

# RELATÓRIO DE CONJUNTURA 4T2024

## ÍNDICE

### 1 MERCADOS FINANCEIROS

Mercado cambial  
Mercado monetário  
Mercado primário de títulos  
Mercado secundário de títulos  
Mercado de crédito

### 2 FINANÇAS PÚBLICAS

Dívida pública  
Execução orçamental

### 3 ECONOMIA REAL

Destaque: Desemprego cai, persiste acima de 30%  
Contas nacionais  
Economia petrolífera e não petrolífera  
Índice Geral de Preços

### 4 CONTAS EXTERNAS

Balança de pagamentos  
Exportações e importações  
Principais indicadores externos

### 5 ECONOMIAS AFRICANAS

Destaque: Corredor do Lobito, benefícios para RDC e Zâmbia  
Indicadores macroeconómicos

### 6 ECONOMIA GLOBAL

Destaque: China vai mesmo conseguir impulsionar acções?  
Principais economias globais  
Perspectivas globais

### 7 MERCADOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS

Destaque: Pressão no lado da oferta eleva preço do café  
Acções e Dívida  
Mercado monetário e cambial



## EDITORIAL

### DESCIDA DOS JUROS TRAZ ESPERANÇA, MAS TALVEZ PARA 2025

Apesar da dependência do petróleo, a economia angolana tem estado nos últimos 2 anos sob influência de duas questões sem relação próxima com o preço ou o volume de produção do ouro negro. A produção, aliás, tem estado a crescer, embora de forma ligeira. O preço, por outro lado, não estando nos níveis mais favoráveis de sempre, negocia ainda acima dos 70 Dólares por barril.

Em primeiro lugar, o aumento muito significativo da dívida externa entre 2010 e 2016 concentrou pagamentos nos últimos anos; para contexto, utilizando dados de Abril deste ano da UGD, o serviço da dívida externa em 2024 estará próximo dos USD 10,3 mil milhões, 3,4 dos quais pagos até Abril; em 2023 esse valor foi de USD 9,2 mil milhões, e no próximo ano estará também próximo dos USD 9 mil milhões, baixando para um valor a rondar os USD 8 MM em 2026 e USD 7 MM em 2027. Todos estes valores são bastante acima da média de USD 5,5 MM entre 2020 e 2022, mas os próximos anos parecem poder trazer uma melhoria muito gradual.

O segundo tema prende-se com o outro lado dessa balança financeira: que novos empréstimos poderiam compensar, em parte, esse esforço? Entre 2019 e 2022, no acumulado pagaram-se mais USD 0,8 MM em juros e capital do que novos empréstimos; ou seja, com todos os méritos e defeitos dessa estratégia, para lidar com as suas operações financeiras, o Estado precisou deste montante em divisas. Em 2023, apesar dos pagamentos de USD 9,2 mil milhões, verificaram-se apenas USD 3,9 mil milhões em novo financiamento externo. Foram USD 5,3 mil milhões de diferença que o Estado teve de retirar em divisas à economia (não vendendo divisas no mercado), porque as taxas de juro levavam a financiamentos com custos proibitivos. Em 2024 a situação está a ser similar. Uma mudança neste sentido muda efectivamente as condições do mercado cambial, e essa mudança pode chegar em 2025.

As descidas das taxas de juros dos bancos centrais na União Europeia e nos EUA são os principais determinantes para as taxas de juro que o Governo angolano enfrenta no financiamento externo, e começaram a descer este ano. Para este fim, têm de descer mais.

# CRONOLOGIA

## Abril

- Preço do gasóleo foi aumentado em 48% para AOA 200 por litro, em novo passo da estratégia de remoção gradual dos subsídios aos combustíveis;
- Governo obteve financiamento à tesouraria de USD 500 milhões do Standard Bank of South Africa;
- FMI prevê manutenção do crescimento mundial de 3,2% em 2024.

## Maiο

- BNA subiu taxa BNA (+50pb) e de cedência de liquidez (+100pb), e coeficiente de reservas obrigatórias em Kwanzas (+100pb);
- TotalEnergies anunciou decisão de investimento final no Bloco 20/11, com início de produção em 2028;
- OPEP+ estendeu cortes provisórios de produção até Set.

## Junho

- Fitch manteve rating de Angola em B-, mantendo igualmente o outlook estável;
- Sonangol e Chevron assinaram contratos de serviços com risco para concessão dos blocos 49 e 50;
- BCE reduziu taxas de juros pela primeira vez em 5 anos, fixando a taxa dos depósitos em 3,75%.

## Julho

- MinFin realiza emissão de Obrigações do Tesouro em Moeda Externa (OT-ME);
- FMI define que a capacidade de reembolso de Angola é adequada, no entanto está sujeita a riscos;
- O Presidente da República autorizou por Despacho Presidencial a privatização parcial das acções do Estado no Standard Bank Angola.

## Agosto

- S&P mantém a nota “B-” na avaliação do crédito soberano de Angola de longo prazo;
- Foi autorizado o início do processo de privatização, por Oferta Pública Inicial na BODIVA, do BFA e da Unitel, em ambos os casos para 15% do capital social das empresas;

## Setembro

- Reserva Federal corta a taxa de juros em 50 pontos base;
- EximBank disponibiliza USD 1,6 Mil Milhões (MM) para projectos de energia solar em Angola;
- Foi aprovado o Programa de Melhoria na Mobilidade Urbana de Luanda

# AGENDA

## Outubro

02 a 03: Angola Oil and Gas Conference

08 a 10: Conferência Mundial de Portos

17: Reunião de Política Monetária do BCE

21: Fórum Parlamentar Mundial 2024 - Multilateralismo: Realizações, desafios e o caminho a seguir

23 e 24: 2ª Conferência Internacional de Diamantes

## Novembro

01: IX Fórum Seguros

18 e 19: Comité de Política Monetária do BNA

20 a 21: 12º Fórum Estatístico do FMI

## Dezembro

12: Reunião de Política Monetária do BCE

15: Votação da proposta de Lei Orçamental

17 e 18: Reunião de Política Monetária da Reserva Federal

31: Dados do PIB III Trimestre

## DESTAQUES

### Angola

- **Apreciação temporária, com pressão permanente no valor do Kwanza;**
- **Liquidez melhora aparentemente, com taxas Luibor voláteis;**
- ***Yields* no primário inalteradas, mas em pressão pelo mercado secundário;**
- **Gastos do Estado pressionados pelo baixo nível de financiamento externo;**
- **Economia cresceu 4,1% no 2T 2024, fruto do bom desempenho do sector petrolífero e bens transaccionáveis;**
- **Crescimento deve abrandar no 2º semestre, devido ao consumo interno;**
- **Balança corrente continua a mostrar superávit, suportando défices consecutivos na balança financeira; reservas continuam bastante estáveis.**

### Internacional

- **Corredor do Lobito poderá trazer benefícios para região do cobre na RDC;**
- **Inflação começou a abrandar na Nigéria, em situação similar à economia angolana;**
- **China com dificuldades em amparar desaceleração económica**
- **Índice PMI apontam para abrandamento económico nas principais economias;**
- **Bancos centrais continuam no caminho de cortes de taxas de juro;**
- **Preço do café em alta muito pressionado por alterações climáticas e nova regulação europeia;**
- **Acções norte-americanas continuam período de forte alta, agora acompanhadas por acções em mercados emergentes..**

# MERCADOS FINANCEIROS

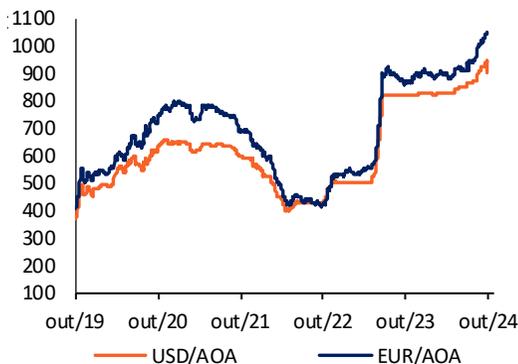
---



# MERCADO CAMBIAL

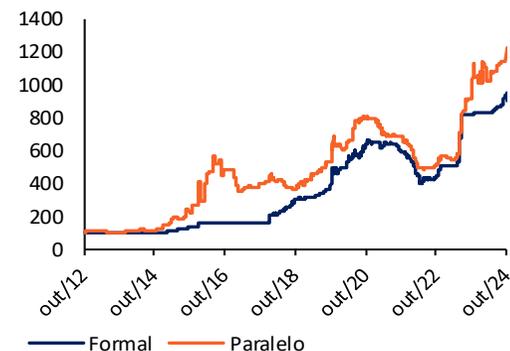
## Câmbio do Kwanza face ao Dólar e Euro

USD/AOA; EUR/AOA



## Câmbio USD/AOA no mercado oficial e paralelo

USD/AOA



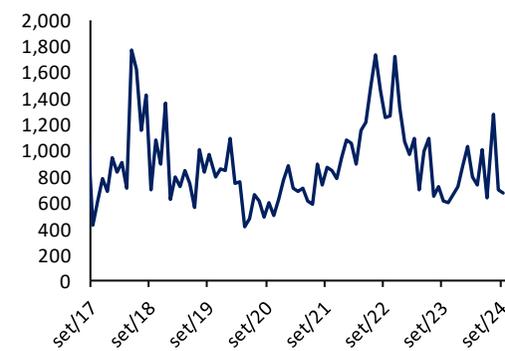
## Intervalo entre câmbio USD/AOA oficial e paralelo

Porcentagem



## Vendas mensais de divisas aos bancos\*

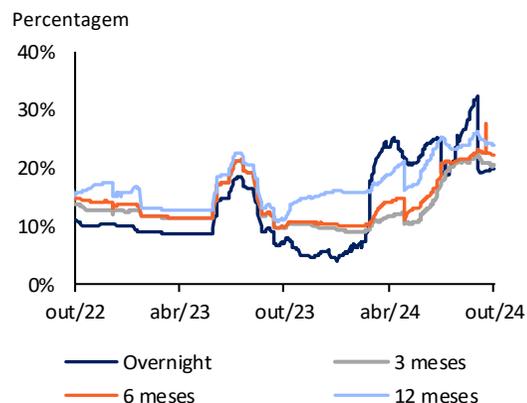
USD Milhões



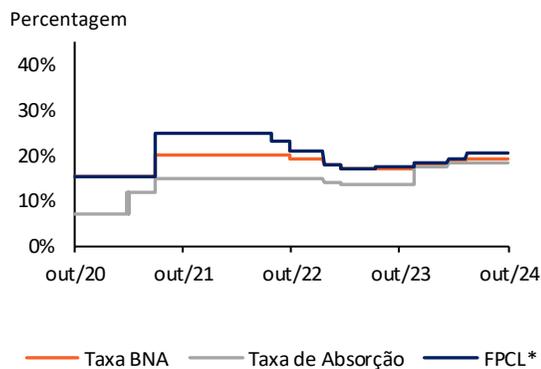
- A moeda nacional registou uma certa estabilidade ao longo dos primeiros meses do ano, no entanto tem vindo a depreciar ligeiramente, perfazendo uma perda de 6% face ao Dólar e 9% face ao Euro, no último trimestre. Em Outubro o BNA interveio no mercado, disponibilizando aos bancos comerciais cerca de USD 250 milhões para cobertura de operações cambiais destinadas à importação de bens alimentares e medicamentos; e esse movimento teve efeito sobre a taxa de câmbio, tendo a moeda nacional apreciado cerca de 3,3%, estando agora o par USD/AOA nos 905. Ao nosso ver essa apreciação é temporária, já que o *backlog* continua robusto e o BNA não vai fazer intervenções regulares, o que irá continuar a pressionar o Kwanza. A taxa de câmbio EUR/AOA atingiu a marca de 1 000 Kwanza por Euro em Agosto, porém, actualmente está cotado em EUR/AOA 993. O intervalo entre o câmbio oficial e o paralelo ronda os 35% e esse factor reforça o sentimento de que a moeda nacional está sobre pressão para depreciar.
- A procura por divisas continua significativamente mais alta do que os actuais níveis de oferta e estimamos que o nível de necessidades do sistema todo esteja em torno dos USD 1,5MM.

# MERCADO MONETÁRIO

## Taxas Luibor nos vários prazos



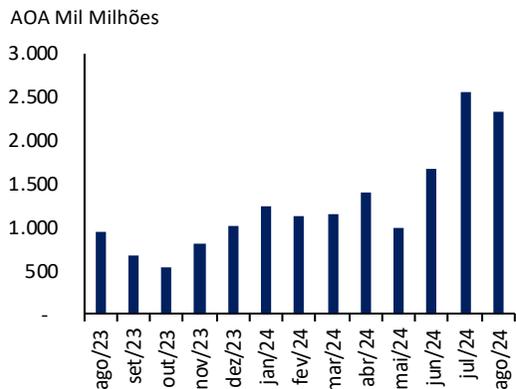
## Principais taxas de política monetária



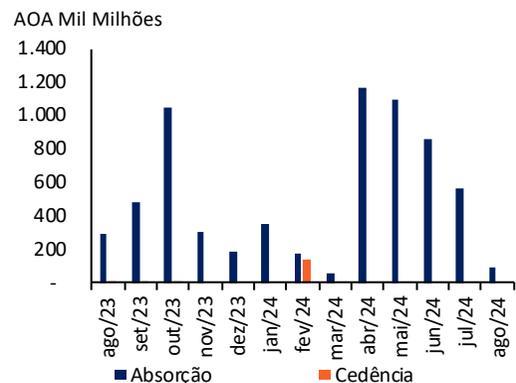
Facilidade permanente de cedência de liquidez\*

Fontes: BNA, Cálculos BFA

## Operações de permuta de liquidez



## Operações de mercado aberto - Absorção

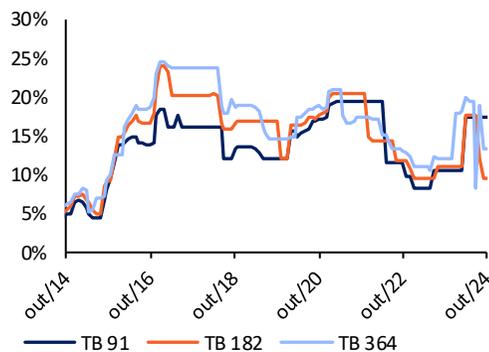


■ As taxas de juros no MMI têm apresentado uma tendência ascendente ao longo de todo ano, particularmente no 3T em que vários eventos pressionaram as taxas, sobretudo a overnight. Por um lado, algumas instituições públicas converteram os seus depósitos em dívida à favor do Estado o que afectou a liquidez do sistema especialmente bancos que têm uma maior quota de depósitos do sector público; por outro, a situação no mercado cambial, com bastante incerteza sobre o momento em que haverá divisas disponíveis, tem feito com que os bancos desejem sempre ter bastante liquidez à disposição. A Overnight atingiu em Setembro máximos de muitos anos, 32,6%. As maturidades de 6, 9 e 12 meses atingindo valores de 22,4%, 24,0% e 26,1%, respectivamente, máximos de 2017. O BNA abriu as Facilidades Permanentes de Cedência de Liquidez e colocou à disposição da banca cerca de AOA 179MM aos prazos de 1 e 7 dias a taxa de 20,5%. Nessa altura, deu-se um impacto significativo sobre a O/N, levando a uma quebra de 1000pbs num só dia. As outras maturidades também registaram reduções, no entanto de forma mais gradual.

# MERCADO PRIMÁRIO DE TÍTULOS

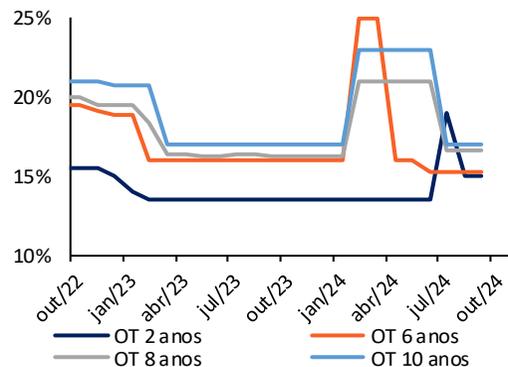
## Yields dos Bilhetes do Tesouro

Percentagem



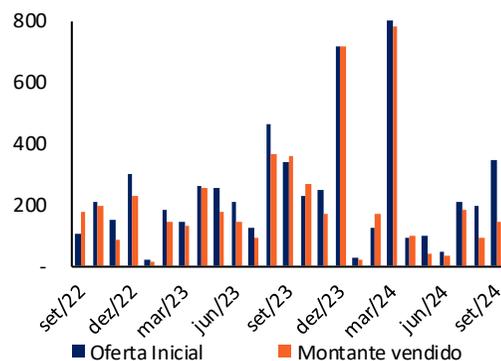
## Yields das Obrigações do Tesouro

Percentagem



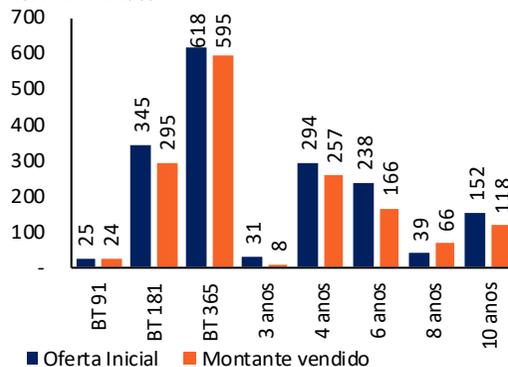
## Colocações de dívida por mês

AOA Mil Milhões



## Colocações de dívida por prazo em 2024

AOA Mil Milhões



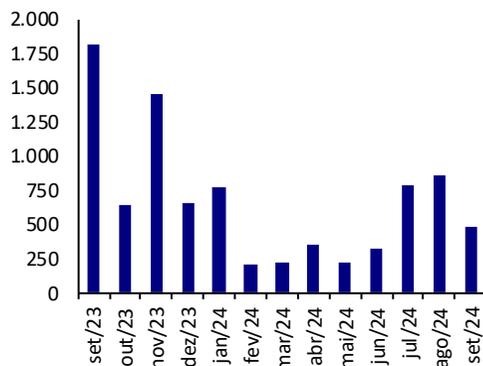
■ As taxas de juro do mercado primário para os prazos mais curtos estão com clara tendência de quebra. Os prazos mais longos caíram ao longo do ano, mas permanecem estáveis. No geral, as taxas estão abaixo da inflação, o que tem tornado estes instrumentos menos atraentes para os investidores, sobretudo os bancos. Temos notado que até ao momento as maiores emissões são de instrumentos de mais curto prazo, o que é normal em ambientes de taxas de juros reais negativas onde o custo de oportunidade para o investidor é menor ao investir em instrumentos com maturidades mais curtas. Para além disso, está claro que o MinFin continua a enfrentar desafios na captação de recursos em moeda estrangeira, o que nessa altura deve estar a pressionar a tesouraria que já não pode contar com a mesma quantidade de financiamento que recebeu do BNA na primeira metade do ano – de acordo com nossos cálculos, o financiamento do BNA ao Tesouro está bastante próximo do limite definido na lei do Banco Central.

■ Não tem ocorrido novas emissões de BTs desde início de Setembro e a taxa actual ronda os 13,4%. Do lado dos prazos mais longos, houve emissão para a maturidade de 2 e 3 anos, a taxa de 15%. As taxas para 8 e 10 anos caíram para 16,6% (-440pbs) e 19% (-400pbs), respectivamente.

# MERCADO SECUNDÁRIO DE TÍTULOS

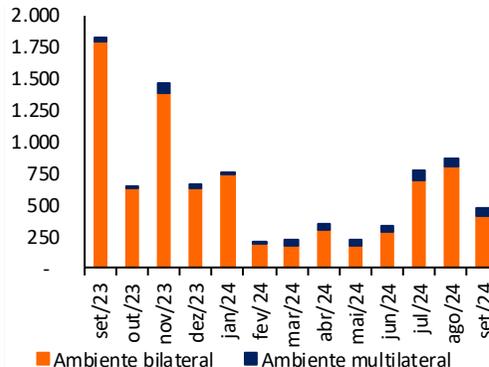
## Transacções no mercado secundário

AOA Mil Milhões



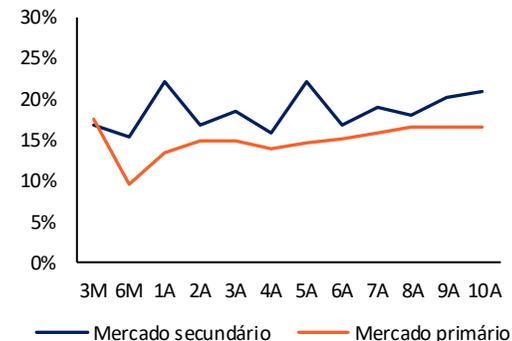
## Transacções por ambiente de negociação

AOA Mil Milhões



## Curva de yields do Kwanza

Porcentagem



- Os mercados BODIVA transaccionaram cerca de AOA 2,1 biliões (B) no 3T 2024, uma subida significativa face ao trimestre anterior em mais de AOA 1,2B. De facto, o 3T foi até ao momento, o período em que se verificou maior volume de negociações ao longo do ano em curso. O volume de negócios bilaterais, que representam mais de 80% de todo o mercado, subiu cerca de 145% QoQ e o volume em ambiente multilateral subiu 70% QoQ, fixando-se em AOA 1,9B e 0,2B, respectivamente. Apesar do crescimento trimestral, trata-se de uma diminuição acentuada (menos 42%) face as negociações no mesmo período do ano anterior.
- As yields no mercado primário estão abaixo das do secundário em todas as maturidades. Os instrumentos de até 1 ano e 5 anos são os que têm maior diferença entre as taxas, sendo que no primeiro caso, a yield no primário é de 13,4% enquanto no secundário é 22,1%, já no segundo caso, a yield no primário é 14,6% e no secundário 22,1%. As taxas para 3, 7 e 9 anos têm uma diferença de 3pp entre o primário e o secundário.

# MERCADO DE CRÉDITO

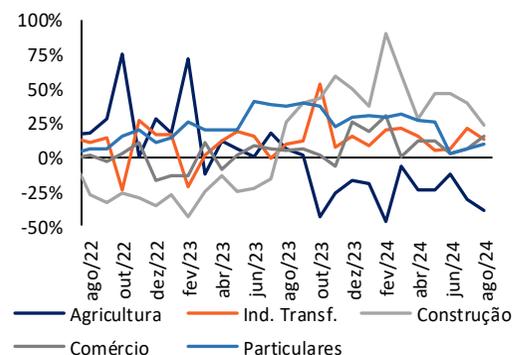
## Volume de crédito e evolução

AOA Mil Milhões; variação homóloga real



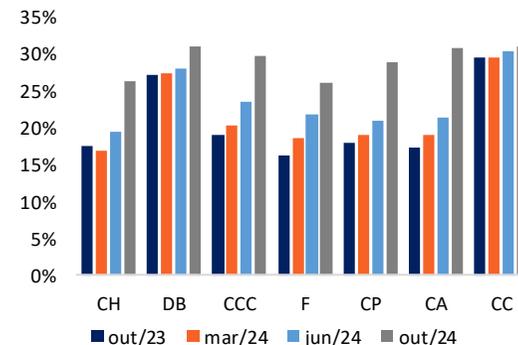
## Evolução do crédito por sectores

Variação homóloga



## Taxas de juros por tipo de crédito\*

Porcentagem



- **Em Agosto, o crédito ao sector privado fixou-se perto dos AOA 6,5B, ilustrando um aumento nominal na ordem dos 24,1% yoy, equivalente a mais AOA 1,3B.** De acordo com os nossos cálculos, com base nos dados divulgados pelo BNA, em termos reais, o crédito contraiu na ordem dos 6,4%. O crédito ao sector público cresceu 47,6% yoy, o que perfaz um aumento real de 17,1%. Olhando para o crédito por sectores de actividade, o crédito em termos reais tem crescido bastante do lado dos transportes e das actividades do sector imobiliário. O crédito ao sector do agricultura continua a contrair bastante e representa agora apenas 3,3% do valor total do empréstimo.
- **Avaliando no início de Outubro, a taxas de juro subiram em média 552pbs para 29,1%, de acordo com a nossa recente análise dos preçários.** Notamos que a maioria dos bancos não alterou o spread, o que indica que as mudanças nas taxas de juro para os diferentes tipos de crédito ocorreu essencialmente por causa da variação da Luibor, especialmente nos prazos de 1 mês, 6 meses e 12 meses. O futuro das taxas de juro vai depender do comportamento da inflação e do quão bem o BNA poderá conseguir gerir política cambial e monetária – influxos maiores de divisas geram pressão na liquidez em MN, e que se não acompanhadas com abertura de facilidades de cedência de liquidez, pressionam as Luibors para cima. Neste contexto, o futuro das taxas parece incerto.

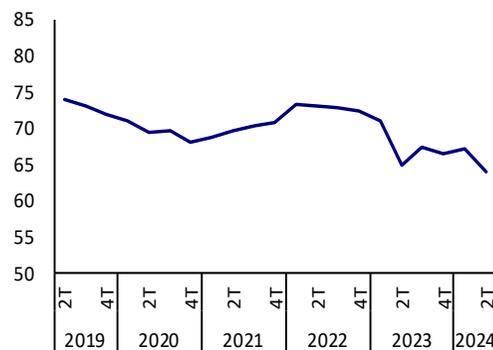
# FINANÇAS PÚBLICAS

---

# DÍVIDA PÚBLICA

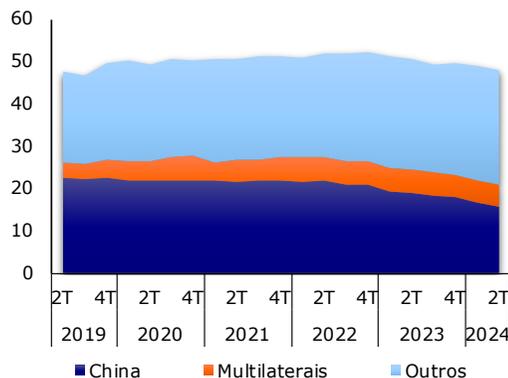
## Dívida pública total

USD Mil Milhões



## Dívida pública externa por tipo de credor

USD Mil Milhões



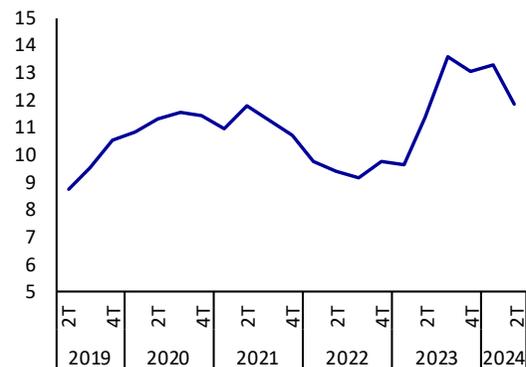
## Dívida pública em percentagem do PIB

Percentagem do PIB



## Dívida doméstica titulada

AOA Biliões



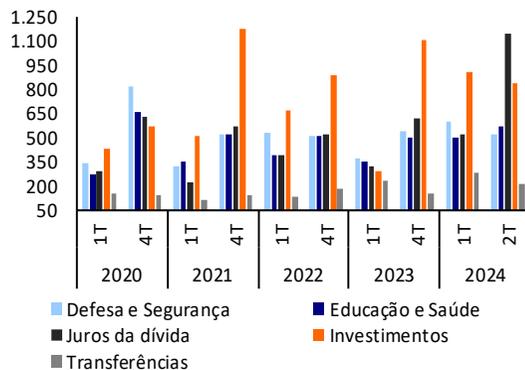
- A dívida pública angolana, avaliada em dólares, reduziu ligeiramente face ao trimestre anterior fixando-se nos USD 64,0 MM.** De acordo com os nossos cálculos, este valor poderá representar cerca de 68,8% do PIB. Quando convertida em Kwanzas, a dívida é de AOA 54,6B, o que representa uma diminuição de AOA 1,3B em relação ao trimestre anterior. O principal credor do Estado continua a ser o Banco de Desenvolvimento da China, com um Stock da dívida de USD 8,8MM: é importante ressaltar que esta dívida tem apresentado reduções significativas e está agora perto dos níveis do segundo trimestre de 2023.

- A dívida pública externa continua a descer e está agora nos USD 47,9MM, mínimos desde o 3T 2019.** Em contraste, a dívida a credores norte-americanos tem estado a aumentar, passando de USD 4,0MM para USD 4,3MM (+22,1% yoy) - este movimento está em linha com o recente fortalecimento das relações diplomáticas entre Angola e os Estados Unidos. Por outro lado, a dívida com credores chineses, tem estado a registar quebras significativas ao longo dos últimos períodos, situando-se actualmente nos USD 15,8MM, menos USD 3,2MM face ao mesmo trimestre do ano anterior, entretanto, ainda muito acima dos mínimos do 1T 2016, USD 10,0 MM.

# EXECUÇÃO ORÇAMENTAL

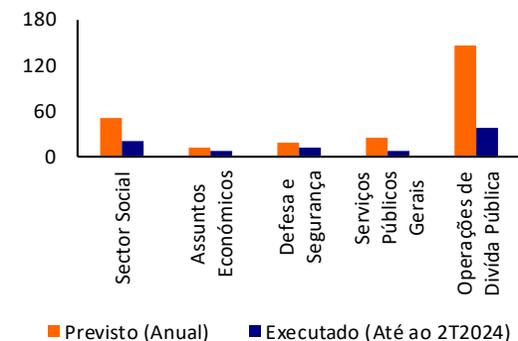
## Despesa fiscal por sector

AOA Mil Milhões



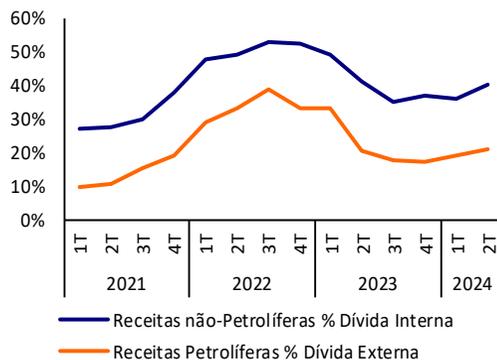
## Despesas previstas e executadas por sector

AOA Bilhões



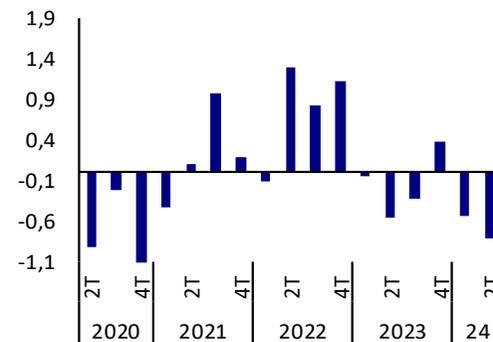
## Receitas petrolíferas e não-petrolíferas em função da dívida

Porcentagem da dívida



## Saldos orçamentais por trimestre

AOA Mil Milhões



- No segundo trimestre de 2024, observou-se uma expansão significativa das despesas relacionadas aos juros da dívida, bem como nos sectores de educação e saúde. Trata-se de um nível de crescimento fora do normal, considerando que ultrapassou em muito os níveis de execução trimestral normalmente observados nestas categorias nos últimos anos.
- As receitas cresceram 60,6% YoY para AOA 5,4B – este crescimento foi fortemente influenciado pelo volume arrecadado em impostos petrolíferos que representam mais da metade das receitas totais arrecadadas. As despesas executadas cresceram 16,8% yoy para AOA 4,6B. As despesas correntes cresceram 31,1% em termos homólogos para AOA 2,7B.
- Do lado dos Assuntos Económicos, as despesas mais representativas, isto é, os combustíveis e energia, bem como a indústria extractiva e construção, caíram ligeiramente para AOA 105.1 MM (-123,4MM QoQ) e AOA 38,4MM (-AOA 1,4MM QoQ), respectivamente.

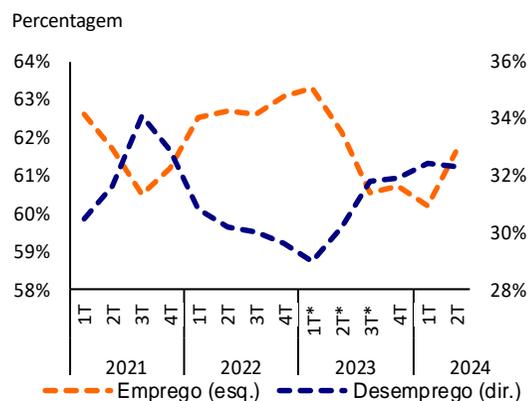
# ECONOMIA REAL

---

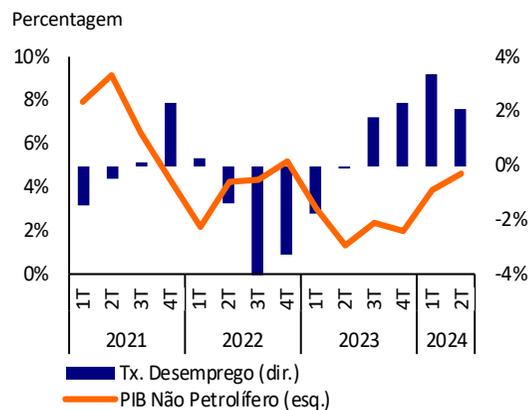


## DESTAQUE

### Emprego Vs Desemprego



### Desemprego Vs PIB não petrolífero



Fontes: INE, Ministério da Administração Pública, Trabalho e Segurança Social

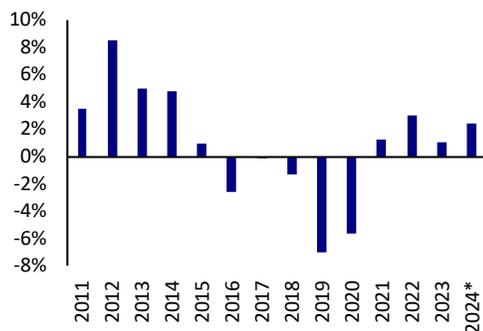
## DESEMPREGO CAI, MAS PERSISTENTE EM TORNO DOS 30%

- **O mercado de trabalho em Angola vem enfrentando diversos desafios que comprometem seu desenvolvimento.** A taxa de desemprego ainda permanece alta, resultando em consideráveis custos de oportunidade para a economia: De acordo com dados do Inquérito ao Emprego publicado pelo INE, no segundo 2T 2024, a taxa de desemprego baixou 0,2pp para 32,3%, quando comparada ao trimestre anterior - trata-se da taxa mais baixa desde o início do ano, embora ainda esteja acima dos níveis mínimos registados no último trimestre de 2022, 29,6%. A taxa de emprego aumentou 1,4pp QoQ para 61,6%, entretanto, ainda existem sérios problemas em relação à qualidade do emprego uma vez que mais da metade da população ainda actua no setor informal, o que representa em termos absolutos, de acordo com os nossos cálculos, cerca de 9,5 milhões de pessoas.
- **Numa altura em que o INE enuncia a criação de 328 mil postos de trabalho, o Ministério do Trabalho, com dados da Segurança Social, revela apenas 113 mil.** Estas diferenças, resultantes de metodologias diferentes, podem impactar a formulação de políticas públicas relacionadas ao emprego, criando estratégias que poderão não reflectir a realidade do mercado de trabalho angolano.
- **O desempenho do mercado de trabalho está em linha com a trajectória da economia, especialmente do lado não petrolífero, que desempenha um papel fundamental na geração de postos de trabalho por ser mais intensiva em mão de obra.** O emprego no sector agrícola (incluindo pescas e pecuária), que representa a maioria da população empregada (actualmente 44,5% dos postos de trabalho) tem registado quebras significativas. Face ao 1T 2024, foi uma descida de 3,0%, mas em termos homólogos estimamos uma diminuição acima dos 5%. O Comércio grossista, retalhista & reparação de veículos vem logo a seguir, concentrando cerca de 22,4% dos empregos (+2,7 milhões de empregos). O sector público ocupa a terceira posição, comportando 7,4%.
- **De um modo geral, a avaliação da tendência do emprego ainda é desafiadora. No entanto, acreditamos que podem ocorrer melhorias com potencial para reduzir a taxa de desemprego no médio prazo.**

# CONTAS NACIONAIS

## Varição homóloga do PIB

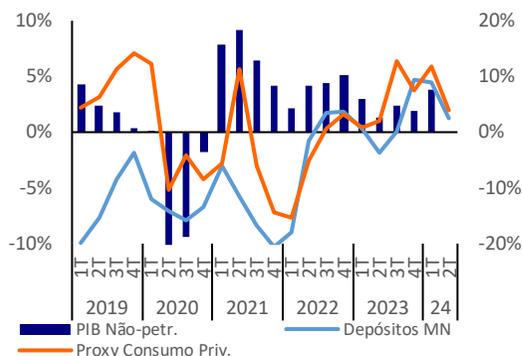
Varição homóloga real



\* Previsão

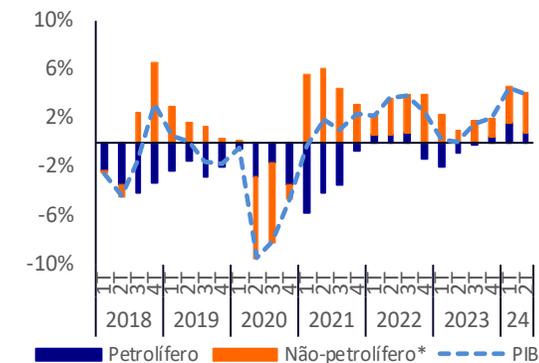
## Indicadores de alta frequência e PIB não-petrolífero

Varição homóloga real



## Evolução do PIB petrolífero e não-petrolífero

Varição homóloga real

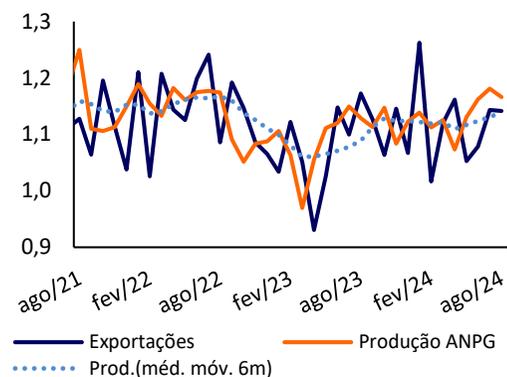


- No segundo trimestre de 2024, o PIB da economia angolana registou uma expansão de 4,1% face ao mesmo trimestre em 2023. Ao crescer 2,6% YoY, o sector petrolífero acrescentou 0,7pp à taxa geral de crescimento do PIB. A economia não-petrolífera cresceu 4,7% YoY, máximos desde o 4T2022 e adicionou cerca 3,3pp à taxa de crescimento geral da economia.
- Os indicadores de alta frequência que acompanhamos indicavam um abrandamento da procura interna neste 2º trimestre, que se está a reflectir nestes sectores mais dependentes de bens e serviços não-transaccionáveis. Para o 3º trimestre, tanto os depósitos do sector privado em moeda nacional, como as transacções registadas na EMIS, apontam para nova degradação da actividade económica nestes sectores. Porém, é expectável que os sectores de bens transaccionáveis (como o sector mineiro, agrícola e industrial) continuem com a actividade económica em franco crescimento, ainda que não representem a maioria da actividade económica. Assim, a economia não-petrolífera deverá abrandar, no geral.
- O efeito cumulativo da subida de preços e correspondente perda de poder de compra continua a ser um factor muito relevante, com a inflação homóloga acima dos 30%, devendo terminar o ano pouco abaixo; além disso, a dificuldade em obter divisas e atrasos em pagamentos do Estado a empresas em alguns sectores são realidades que continuam como constrangimentos relevantes. É possível que a situação melhore no 2º semestre, sobretudo fruto de maior volume de financiamento externo ao Tesouro. Não é um ponto fechado, no entanto.

# ECONOMIA PETROLÍFERA E NÃO PETROLÍFERA

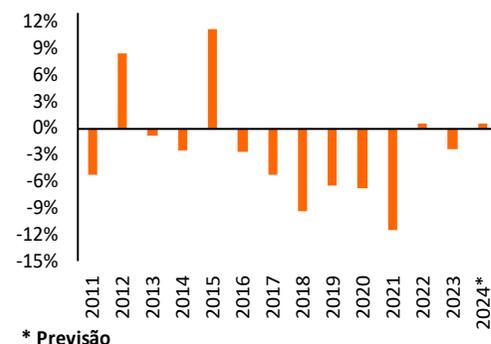
## Produção e exportação de crude

Milhões de barris diários



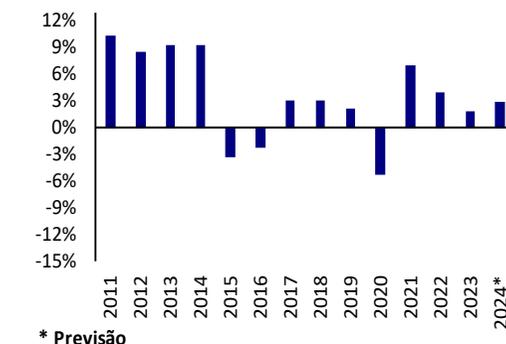
## PIB petrolífero

Variação homóloga real



## PIB não-petrolífero

Variação homóloga real

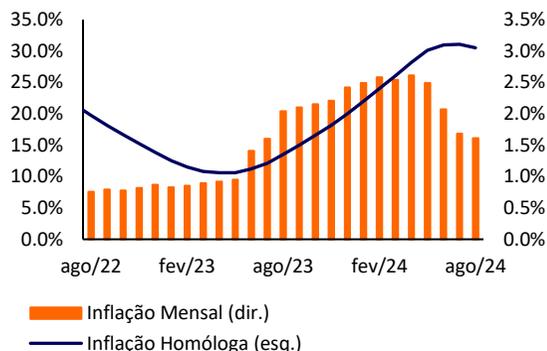


- A economia petrolífera cresceu 2,6% no 2T face ao período homólogo, um abrandamento face ao crescimento de 6,9% no 1T. Os dados da ANPG, que mostraram um aumento da produção de crude de 2,4% YoY, já faziam antecipar um crescimento da actividade do sector petrolífero da mesma ordem.
- A agricultura, indústria e sector mineiro são actividades de bens transaccionáveis, orientadas para a exportação ou para a substituição de importações. Neste ambiente económico, têm crescido acima da restante economia não-petrolífera: face ao 1º semestre de 2019, o volume de actividade económica cresceu 16,4%, face a 12,8% nas restantes actividades económicas não-petrolíferas, excluindo também os transportes e as utilities. Neste trimestre, somadas cresceram 11,8% YoY. No caso dos transportes e da electricidade & água, o crescimento no mesmo período foi de 18,7%. Aqui, a explicação prende-se com um continuado investimento na expansão da distribuição de electricidade, e num aumento da subsídio dos transportes através da compra centralizada de autocarros, revendidos pelo Estado às empresas transportadoras. Neste trimestre, somadas cresceram 10,1% YoY.
- Porém, estes sectores em que ocorre mais de metade do acréscimo da actividade neste trimestre, algo que tem sido recorrente nos últimos anos, representam apenas 16,5% da economia. A restante economia não-petrolífera, que representa quase 60% da actividade económica total, e assim uma maior percentagem do emprego, cresceu apenas 2,7% YoY. Os grandes sectores, o comércio, a construção, o imobiliário, a administração pública e os outros serviços, concentram muitíssima dependência no desempenho do mercado interno e, de modo relacionado, na situação financeira e de liquidez do Estado.

# ÍNDICE GERAL DE PREÇOS

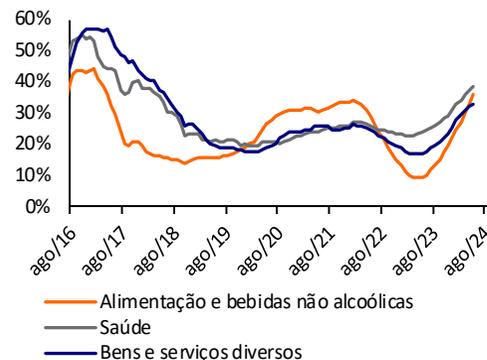
## Inflação nacional

Porcentagem



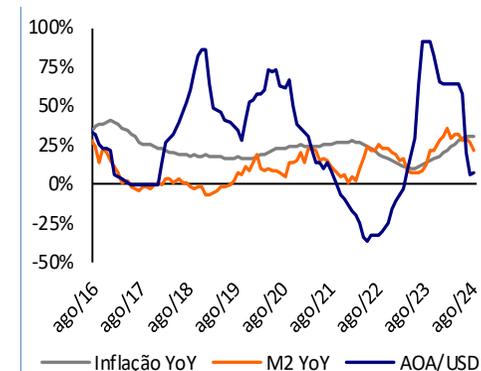
## Inflação por classes

Varição homóloga



## Inflação, M2 e taxa de câmbio

Porcentagem



- **Inflação homóloga desacelerou pela primeira vez em 14 meses para 30,53%. Em Agosto, a inflação ficou perto dos 30,5%, registando uma quebra de 0,6pp em relação ao mês anterior. A inflação mensal abrandou pelo quarto mês consecutivo, fixando-se em 1,6%, o que representa uma diminuição de 0,1pp quando comparada ao mês de Julho. A categorias Educação, Saúde e Hotéis, cafés e restaurantes foram as que apresentaram maiores variações com 8,8%, 2,2% e 1,9%, respectivamente. No que diz respeito à categoria Educação, já era expectável que houvesse um aumento, impulsionado tanto por factores sazonais (como o aumento dos bens relacionados com o ensino, que geralmente ocorre em Agosto e Setembro, tais como inscrições, matrículas e material didáctico) como também em resultado das medidas impostas pelo executivo no Decreto nº 187/23. Em Luanda, a inflação homóloga fixou-se nos 40,6%, o que perfaz o segundo recuo consecutiva, aproximando-se dos máximos de Janeiro de 2017.**
- **Apesar do aumento dos preços estar perder vapor, acreditamos que há ainda pressões inflacionárias que devem continuar a demandar cautela do lado da política monetária. Na educação, os preços devem continuar a aumentar até pelo menos Outubro, enquanto nas comunicações algumas empresas já começaram a alterar preços, em linha com o instrutivo nº4/24 de 25 de Julho publicado em Diário da República, em que a INACOM autoriza o ajuste dos preços em de 25% nos preços dos serviços de venda ao público de telefonia móvel. Para além disso, ao depreciar, embora lentamente, o Kwanza vai adicionando uma nova fonte de incerteza. Alinhando esse facto ao efeito normal de tendência de aumento dos preços bem no final do ano, não é improvável que os preços em termos mensais voltem a acelerar temporariamente, contrariando a actual tendência. Contudo, a homóloga deve se manter nessa trajectória de desaceleração.**

# CONTAS EXTERNAS

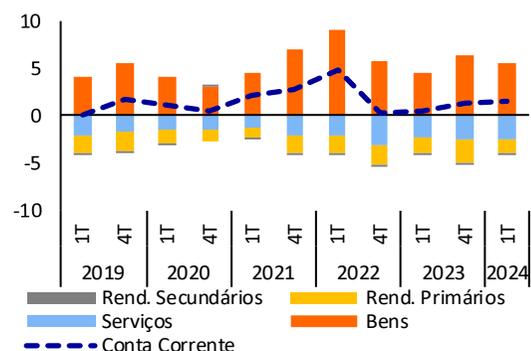
---



# BALANÇA DE PAGAMENTOS

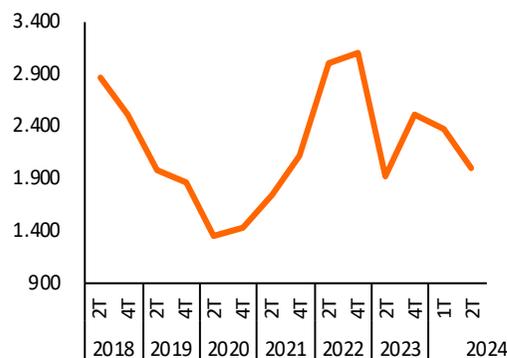
## Balança de pagamentos trimestral

USD Mil Milhões



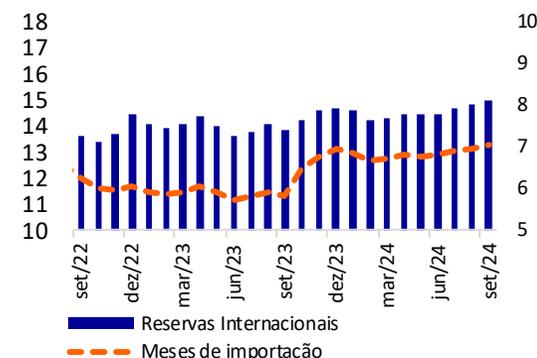
## Importações de Serviços

USD Mil Milhões



## Reservas Internacionais

USD Mil Milhões; Meses

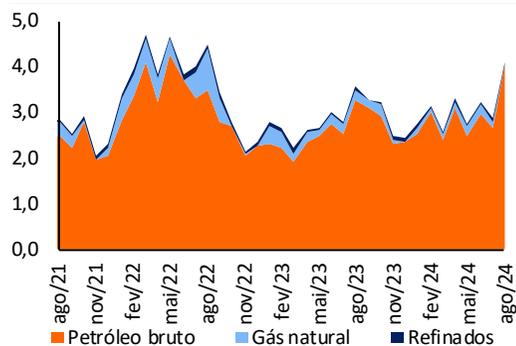


- **O saldo da conta corrente no segundo trimestre de 2024 registou um aumento significativo face ao período homólogo, passando de USD 122,7 milhões para USD 1,5Mil Milhões (MM).** Trata-se, no entanto, de uma redução de 24% face ao 1T 2024, que registou, após revisão do BNA, um saldo de USD 2,0MM. O valor da balança corrente corresponde a cerca de 6,5% do PIB, mais 6,0 pontos percentuais (pp) do que o mesmo período do ano anterior e menos 3pp face ao 1T.
- **No que toca à conta comercial de serviços, no 2º trimestre de 2024 registou-se um défice de USD 1,9MM.** Este desempenho é justificado pelas importações de serviços, em torno de USD 1,9MM – ainda assim, estas importações registaram reduções em quase todos os tipos de serviços, excepto pelos “Serviços de Manutenção e Reparação”, “Serviços Financeiros” e “Transporte”, com aumentos de 23%, 29% e 1%, respectivamente. Assim, este défice reduziu-se em 16% face ao trimestre anterior. As exportações de serviços continuam com um valor inexpressivo de USD 15,5 milhões (-25% QoQ).
- **As Reservas Internacionais (RI) encerraram o mês de Setembro avaliadas em USD 15,0MM, um aumento de USD 0,3MM face ao início do ano.** De acordo com os nossos cálculos, as reservas cobrem aproximadamente 7 meses de importação de bens e serviços.

# EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES

## Exportações de hidrocarbonetos

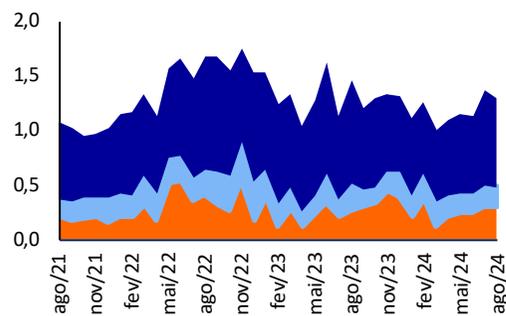
USD Mil Milhões



■ Petróleo bruto ■ Gás natural ■ Refinados

## Importações por tipo

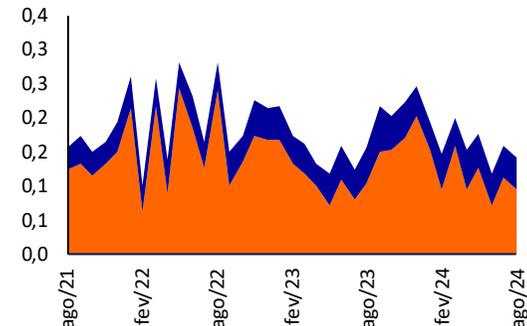
USD Mil Milhões



■ Combustíveis ■ Alimentos ■ Outras importações

## Exportações de produtos não-petrolíferos

USD Mil Milhões



■ Diamantes ■ Outros

- Segundo dados da AGT, as exportações de hidrocarbonetos totalizaram cerca de USD 24,8MM entre Janeiro e Agosto de 2024, um crescimento em torno de 10,6% face ao mesmo período de 2023. A variação deve-se sobretudo ao valor exportado em crude, que aumentou 16,4% no período, já que as vendas de gás natural ao exterior caíram 41,4% yoy e as exportações dos restantes produtos caíram 70,0%.
- Em sentido contrário, as importações de bens no mesmo período totalizaram USD 9,4MM, uma quebra de 11,7% yoy. Enquanto as importações de combustível aumentaram ligeiramente (+2,0% yoy), as compras de alimentos ao exterior caíram 2,8% yoy. As restantes importações desceram 17,6% yoy.
- De acordo com os dados da autoridade tributária, entre Janeiro de Agosto de 2024, as exportações de produtos não-petrolíferos fixaram-se em USD 1,3MM, um aumento de 5,7% yoy. As exportações diamantíferas cresceram 2,8% YoY (de USD 889 milhões para USD 913 milhões). Embora sejam pouco expressivas, as exportações de outros produtos cresceram de modo mais expressivo: fixaram-se em USD 376 milhões no período, um aumento de 13,6% yoy face aos USD 331 milhões exportados no mesmo período de 2023.

## PRINCIPAIS INDICADORES EXTERNOS

DESCRIÇÃO	2T 2023	1T 2024	2T 2024	QoQ	Yoy
PIB (USD Milhões)	21.993,1	22.090,0	23.737,5	7,5%	7,9%
Exportações de bens e serviços (USD Milhões)	8.369,4	9.004,8	9.246,9	2,7%	10,5%
Importações de bens e serviços (USD Milhões)	5.655,8	5.578,7	5.249,5	-5,9%	-7,2%
Conta de Serviços (USD Milhões)	(1.911,8)	(2.363,3)	(1.975,6)	-16,4%	3,3%
Reservas Internacionais (USD Milhões)	13.680,9	14.316,2	14.450,7	0,9%	5,6%
Stock da Dívida Externa Total (USD Milhões)	56.426,5	55.269,2	54.995,8	-0,5%	-2,5%
Stock da Dívida Externa de Curto Prazo (USD Milhões)	4.637,0	4.922,9	5.507,5	11,9%	18,8%
Taxa de Câmbio Média (USD/AOA)	590,1	829,7	842,8	1,6%	42,8%
Conta Corrente/PIB (%)	0,6	9,2	6,5	-2,7	6,0
Conta de Bens/PIB	21,0	26,2	25,2	-1,0	4,1
Conta de Serviços/PIB	(8,7)	(10,7)	(8,3)	2,4	0,4
Exportação de Bens e Serviços/PIB	38,1	40,8	39,0	-1,8	0,9
Importação de Bens e Serviços/PIB	25,7	25,3	22,1	-3,1	-3,6
Conta Capital e Financeira/PIB	2,1	(6,9)	(5,1)	1,7	-7,2
Investimento Directo Estrangeiro (líq)/PIB	(2,0)	(0,2)	2,1	2,2	4,0
Stock da Dívida Externa Total / PIB	64,1	62,5	57,9	-4,6	-6,2
Reservas Internacionais / Importações de Bens e Serviços (Meses)	7,3	7,7	8,3	0,6	1,0
Reservas Internacionais/ Stock da Dívida Externa Total (%)	24,2	25,9	26,3	0,4	2,0
Reservas Internacionais/ Stock da Dívida Externa de Curto Prazo(%)	295,0	290,8	262,4	-28,4	-32,7

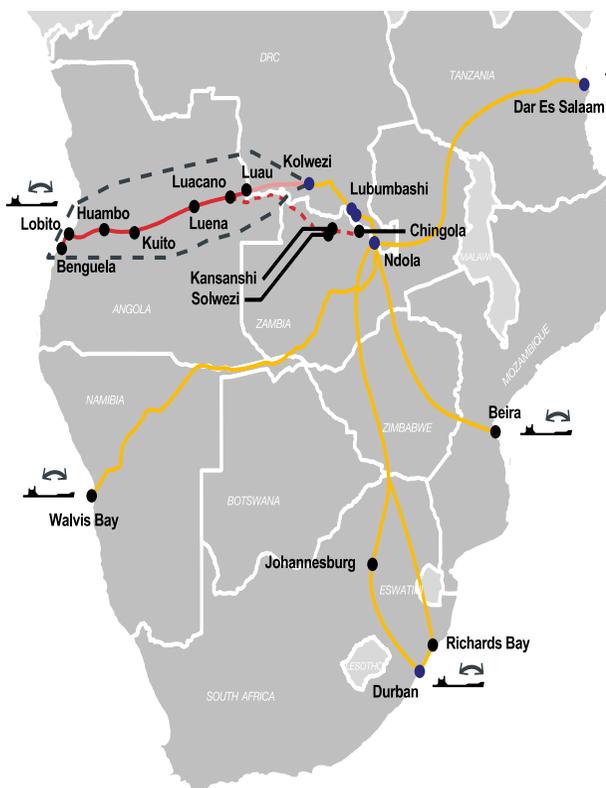
# ECONOMIAS AFRICANAS

---



## DESTAQUE

### Mapa do Corredor do Lobito



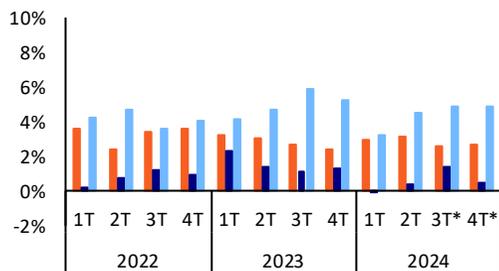
### CORREDOR DO LOBITO, BENEFÍCIOS PARA RDC E ZÂMBIA

- O corredor do Lobito é entendido como um projecto de desenvolvimento económico à volta da linha de transporte de mercadorias por caminho-de-ferro que vai desde o Porto do Lobito até à RDC, na zona de Kolwezi, onde é explorado cobre, com uma possibilidade de um outro ramal para Sul na Zâmbia, como se pode ver no mapa ao lado.
- A componente principal do corredor será a linha de caminhos-de-ferro entre o Lobito e o Luau, e depois entre o Luau e Kolwezi, região da República Democrática do Congo onde operam várias minas de cobre. Esta linha, agora concessionada à Lobito Atlantic Railway, com avultados investimentos previstos na sua reparação e optimização, e financiamento comprometido desde já pela Development Finance Corporation americana (USD 553 milhões) e pelo sul-africano Development Bank of Southern Africa (USD 200 milhões), transporta algum cobre para exportação a partir do Lobito. A linha, que implica uma duração de transporte de menos de uma semana, é uma alternativa clara para o transporte de carga para o Atlântico, concorrendo com a alternativa rodoviária para Walvis Bay, na Namíbia, onde as mercadorias tardam cerca de 30 dias a chegar. Mesmo para transporte de carga para a Ásia, um porto mais distante por via marítima é ainda assim mais perto do que vários dos portos no Leste do continente, quando é tomado em conta o transporte da mina até ao mar.
- Para dar algum contexto, números de 2021 posicionam o cobre refinado como a maior das exportações da RDC em volume (USD 10,5 mil milhões), seguindo-se o cobalto, outro minério, com USD 3,3 mil milhões. Há, além disso, exportações de cobre não-refinado, um pouco acima dos USD 800 milhões nesse ano. Somando ambas as formas de cobre, as exportações de cobre representam quase metade das vendas de produtos da RDC ao exterior. Nesse sentido, é fácil de perceber o enorme benefício que uma via de transporte mais rápida pode ter em aumentar as receitas apropriadas pelas empresas mineiras, que poderão em turno aumentar a sua actividade e potenciar a economia local, na zona do Kolwezi. Por outro lado, a possibilidade de um ramal a partir de Luacano até à Zâmbia, chegando até Chingola, seria um enorme benefício para a região rica em cobre um pouco mais a Sul, onde os produtores zambianos estão neste momento bastante mal-servidos de opções de transporte de carga.

# INDICADORES MACROECONÓMICOS

## Crescimento homólogo do PIB

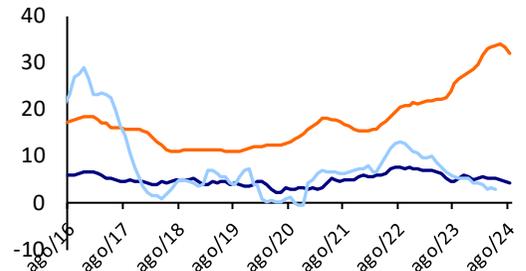
Varição homóloga



■ Nigéria ■ África do Sul ■ Moçambique

## Inflação homóloga

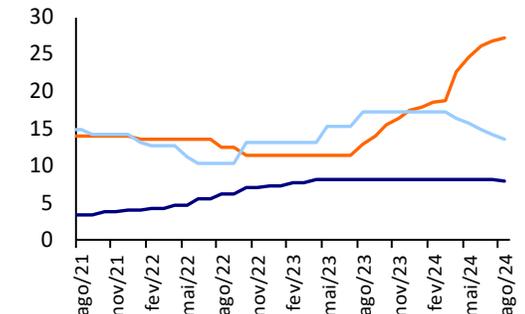
Varição homóloga



— Nigéria — África do Sul — Moçambique

## Taxa de Juros das economias africanas

Porcentagem



— Nigéria — África do Sul — Moçambique

- Apesar de enfrentarem choques múltiplos e sobrepostos, as economias africanas permanecem resilientes e com perspectivas de crescimento em 2024-25 bastante heterogéneas entre as regiões. Na Nigéria, o PIB cresceu 3,2% no 2T2024, em comparação com 3,0% registados no 1T2024. De acordo com os dados do National Bureau of Statistics, o crescimento foi impulsionado principalmente pelo sector de serviços, que teve um aumento de 3,8%. As contas nacionais divulgadas pelo Department Statistic of South Africa (DSSA) revelam que a economia cresceu 0,4% YoY no 2T, o que representa uma recuperação face ao crescimento revisto para menos 0,1% no 1T2024. A economia moçambicana cresceu 4,5% YoY, uma aceleração de 0,8pp face aos 3,2% registados no primeiro trimestre do ano.
- A inflação homóloga tem apresentado uma tendência de queda nas economias africanas analisadas: depois de um período de rápida aceleração devido sobretudo a remoção dos subsídios aos combustíveis, na Nigéria, a inflação homóloga começou a cair a partir de Maio e se fixou em Agosto perto dos 32,2%, um valor ainda bastante alto se comparado ao objectivo da SADC em manter a taxa entre os 3-7%. Em Moçambique, a inflação homóloga continua em ritmo descendente, tendo-se fixado nos 2,8% em Agosto, desacelerando face aos 3% registados no mês anterior. Na África do Sul, a inflação homóloga caiu para 4,4%, saindo da faixa dos 5% depois de 13 meses. Devido a níveis diferenciados de inflação nestas economias, os bancos centrais têm movimentado as taxas de juros em sentidos diferentes. Na Nigéria, desde Março de 2022 que o Banco Central continua a elevar as taxas de juros, desta vez foi para 27,25%, ou seja, +100pbs. Em Moçambique, o Banco Central voltou a cortar a taxa MIMO em 75pbs para 13,5%, um movimento que começou no início deste ano. Do lado da África do Sul, desta vez o Banco Central optou por cortar 25pbs para 8%, alinhado com o recente abrandamento da inflação.

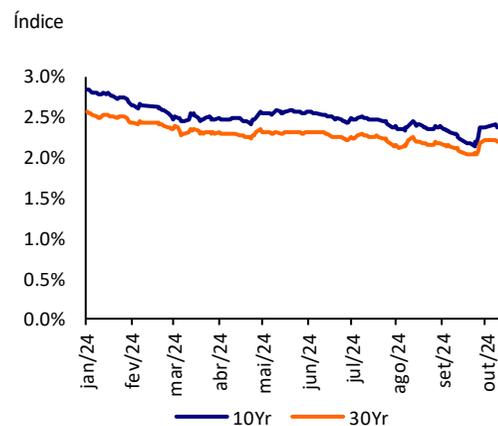
# ECONOMIAS GLOBAIS

---

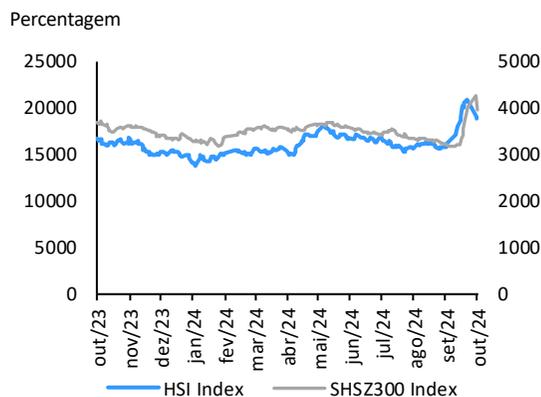


## DESTAQUE

### Títulos do Tesouro da China



### Índices de ações da China



Fontes: Bloomberg

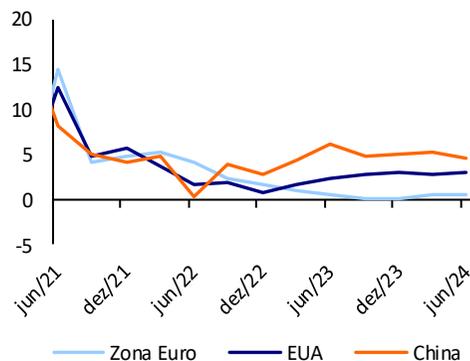
### CHINA VAI MESMO CONSEGUIR IMPULSIONAR ACÇÕES?

- **O Politburo do Partido Comunista da China anunciou recentemente um pacote de estímulo económico para impulsionar os mercados de acções que estavam enfraquecidos há muito tempo.** Devido a factores como crise no sector imobiliário, baixo crescimento do consumo e preocupações com o desemprego, especialmente entre jovens, as acções vêm registando desempenhos abaixo das expectativas. O Banco Popular da China (PBOC) anunciou um fundo de empréstimos de US 114 mil milhões para ajudar gestores de activos, seguradoras e correctores a comprar mais acções e ajudar empresas a fazer recompras de acções. Esse pacote de estímulo inclui várias medidas: corte nas taxas de juros para tornar o crédito mais barato, redução das exigências de reservas bancárias para aumentar a liquidez e um suporte directo ao mercado de acções. Essas medidas trouxeram alguns efeitos imediatos: o mercado de acções registou um aumento significativo após o anúncio – de acordo com nossos cálculos com base nos dados da Bloomberg, desde o dia do anúncio do pacote de estímulos até a primeira semana do mês de Outubro o índice SHSZ300 valorizou 20%, enquanto o HSI subiu 9%. Essas medidas terão o efeito que se pretende no médio longo prazo? Há receios que não. Nessa altura, o maior activo doméstico na China (o mercado imobiliário) ainda está com problemas, o que gera pouco apetite dos investidores. As acções das principais empresas do mercado imobiliários como a KE Holdings Inc e a China Vanke Co. Ltd reagiram bem, mas já está claro que esse ímpeto pode desvanecer mais rápido do que se pensa porque a ausência de um plano detalhado sobre como o estímulo fiscal vai ser levado a cabo está a preocupar os investidores – os ganhos do CSI 300, SHSZ300 e do HSI estão a ser limitados agora por causa disto. De acordo com o Financial Times, Pequim adiou os estímulos fiscais e momento em que escrevemos muitas acções estão a negociar no vermelho conforme se pode ver no gráfico.
- **As acções também estão comprometidas porque o afrouxamento das regulamentações bancárias e os cortes em 30pbs na taxa de juros de empréstimo para um ano estão nessa altura a impulsionar mais a compra de títulos do que os investimentos em acções.** Já houve uma corrida para compra de títulos que o PBOC chamou de “exuberância irracional”, segundo informou o ASIATIMES. Por um lado, acreditamos que se o corte de taxa de juro de 24 de Setembro/2024 não for o último, então os títulos vão se tornar mais atraentes. Por outro lado, injetar liquidez no sistema bancário quando a procura por empréstimos é fraca pode direccionar os bancos para o mercado de títulos igualmente. Os rendimentos dos títulos do Tesouro de 10 anos conforme se pode ver no gráfico já começaram a subir também, embora levemente.

# PRINCIPAIS ECONOMIAS: ECONOMIA REAL

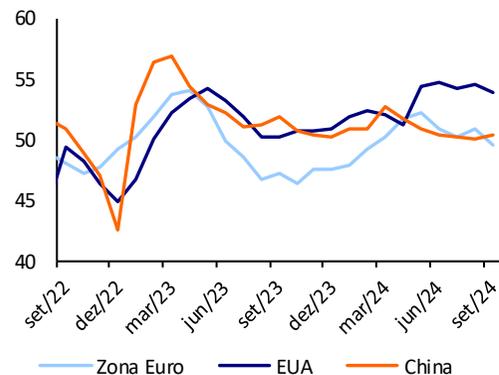
## PIB nas principais economias

Varição homóloga real



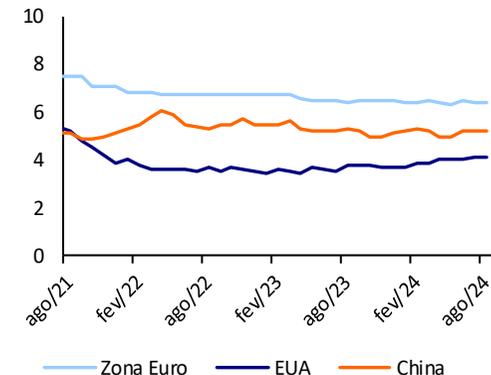
## Índices PMI nas principais economias

Índice



## Desemprego nas principais economias

Porcentagem

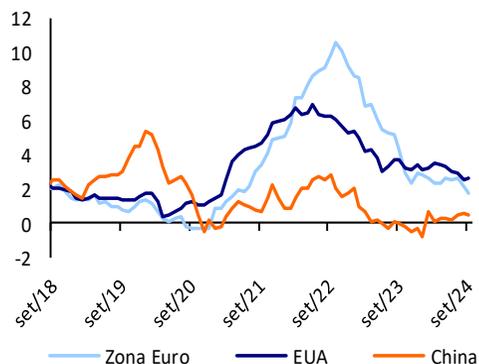


- **A economia dos EUA no 2T2024 cresceu 3,0% YoY, bem acima da projecção do mercado em torno dos 2,1%. De acordo com as contas nacionais divulgadas pelo Bureau of Economic Analysis, os gastos dos consumidores voltaram a ter um papel fundamental ao contribuir com 1,90pp para a taxa de crescimento do PIB. Além disso, o investimento privado também contribuiu bastante com 1,47pp.** Na Zona Euro o PIB cresceu 0,6% yoy no 2T impulsionado sobretudo pelos gastos governamentais que foi o principal motor, enquanto o consumo das famílias cresceu 0,5% de acordo com o EuroStat. Na China, a economia cresceu 4,7%, o que perfaz uma desaceleração de 0,6pp se comparado aos 5,3% registados no 1T. A desaceleração foi causada essencialmente por um desempenho mais fraco no consumo interno e pelo sector imobiliário, que continua a enfrentar imensas dificuldades.
- **Os índices PMI da Markit nos EUA, Zona Euro e na China estão a sugerir um ligeiro abrandamento das actividades dos serviços e manufactura.** Na China o PMI de manufactura contraiu ligeiramente se comparado ao mês anterior e permanece na faixa de contração. O PMI dos serviços caiu para 50,0, o que sugere estagnação quando comparado aos 50,3 de Agosto - isso reflecte um crescimento fraco da procura interna, que por sinal teve impacto no PIB no 2T e pode voltar a ter no 3T. Nos EUA, o PMI da manufactura permaneceu em 47,2, o que indica uma contração pelo sexto mês consecutivo. Em contraste, o PMI de serviços subiu para 54,9, o que aponta para robustez do sector que está a ser suportada por um consumo interno ainda bastante forte reflectido nos dados do PIB do 2T. Na Zona Euro o PMI da manufactura continua em território de contração. Nos serviços o PMI caiu para 51,4 em comparação com os 52,9.

# PRINCIPAIS ECONOMIAS: INFLAÇÃO E TAXAS DE JURO

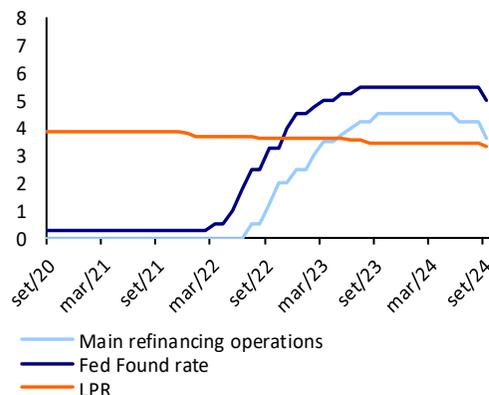
## Inflação nas principais economias

Variação homóloga



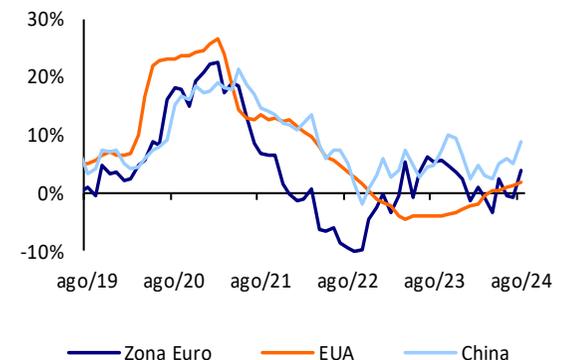
## Taxas de juros de referência nas principais economias

Porcentagem



## Variação homóloga do M2

Variação homóloga



- **Inflação homóloga nos EUA caiu de 2,5% para 2,4% no mês de Setembro.** O núcleo de inflação, que é a taxa mais importante, que exclui os preços voláteis de energia e alimentos, subiu 0,3% em termos mensais, sendo que em termos homólogos fixou nos 3,3%, o que perfaz uma aceleração muito ligeira contra os 3,2% registados no mês de Agosto. Na Zona Euro, a inflação homóloga, em Setembro fixou abaixo da meta do BCE, nos 1,8%, o que representa uma redução relevante em relação aos 2,2% registados em Agosto. De acordo com o BCE essa redução foi sobretudo impulsionada pela quebra nos preços da energia, que diminuíram perto dos 6% no mês em análise. No entanto, dados do EuroStat revelam que a inflação nos serviços em geral continua alta (4%) por causa dos aumentos nos salários.
- **A Reserva Federal e o BCE reduziram as taxas de juros pela primeira vez depois de muitíssimos meses do início do aperto da política monetária.** Tanto o FED como a BCE estão agora bem mais aliviados com o abrandamento das pressões inflacionara e por sinal já consideram a luta contra a inflação vencida, restando apenas garantir um pouso suave da economia, o que justifica, então, o recente corte nas taxas de juro. A Reserva Federal decidiu cortar os juros em 50pbs colocando a taxa dos fundos federais no intervalo de 4,75% - 5,00%. O BCE decidiu baixar todas as taxas de juro em 25pbs. O Banco Central da China reduziu a Loan Prime Rate para 3,25% (-100pbs) com objectivo como parte do pacote de estímulo económico, numa altura em que muitos sectores ainda apresentam problemas, especialmente o imobiliário.

# PERSPECTIVAS GLOBAIS

Probabilidade de recessão 30%

<b>EUA</b>	<b>4T 2023</b>	<b>1T 2024</b>	<b>2T 2024</b>	<b>3T 2024</b>	<b>4T 2024</b>	<b>1T 2025</b>	<b>2T 2025</b>	<b>3T 2025</b>	<b>4T 2025</b>
PIB Real (yoy)	3,2%	2,9%	3,0%	2,4%	2,0%	2,0%	1,8%	1,8%	1,9%
Produção Industrial (yoy)	-0,1%	-0,5%	0,1%	0,1%	0,8%	1,4%	1,0%	1,4%	1,6%
Inflação (yoy)	3,2%	3,3%	3,2%	2,6%	2,5%	2,1%	2,1%	2,2%	2,3%
Taxa de Desemprego	3,7%	3,8%	4,0%	4,2%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
Conta corrente (%PIB)	-3,2%	-3,2%	-3,3%	-3,5%	-3,4%	-3,5%	-3,5%	-3,4%	-3,4%
Taxa de Juros do Banco Central	5,50%	5,50%	5,50%	5,00%	4,50%	4,05%	3,70%	3,45%	3,30%
EUR/USD	1,10	1,08	1,07	1,11	1,11	1,12	1,12	1,13	1,13

Probabilidade de recessão 15%

<b>CHINA</b>	<b>4T 2023</b>	<b>1T 2024</b>	<b>2T 2024</b>	<b>3T 2024</b>	<b>4T 2024</b>	<b>1T 2025</b>	<b>2T 2025</b>	<b>3T 2025</b>	<b>4T 2025</b>
PIB Real (yoy)	5,2%	5,3%	4,7%	4,5%	4,6%	4,1%	4,5%	4,5%	4,5%
Produção Industrial (yoy)	6,0%	4,5%	5,9%	4,8%	4,5%	4,5%	4,7%	4,8%	4,6%
Inflação (yoy)	-0,3%	0,0%	0,3%	0,5%	1,0%	1,2%	1,2%	1,1%	1,2%
Taxa de Desemprego	5,0%	5,2%	5,0%	5,3%	5,1%	5,1%	5,0%	5,0%	4,9%
Conta corrente (%PIB)	1,5%	1,2%	1,2%	1,6%	1,4%	1,4%	1,5%	1,5%	1,5%
Taxa de Juros do Banco Central	3,45%	3,45%	3,45%	3,35%	3,35%	3,35%	3,35%	3,35%	3,35%
USD/CNY	7,10	7,22	7,27	7,02	7,10	7,05	7,00	6,98	6,95

Probabilidade de recessão 20%

<b>ZONA EURO</b>	<b>4T 2023</b>	<b>1T 2024</b>	<b>2T 2024</b>	<b>3T 2024</b>	<b>4T 2024</b>	<b>1T 2025</b>	<b>2T 2025</b>	<b>3T 2025</b>	<b>4T 2025</b>
PIB Real (yoy)	0,2%	0,5%	0,6%	0,8%	1,0%	1,0%	1,1%	1,1%	1,5%
Produção Industrial (yoy)	-4,4%	-3,6%	-2,6%	-1,4%	-0,9%	0,6%	1,5%	1,8%	2,2%
Inflação (yoy)	2,7%	2,6%	2,5%	2,2%	2,1%	2,0%	1,9%	1,9%	2,0%
Taxa de Desemprego	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,4%
Conta corrente (%PIB)	1,7%	2,1%	2,6%	2,4%	2,5%	2,8%	2,8%	2,6%	2,7%
Taxa de Juros do Banco Central	4,50%	4,50%	4,25%	3,65%	3,40%	3,15%	2,90%	2,65%	2,40%
EUR/USD	1,10	1,08	1,07	1,11	1,11	1,12	1,12	1,13	1,13

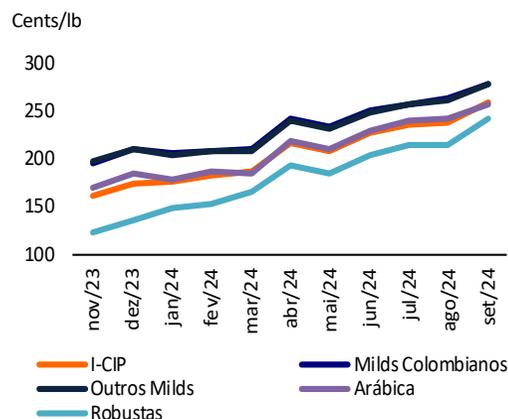
# MERCADOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS

---

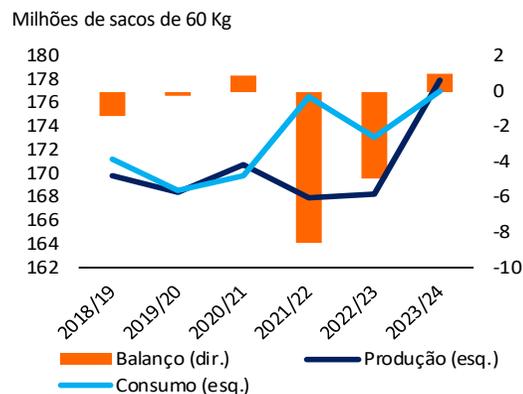


## DESTAQUE

### Índice do café e suas variedades



### Balanço do mercado do café



Fontes: Organização Internacional do Café, Bloomberg

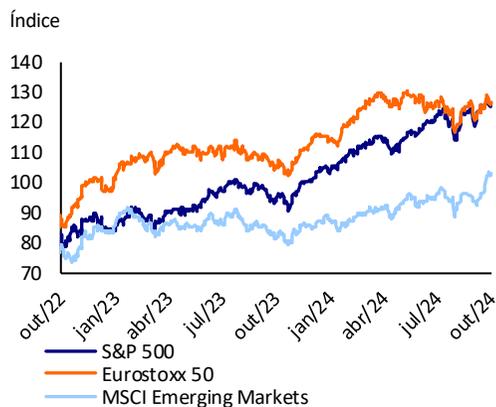
### PRESSÃO NO LADO DA OFERTA ELEVA PREÇO DO CAFÉ

- O preço do café no mercado internacional tem atingido máximos no último ano à medida que as pressões no lado da oferta gerada pelas mudanças climáticas, interrupções no transporte marítimo e as novas regulamentações da União Europeia aumentam os custos para os torrefadores.
- Por todo o mundo, as alterações climáticas têm trazido consequências sérias e preocupação e no caso do café, os seus principais produtores têm sido confrontados com essa questão de forma acentuada – no Brasil, várias zonas de cultivo foram inundadas em ocasião das fortes chuvas em Minas Gerais, no início do ano, seguido por um período de quase seca e queimadas severas; de modo similar, no Vietname, o clima quente e a ausência de chuva têm prejudicado significativamente a colheita nos últimos anos. Somado a isso, a procura tem aumentado de forma constante, e actualmente, em específico, os compradores têm adquirido grandes quantidades de café para constituir estoque, em resposta à futura regulamentação europeia antidesmatamento (EUDR), que proibirá os compradores da Europa de importar commodities produzidas em terras desmatadas a partir de 2025, o que irá redefinir os termos e prazos de compra destes bens.
- Como resultado, há uma ruptura na capacidade de abastecimento e uma elevação dos preços do café, em todas as suas variedades: até Setembro, o I-CIP (indicador compósito do preço do café) registava uma variação média de 48%ytd passando de 175cents/lb para 258cents/lb, sendo que, a variedade Arábica – típica das regiões de Minas Gerais e São Paulo, no Brasil, viu o seu preço aumentar 39%ytd saindo de 184,73 cents/lb para 257,24 cents/lb; já a variedade Robusta – produzida em grande escala no Vietname – cresceu ainda mais, 79%ytd de 135,09 cents/lb para 242,08 cents/lb.
- Apesar da realidade pouco favorável, as perspectivas para o mercado de café são positivas. Segundo a ICO, a procura pelos grãos de café em 2024 fixar-se-á em 177 milhões de saquetas e a oferta em 178 milhões, perfazendo um balanço positivo de 1 milhão de saquetas e espera-se que o mercado movimente USD 132,1 Biliões (+5%yoy). Em relação ao preço, o actual “caos climático” continua a ser o principal entrave ao desenvolvimento; todavia, espera-se que as tendências especulativas dos consumidores cessem, permitindo o equilíbrio do mercado.

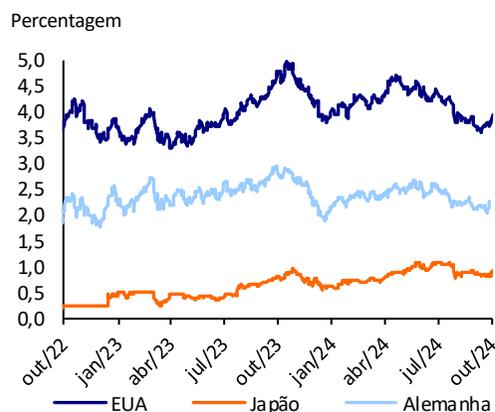
Cents/lb – cêntimos de dólar/libras. 1lb=0,45Kg e 1cent=0,001dólar

# ACÇÕES E DÍVIDA

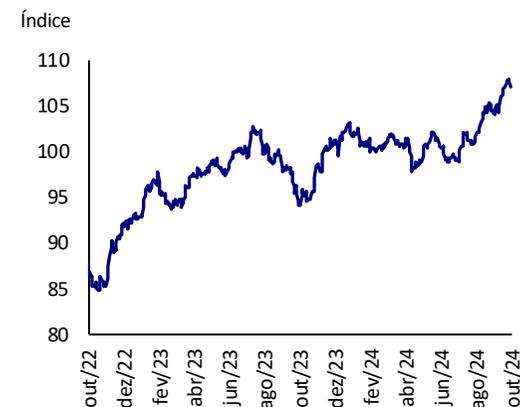
## Principais índices bolsistas



## Yields de dívida soberana a 10 anos das principais economias



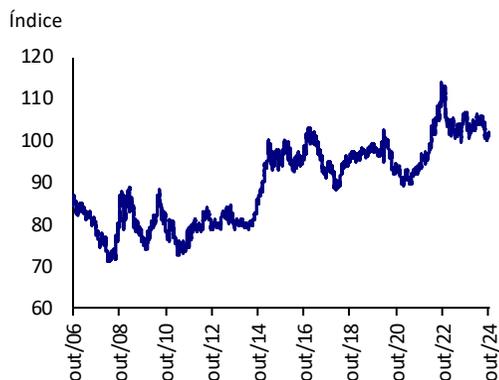
## Índice de Obrigações de economias emergentes



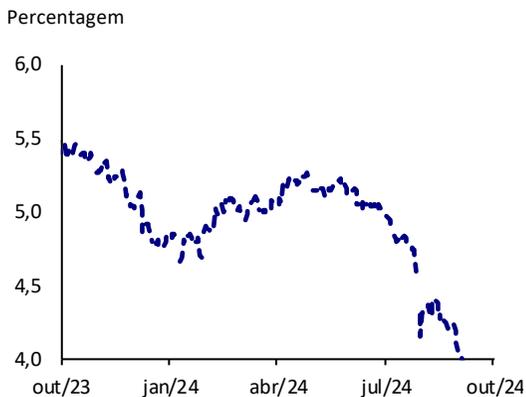
- Os índices bolsistas continuam a acumular ganhos, mas as tensões no Médio Oriente deixam os investidores cada vez mais apreensivos. O S&P 500 teve nos últimos meses **um resultado positivo**: retraiu ligeiramente após depoimento do presidente do FED, onde este afirmou não haver pressa para um novo corte, no entanto o índice voltou a estabilizar fruto sobretudo das perspectivas que apresenta o mercado de trabalho norte-americano. O MSCI Emerging Markets Index teve um forte salto atingindo o melhor desempenho do último ano, impulsionado pelo desempenho positivo da economia da China; o Eurostoxx 50 continua a crescer, porém de forma contida.
- A rentabilidade das obrigações soberanas das principais economias caiu ao longo do 3T. Até setembro, a referência a 10 anos **decreceu 10 pbs nos EUA**; do lado europeu e japonês, a queda foi de 12 pbs. Entretanto, o 4T começou mais favorável, sendo que as taxas estão agora a subir fruto das perspectivas mais favoráveis de crescimento das principais economias. Do lado das obrigações emergentes, a perspectiva de melhoria tem sido clara nos últimos meses, fruto do início da descida das taxas de política monetária na Europa e EUA.

# CAMBIAL E MONETÁRIO

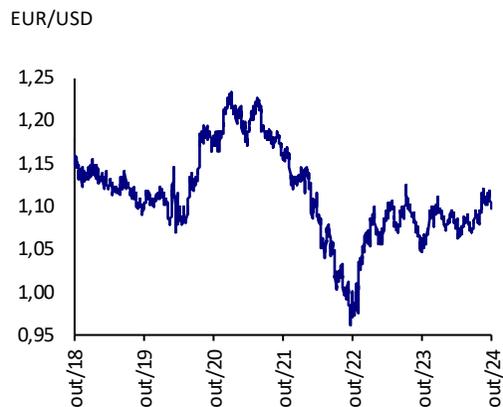
## Índice do Dólar



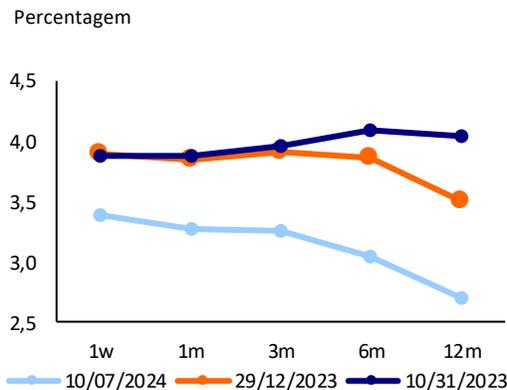
## Taxa de juros do mercado monetário Dólar (SOFR 12M)



## Taxa de câmbio do Dólar face ao Euro



## Taxas de juros do mercado monetário Euro (Euribor)



- O Dólar continua relativamente forte face às restantes moedas. A perspectiva de uma guerra ampla no Médio Oriente gera uma série de incertezas políticas e económicas e tem provocado aversão ao risco nos mercados globais, afastando investidores de activos mais arriscados e aproximando-os da moeda americana por esta ser mais segura e estável. Na cotação EUR/USD, o euro registou um apreciação de cerca de 4% ao longo do 3T, atingido o pico de EUR/USD 1,11, máximos de Janeiro. Entretanto, essa apreciação parou depois de ter sido divulgado que a taxa de desemprego recuou em setembro para 4,1% nos Estados Unidos, contra 4,2% em agosto, com a criação de emprego a subir e a ultrapassar as expectativas dos mercados.
- A SOFR a 12 meses atingiu valores mais baixos do último ano, no entanto já demonstra inversão da tendência. A SOFR, que vem desacelerando desde meados de Maio, e atingiu no mês de Agosto o valor mais baixo, 3,7%; entretanto, abriu o mês de Outubro em alta.
- As taxas Euribor continuam a descer, reflectindo a expectativa que os investidores têm de que o BCE mais uma vez reduza as taxas de juros.

## PERSPECTIVA DOS MERCADOS

MERCADO CAMBIAL	dez/23	jun/24	set/24	YTD	YOY	QOQ	4T 2024	1T 2025	2T 2025	dez/25	dez/26	dez/27
EUR/USD	1,10	1,07	1,11	1,2%	5,3%	4,0%	1,11	1,11	1,12	1,13	1,14	1,15
GBP/USD	1,27	1,26	1,34	5,1%	9,6%	5,8%	1,32	1,32	1,33	1,35	1,35	1,37
USD/JPY	141,04	151,35	143,63	1,8%	-3,8%	-5,1%	142,00	140,00	139,00	135,00	131,00	124,00
Dólar Index (DXY)	101,33	105,87	100,78	-0,5%	-5,1%	-4,8%	101,40	100,00	99,80	98,40	96,80	96,80

MERCADO MONETÁRIO	dez/23	jun/24	set/24	YTD	YOY	QOQ	4T 2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026
Euribor 3M	3,9%	3,7%	3,3%	-0,6	-0,7	-0,4	2,9%	2,6%	2,3%	2,3%	2,2%	2,1%
SOFR 3M	5,3%	5,3%	4,6%	-0,7	-0,8	-0,7	4,3%	3,9%	3,5%	3,3%	3,1%	3,0%
FED rate upper limit	5,5%	5,5%	5,0%	-0,5	-0,5	-0,5	4,5%	4,1%	3,7%	3,5%	3,3%	3,2%
FED rate lower limit	5,3%	5,3%	4,8%	-0,5	-0,5	-0,5	4,2%	3,8%	3,4%	3,2%	3,1%	2,9%
ECB - Main refinancing rate	4,5%	4,3%	3,7%	-0,9	-0,9	-0,6	3,2%	2,8%	2,5%	2,4%	2,3%	2,4%
ECB - Deposite rate	4,0%	3,8%	3,5%	-0,5	-0,5	-0,3	3,0%	2,6%	2,3%	2,2%	2,1%	2,1%
BOE rate	5,3%	5,3%	5,0%	-0,3	-0,3	-0,3	4,7%	4,4%	4,1%	3,9%	3,7%	3,4%

DÍVIDA SOBERANA	dez/23	jun/24	set/24	YTD	YOY	QOQ	4T 2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026
USA 10-Year	3,9%	3,4%	3,8%	-0,1	-0,8	0,4	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,6%
Germany 10-Year	2,0%	2,5%	2,1%	0,1	-0,7	-0,4	2,1%	2,1%	2,1%	2,2%	2,2%	2,2%
Japan 10-Year	0,6%	1,1%	0,9%	0,2	0,1	-0,2	1,0%	1,1%	1,2%	1,3%	1,3%	1,3%
UK 10-Year	3,5%	4,2%	4,0%	0,5	-0,4	-0,2	3,8%	3,8%	3,7%	3,7%	3,7%	3,6%
China 10-Year	2,6%	2,2%	2,2%	-0,4	-0,5	0,0	2,1%	2,1%	2,1%	2,0%	2,1%	2,1%

COMMODITIES	dez/23	jun/24	set/24	YTD	YOY	QOQ	4T 2024	1T 2025	2T 2025	dez/25	dez/26	dez/27
Brent	77,0	86,4	71,8	12,2%	15,4%	-1,2%	77,2	76,2	75,4	75,3	73,8	72,8
WTI	71,7	81,5	68,2	13,8%	15,4%	-2,0%	73,4	72,1	71,3	71,2	69,1	67,8
Gás Natural	103,0	102,8	128,5	-0,2%	32,4%	19,7%	101,7	101,4	94,0	98,4	85,7	75,1
Ouro	2063,0	2326,8	2634,6	12,8%	21,2%	4,3%	2659,0	2697,0	2724,0	2744,0	2856,0	2954,0

---

## DISCLAIMER

A informação contida nesse documento foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BFA nos mercados referidos. O BFA, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BFA e seus Colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte. Os números são expressos utilizando o ponto como separador de milhares e a vírgula como separador decimal e utilizando a designação de “milhar de milhão” para  $10^9$ .