

## Nota Breve 31/01/2025

**Portugal: Inflação entra a descer moderadamente em 2025****Observado**

- **A taxa de variação homóloga do IPC estimada pelo INE para janeiro é de 2,5%** (3,0% em dezembro 2024).
- **A variação mensal foi -0,5%** (0,11% em dezembro 2024; 0,01% em janeiro de 2024).
- **A taxa de inflação média anual fixou-se em 2,4% em janeiro** (igual ao mês anterior).

**Avaliação**

- **A taxa de variação homóloga do Índice de Preços no Consumidor (IPC) diminuiu para 2,5% em janeiro**, face aos 3,0% registados em dezembro e acima da previsão do BPI Research, de 2,1%.
- **A diminuição da inflação global foi acompanhada pela taxa de inflação subjacente.** Ou seja, excluindo os produtos mais voláteis – bens alimentares não transformados e energia – os preços aumentaram 2,6% homólogo (2,8% em dezembro). Os preços dos produtos energéticos variaram 2,4% homólogo (4,9% em dezembro). Por sua vez, a inflação dos bens alimentares não transformados diminuiu também para 1,8%, depois de 3,4% registados em dezembro.
- **A taxa de inflação média anual fixou-se em 2,4% em janeiro de 2025**, igual à estimativa do BPI Research.
- O Índice Harmonizado de Preços do Consumidor (IHPC) terá registado uma variação homóloga de 2,7%, (3,1% no mês precedente). Os dados definitivos referentes ao IPC do mês de janeiro de 2025 serão publicados no próximo dia 12 de fevereiro.
- **A nossa atual previsão para a inflação média em 2025 situa-se nos 2,1%.** No dado de janeiro o INE frisa que a desaceleração face às cifras de dezembro é em parte explicada pelo efeito de base associado ao fim da isenção de IVA num conjunto de bens alimentares essenciais e ao aumento de preços da eletricidade, verificados em janeiro de 2024. Não temos ainda o detalhe acerca dos dados do IPC de janeiro para melhor perceber as dinâmicas das diversas componentes, mas é de notar que os dados hoje conhecidos além de superiores à nossa previsão são também superiores aos que se registaram em janeiro de 2024 (2,3% para o IPC Global e 2,4% para o IPC Subjacente). Isto põe em evidência a resistência da trajetória desta “última milha” até ao valor objetivo dos 2%. Por um lado, temos boas notícias do lado dos preços da produção industrial (que em 2024 em Portugal cresceram em média 0,3% e dão alguma segurança na moderação dos preços dos bens); os futuros das *commodities* agrícolas apontam para estabilidade (e o ano agrícola em Portugal pautou-se por aumentos de volumes de produção); e, a tendência de fundo do espaço europeu é de desinflação. Por outro lado, um mercado de trabalho com emprego em níveis máximos e um crescimento da atividade acima dos parceiros europeus pode traduzir-se numa dinâmica de procura mais forte. Não esquecer também que entre as medidas da nova administração Trump há uma visão de maior protecionismo e introdução de tarifas, que habitualmente se traduz em mais inflação. Estes são os ingredientes que deverão pautar em 2025 a evolução dos preços, além de todas as questões geopolíticas não resolvidas que se arrastam de anos anteriores.

**IPC janeiro 2025**

(%)

Variação homóloga do IPC	set-24	out-24	nov-24	dez-24	jan-25	
					verificado	estimado
IPC Total	2.1	2.3	2.5	3.0	2.5	2.1
IPC subjacente <sup>1</sup>	2.8	2.3	2.6	2.8	2.6	2.1

<sup>1</sup>excl. energia e alimentares não transformados

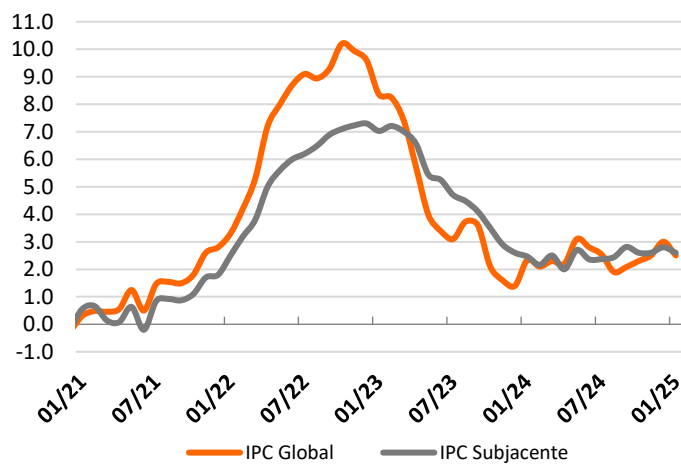
Média da variação mensal do IPC no mês de janeiro	2014-2019	2022	2023	2024	2025	
					verificado	estimado
IPC Total	-1.11	0.28	-0.85	0.01	-0.5	-0.9
IPC subjacente <sup>1</sup>	-1.55	-0.02	-0.29	-0.50	-0.7	-1.2

<sup>1</sup>excl. energia e alimentares não transformados.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

**Portugal: IPC**

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Banco BPI, SA - 2025

Tiago Belejo Correia, BPI Research

e-mail: tiago.alexandre.correia@bancobpi.pt

**AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”**

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (DF-EEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.