

Decomposição da inflação de 2025

De acordo com estimativas de modelos semiestruturais do Banco Central do Brasil (BC), os principais fatores que levaram a inflação em 2025 a ficar acima da meta foram a inércia da inflação do ano anterior, as expectativas de inflação e o hiato do produto. Em sentido contrário, atuaram a inflação importada e choques de alimentação no domicílio e bens industriais.

Este box apresenta estimativa de decomposição do desvio da taxa de inflação de 2025, medida pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), em relação à meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).¹ O objetivo é medir a contribuição dos principais fatores determinantes da inflação a partir de modelos semiestruturais do BC.²

O desvio da inflação em relação à meta é decomposto em cinco componentes: (i) inércia do ano anterior (desvio da inflação do ano anterior em relação à meta);³ (ii) expectativas (diferença entre expectativas de inflação medidas pela pesquisa Focus e a meta para a inflação); (iii) inflação importada (diferença em relação à meta); (iv) hiato do produto; e (v) demais fatores.⁴ Vale ressaltar que essas estimativas são aproximações construídas com base em modelos e, portanto, estão sujeitas às incertezas inerentes ao processo de modelagem e estimação.

Para a estimativa dos componentes, parte-se de um cenário no qual todos os condicionantes são neutros, isto é, não apresentam impactos que levem a inflação a se desviar da meta.⁵ À medida que esses condicionantes neutros são substituídos pelos valores efetivamente observados, obtém-se a contribuição de cada fator para o desvio da taxa de inflação em relação à meta.

A inflação em 2025 foi de 4,26%, 1,26 ponto percentual (p.p.) acima da meta para a inflação de 3,00%, dentro do intervalo de tolerância estabelecido pelo CMN, de mais ou menos 1,50 p.p. (Gráfico 1 e Tabela 1). A inflação foi 0,57 p.p. inferior à verificada em 2024, de 4,83%. A inflação de preços livres recuou de 4,89% em 2024 para 3,91% em 2025, ao passo que a inflação de preços administrados se elevou de 4,66% para 5,29%. Dentre os preços livres, serviços subiram 6,01%, bens industriais aumentaram 2,36% e alimentação no domicílio subiu 1,42%. Entre os administrados, destacam-se as contribuições de Energia Elétrica Residencial, Planos de Saúde e Produtos Farmacêuticos.

Os principais resultados da decomposição são os seguintes (Gráfico 2):

i. A inércia inflacionária foi o fator que apresentou a principal contribuição para o desvio da inflação em relação à meta em 2025. A inflação em 2024 foi 1,83 p.p. acima da meta do ano, de 3,00%, contribuindo com 1,13 p.p. para o desvio da inflação em relação à meta em 2025. No caso dos preços livres, a inflação passada significa pressão corrente de custos, advinda tanto de outros preços de bens e serviços utilizados como insumos, quanto de mecanismos inerciais informais de indexação salarial. Por exemplo, em 2025 mais

1/ A decomposição da inflação baseada em modelos de projeção foi apresentada anualmente nos Relatórios de Inflação (RI). Ver, por exemplo, box [Decomposição da Inflação de 2024](#), do Relatório de Inflação de março de 2025. Para detalhes sobre procedimentos metodológicos, ver box [Decomposição da Inflação de 2017, do Relatório de Inflação de março de 2018](#), e Cusinato et. al (2016).

2/ Ver os boxes [Atualização dos modelos semiestruturais de pequeno porte](#), do RI de junho de 2024, e [Atualização do modelo para projeção de médio prazo dos preços administrados](#), do Relatório de Política Monetária (RPM) de junho de 2025.

3/ O componente “inércia do ano anterior” inclui os efeitos de todos os fatores que afetaram a inflação até o mês de dezembro de 2024.

4/ O item “Demais fatores” inclui fatores não considerados nos itens anteriores, como, por exemplo, fatores específicos de condicionamento dos modelos de preços administrados e termos de resíduo do modelo.

5/ No caso de variáveis que apresentam sazonalidade, os condicionantes neutros também incluem componente sazonal.

uma vez os reajustes nas negociações salariais em geral não só acompanharam o movimento da inflação passada, como foram superiores à inflação. No caso dos preços administrados, o destaque é para arranjos institucionais que vinculam o reajuste dos preços à inflação passada, especialmente para os casos dos itens Planos de Saúde e Produtos Farmacêuticos;

ii. **Após forte aumento no fim de 2024 e início de 2025, as expectativas de inflação se reduziram ao longo do restante do ano, diminuindo assim a sua desancoragem, mas mantendo-se, em geral, acima da meta e dos valores observados ao longo de 2024.** A contribuição foi de 0,69 p.p. para o desvio da inflação em relação à meta. A redução das expectativas refletiu as pressões inflacionárias correntes e prospectivas. De acordo com a pesquisa Focus, a mediana das expectativas para a inflação doze meses à frente (suavizada) iniciou 2025 acima do teto do intervalo da meta de inflação, em torno de 5,0%, e teve elevação até meados de fevereiro, quando atingiu 5,9%. A partir daí, entrou em trajetória descendente, terminando o ano em torno de 4,0% (Gráfico 3). A mediana das expectativas para o ano-calendário de 2025 apresentou movimento relativamente semelhante. Iniciou em torno de 5,0%, subiu até atingir valores acima de 5,6% entre fevereiro e abril, mas depois entrou em trajetória descendente, passando a ficar abaixo do limite superior do intervalo de tolerância de 4,50% em meados de novembro;

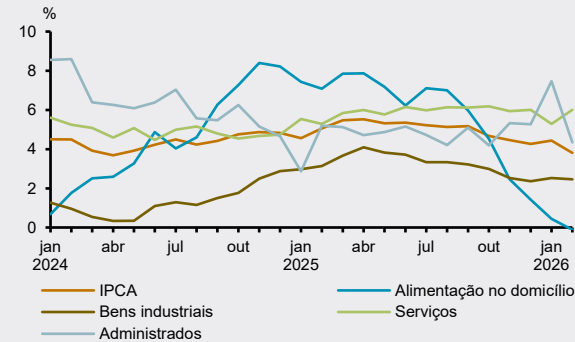
Tabela 1 – Segmentos do IPCA em 2025

Componentes e itens selecionados	Variação (%)	Peso no IPCA (%)	Contribuição para a variação do IPCA (p.p.)
Livres	3,91	74,17	2,90
Alimentação no domicílio	1,42	15,75	0,22
Bens industriais	2,36	22,92	0,54
Serviços	6,01	35,50	2,13
Administrados	5,29	25,83	1,37
IPCA	4,26	100,00	4,26

Fontes: IBGE e BC

Gráfico 1 – Inflação: IPCA e componentes

Acumulada em doze meses



Fontes: IBGE e BC

Gráfico 2 – Decomposição do desvio da taxa de inflação em relação à meta em 2025

Contribuição dos fatores

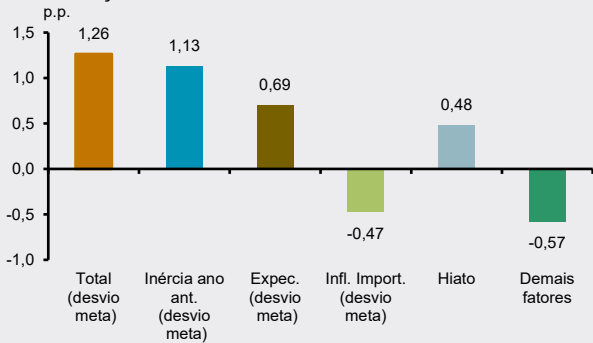


Gráfico 3 – Expectativas de inflação 12 meses à frente (suavizada) – Pesquisa Focus



iii. **A inflação importada (como desvio da meta) teve contribuição negativa para o desvio da inflação em relação à meta, de -0,47 p.p.** Desse montante, as principais contribuições advieram da queda do preço internacional do petróleo (efeito de -0,28 p.p.) e da apreciação cambial (efeito de -0,19 p.p.). Já as *commodities* em geral, medidas pelo Índice de *Commodities*– Brasil (IC-Br) tiveram efeito neutro no ano (Gráficos 4 a 6);

Gráfico 4 – IC-Br (índice em dólares)

Médias mensais

Dez/2019 = 100

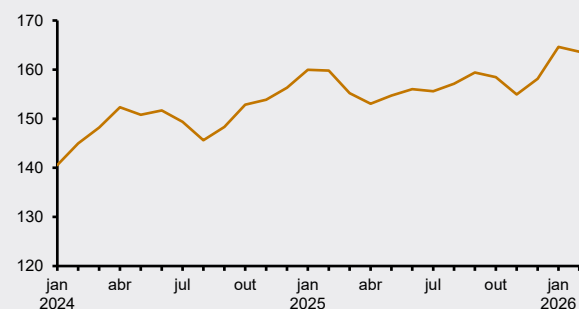
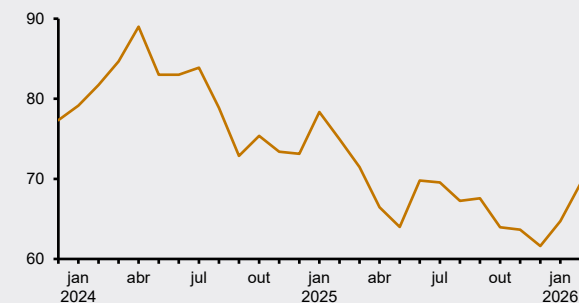


Gráfico 5 – Preço do petróleo Brent

Médias mensais

US\$/Baril

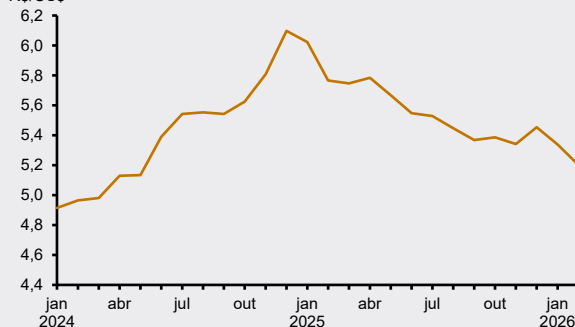


Fontes: Bloomberg e BC

Gráfico 6 – Taxa nominal de câmbio

Médias mensais

R\$/US\$



iv. **O hiato do produto apresentou contribuição de 0,48 p.p. para o desvio da inflação em relação à meta.** Depois de forte crescimento em 2024, a atividade econômica em 2025 permaneceu aquecida, mas apresentando, em geral, trajetória de moderação. O Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 2,3% em 2025, após registrar crescimento de 3,4% em 2024, e a geração de empregos líquidos formais medidos pelo Novo Caged caiu de 1,7 milhão em 2024 para 1,3 milhão em 2025. O Nível de utilização da capacidade instalada (Nuci), medido pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), teve estabilidade, com valor médio permanecendo em 82,0% em 2025. Já a taxa de desocupação média caiu de 6,9% em 2024 para 5,9% em 2025. Dessa forma, o hiato do produto estimado para 2025 permaneceu positivo, contribuindo para a inflação no período; e

v. **Por fim, os demais fatores apresentaram uma contribuição negativa de -0,57 p.p. para o desvio da inflação em relação à meta em 2025.** Este último item inclui o efeito de fatores não considerados nos itens anteriores – principalmente condicionamentos específicos de preços administrados, bandeiras de energia elétrica e anomalias climáticas – e uma parte não explicada pelo modelo, representada por choques na curva de Phillips de preços livres e nas equações dos preços administrados. Utilizando o modelo desagregado de pequeno porte para estimar a contribuição dos choques de grupos de preços, destaca-se a contribuição negativa dos choques de alimentação no domicílio (-0,66 p.p.) e de bens industriais (-0,25 p.p.). No sentido oposto, destacam-se as contribuições de 0,13 p.p. advinda de choques em preços administrados e de 0,18 p.p. das bandeiras de energia elétrica, que finalizaram 2025 na cor amarela, em contraste com a cor verde observada em dezembro de 2024. Vale ressaltar que essas estimativas são aproximações construídas com base em modelos e, portanto, estão sujeitas às incertezas inerentes ao processo de modelagem e estimação.

Em suma, de acordo com a decomposição apresentada neste box, os principais fatores que levaram a inflação em 2025 a ficar acima da meta foram a inércia da inflação do ano anterior, as expectativas de inflação e o hiato do produto. Em sentido contrário, atuaram a inflação importada e choques de alimentação no domicílio e de bens industriais.

Referência

CUSINATO, R. T., FIGUEIREDO, F. M. R., MACHADO, V. G., MELLO, E. P. G. e PEREZ, L. P. (2016). "Decomposição de Inflação: revisão da metodologia e resultados para 2012 a 2014", Banco Central do Brasil, Trabalhos para Discussão nº 440.