

Nota Breve 30/05/2025

Portugal – Inflação volta a subir em maio**Observado**

- **A taxa de variação homóloga do IPC estimada pelo INE para maio é de 2,3%** (2,1% em abril 2025).
- **A variação mensal foi 0,4%** (0,7% em abril 2025; 0,17% em maio de 2024).
- **A taxa de inflação média anual fixou-se em 2,4% em maio** (igual valor registado em abril).

Avaliação

- **A taxa de variação homóloga do Índice de Preços no Consumidor (IPC) aumentou para 2,3% em maio**, face aos 2,1% registados em abril e acima da previsão do BPI Research, de 2,0%.
- **O aumento da inflação global foi acompanhado pela taxa de inflação subjacente.** Ou seja, excluindo os produtos mais voláteis – bens alimentares não transformados e energia – os preços aumentaram 2,29% homólogo (2,1% em abril). Os preços dos produtos energéticos tiveram variação de +0,1% em termos homólogos (-0,1 em abril). Por sua vez, a inflação dos bens alimentares não transformados aumentou para 4,07%, depois de 3,25% registados em abril.
- **A taxa de inflação média anual fixou-se em 2,4% em maio de 2025**, igual à estimativa do BPI Research.
- O Índice Harmonizado de Preços do Consumidor (IHPC) terá registado uma variação homóloga de 1,7%, (2,1% no mês precedente). Os dados definitivos referentes ao IPC do mês de maio de 2025 serão publicados no próximo dia 12 de junho.
- **O dado de hoje coloca a inflação de volta acima do patamar dos 2%.** Estimávamos para maio um valor da inflação nos 2%. Um aspeto a destacar do dado de maio é que, tal como em abril e março, a inflação global é igual à inflação subjacente. Isto significa que o processo desinflacionista passa neste momento sobretudo pela dinâmica dos preços menos voláteis, e portanto, é mais lento. As variações mensais do IPC subjacente e global (0,45% e 0,35%, respetivamente) foram inferiores à média histórica pré-pandemia (0,5% em ambas), ao contrário do que aconteceu no mês anterior. Apesar de ainda não se dispor do detalhe dos dados de maio importa destacar alguns aspetos observados em abril, nomeadamente o facto da dinâmica da inflação ser crescentemente dominada pelos preços dos serviços. De facto, a variação do índice de preços dos bens foi de apenas 0,4% homólogo e explicou pouco mais de 10% do IPC de abril. Isto é suportado pela descida nos preços da produção industrial com uma variação homóloga de -2,7% (-1,3% em março). Já a inflação do índice dos serviços avançou para 4,5% homólogos em abril (3,4% em março), um aumento que poderá ser justificado pelo índice de preços dos Restaurantes e Hotéis (6,7% homólogo em abril, face a 5,2% em março) potenciado pelo efeito de calendário da Páscoa. Certas classes de serviços, como o índice da Saúde e o da Educação, normalmente têm pouca volatilidade ao longo do ano e situam-se com taxas de inflação em torno dos 3,5% persistentemente há vários meses, trazendo rigidez ao processo de descida do IPC subjacente.
- Este mês efetuámos uma ligeira revisão em baixa da nossa previsão para o valor médio do IPC Global em 2025 (-0,1 p.p. para 2,1%). Esta revisão resulta da incorporação dos dados da inflação até maio e também devido a uma revisão em baixa das nossas previsões para o preço do Brent e do Gás Natural (TTF), com impacto na componente energética do IPC.

IPC maio 2025

(%)

Variação homóloga do IPC	jan-25	fev-25	mar-25	abr-25	mai-25	
					verificado	estimado
IPC Total	2.5	2.4	1.9	2.1	2.3	2.0
IPC subjacente ¹	2.7	2.5	1.9	2.1	2.3	1.9

¹excl. energia e alimentares não transformados

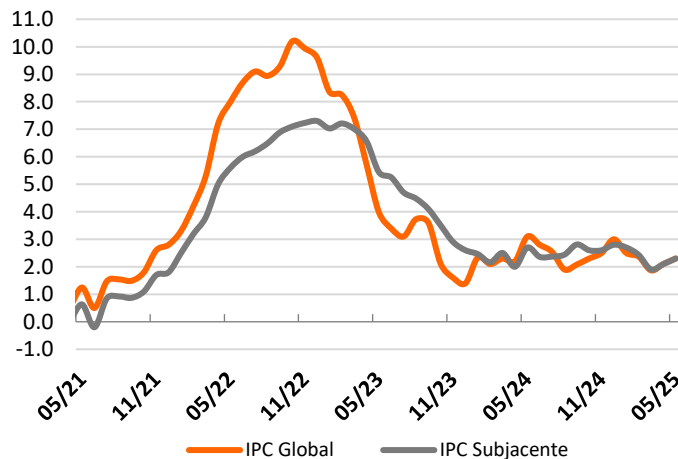
Média da variação mensal do IPC no mês de maio	2014-2019	2022	2023	2024	2025	
					verificado	estimado
IPC Total	0.14	0.98	-0.67	0.17	0.35	0.05
IPC subjacente ¹	0.07	0.73	-0.33	0.33	0.45	0.11

¹excl. 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, Pedro Avelar, BPI Research

e-mail: tiago.alexandre.correia@bancobpi.pt; pedro.alexandre.avelar@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.