

Nota Breve 30/01/2026

Portugal – Inflação entra em 2026 abaixo dos 2%**Observado**

- A taxa de variação homóloga do IPC estimada pelo INE para janeiro é de **1,9%** (2,2% em dezembro 2025).
- A variação mensal foi **-0,75%** (0,09% em dezembro 2025; -0,45% em janeiro de 2025).
- A taxa de inflação média anual fixou-se em **2,3% em janeiro** (2,3% em dezembro).

Avaliação

- A taxa de variação homóloga do Índice de Preços no Consumidor (IPC) baixou para os **1,9% em janeiro**, e foi igual à previsão do BPI Research.
- A redução da inflação global foi acompanhada pela taxa de inflação subjacente, que também baixou. Ou seja, excluindo os produtos mais voláteis – bens alimentares não transformados e energia – os preços aumentaram 1,8% homólogo (2,1% em dezembro). Os preços dos produtos energéticos registaram uma variação de -2,2% em termos homólogos (-2,4% em dezembro). Por sua vez, a inflação dos bens alimentares não transformados ficou ligeiramente abaixo à do mês anterior: 5,8% (6,0% em dezembro).
- A taxa de inflação média anual fixou-se em **2,3%**, igual à estimativa do BPI Research.
- O Índice Harmonizado de Preços do Consumidor (IHPC) terá registado uma variação homóloga de 1,9%, (2,4% no mês precedente). Os dados definitivos referentes ao IPC do mês de janeiro de 2026 serão publicados no próximo dia 11 de fevereiro.
- **No final do ano passado prevíamos uma inflação média de 2,1% em 2025.** Embora se tenha confirmado o abrandamento da inflação em 2025, esta previsão foi revista ao longo deste ano ligeiramente em alta até aos 2,3% (que agora se confirmaram), sobretudo derivado à persistência da inflação dos serviços e do incremento acima do esperado nos preços dos produtos alimentares não transformados.
- **Para este ano prevemos novo abrandamento ligeiro da inflação.** Sustentamos esta visão em quatro linhas essenciais. Primeiro, a nossa previsão de apreciação do euro face ao dólar com o EUR/USD médio em 2026 nos 1,20, o que torna relativamente mais barato à zona euro os produtos e serviços nominados em dólares, como é o caso de muitas commodities. Segundo, a nossa previsão de uma inflação na Zona Euro de 2% em 2026 que se deverá também refletir na evolução dos preços em Portugal, via importações. Terceiro, esperamos também um ligeiro abrandamento no IPC de Serviços, cuja inflação média em 2025 foi de 3,9%, seguindo a tendência de ligeiro desagrevamento que verificamos já no 4T 2025 relativamente a algumas rubricas importantes deste agregado. Por fim, esperamos uma certa estabilidade no preço do Brent, na ordem dos 65 USD por barril, que dada a sua elevada correlação com o IPC da energia deverá dar um contributo para a desinflação global.
- **Esta nossa previsão não está isenta de riscos.** Os riscos em alta estão relacionados com uma dinâmica da procura mais forte do que o antecipado motivada por ser o último ano de aplicação do PRR, e; pela robustez do mercado de trabalho e das atualizações salariais (os salários em Portugal estão a crescer de forma significativa acima dos da zona euro), em especial dos salários no setor primário e do seu impacto nos preços no produtor. Esta hipótese traria mais rigidez à inflação Subjacente e à dos Produtos Alimentares não transformados. Depois, todas as questões geopolíticas relacionadas quer com a possibilidade de uma guerra tarifária quer com o agravamento dos conflitos em curso, com impacto nas *commodities* alimentares e energéticas. Os riscos em baixa estão também relacionados com a geopolítica

e resolução dos conflitos em curso (com impacto benigno nas *commodities*); um crescimento económico abaixo do previsto e uma maior oferta de produtos chineses por reorientação do comércio, pressionando em baixa os preços de um modo geral.

IPC janeiro 2026

(%)

Variação homóloga do IPC	set-25	out-25	nov-25	dez-25	jan-26	
					verificado	estimado
IPC Total	2.4	2.3	2.2	2.2	1.9	1.9
IPC subjacente ¹	2.0	2.1	2.0	2.1	1.8	1.6

¹excl. energia e alimentares não transformados

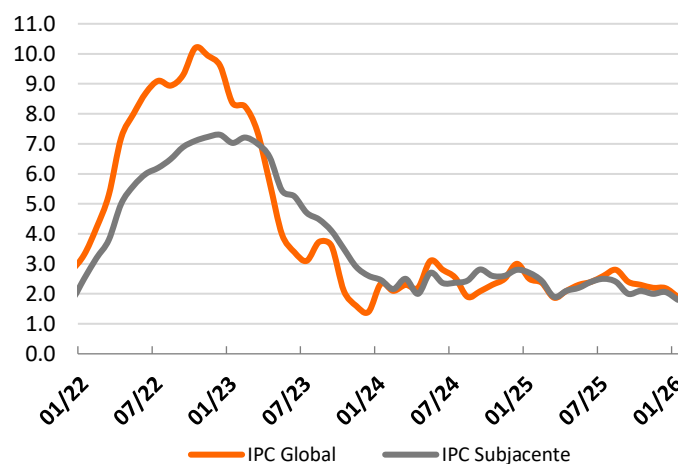
Média da variação mensal do IPC no mês de janeiro	2014-2019	2023	2024	2025	2025	
					verificado	estimado
IPC Total	-1.11	-0.85	0.01	-0.45	-0.75	-0.78
IPC subjacente ¹	-1.55	-0.29	-0.50	-0.64	-0.93	-1.11

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 - 2026

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.