

Quarta-Feira, 16 de Setembro de 2026

Alívio inflacionário

O IBGE divulgou na última sexta-feira (11) o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) do mês de agosto: teve uma queda de 0,32%. Em julho, o mesmo IPCA já havia apresentado uma ligeira alta de apenas 0,07%. Nos últimos doze meses a inflação acumula alta de 4,22%, abaixo do teto da meta que é de 4,50%.

A queda da inflação em agosto é explicada pelo desconto no preço de energia elétrica nas residências em razão da distribuição do chamado “bônus de Itaipu” distribuído pelo governo federal dos ganhos da operação da Usina de Itaipu, no valor de R\$ 872 milhões para aproximadamente 84 milhões de consumidores e pelo recuo nos preços de alguns alimentos, habitação, passagens aéreas e combustíveis, especialmente a gasolina.

O bônus é um valor distribuído aos consumidores de energia elétrica quando há saldo positivo na conta de comercialização da usina hidrelétrica de Itaipu, controlada por Brasil e Paraguai. Receberam o desconto os consumidores que tiveram ao menos um mês de consumo abaixo de 350 quilowatts-hora (kwh) ao longo de 2025.

Na prática, a distribuição do bônus se dá sob a forma de crédito na conta de luz. Seus efeitos na inflação são temporários. Em setembro o IPCA poderá subir, com o encarecimento das contas de luz já que as tarifas voltarão ao normal.

Na contramão da deflação, alguns produtos e serviços tiveram alta como carnes, cuidados pessoais, cigarros, gastos com educação, saúde e vestuário. Chamou atenção a alta dos preços de cigarros, que foi de 19,59%, a maior alta mensal do produto desde o Plano Real. Resultado do aumento do consumo e elevação da alíquota de 2,25% para 3,5% do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) sobre esse produto, que entrou em vigor em 1º de agosto.

A deflação de agosto é uma boa notícia, mas não se pode dizer que a batalha contra a inflação está vencida. O dado ajuda na trajetória da inflação, reduz a pressão sobre os preços e reforça as expectativas de redução da taxa de juros. No entanto, é preciso aguardar se a queda dos preços vai ter continuidade a ponto de permitir que o Banco Central possa dar sequência ao ciclo de afrouxamento da política monetária e reduzir a taxa básica de juros nas próximas reuniões deste ano.

Ainda há riscos à frente, ligados à volatilidade do câmbio, clima e petróleo.

Entre os economistas especializados que acompanham e monitoram cotidianamente a inflação, a expectativa é de altas moderadas de setembro a dezembro com a inflação anual fechando o ano em 5%.

O movimento global de aumento inflacionário trás ao centro dos debates a questão da crescente elevação do endividamento dos países.

A teoria monetária moderna estabelece desde sempre que para um país ter garantia de inflação baixa de forma perene, é preciso boa sincronia entre as políticas fiscal e monetária. A primeira exercida pelos governos nacionais e a segunda pela autoridade monetária nacional, os bancos centrais.

Os bancos centrais adquiriram autonomia e muito poder nas democracias com os tratados econômicos firmados após a segunda guerra mundial. Todavia, sozinhos, não conseguem manter a trajetória longa da inflação em níveis civilizados sem o suporte da política fiscal.

Em sua Teoria Fiscal do Nível de Preços, o economista americano John Cochrane, da Universidade Stanford, um dos maiores macroeconomistas do mundo, afirma que bancos centrais sozinhos não conseguem resolver o problema da inflação se a política fiscal não transmitir confiança aos agentes econômicos (que compram os

títulos da dívida dos governos) ser capaz de gerar superávits para honrar as obrigações do governo.

Segundo Cochrane, políticas monetárias contracionistas podem até reduzir a inflação no curto prazo, mas correm o risco de a inflação voltar forte mais adiante, em médio prazo.

Em palavras mais simples: a atual política monetária contracionista do Banco Central do Brasil pode até desacelerar a atividade econômica, derrubar a inflação no curto prazo e trazê-la para próximo da meta de 3%. Mas não terá sustentabilidade e durabilidade suficientes para mantê-la em patamar baixo sem um forte ajuste fiscal nas contas públicas do país nos próximos anos.

Vivaldo Lopes é economista