Economia | Para onde vão os preços?

Atual alívio na inflação pode ser temporário; economistas explicam os motivos

O IPCA-15 apontou deflação em agosto, e boletim Focus cortou a projeção da inflação por 14 semanas seguidas; especialistas analisam se movimento é consistente ou momentâneo

Élida Oliveira

09/09/2025 05h00 • Atualizado 2 dias atrás

Supermercado no Rio de Janeiro (Foto: REUTERS/Nacho Doce)

Dados recentes da inflação vêm mostrando queda no indicador e nas projeções dos economistas. A prévia da inflação de agosto apontou deflação de 0,14%, e o Boletim Focus, que traz a projeção do mercado, reduziu o índice por 14 semanas seguidas. Mas, esse movimento é pontual ou já traz elementos para sustentar uma redução mais persistente?

O relatório macroeconômico da XP aponta que, nos últimos meses, a média dos núcleos de inflação vem mostrando uma tendência de reversão de alta – o que era 6% no primeiro trimestre chegou atualmente em 4,5%, ainda longe da meta de 3% perseguida pelo Banco Central

Segundo o relatório, a desaceleração econômica é gradual. Entre as forças atuando sobre a inflação, está a dissipação da apreciação do real, a perda de fôlego da atividade doméstica no segundo trimestre, o mercado de trabalho aquecido e as medidas de estímulo do governo.

A Warren projeta que o IPCA de agosto, que será divulgado nesta quarta-feira (10), deve vir com deflação de -0,17%, e com acúmulo de 5,17% nos últimos 12 meses. Em setembro, o índice deve ser de +0,73%, segundo a gestora.

A Buysidebrazil projeta deflação de -0,18% em agosto.

Alívio temporário na inflação

Alex Agostini, economista-chefe da Austin Rating, aponta que há dois movimentos acontecendo agora: a inflação de curto prazo está caindo por fatores pontuais, e a de médio e longo prazo já começa a sentir os efeitos da política monetária mais restritiva – que só não é maior devido aos gastos públicos expansionistas, que atuam como um "freio de mão" na evolução de queda, impedindo um movimento de redução ainda maior.

No curto prazo, o resultado no índice reflete o impacto da redução da energia elétrica, o aumento da oferta de produtos por causa do tarifaço – especialmente carnes e frutas – e bônus de Itaipu, que neutralizou a alta dos preços devido à bandeira vermelha.

Para a Warren, a deflação de agosto deve ser puxada pela gasolina dentro do grupo Transportes, com expectativa negativa de -0,55%, e passagem aérea (-2,59%). O combo bônus de Itaipu, bandeira vermelha e reajustes tarifários deve refletir na queda de -4,85% em energia elétrica. Na alimentação em domicílio, a redução esperada é de -0,94%, puxado por carnes (-0,35%), hortaliças (-1,11%), leguminosas (-2,96%) e tubérculos (-9,86%).

Tendência da inflação

Além dos destaques temporários de deflação em agosto, os efeitos de médio e longo prazo do tarifaço sobre a economia brasileira ainda são imprevisíveis. Para **Agostini**, o impacto destas taxas deverá ser sentido com maior clareza a partir de setembro.

Mirella Hirakawa, coordenadora de pesquisa da Buysidebrazil, traz a mesma análise. Espera-se uma pressão baixista devido ao tarifaço, mas com magnitude ainda difícil de estimar.

Além do efeito do tempo sobre as tarifas, haverá nos próximos dias o desenrolar do julgamento do ex-presidente Jair Bolsonaro, que foi citado na carta de Trump ao anunciar as tarifas extras de 50%. O mercado ainda observa se uma possível condenação poderá ser seguida de maiores restrições aos produtos brasileiros.

Na pressão oposta, haverá disputa no Congresso em relação à anistia, e o governo deverá "abrir a torneira", segundo **Agostini**, para fazer passar qualquer projeto. E, quanto maiores os gastos do governo, maior é a pressão inflacionária.

Outro fator que pode aliviar os preços por aqui é a possível queda da taxa de juros nos EUA, que já é dada como certa pelo mercado após a divulgação de dados de emprego, que mostraram abertura de apenas 22 mil novas vagas em agosto, quando a projeção era de 75 mil.

Neste movimento, o real poderá se valorizar, melhorando os preços no atacado, até chegar no varejo. “No entanto, a intensidade desejada para entrar na banda da inflação vai demorar um pouco para se observar”, diz **Agostini**.

Selic

Em meio aos fatores temporários derrubando preços, tarifaço, e pressões políticas, têm-se os efeitos da política de juro alto do Banco Central que começa a demonstrar efeito na atividade econômica.

Desde junho, o juro real do país está acima do juro neutro – condição para que o aperto monetário comece a refletir nos preços. Atualmente, o juro real do país é de 9,76%, descontada a inflação, e o juro neutro é de cerca de 5,5% a 6%.

“Quando o juro real sobe bastante acima do juro neutro, a política monetária restritiva começa a fazer mais efeito. Ou seja, quando começou a subir os juros em setembro do ano passado, a economia ainda estava no terreno expansionista. O juro real ainda estava abaixo do juro neutro. Então, a partir de maio, e em junho passou a ficar mais evidente essa diferença, [a atividade] começou a desacelerar porque você vai tendo realocação de recursos saindo de ativos produtivos para ativos financeiros para aproveitar esse momento de retorno financeiro, já que a expectativa é de desaceleração econômica por causa dos juros, que estão no maior nível desde 2006”, explica **Agostini**.

2026 com ‘freio de mão puxado’

Nesta toada, ao chegar em 2026, a inflação deverá seguir no movimento de queda, mas em menor grau devido ao ano eleitoral, época em que os gastos do governo costumam se elevar por meio de emendas parlamentares, além dos programas de transferência de renda.

“A política monetária está surtindo efeito e vai continuar, mas aquém do desejado, porque acaba tendo função diminuída por causa da política fiscal expansionista. É como um ‘freio de mão puxado’. O carro anda, mas em menor velocidade. A expectativa de inflação futura vai continuar caindo, mas não na velocidade que a gente gostaria”, diz **Agostini**.

Outro fator que mostrará seus efeitos sobre a inflação em 2026 é a reforma do Imposto de Renda, que pode trazer maior resiliência da inflação, especialmente vinda de serviços, avalia Mirella Hirakawa.

Projeções

As projeções de IPCA feitas pela XP apontam que o indicador deve fechar em 4,8% para 2025 e 4,5% para 2026. O relatório da XP destaca que o Banco Central continua reforçando que a Selic deve seguir inalterada por “período bastante prolongado”. A projeção da instituição é de corte gradual de juros a partir de janeiro, com a taxa básica atingindo 12% no final do ciclo.

Para a Warren, as projeções estão em 4,85% para 2025 e 4,50% para 2026.

A Buysidebrasil estima inflação de 4,7% em 2025 e 4,2% em 2026.