



UNIVERSIDADE  
FERNANDO  
PESSOA

## Dinâmicas da inflação na economia portuguesa (2000-2024)

[Inflation dynamics in the Portuguese economy (2000-2024)]

Projeto de Graduação

[1.º ciclo de estudos em Ciências Empresariais]

Fábio Daniel Vila Pouca Araújo

Orientador:

Prof. Doutora Maria Luísa Vasconcelos

Junho 2025



# **Dinâmicas da inflação na economia portuguesa (2000-2024)**

**[Inflation dynamics in the Portuguese economy (2000-2024)]**

**Projeto de Graduação**

**[1.º ciclo de estudos em Ciências Empresariais]**

**Fábio Daniel Vila Pouca Araújo**

**Orientador:**

**Prof. Doutora Maria Luísa Vasconcelos**

**Junho 2025**



## **Agradecimentos**

Gostaria de agradecer a minha orientadora de projeto, Prof. Doutora Luísa Vasconcelos. Obrigada pelo acompanhamento, apoio e motivação ao longo destes meses de trabalho. Foi fundamental para que este trabalho se realizasse com sucesso.

Agradecer aos meus pais, pois sem eles nada disto seria possível pelo apoio incondicional e sempre acreditar em mim. A vocês, devo-vos tudo.

À minha namorada, que foi uma peça essencial nesta jornada, que me motivou a trabalhar arduamente para sair deste percurso o mais orgulhoso de mim possível e por sempre me ajudar quando necessitei. A ti, muito obrigado!

Aos meus amigos, que foram incansáveis e sempre me incentivaram a trabalhar e a nunca desistir. A vocês, muito obrigado!

Por fim, um obrigado a todos aqueles que se cruzaram comigo durante o meu percurso académico.



## Resumo

Este trabalho analisa a evolução da inflação em Portugal entre 2000 e 2024, no contexto da zona euro e da política monetária comum conduzida pelo Banco Central Europeu (BCE). O estudo tem como objetivo principal compreender a trajetória da inflação portuguesa neste período, e apresenta como objetivos específicos clarificar conceitos fundamentais, identificar principais determinantes da inflação e analisar a sua evolução em resposta a fatores internos e choques externos. É adotada uma abordagem qualitativa, assente em revisão bibliográfica e análise estatística com base em dados do BCE. A análise é organizada por subperíodos económicos relevantes: (i) estabilidade pós-adesão ao euro (2000–2007), (ii) crise financeira e Memorando de Entendimento (2007–2013), (iii) retoma económica (2013–2019), (iv) pandemia de Covid-19 (2019–2021) e (v) choques exógenos como a crise energética e a guerra na Ucrânia (2021–2024). Inicia-se com a clarificação conceptual, medida e explicação das causas da inflação, e prossegue-se com a apresentação dos subperíodos e análise empírica da evolução da inflação em Portugal, com implicações para a formulação de políticas económicas. O estudo revela que a inflação em Portugal surgiu de causas domésticas e internacionais, sendo a política do BCE um motor decisivo. A queda recente, que coloca a taxa perto da meta de 2%, sugere um regresso à normalidade, mas mantém o país exposto a novos choques.

**Palavras-chave:** Inflação; economia portuguesa; zona euro; crise financeira; Banco Central Europeu; política monetária;





## **Abstract**

This paper analyzes the evolution of inflation in Portugal between 2000 and 2024, in the context of the eurozone and the common monetary policy conducted by the European Central Bank (ECB). The study's main objective is to understand the trajectory of Portuguese inflation in this period, and its specific objectives are to clarify fundamental concepts, identify the main determinants of inflation and analyze its evolution in response to internal factors and external shocks. A qualitative approach is adopted, based on a literature review and statistical analysis using ECB data. The analysis is organized by relevant economic sub-periods: (i) stability after joining the euro (2000-2007), (ii) financial crisis and Memorandum of Understanding (2007-2013), (iii) economic recovery (2013-2019), (iv) Covid-19 pandemic (2019-2021) and (v) exogenous shocks such as the energy crisis and the war in Ukraine (2021-2024). It begins with a conceptual clarification, measurement and explanation of the causes of inflation, and continues with a presentation of the sub-periods and empirical analysis of the evolution of inflation in Portugal, with implications for the formulation of economic policies. The study reveals that inflation in Portugal has arisen from domestic and international causes, with the ECB's policy being a decisive driver. The recent fall, which puts the rate close to the 2% target, suggests a return to normality, but keeps the country exposed to new shocks.

**Keywords:** Inflation; Portuguese economy; euro zone; financial crisis; European Central Bank; monetary policy.



# Índice

<i>Índice de Figuras</i>	<i>xiii</i>
<i>Lista de Siglas</i>	<i>xv</i>
<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>1</b>
<b>2. CLARIFICAÇÃO CONCEPTUAL</b>	<b>3</b>
2.1 Inflação	3
2.2 Desinflação	4
2.3 Deflação	4
2.4 Hiperinflação	5
<b>3. CAUSAS DA INFLAÇÃO</b>	<b>7</b>
3.1 Inflação pela Procura	7
3.2 Inflação pela Oferta	7
3.3 Expectativas de Inflação e Inércia Inflacionária	7
<b>4. EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO EM PORTUGAL (2000-2024)</b>	<b>9</b>
4.1 Caracterização de subperíodos	9
4.2 Evolução da inflação em Portugal	10
<b>5. CONCLUSÃO</b>	<b>13</b>
<b>6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>15</b>



## Índice de Figuras

Figura 1 - Evolução da Taxa de Inflação em Portugal (2000–2024) – Variação Percentual Anual do IHPC.....	11
--	----



## **Lista de Siglas**

BCE – Banco Central Europeu

FMI – Fundo Monetário Internacional

INE – Instituto Nacional de Estatística

IPC – Índice de Preços no Consumidor

IHPC- Índice Harmonizado de Preços no Consumidor

IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado

MoU – Memorando de Entendimento (*Memorandum of Understanding*)

PIB – Produto Interno Bruto





## 1. INTRODUÇÃO

A inflação configura-se como um dos fenómenos económicos mais relevantes nas dinâmicas contemporâneas, manifestando-se através de um aumento generalizado e persistente dos preços ao longo do tempo comprometendo o valor da moeda e o poder de compra, influenciando as decisões de consumo, investimento e poupança de agentes privados e públicos, afetando as faixas de menor rendimento de forma mais severa. A inflação é igualmente um parâmetro essencial na negociação de salários, contratos e definição de metas económicas pelos bancos centrais, impactando a estabilidade macroeconómica e determinando a formulação de políticas monetárias no sentido da promoção de uma economia estável.

Na zona euro, a compreensão da inflação é ainda mais relevante considerando a existência de uma política monetária comum, conduzida pelo Banco Central Europeu (BCE) que deve atender às necessidades distintas de economias com estruturas e ciclos económicos diferentes. O controle da inflação é central para a competitividade, coesão económica, estabilidade do euro e confiança dos mercados.

Neste contexto, este trabalho tem como objetivo principal analisar a evolução da inflação da economia portuguesa no período 2000 e 2024. Enquanto objetivos secundários define-se:

- (i) Clarificar o conceito de inflação e noções relacionadas;
- (ii) Identificar os principais fatores determinantes da inflação;
- (iii) Analisar a evolução da inflação em Portugal no período 2000-2024;
- (iv) Refletir sobre os impactos sociais e económicos da inflação no contexto nacional.

A metodologia segue uma abordagem qualitativa e adota uma pesquisa descritiva e explicativa do fenómeno da inflação, assente na revisão bibliográfica e análise estatística. A análise é sustentada por dados empíricos recolhidos junto ao Eurostat.

A análise compreende os anos 2000 a 2024, período marcado por um conjunto diversificado de eventos com impacto significativo na evolução da inflação. A análise deste intervalo exige uma abordagem que considere diferentes subperíodos que atendam aos momentos-chave na evolução da conjuntura, com correspondentes alterações nos níveis de preços e expectativas inflacionistas, a saber:

2000-2007 Estabilidade monetária pós-adesão ao euro;

2007-2013 Crise financeira e MoU;

2013-2019 Retoma económica;

2019–2021 Pandemia Covid-19;

2021–2024; Choques exógenos (energia, guerra na Ucrânia).

A inclusão do ano de 2024 permite que o presente trabalho apresente uma visão atualizada da inflação, respeitando, simultaneamente, os limites cronológicos estabelecidos e a acessibilidade das fontes estatísticas.

Na sequência da Introdução, o trabalho prossegue com a clarificação da noção de inflação e outros conceitos centrais que sustentam a análise desenvolvida ao longo do estudo. O terceiro capítulo aborda as causas da inflação, com destaque para os fatores associados à procura, aos choques de oferta e ao impacto das expectativas e da inércia inflacionária. O quarto capítulo analisa a evolução da inflação em Portugal entre 2000 e 2024, explicitando a organização da informação em subperíodos distintos, identificando tendências, variações e determinantes relevantes. Por fim, a conclusão retoma os principais contributos do estudo e reflete sobre as suas implicações para a formulação de políticas económicas.

## 2. CLARIFICAÇÃO CONCEPTUAL

### 2.1 Inflação

Inflação traduz um aumento generalizado e sustentado do valor de mercado de certos bens e serviços em um período específico. Existem diferentes formas de avaliar a inflação, sendo o mais utilizado o Índice de Preços ao Consumidor (IPC). O IPC mede a variação dos preços de um conjunto de produtos ou serviços consumidos pelas famílias ao longo do tempo, dando indicação sobre a evolução do custo de vida:

$$IPC = (\text{Custo cabaz ano base} / \text{Custo cabaz ano corrente}) \times 100$$

De forma muito aproximada, o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) mede a evolução média dos preços de um conjunto de bens e serviços consumidos pelas famílias, permitindo comparações de inflação entre os países da União Europeia (UE). A designação “harmonizado” refere-se à utilização de uma metodologia comum definida pelo Eurostat, que garante a uniformidade e comparabilidade entre os Estados-membros. Esta metodologia distingue o IHPC dos IPC nacionais, que podem diferir na cesta de produtos, ponderações e métodos de cálculo (Eurostat, 2024).

Outra forma relevante de medir a inflação corresponde ao deflator do PIB, medida que procura entender de que maneira evoluem os preços de todos os bens e serviços produzidos num país em um determinado período (Mankiw, 2021). Ao contrário do IPC, que se baseia numa cesta de bens e serviços de consumo fixada previamente, limitada na sua composição, o deflator do PIB leva em consideração todos os serviços e produtos criados, independentemente de quem os consome e acompanhando as mudanças na estrutura do próprio PIB, o que o torna uma medida mais abrangente da inflação. O deflator do PIB é calculado pela razão entre o PIB nominal (avaliado a preços correntes) e o PIB real (avaliado a preços constantes), sendo expresso pela fórmula seguinte:

$$\text{Deflator do PIB} = (\text{PIB nominal} / \text{PIB real}) \times 100$$

A principal diferença do deflator em relação ao IPC é o nível de cobertura. O IPC considera apenas os bens e serviços consumidos pela população das famílias, enquanto o deflator do PIB inclui todos os bens e serviços finais produzidos internamente, proporcionando uma visão mais ampla da evolução geral dos preços na economia.

Um nível de inflação adequado será aquele que permite um crescimento económico sustentado, preservando o poder de compra da moeda e garantindo estabilidade nos preços, sem provocar distorções significativas na economia. Embora não exista um valor único, muitos bancos centrais e instituições internacionais consideram uma taxa de inflação anual desejável um nível em redor dos 2% (BCE, 2024).

## **2.2 Desinflação**

A desinflação caracteriza-se pela redução gradual da taxa de crescimento dos preços, i.e., a inflação permanece positiva, mas ocorre a um ritmo decrescente. Este fenómeno não deve ser confundido com a deflação, na qual se verifica uma diminuição generalizada e sustentada do nível geral de preços. Na desinflação, apesar da desaceleração do aumento dos preços, o seu valor continua a subir, embora de forma mais moderada (Mankiw, 2020). A desinflação geralmente surge como resultado após a implementação de políticas monetárias restritivas em resposta a períodos de inflação alta.

## **2.3 Deflação**

Deflação é o termo usado para designar o declínio global dos preços de produtos e serviços. Ao contrário da inflação, o valor do dinheiro tende a subir no caso da deflação, o que pode fazer com que a população opte por gastar menos, estagnando a circulação de dinheiro na economia, tal como apontam Krugman & Wells (2018). A deflação pode ser causada por diversos fatores, tais como uma política monetária excessivamente rigorosa e uma forte contração da procura total.

A deflação pode ter efeitos mais gravosos do que a inflação moderada. Quando a deflação se instala, caracterizando-se por uma queda ampla e persistente dos preços ao longo do tempo, o impacto na economia pode até ser mais severo do que aquele provocado pela inflação. Enquanto a inflação geralmente acompanhará o aumento da procura e a expansão da atividade económica, a deflação está frequentemente associada a períodos de recessão, sendo marcada por uma redução da atividade, o enfraquecimento da procura agregada e um crescente ceticismo por parte de consumidores e empresários. Estes fatores tendem a agravar o ciclo económico, dificultando a recuperação e comprometendo o crescimento sustentável.

Com a deflação, os consumidores tendem a adiar o consumo com a expectativa que os preços continuem a cair, agravando o ciclo recessivo. Esse comportamento retraí ainda mais a procura e agrava o desempenho. As empresas enfrentam quedas nas receitas e tendem a cortar custos com pessoal, despedir trabalhadores e adiar investimentos. Assim, o ciclo de contração agrava a recessão. Em simultâneo, a deflação aumenta o peso real das dívidas familiares e empresariais uma vez que as dívidas permanecem fixas. Por outro lado, uma inflação moderada (geralmente em redor dos 2%) é vista como compatível com o crescimento económico, suscetível de encorajar o consumo e o investimento, uma vez que os agentes económicos preferem gastar ou investir antes que os preços subam ainda mais, contribuindo assim para a dinamização da economia.

## **2.4 Hiperinflação**

A hiperinflação corresponde a um aumento muito elevado e descontrolado do nível de preços, geralmente superior a 50% ao mês, segundo critérios definidos por Phillip Cagan (1956). Este fenómeno, frequentemente associado a colapsos económicos e institucionais, resulta na quase total perda do poder de compra da moeda.

A origem da hiperinflação encontra-se, em regra, em situações de grave desequilíbrio fiscal e utilização de emissão monetária para financiamento dos défices orçamentais. O aumento da base monetária, desligado do aumento da produção, conduz à perda da confiança na moeda e aceleração contínua nos preços, desencadeando um círculo vicioso que desorganiza o sistema económico, deteriora os salários e colapsa o sistema financeiro.

Vários exemplos históricos ilustram os efeitos económicos destruidores da hiperinflação sobre o rendimento real, a poupança, a confiança económica e a estabilidade social. Por exemplo, a Alemanha, durante a República de Weimar (1921-23), enfrentou a hiperinflação, em resultado da tentativa de financiar as indemnizações de guerra por via da emissão monetária. Em novembro de 1923, o preço de um pão podia variar de 2 a 4 vezes durante o mesmo dia. Outro exemplo significativo ocorreu no Zimbábue, nos anos 2000, quando uma economia já fragilizada enfrentou défices públicos crescentes. A hiperinflação levou à total perda de valor do dólar zimbabuano, levando à sua substituição por moedas estrangeiras em 2009.



### **3. CAUSAS DA INFLAÇÃO**

#### **3.1 Inflação pela Procura**

A inflação impulsionada pela procura surge quando o desejo por bens e serviços de uma economia cresce mais rapidamente do que a capacidade de os produzir. Essa diferença cria uma tensão que eleva os preços, especialmente quando estamos perto do pleno emprego (Mankiw, 2020). As principais forças que alimentam esse aumento na procura incluem, o aumento do consumo privado e investimento público políticas monetárias e fiscais expansionistas e expansão do crédito bancário. Este tipo de inflação é geralmente associado a períodos de crescimento económico acelerado, em que os recursos produtivos se tornam escassos face à procura.

#### **3.2 Inflação pela Oferta**

A inflação impulsionada pelos custos surge quando os gastos de produção aumentam e as empresas transferem esses aumentos para o valor final dos bens. Pode ser causada, por exemplo, pelo aumento nos preços das matérias-primas (ex. petróleo), elevação dos salários acima do crescimento da produtividade, desvalorização cambial (que encarece as importações), aumento dos impostos indiretos (ex. IVA). Este tipo de inflação pode surgir mesmo em contextos de fraca procura agregada (Blanchard & Johnson, 2017; Mankiw, 2020).

#### **3.3 Expectativas de Inflação e Inércia Inflacionária**

A expectativa por parte dos agentes económicos também produz um impacto significativo na evolução da inflação. Quando empresas ou consumidores consideram a possibilidade de os preços aumentarem mais no futuro, passam a antecipar as compras, aumentam o consumo ou exigem aumentos salariais, pressionando a inflação no futuro. Em algumas economias, a inflação pode ganhar um movimento de inércia, mantendo a sua elevada taxa de crescimento devido a mecanismos de indexação automática de salários, rendas e contratos, mesmo na falta de novos choques (Krugman & Wells, 2018). Esta inércia decorre, em grande parte, da existência de mecanismos automáticos de indexação, através dos quais salários e preços são ajustados periodicamente em função da inflação passada. Estes ajustes automáticos perpetuam a subida generalizada dos preços, uma vez que os aumentos salariais, por exemplo, aumentam os custos de produção, que são refletidos nos preços finais, criando um ciclo inflacionista desligado de fatores externos, antes sim, inercial.





## 4. EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO EM PORTUGAL (2000-2024)

### 4.1 Caracterização de subperíodos

Nesta secção, para o período 2000 e 2024, estruturam-se vários subperíodos de análise da dinâmica de inflação em Portugal, a saber:

**Tabela 1 - Subperíodos Económicos em Portugal (2000–2024)**

Subperíodo	Descrição
2000–2007	Estabilidade monetária pós-adesão ao euro
2007–2013	Crise financeira e MoU
2013–2019	Retoma económica
2019–2021	Pandemia Covid-19
2021–2024	Choques exógenos (energia, guerra na Ucrânia)

Para o período compreendido entre 2000 e 2024 é possível identificar subperíodos que marcam contextos específicos que influenciaram significativamente o comportamento da economia nacional, com impacto direto na estabilidade de preços e nas políticas económicas adotadas.

#### **2000–2007: Estabilidade monetária pós-adesão ao euro**

Portugal usufruiu de um período de estabilidade monetária relativa após a adesão ao euro em 1999 (com a sua circulação em 2002). A convergência nominal necessária para aderir à zona euro, iniciada na década anterior, resultou em taxas de inflação moderadas, e a política monetária executada pelo BCE promoveu um contexto de controlo da inflação e estabilidade dos preços, favorecendo condições macroeconómicas propícias ao crescimento económico e à consolidação das finanças públicas.

#### **2007–2013: Crise financeira e Memorando de Entendimento**

O impacto da crise do *subprime* resultou no colapso da dívida soberana portuguesa em 2011 e na assinatura do Memorando de Entendimento com o FMI, BCE e Comissão Europeia, o qual integrava severas medidas restritivas. A inflação evoluiu de forma heterogénea durante este período, refletindo a combinação de choques internos e externos. Por um lado, a forte contenção da procura interna, resultante da austeridade e aumento do desemprego, exerceu pressão descendente sobre os preços. Por outro lado, alguns custos, como os preços da energia e certos bens importados, continuaram a exercer uma influência inflacionista.

**2013–2019: Retoma económica**

Período caracterizado pela recuperação gradual da economia portuguesa. O crescimento económico foi acompanhado por um modesto aumento da inflação, enquanto ainda estava sob uma política monetária expansionista do BCE, com taxas de juros historicamente baixas. A estabilidade dos preços refletiu a renovada confiança dos consumidores e das empresas.

**2019–2021: Pandemia Covid-19**

A pandemia de Covid-19 causou uma crise global sem precedentes. Em Portugal, a inflação permaneceu baixa devido à acentuada queda da procura e às medidas subsidiadas para a economia. A incerteza e as restrições sanitárias limitaram a atividade económica, com efeitos deflacionistas em vários setores.

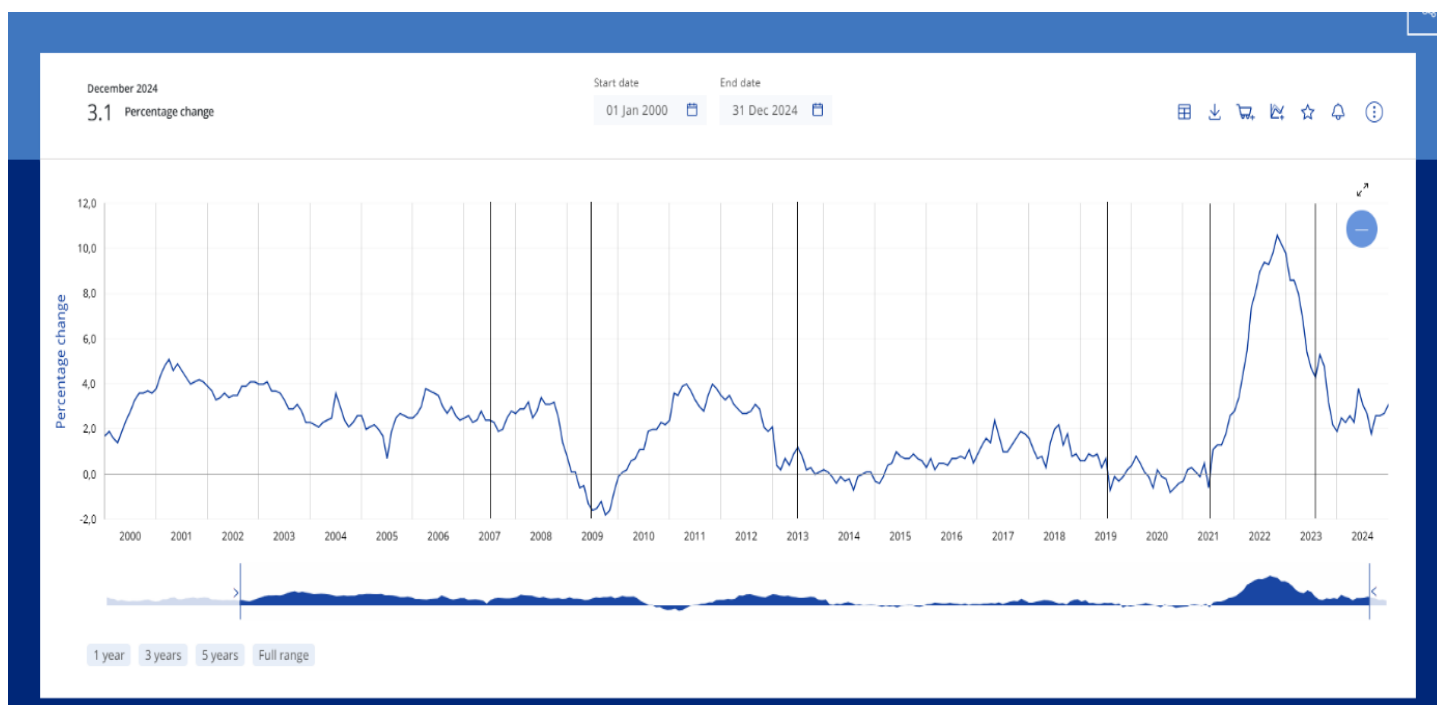
**2021–2024: Choques exógenos (energia, guerra na Ucrânia)**

O conflito na Ucrânia e os consequentes choques nos preços da energia e das matérias-primas originaram uma aceleração abrupta da inflação. O aumento dos custos de produção e do transporte, aliado à persistência de problemas nas cadeias de abastecimento, resultou numa subida generalizada dos preços, levando o BCE a iniciar um ciclo de subida das taxas de juro.

**4.2 Evolução da inflação em Portugal**

O gráfico 1 na página seguinte apresenta a evolução da inflação em Portugal entre 2000 e 2024, segmentada nos cinco subperíodos identificados.

Entre 2000 e 2007, verifica-se um período de estabilidade monetária subsequente à adesão ao euro, ocorrida em 1999, com a introdução da moeda física em 2002. Durante esta fase, a inflação manteve-se relativamente estável, oscilando entre 2% e 4%, ligeiramente acima da meta definida pelo BCE, que estabelece como referência uma taxa inferior, mas próxima de 2% (BCE, 2024). Este contexto de estabilidade macroeconómica e de âncora das expectativas inflacionistas foi sustentado por uma política monetária credível e por um controlo orçamental eficaz, ainda que o crescimento económico se tenha mantido moderado.

**Figura 1 - Evolução da Taxa de Inflação em Portugal (2000–2024) – Variação Percentual Anual do IHPC**

**Fonte:** Banco Central Europeu – IHPC, dados mensais de janeiro de 2000 a dezembro de 2024.

Com a crise financeira global em 2007–2008, seguido da crise das dívidas soberanas na zona euro, Portugal entrou num novo ciclo entre 2007 e 2013, caracterizado por uma acentuada instabilidade económica. A inflação registou uma trajetória descendente, atingindo valores negativos em 2009, evidenciando uma deflação moderada. A assinatura do MoU, em 2011, trouxe consigo um conjunto de medidas de austeridade que afetaram profundamente a procura interna. Este constrangimento da procura, aliado à recessão económica, limitou significativamente a pressão sobre os preços, resultando numa evolução descendente do IHPC.

A partir de 2013, Portugal entrou num período de retoma económica, prolongando-se até 2019. Este intervalo foi marcado por um crescimento sustentado do PIB e por uma recuperação gradual da procura interna. No entanto, a inflação permaneceu contida, situando-se regra geral entre 0,5% e 1,5%, o que reflete o fraco crescimento dos salários e da produtividade, bem como o impacto da política monetária expansionista conduzida pelo BCE (BdP, 2020). O IHPC manteve-se relativamente estável, sem grandes pressões inflacionistas, apesar da melhoria gradual das condições económicas.

Com o surgimento da pandemia de Covid-19, entre 2019 e 2021, a inflação sofreu um forte abrandamento. Em 2020, o país viveu um contexto de quase estagnação dos preços, e até

deflação temporária, motivado pelas restrições sanitárias, pela forte contração da atividade económica e pela quebra abrupta da procura agregada. Apesar disso, as respostas de política económica — nomeadamente a política monetária ultra expansiva do BCE e os estímulos orçamentais nacionais e europeus — conseguiram mitigar um colapso económico mais profundo. No final de 2021, começou a observar-se uma ligeira subida dos preços, impulsionada pelo levantamento das restrições e pela reativação da procura (Mankiw, 2020; Banco de Portugal, 2021).

Finalmente, o período entre 2021 e 2024 ficou marcado por uma forte aceleração da inflação, atingindo um pico histórico em 2022, com o IHPC a ultrapassar os 10%. Esta escalada inflacionista resultou, em grande medida, de choques exógenos significativos, nomeadamente o aumento abrupto dos preços da energia e dos alimentos, em consequência da guerra na Ucrânia e da disrupção das cadeias de abastecimento globais. Estes fatores externos, conjugados com uma procura reprimida durante a pandemia, acentuaram as pressões inflacionistas em Portugal e na generalidade da União Europeia. Contudo, a partir de 2023, a inflação começou a desacelerar gradualmente, estimando-se que em maio de 2025 se tenha situado em 1,7%, segundo dados do Eurostat (2025), sinalizando uma possível normalização do contexto inflacionário.

## 5. CONCLUSÃO

A inflação é um fenómeno central na análise da conjuntura económica, dada a sua capacidade de afetar o poder de compra, a estabilidade macroeconómica e o bem-estar das populações. A sua compreensão revela-se essencial para o desenho das políticas públicas, designadamente no contexto da zona euro, onde a condução da política monetária se encontra centralizada no BCE e deve responder a realidades económicas diversas.

Este trabalho examinou o percurso da inflação em Portugal de 2000 a 2024, colocando-o no quadro das grandes viragens económicas da Europa neste período. Organizando a análise em etapas claras – estabilidade monetária pós-adesão ao euro, crise financeira e austeridade, retoma económica, pandemia de Covid-19 e choques exógenos recentes, como a guerra na Ucrânia – foi possível captar a complexidade e a variedade do fenómeno. Verificou-se que, apesar de longos períodos de estabilidade de preços, choques significativos — sobretudo externos — têm capacidade para desestabilizar rapidamente o ambiente económico e gerar aumentos acentuados e persistentes da inflação.

A inflação nacional evoluiu em resultado de fatores internos e externos, desde a política monetária única do BCE até alterações na procura agregada e fortes custos, em especial nos preços da energia e nas cadeias globais. Recessões, como a da pandemia ou os anos de austeridade, redundaram em posteriores avalanches de preços, enquanto a recuperação da procura e as tensões geopolíticas empurraram os índices para cima. Assim, a evolução da inflação em Portugal entre 2000 e 2024 evidencia uma forte ligação entre contextos económicos e oscilações nos preços. A estabilidade inicial pós-adesão ao euro deu lugar a um período de forte contenção inflacionista durante a crise financeira e o programa de ajustamento, refletindo a compressão da procura. A retoma económica posterior trouxe apenas aumentos moderados nos preços, evidenciando fragilidades estruturais no crescimento e nos rendimentos. A pandemia de Covid-19 interrompeu essa trajetória com uma nova queda da inflação, seguida por uma escalada sem precedentes entre 2021 e 2022, impulsionada por choques externos (nomeadamente energia e guerra na Ucrânia). Esta análise revela que, apesar da influência da política monetária, fatores exógenos e choques conjunturais continuam a desempenhar um papel determinante na dinâmica da inflação em Portugal.

Desta forma, sublinha-se a relevância da disciplina orçamental, vigilância constante sobre o que alimenta as expectativas e a importância das respostas de política monetária no controlo das pressões inflacionistas. A estabilidade de preços, permanece um objetivo crucial para a coesão social, a competitividade económica e a confiança dos mercados no futuro da economia portuguesa. No futuro, a estabilidade de preços dependerá da capacidade de resposta coordenada entre política monetária e orçamental, da resiliência das cadeias produtivas e da mitigação de fatores geopolíticos imprevisíveis.

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Banco de Portugal. (2023). Boletim Económico. Lisboa: Banco de Portugal. [<https://www.bportugal.pt/>](<https://www.bportugal.pt/>)
- Banque de France. (2023, junho). Financement des entreprises – Juin 2023. [<https://www.banque-france.fr/fr/statistiques/financement-des-entreprises-jun-2023>](<https://www.banque-france.fr/fr/statistiques/financement-des-entreprises-jun-2023>)
- Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2012). *Macroeconomics* (6th ed.). Pearson.
- Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2012). *Macroeconomia* (6.<sup>a</sup> ed.). Pearson.
- Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2017). *Macroeconomia* (7.<sup>a</sup> ed.). Lisboa: Pearson.
- Cagan, P. (1956). The monetary dynamics of hyperinflation. In M. Friedman (Ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money* (pp. 25–117). University of Chicago Press.
- Campos e Cunha, J., Lopes, J. C., & Correia da Silva, J. (2018). *Economia: Teoria e Prática* (7.<sup>a</sup> ed.). Lisboa: Escolar Editora.
- Carvalho, J., & Cruz, J. (2014). *Manual de Estratégia – Conceitos, Práticas e Roteiro*. Edições Sílabo.
- Comissão Europeia. (2011). *Memorando de Entendimento sobre as Condicionalidades de Política Económica*. Bruxelas: Comissão Europeia.
- Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2014). *Macroeconomics* (12th ed.). McGraw Hill Education.
- Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2014). *Macroeconomia* (12.<sup>a</sup> ed.). Lisboa: McGraw Hill.
- European Central Bank. (2025). HICP Portugal – dados até maio 2025. [<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/ICP/ICP.M.PT.N.000000.4.ANR>](<https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/ICP/ICP.M.PT.N.000000.4.ANR>)
- Eurostat. (2025). Inflation in the euro area – May 2025. [[https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inflation\\_in\\_the\\_euro\\_area](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inflation_in_the_euro_area)]([https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inflation\\_in\\_the\\_euro\\_area](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inflation_in_the_euro_area))
- Fundo Monetário Internacional. (2009). *Zimbabwe: Staff report for the 2009 Article IV Consultation*.
- Fundo Monetário Internacional. (2023). *World Economic Outlook*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Hanke, S. H., & Kwok, A. K. F. (2009). On the measurement of Zimbabwe's hyperinflation. *Cato Journal*, 29(2), 353–364.
- Instituto Nacional de Estatística. (2024). *Inflação – Índice de Preços no Consumidor (IPC)*. Lisboa: INE. [<https://www.ine.pt/>](<https://www.ine.pt/>)
- Krugman, P., & Wells, R. (2018). *Macroeconomics* (5th ed.). Worth Publishers.
- Mankiw, N. G. (2020). *Principles of Macroeconomics* (9th ed.). Cengage Learning.

Martins, M. M. F. (2007). Teria a política monetária do Banco Central Europeu sido adequada para Portugal (1999–2007)? FEP – Faculdade de Economia da Universidade do Porto. [<https://hdl.handle.net/10216/71385>](<https://hdl.handle.net/10216/71385>)

Tavares, F., & Almeida, L. (2020). A literacia financeira: uma revisão da literatura. *Percursos & Ideias*, 11(2), 73–88.



