípico de alívio nos preços dos alimentos ao longo de 2025, sustentado por

uma safra recorde, boas colheitas em outros países produtores e pela valorização do real, que conteve os custos dos insumos importados, o subgrupo entrou em trajetória de forte aceleração a partir de março de 2026. Com efeito, mesmo diante da manutenção do bom comportamento da taxa de câmbio e da melhora nas projeções para a safra, os choques de oferta internos decorrentes dos efeitos climáticos, associados às pressões logísticas provenientes da alta dos combustíveis, têm gerado um quadro de alta disseminada entre os itens da cesta alimentar, pressionando o orçamento das famílias e elevando o piso de inércia da inflação para o restante do ano. Esse movimento ganha relevância porque a inflação de alimentos apresenta elevada difusão e afeta de maneira proporcionalmente mais intensa as famílias de menor renda, além de contribuir para a deterioração das expectativas inflacionárias de curto prazo.

Adicionalmente a esses choques de oferta, a perspectiva de desaceleração da atividade econômica ao longo de 2026 vem sendo gradualmente substituída por um cenário de estabilidade. Esse quadro, conjugado à manutenção da trajetória de forte expansão da massa de rendimentos e do crédito, deve continuar sustentando a demanda interna, limitando, por conseguinte, um recuo mais intenso dos índices de preços ao consumidor nos próximos meses.

Esse ambiente inflacionário mais adverso fica ainda mais evidente na trajetória das expectativas coletadas pelo *Boletim Focus*, do Banco Central do Brasil (BCB). A mediana das projeções de mercado para o IPCA em 2026, que iniciou o ano próxima de 4,0%, vem se elevando semana após semana, de modo que, em 26 de junho, a estimativa já alcançava 5,4%, levemente superior à projetada pelo Comitê de Política Monetária (Copom) (5,2%) e bem acima do limite superior da banda de inflação. Não obstante a piora da inflação corrente, esse ambiente já contamina as expectativas para 2027 e 2028, que avançaram de 3,8% e 3,5%, em fevereiro, para 4,2% e 3,7%, respectivamente, em junho, sinalizando uma nova desancoragem das expectativas, o que tende a tornar o processo desinflacionário mais lento e custoso. Esse processo também reduz a eficácia da política monetária, exigindo a manutenção de condições financeiras restritivas por um período mais prolongado.

Nesse contexto de maiores pressões inflacionárias, a projeção do Grupo de Conjuntura do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) para o IPCA em 2026 avançou de 4,2% para 5,3%, repercutindo o aumento das expectativas de inflação tanto para os preços administrados quanto para os bens e serviços livres. No caso dos administrados, as previsões passaram de 4,3% para 4,8%, pressionadas pelos aumentos mais intensos do que os anteriormente projetados para os combustíveis e para a energia elétrica. Em relação aos preços livres, embora se observe uma piora nas projeções de todos os segmentos, a revisão da inflação de alimentos constitui o principal fator explicativo para a deterioração das expectativas desse grupo. De fato, diante de uma inflação acumulada no ano, até maio, de 5,7%, e das perspectivas de ocorrência de novos eventos climáticos no segundo semestre, a estimativa para a alta dos alimentos no domicílio passou de 3,9% para 7,3%. Já as projeções para a inflação dos bens industriais e dos serviços livres avançaram de 2,6% e 5,5% para 3,6% e 5,8%, respectivamente. Além do forte aumento dos preços industriais no atacado, a manutenção da renda e do crédito em patamares elevados favorece o repasse dos custos de produção para os consumidores finais.

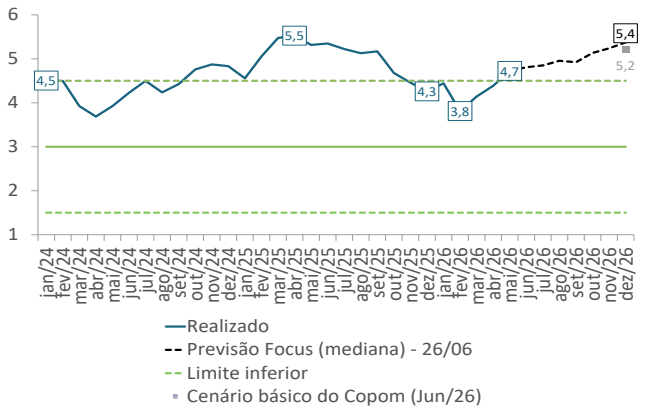
Torna-se importante salientar, no entanto, que a construção desse novo cenário ocorre em um ambiente de baixa previsibilidade. O balanço de riscos para uma inflação mais elevada em 2026 está baseado na possibilidade de novos desdobramentos dos conflitos no Oriente Médio, desencadeando uma nova escalada dos preços do petróleo e efeitos de segunda ordem sobre combustíveis, fretes e bens industrializados, além da ocorrência de eventos climáticos mais severos que afetem a produtividade agrícola e os custos de energia. Adicionalmente, uma deterioração do comportamento do câmbio, seja em razão da redução do diferencial de juros, seja pelo agravamento da percepção de risco fiscal doméstico, pode contribuir para uma aceleração mais intensa do IPCA. Em contrapartida, o estabelecimento célere de um acordo de paz no Oriente Médio poderia consolidar a queda

já observada nos preços do petróleo, descomprimindo mais rapidamente os custos das cadeias produtivas. De modo semelhante, um nível de atividade doméstica mais moderado que o projetado poderia promover um arrefecimento do mercado de trabalho, reduzindo a pressão da demanda sobre os preços. Por fim, uma desaceleração mais pronunciada da economia mundial, acompanhada de recuo dos preços internacionais das *commodities* e de um câmbio mais apreciado, produziria efeitos desinflacionários adicionais sobre os bens comercializáveis e os alimentos no domicílio.

1 Inflação: aspectos gerais e projeções

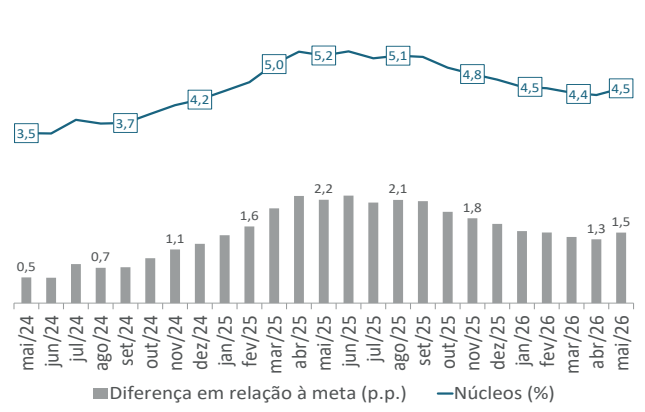
Ao longo do último trimestre, os dados de inflação passaram a surpreender negativamente, interrompendo o processo de desinflação observado no primeiro bimestre do ano. Segundo o IPCA, em maio, após registrar alta de 0,58%, a inflação acumulada em doze meses avançou para 4,7%, atingindo o maior patamar desde setembro de 2025 e voltando a superar o limite superior da banda de metas. Diante desse ambiente inflacionário mais pressionado, as expectativas de inflação para 2026, que haviam recuado até 3,7% em meados de fevereiro, segundo o relatório *Focus*, iniciaram um processo contínuo de deterioração após a eclosão da guerra entre Estados Unidos e Irã e a intensificação dos efeitos climáticos, de modo que, em 26 de junho, a mediana das projeções de mercado para o IPCA, em 2026, já alcançava 5,4%, ou seja, levemente superior ao projetado pelo Copom (5,2%) e bem acima do teto da meta (gráfico 1). De modo semelhante, as medidas de núcleo de inflação interromperam a trajetória de desaceleração observada nos meses anteriores, de forma que a média dos núcleos acumulada em doze meses voltou a acelerar em maio (4,5%), retornando ao limite superior do intervalo de tolerância da meta (gráfico 2).

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



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 2
IPCA: média de núcleos acumulada em doze meses e diferença em relação à meta
(Em % e em p.p.)

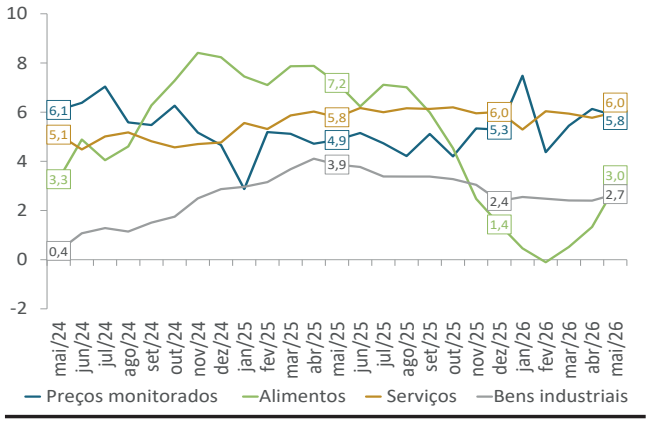


Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: p.p. – pontos percentuais.

A desagregação do IPCA por categorias revela que grande parte da aceleração recente da inflação veio da reversão no comportamento dos preços dos alimentos no domicílio que, após registrarem deflação de 0,1% nos doze meses encerrados em fevereiro, passaram a exibir alta de 3,0% no acumulado até maio (gráfico 3). De modo análogo, a taxa de variação dos preços monitorados avançou de 4,4% para 5,8% no mesmo período, repercutindo os reajustes dos combustíveis e da energia elétrica. Em contrapartida, a inflação dos serviços manteve-se relativamente estável, em torno de 6,0%, enquanto os bens industriais mostraram aceleração ainda moderada, com a variação acumulada em doze meses passando de 2,5% para 2,7%.

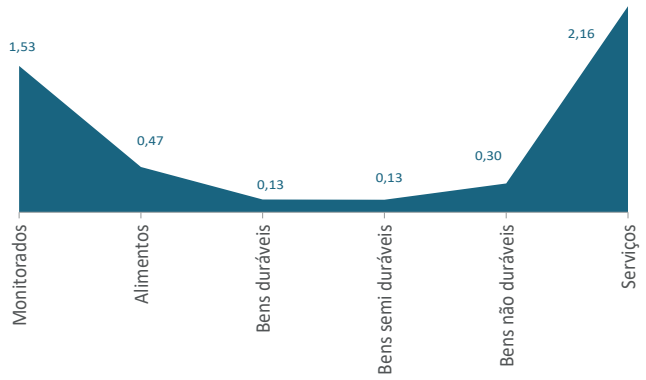
Com efeito, a decomposição da variação do IPCA em doze meses evidencia que os serviços livres (2,2 p.p.) e os preços administrados (1,5 p.p.) seguem como os principais pontos de pressão sobre a inflação no período (gráfico 4). Nota-se, entretanto, que os alimentos no domicílio, que na edição anterior desta *Carta* apresentavam contribuição praticamente nula, já respondem por 0,47 p.p. da inflação acumulada, enquanto os bens de consumo duráveis (0,13 p.p.) e semiduráveis (0,13 p.p.) permanecem como os segmentos de menor contribuição.

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



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

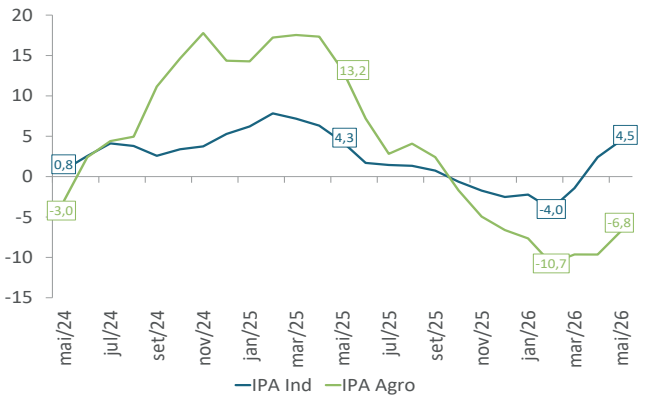
GRÁFICO 4
IPCA por categorias: contribuição em doze meses
(Em p.p.)



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

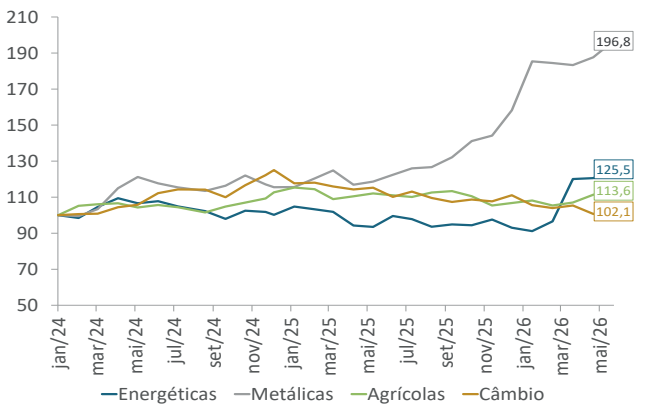
Por certo, a piora do quadro inflacionário ao consumidor é antecipada pelo comportamento dos preços no atacado. No último trimestre, enquanto o Índice de Preços ao Produtor Amplo-Agropecuário (IPA Agro) atenuou sua deflação acumulada em doze meses, passando de -10,7%, em fevereiro, para -6,8%, em maio, o Índice de Preços ao Produtor Amplo-Produtos Industriais (IPA Ind) reverteu a trajetória de queda, saindo de -4,0% para uma alta de 4,5% no mesmo período (gráfico 5). Observa-se que essa reversão do atacado vem ocorrendo mesmo diante da continuidade da apreciação cambial, da ordem de 1,8% no trimestre e de 11% em doze meses, indicando que a forte aceleração das *commodities* no mercado internacional, com altas de 30% das energéticas, de 7,8% das agrícolas e de 6,7% das metálicas no trimestre, tem se sobreposto ao alívio proporcionado pelo câmbio (gráfico 6).

GRÁFICO 5
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.

GRÁFICO 6
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$/US$.

Deve-se pontuar, no entanto, que grande parte do encarecimento das *commodities* metálicas no mercado internacional vem refletindo a corrida global pela formação de estoques de metais estratégicos, em especial os extraídos das chamadas "terras raras", que se constituem insumos essenciais à fabricação de ímãs permanentes, semicondutores, veículos elétricos e sistemas de defesa. Nesse contexto, ainda que a participação direta desses insumos na cesta de consumo das famílias seja reduzida, a pressão de custos tende a ser repassada gradualmente às cadeias de bens industriais, sobretudo de eletroeletrônicos e bens duráveis.

A partir desse cenário de maiores pressões inflacionárias, que conjuga os efeitos do conflito no Oriente Médio, os choques climáticos domésticos e uma demanda interna ainda resiliente, a projeção do Grupo de Conjuntura do Ipea para a inflação brasileira, em 2026, medida pelo IPCA, avançou de 4,2% para 5,3% (tabela 1). Diferentemente da revisão anterior, quando a piora dos preços administrados foi compensada pela melhora dos preços livres, o quadro atual é de deterioração generalizada: todos os grandes segmentos que compõem o índice tiveram suas projeções revisadas para cima. De acordo com este novo quadro, a estimativa para a alta dos alimentos no domicílio passou de 3,9% para 7,3%, repercutindo a inflação acumulada de 5,7% no ano, até maio, e as perspectivas de ocorrência de novos eventos climáticos no segundo semestre. No caso dos bens industriais, a projeção avançou de 2,6% para 3,6%, tendo em vista a reversão dos preços industriais no atacado e a alta das *commodities* metálicas, cujo repasse aos consumidores é favorecido pela manutenção da renda e do crédito em patamares elevados. De modo semelhante, a projeção para os serviços livres passou de 5,5% para 5,8%, também pressionada pela sustentação da demanda interna. Por fim, diante dos reajustes mais intensos dos combustíveis e da energia elétrica, a estimativa para a alta dos preços administrados em 2026 avançou de 4,3% para 4,8%.

Deve-se salientar, entretanto, que o momento atual é marcado por níveis altos de incerteza, não se descartando a ocorrência de cenários alternativos que impactem positivamente ou negativamente o comportamento das taxas de inflação nos próximos meses. Os principais riscos de alta para o IPCA em 2026 incluem: novos desdobramentos do conflito no Oriente Médio, desencadeando uma nova escalada dos preços do petróleo e do gás natural, com efeitos de segunda ordem sobre combustíveis, fretes e bens industrializados; a ocorrência de eventos climáticos mais severos, afetando a produtividade agrícola e os custos de energia; e uma deterioração do comportamento do câmbio, seja em razão da redução do diferencial de juros, seja pelo agravamento da percepção de risco fiscal doméstico.

Em contrapartida, o estabelecimento célere de um acordo de paz no Oriente Médio poderia consolidar a queda já observada nos preços do petróleo desde meados de maio, descomprimindo mais rapidamente os custos das cadeias produtivas e limitando a alta dos combustíveis ao longo do ano. De modo semelhante, um nível de atividade doméstica mais moderado do que o projetado poderia promover um arrefecimento do mercado de trabalho, reduzindo a pressão da demanda sobre os preços. Por fim, uma desaceleração mais pronunciada da economia mundial, acompanhada de recuo dos preços internacionais das *commodities* e de um câmbio mais apreciado, produziria efeitos desinflacionários adicionais sobre os bens comercializáveis e os alimentos no domicílio.

TABELA 1
IPCA: projeção para 2026
(Em % e p.p.)

	Projeção anterior -Março /26		Projeção atual -Junho /26	
	Previsão da taxa de variação	Contribuição para o IPCA 2026	Previsão da taxa de variação	Contribuição para o IPCA 2026
Alimentos no domicílio	3,9%	0,6	7,3%	1,2
Bens industriais	2,6%	0,6	3,6%	0,8
Serviços - totais	5,5%	2,0	5,8%	2,1
Administrados	4,3%	1,1	4,8%	1,2
IPCA	4,2%		5,3%	

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

2 Inflação de alimentos

Os dados mais recentes sinalizam que o processo de desaceleração da inflação dos alimentos, que havia levado este segmento a registrar deflação de 0,1% nos doze meses encerrados em fevereiro, foi revertido de forma abrupta ao longo do último trimestre, de modo que a inflação acumulada em doze meses deste conjunto de itens já alcança alta de 3,0%, em maio de 2026. No acumulado do ano, a variação chega a 5,7%, ante 4,1% registrado no mesmo período de 2025, configurando um dos principais focos de pressão sobre o IPCA no período.

A abertura desse conjunto de itens mostra que as maiores pressões vêm dos tubérculos, raízes e legumes, cuja alta de 31,8% em doze meses e de 65,6% no acumulado do ano responde, sozinha, por 1,4 p.p. da inflação do grupo, evidenciando a intensidade dos choques climáticos sobre os cultivos *in natura* (gráfico 7). Na mesma direção, destacam-se as altas das carnes (7,9%), com contribuição de 1,4 p.p., dos panificados (4,6%), das hortaliças e verduras (4,8%) e dos leites e derivados (3,3%), que reverteram a deflação observada na edição anterior desta *Carta*. Em sentido contrário, os cereais, leguminosas e oleaginosas (-8,7%) e as aves e ovos (-5,2%) seguem atuando como fatores de descompressão inflacionária no acumulado em doze meses, embora no caso dos cereais a alta de 6,9% registrada apenas em 2026 indique que esse alívio também está em processo de esgotamento (tabela 2).

TABELA 2
IPCA: Alimentos no domicílio - variação acumulada no ano
(Em %)

Item	Jan./25-Mai./25	Jan./26-Mai./26	Δ (p.p.)
Alimentação no domicílio	**4,1**	**5,7**	**+1,6**
Tubérculos, raízes e legumes	25,5	65,6	+40,1
Hortaliças e verduras	6,9	14,4	+7,4
Leites e derivados	2,5	9,8	+7,3
Cereais, leguminosas e oleaginosas	-10,3	6,9	+17,2
Carnes	-0,3	6,3	+6,6
Pescados	1,5	3,7	+2,1
Enlatados e conservas	4,0	2,4	-1,6
Panificados	3,7	2,2	-1,5
Carnes e peixes industrializados	3,0	1,7	-1,3
Farinhas, féculas e massas	1,6	0,8	-0,8
Sal e condimentos	5,7	0,6	-5,0
Bebidas e infusões	14,1	0,3	-13,8
Açúcares e derivados	5,4	0,3	-5,2
Aves e ovos	9,4	-0,6	-10,0
Frutas	-0,2	-0,9	-0,7
Óleos e gorduras	-3,7	-3,8	-0,1

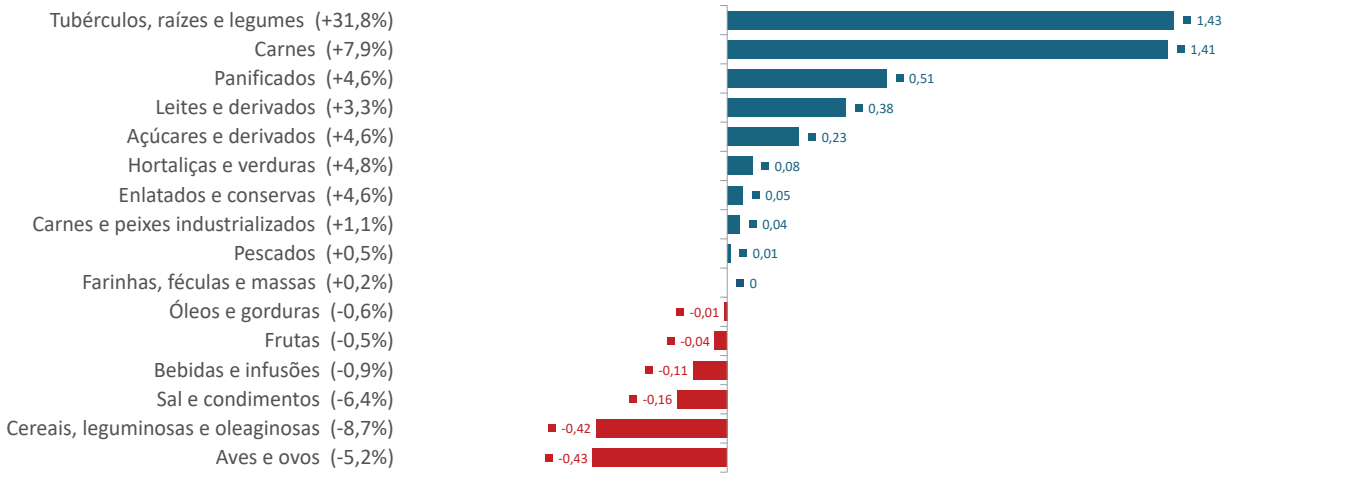
Fonte: IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Deve-se destacar que essa reversão ocorre mesmo diante da manutenção de fatores que, em outras circunstâncias, atuariam como vetores de alívio: a melhora nas projeções para a safra e o bom comportamento da taxa de câmbio, que segue em trajetória de apreciação. Na prática, os choques de oferta internos decorrentes dos efeitos climáticos, conjugados às pressões logísticas provenientes da alta dos combustíveis e à aceleração de 7,8% das *commodities* agrícolas no mercado internacional no último trimestre, têm gerado um quadro de alta disseminada entre os itens da cesta alimentar, pressionando o orçamento das famílias e elevando o piso de inércia da inflação para o restante do ano.

Esse movimento ganha relevância adicional porque a inflação de alimentos apresenta elevada difusão e afeta de maneira proporcionalmente mais intensa as famílias de menor renda, além de contribuir para a deterioração das

expectativas inflacionárias de curto prazo. Nesta perspectiva, e considerando a possibilidade de ocorrência de novos eventos climáticos no segundo semestre, a estimativa do Grupo de Conjuntura do Ipea para a inflação dos alimentos no domicílio, em 2026, foi revisada de 3,9% para 7,3%, de modo que a contribuição esperada deste segmento para o IPCA do ano praticamente dobrou, passando de 0,61 p.p. para 1,16 p.p.

GRÁFICO 7
Alimentos no domicílio: variação e contribuição à inflação acumulada em doze meses
(Em % e p.p.)



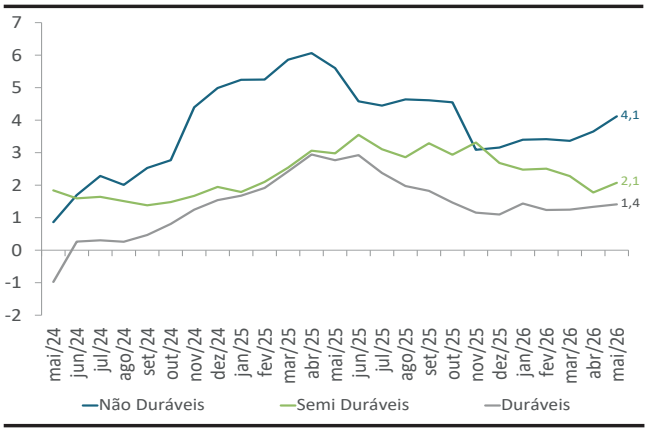
Fonte: IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

3 Inflação de bens e serviços

Ao longo do último trimestre, a inflação dos bens industriais interrompeu a trajetória de estabilidade observada desde o fim de 2025, com a taxa de crescimento acumulada em doze meses passando de 2,5%, em fevereiro, para 2,7%, em maio. A desagregação por categorias de uso revela que os bens de consumo não duráveis seguem apresentando a maior taxa de inflação dentro deste segmento, com alta de 4,1% em doze meses, seguidos pelos bens semiduráveis (2,1%) e pelos duráveis (1,4%), que ainda permanecem com as taxas de variação mais modestas (gráfico 8).

A comparação do acumulado no ano com igual período de 2025 ajuda a identificar onde as novas pressões estão concentradas (tabela 3). Entre os bens de consumo duráveis, cuja variação acumulada entre janeiro e maio passou de 1,3%, em 2025, para 1,6%, em 2026, chama a atenção a reversão dos preços dos eletroeletrônicos (de uma deflação de 0,1% para alta de 2,2%) e a aceleração das motocicletas (de 0,6% para 2,0%), itens intensivos em metais e semicondutores e, portanto, mais expostos ao choque das *commodities* metálicas. Os bens não duráveis, por sua vez, aceleraram de 3,0% para 4,0% no mesmo período, puxados pelos artigos de higiene pessoal (de 3,6% para 6,2%). Em sentido contrário, os bens semiduráveis desaceleraram de 1,6% para 1,0%, refletindo o comportamento mais moderado do vestuário (de 1,9% para 1,5%).

GRÁFICO 8
IPCA: bens de consumo industriais – variação acumulada em doze meses
(Em %)



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

TABELA 3
IPCA: bens de consumo - variação acumulada no ano
(Em %)

	Jan./25-Mai/25	Jan./26-Mai./26	Δ (p.p.)
Bens de consumo duráveis	**1,3**	**1,6**	**+0,3**
Mobiliário	1,5	1,2	-0,4
Eletroeletrônicos	-0,1	2,2	+2,3
Automóveis	3,1	1,5	-1,6
Motocicleta	0,6	2,0	+1,3
Bens de consumo semiduráveis	**1,6**	**1,0**	**-0,6**
Utensílios e enfeites	0,1	0,6	+0,4
Cama, mesa e banho	0,3	0,2	-0,1
Vestuário	1,9	1,5	-0,4
Bens de consumo não duráveis	**3,0**	**4,0**	**+1,0**
Artigos de limpeza	2,0	1,6	-0,4
Artigos de higiene	3,6	6,2	+2,6
Etanol	3,9	-0,9	-4,8
Cigarro	3,7	1,8	-1,9

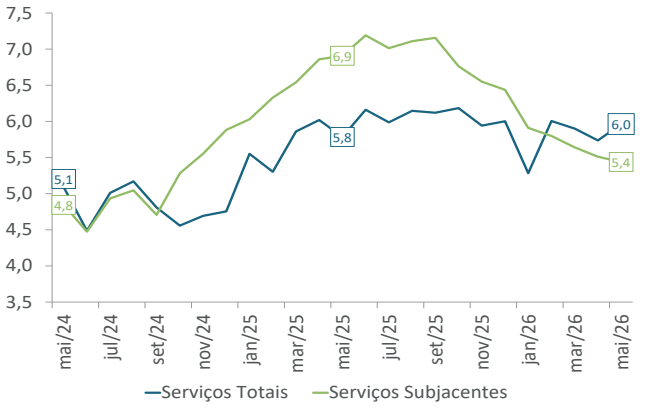
Fonte: IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota-se, ainda, que o comportamento dos preços no atacado sugere pressões adicionais em formação: além da reversão do IPA industrial, que saiu de uma deflação de 4,0% para alta de 4,5% em doze meses, as *commodities* metálicas acumulam elevação de 6,7% no trimestre e de 66% em doze meses. Embora a participação reduzida desses insumos na cesta de consumo das famílias tenda a limitar o repasse imediato aos preços correntes, a manutenção da renda e do crédito em patamares elevados favorece a transmissão gradual desses custos aos consumidores finais. Dentro desta perspectiva, a projeção do Grupo de Conjuntura do Ipea para a inflação dos bens industriais, em 2026, avançou de 2,6% para 3,6%.

No que diz respeito aos serviços livres, os dados mostram que, no acumulado em doze meses, a inflação cheia deste segmento manteve-se relativamente estável, em torno de 6,0%, em maio. De modo semelhante, no acumulado de 2026, a alta de 2,60% segue próxima à observada no mesmo período do ano anterior (2,64%). A trajetória dos subjacentes, por sua vez, segue mostrando sinais de arrefecimento, ainda que em patamar elevado (gráfico 9). Por certo, a inflação acumulada em doze meses deste 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), recuou de 5,8%, em fevereiro, para 5,4%, em maio de 2026, atingindo o menor patamar desde outubro de 2024.

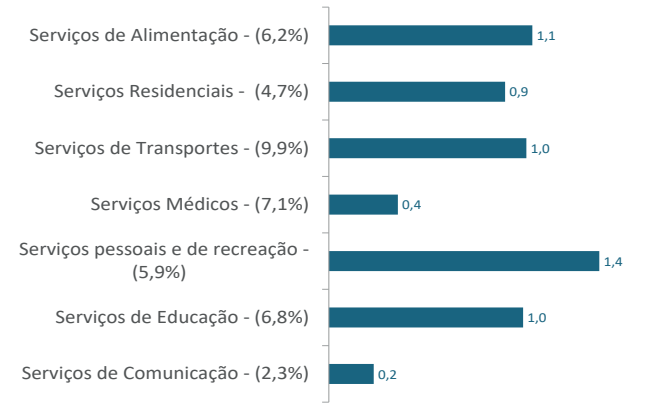
Os dados desagregados mostram que, nos últimos doze meses, as principais contribuições à inflação de serviços

GRÁFICO 9
IPCA: inflação de serviços livres acumulada em doze meses
(Em %)



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

GRÁFICO 10
IPCA: inflação de serviços livres desagregada - variação e contribuição à inflação acumulada em doze meses
(Em % e p.p.)



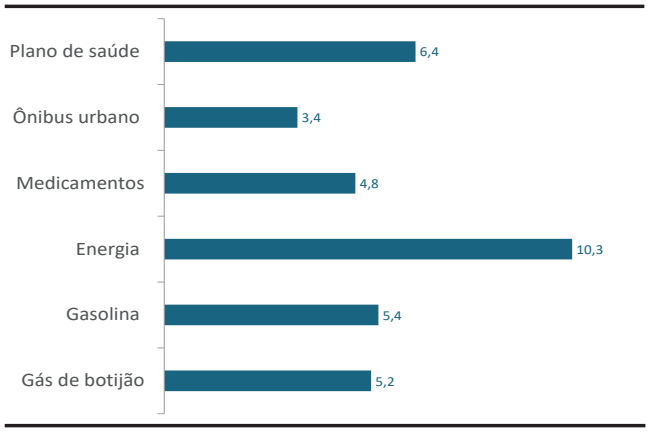
Fonte: IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

vieram dos segmentos de serviços pessoais e recreação (1,4 p.p.), de alimentação fora do domicílio (1,1 p.p.), de transportes (1,0 p.p.) e de educação (1,0 p.p.), que, juntos, explicam cerca de 75% da variação total deste grupo (gráfico 10). Destaca-se, em particular, a alta de 9,9% dos serviços de transportes, a maior entre todos os segmentos, refletindo tanto o comportamento das passagens aéreas quanto o repasse da elevação dos combustíveis aos demais serviços de mobilidade. A expectativa para o ano corrente é que o espaço para uma desaceleração adicional deste grupo seja limitado, tendo em vista que, diante de um mercado de trabalho ainda aquecido e da manutenção da trajetória de forte expansão da massa de rendimentos e do crédito, os efeitos sobre os custos de mão de obra e a sustentação da demanda das famílias devem impedir um recuo mais rápido no ritmo de crescimento dos preços deste setor. Por conseguinte, a projeção do Grupo de Conjuntura do Ipea para a inflação dos serviços livres totais, em 2026, passou de 5,5% para 5,8%.

4 Inflação de preços monitorados

Ao longo do último trimestre, os preços administrados exibiram forte aceleração, com a taxa de inflação acumulada em doze meses deste segmento avançando de 4,4%, em fevereiro, para 5,9%, em maio, tornando-se, ao lado dos alimentos, um dos principais vetores da piora do quadro inflacionário corrente. A desagregação deste conjunto de bens e serviços mostra que a energia elétrica registra a maior alta em doze meses (10,3%), seguida pelos planos de saúde (6,4%), pela gasolina (5,4%) e pelo gás de botijão (5,2%) (gráfico 11). O choque dos combustíveis fica ainda mais evidente na comparação do acumulado no ano com igual período de 2025: enquanto a gasolina acelerou de 2,9% para 6,5%, o gás de botijão passou de uma alta de 1,4% para 4,1% (tabela 4).

GRÁFICO 11
IPCA: inflação de preços monitorados – variação acumulada em doze meses
(Em %)



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

TABELA 4
IPCA: preços monitorados - variação acumulada no ano
(Em %)

	Jan.-Mai./25	Jan.-Mai./26	Δ (p.p.)
Total	**2,8**	**3,4**	**+0,5**
Ônibus urbano	6,3	6,8	+0,6
Gasolina	2,9	6,5	+3,6
Gás de botijão	1,4	4,1	+2,7
Medicamentos	3,6	3,0	-0,6
Plano de saúde	2,9	2,5	-0,4
Energia	3,9	2,0	-1,8

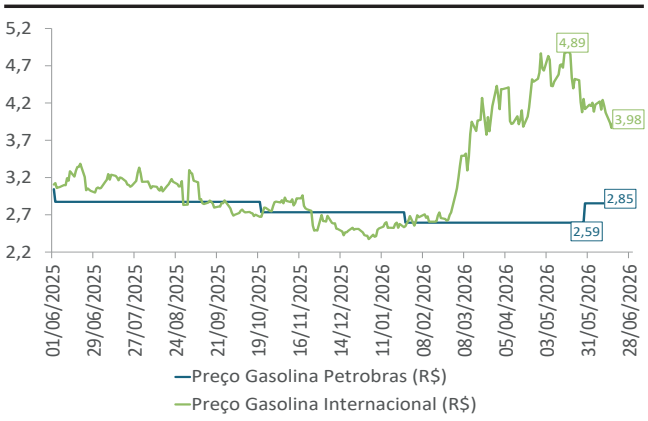
Fonte: IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Por certo, a eclosão da guerra entre Estados Unidos e Irã e o fechamento intermitente do Estreito de Ormuz provocaram uma escalada do preço do petróleo no mercado internacional: o barril do tipo Brent, que estava em torno de US$ 72 ao final de fevereiro, superou US$ 130 no início de abril, permanecendo próximo de US$ 100 até meados de maio. Como consequência, o diferencial entre os preços internacionais e domésticos da gasolina expandiu-se de forma expressiva, superando 60% já em meados de março e alcançando o pico de quase 90% em meados de maio (gráfico 12). Diante desta defasagem, a Petrobras promoveu, no fim de maio, um reajuste de 10% no preço da gasolina vendida às distribuidoras, que, somado ao recuo das cotações internacionais do

petróleo, já de volta a níveis próximos de US$ 75 no fim de junho, reduziu o diferencial para cerca de 40% em meados de junho. Nota-se, portanto, que, embora a pressão por novos reajustes tenha diminuído na margem, a defasagem remanescente ainda é relevante, e os aumentos já realizados seguem impactando a inflação acumulada.

Dentro dessa perspectiva, mesmo considerando o alívio recente nas cotações internacionais do petróleo, a alta projetada pelo Grupo de Conjuntura do Ipea para a inflação dos preços administrados em 2026 avançou de 4,3% para 4,8%, com a contribuição esperada deste segmento para o IPCA do ano passando de 1,09 p.p. para 1,23 p.p.

GRÁFICO 12
Preço Gasolina Petrobras *versus* preço gasolina Internacional
(Em R$)



Fonte: Petrobras e Bloomberg.
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:

Ana Muanis Roquete
Caio Rodrigues Gomes Leite
Juliana Alves de Souza França;
Maria Natalina Ferrera Costa
Marcelo Guedes Pecly
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira
Thaíssa Soares Machado Dutra

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.