

# RELATÓRIO DE CONJUNTURA 2T2026

## 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

Contas nacionais  
Índice Geral de Preços

### 4 CONTAS EXTERNAS

Balança de pagamentos  
Principais indicadores externos

### 5 ECONOMIAS AFRICANAS

Destaque: Escassez de combustíveis expõe vulnerabilidades  
Indicadores macroeconómicos

### 6 ECONOMIA GLOBAL

Destaque: Geopolítica e pressões nas cadeias globais  
Principais economias globais  
Perspectivas globais

### 7 MERCADOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS

Destaque: Escalar de tensões faz disparar o preço do brent  
Acções e Dívida  
Mercado monetário e cambial



## EDITORIAL

### PETRÓLEO ELEVADO: O QUE ESPERAR PARA A ECONOMIA ANGOLANA?

A recente subida do preço do petróleo, impulsionada pelo agravamento das tensões geopolíticas, está a redefinir o quadro macroeconómico global. Após ter sido negociado em torno de USD 60 por barril no final do ano passado, o Brent atingiu níveis próximos de USD 118 em Março, levando a uma revisão significativa em alta das expectativas de mercado. Actualmente, o consenso da Bloomberg aponta para um preço médio em torno de USD 85 por barril, bem acima do pressuposto subjacente ao OGE.

Para Angola, este movimento representa um choque externo positivo com implicações relevantes. A evidência empírica (ver Policy Brief nº 01/2026 para mais detalhes) sugere que aumentos persistentes do preço do petróleo tendem a traduzir-se numa apreciação do Kwanza, resultante do reforço da entrada de divisas, com efeitos directos sobre a inflação, através da redução dos preços dos bens importados. Em paralelo, observa-se um aumento da liquidez na economia, que se reflecte na descida das taxas de juro de curto prazo e, com algum desfasamento, na expansão do crédito ao sector privado.

Do ponto de vista macroeconómico, este contexto aponta para uma aceleração do crescimento económico, sustentada não apenas pelo sector petrolífero, mas também por efeitos de segunda ordem sobre a actividade não petrolífera. A inflação tende a registar uma moderação, ainda que limitada, dado o impacto simultâneo de disrupções nas cadeias globais de abastecimento, que continuam a exercer pressão sobre os preços, sobretudo alimentares. No plano orçamental e externo, os ganhos são igualmente significativos. O aumento das receitas petrolíferas melhora o saldo fiscal e reforça a posição externa, contribuindo para uma maior estabilidade cambial.

No entanto, estes efeitos positivos não estão isentos de riscos. A eventual prociclicidade da despesa pública e o aumento dos encargos com subsídios aos combustíveis podem limitar os ganhos orçamentais. Assim, o actual ciclo do petróleo representa uma oportunidade para reforçar a estabilidade macroeconómica. A sua materialização dependerá, contudo, de uma gestão prudente e da capacidade de transformar ganhos conjunturais em progresso estrutural.

## CRONOLOGIA

### Outubro

- Angola volta a emitir Eurobonds no valor de USD 1,75 mil Milhões (mM);
- Ministério das Finanças emite Obrigações de Tesouro no formato de Bookbuilding, no valor de USD 300 milhões para financiar OGE 2025

### Novembro

- Apresentação da proposta de Orçamento Geral do Estado 2026, avaliado em AOA 33 biliões (b);
- Angola e Shell assinam acordo exclusivo de exploração petrolífera, um investimento inicial de USD 993 milhões;
- A agência de notação Fitch Ratings confirmou o rating de Angola em “B-” com perspectiva estável.

### Dezembro

- Projecto N’Dola Sul, localizado no bloco 0, inicia produção, com capacidade máxima em torno de 25 mil barris diários.
- BNA actualiza o montante mínimo de capital social para as instituições financeiras bancárias para AOA 50mM;
- Angola emite, pela primeira vez, Samurai Bonds.

### Janeiro

- Aprovação e Publicação do Plano Anual de Endividamento;
- BNA procede primeiro corte das taxas directoras em 100 pontos bases;
- Inflação homóloga nacional encerra o ano fixada em 15,7%, nível mais baixo desde Setembro de 2023.

### Fevereiro

- Agência Nacional de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (ANPG) anuncia descoberta no poço de exploração Algaita-01;
- Publicação dos dados do Inquérito ao Emprego referente ao IV trimestre de 2025.

### Março

- AN aprova proposta de Lei do Código do Imposto sobre os Rendimentos das Pessoas Singulares
- Angola regressa aos mercados internacionais com nova emissão de Eurobonds no valor de USD 2,5 mM;

# AGENDA

## Abril

17: Fórum Energia e Ambiente;

29 a 29 : Reunião do FED;

## Maio

13 e 14: Reunião do CPM;

15: Fórum Transportes & Logística;

## Junho

16 e 17: Reunião do FED;

## DESTAQUES

### Angola

- Oferta de divisas regista uma ligeira contracção (-5,0% YoY) mantendo-se insuficiente para acomodar a crescente procura por moeda estrangeira;
- As transacções em Operações de Mercado Aberto (OMA) para absorção atingiram AOA 1,9b em Fevereiro;
- No 1T2026, o Tesouro emitiu cerca AOA 1,1b em títulos no mercado primário doméstico, o que representa aproximadamente 20,1% do previsto para o ano ;
- Em 2026, a dívida pública angolana avaliada em Dólares situou-se em torno dos USD 64,1mM, um aumento na ordem dos USD 1,4mM face a 2025;
- Em 2025, o PIB da economia angolana cresceu 3,1% (-1,8pp face ao crescimento registado no ano anterior);

### Internacional

- Escassez de combustíveis expõe vulnerabilidades;
- África do Sul regista crescimento económico moderado, situando-se em torno de 1,4% em 2025;
- Geopolítica e pressões nas cadeias globais;
- Num contexto global ainda marcado por elevada incerteza geopolítica, os indicadores mais recentes apontam para uma manutenção de trajectórias diferenciadas entre as principais economias;
- Escalar de tensões faz disparar o preço do brent;
- A taxa de câmbio EUR/USD tem apresentado elevada volatilidade, com episódios alternados de apreciação de ambas as moedas.

# MERCADOS FINANCEIROS

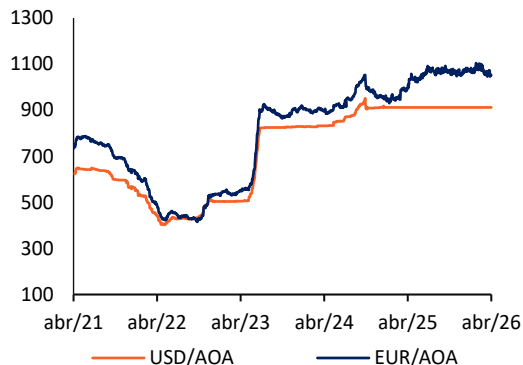
---



# MERCADO CAMBIAL

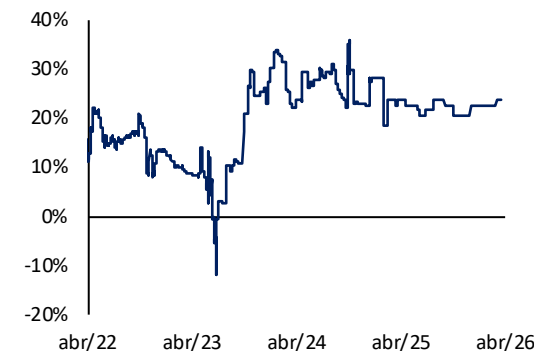
## Câmbio do Kwanza face ao Dólar e Euro

USD/AOA; EUR/AOA



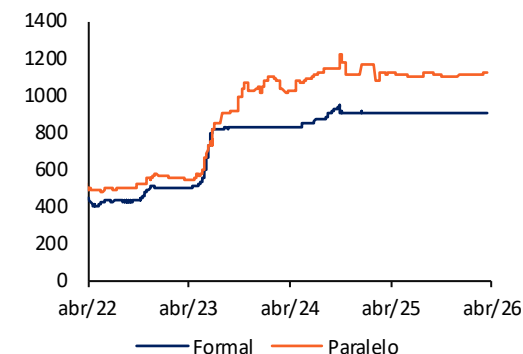
## Intervalo entre câmbio USD/AOA oficial e paralelo

Porcentagem



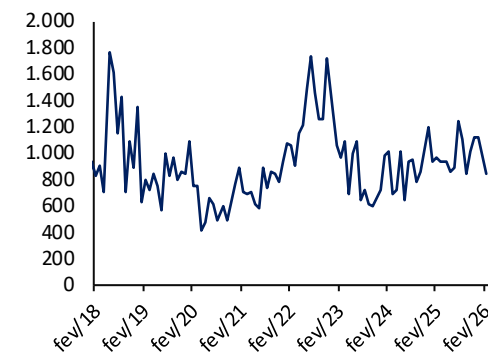
## Câmbio USD/AOA no mercado oficial e paralelo

USD/AOA



## Vendas mensais de divisas aos bancos

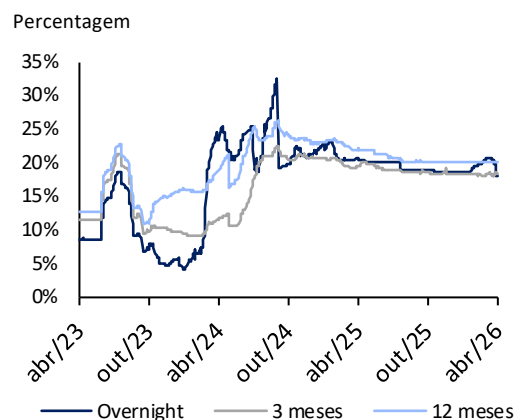
USD Milhões



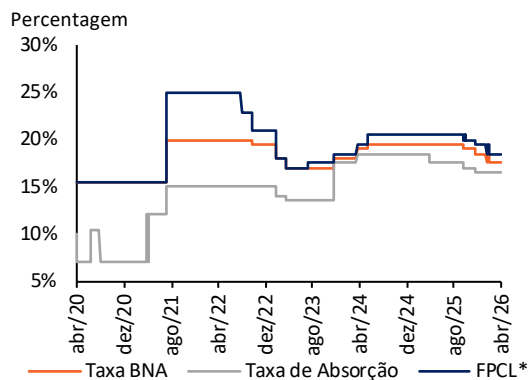
- No primeiro trimestre do ano, a oferta de divisas registou um crescimento na ordem dos 5,62% YoY; no entanto, manteve-se insuficiente para acomodar a crescente procura por moeda estrangeira, o que tem resultado na acumulação de um backlog estimado em cerca de USD 1,5 mil Milhões (mM). A oferta foi sustentada sobretudo pelas operadoras petrolíferas e pelos clientes diversos, que disponibilizaram cerca de 70% do total.
- Os dados preliminares divulgados pelo BNA indicam uma ligeira aceleração nas vendas de divisas do Tesouro Nacional aos bancos na ordem dos 16,9%, fixando-as nos USD 532 milhões no 1T 2026 e permanecendo acima da média mensal observada no ano anterior (USD 152 milhões). É bastante provável que o MinFin venha a acelerar o ritmo de vendas face a 2025, num contexto marcado por condições externas mais favoráveis, o que poderá contribuir positivamente para o reforço da oferta cambial nos próximos períodos.
- O câmbio tem estado estável face ao Dólar já desde o final de 2024, estando a rondar os 912. Para os próximos períodos, a expectativa é de que a taxa de câmbio continue estável, com alguma tendência de apreciação.

# MERCADO MONETÁRIO

## Taxas Luibor nos vários prazos



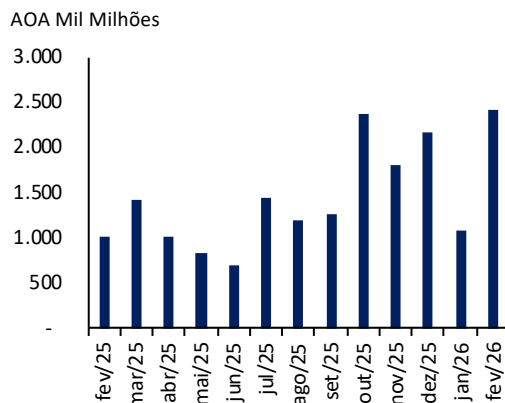
## Principais taxas de política monetária



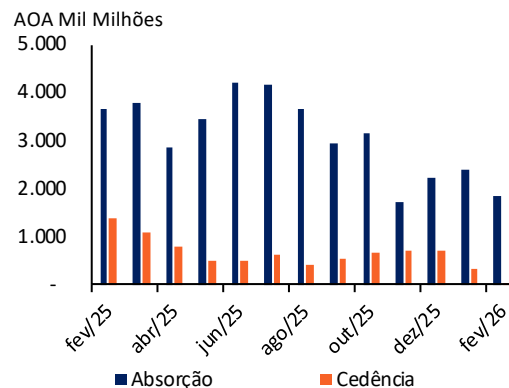
Facilidade permanente de cedência de liquidez\*

Fontes: BNA, Cálculos BFA

## Operações de permuta de liquidez



## Operações de mercado aberto



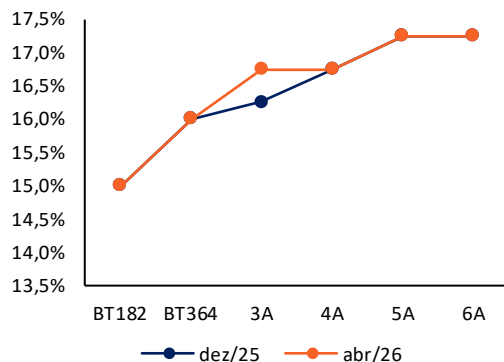
Em Fevereiro, as transacções de Mercado Aberto (OMA) para absorção de liquidez atingiram AOA 1,9 bilhões (b), enquanto as transacções no interbancário totalizaram AOA 2,4b, ligeiramente acima dos AOA 1,1b registados em Janeiro, reflectindo um aumento relevante da necessidade de liquidez entre os bancos. A taxa overnight, principal referência para as transacções no Mercado Monetário Interbancário (MMI), recuou para 18,2%, após ter atingido 20,7% em meados de Março. Este comportamento da Luibor tem vindo a reflectir as actuais condições do mercado, num contexto em que os bancos tomadores têm conseguido transaccionar a taxas abaixo da overnight, influenciados pelos elevados volumes de vencimentos de títulos no 1T (aproximadamente AOA 2,1b de acordo com o PAE) e pelo reforço da liquidez no sistema bancário, decorrente da redução do coeficiente de reservas obrigatórias (CRO) em moeda nacional.

No que respeita à política monetária, o BNA tem adoptado uma postura mais acomodatória, num contexto de melhoria das condições macroeconómicas, caracterizado pela aceleração do PIB e pela desaceleração da inflação. Na última reunião do Comité de Política Monetária, as taxas de juro directoras foram mantidas inalteradas e o CRO foi reduzido em 50pbs passando de 18,0% para 17,5%.

# MERCADO PRIMÁRIO DE TÍTULOS

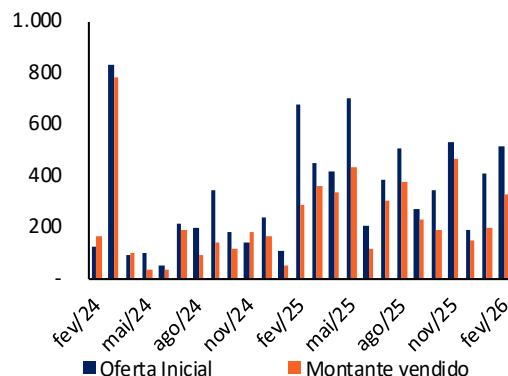
## Curva de yields do Kwanza

Percentagem



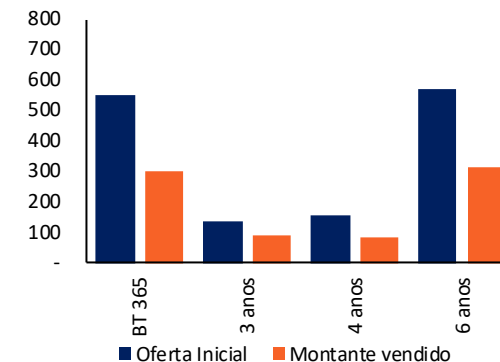
## Colocações de dívida por mês

Percentagem



## Colocações de dívida por prazo em 2025

Percentagem

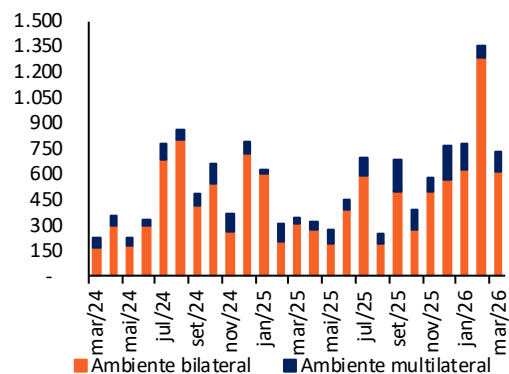


- No primeiro trimestre do ano, o Tesouro emitiu cerca AOA 1,1b em títulos no mercado primário, o que representa aproximadamente 20,1% do previsto em dívida pública (AOA 5,2b).** O volume efectivamente colocado tem permanecido ligeiramente abaixo da oferta inicial, com um rácio de cobertura em torno de 60%, o que reforça a percepção de menor apetência por estes instrumentos, levando os participantes do mercado primário a procurar alternativas de investimento potencialmente mais atractivas.
- No mercado primário, as yields mantiveram-se, na sua maioria, inalteradas.** Nos prazos em que já houve emissões este ano (3, 4, 5 e 6 anos), as taxas registaram, de forma geral, estabilidade, com excepção da maturidade a 3 anos, que apresentou um ligeiro aumento face a Dezembro.
- Até ao momento, foram emitidas apenas OTNRs com maturidades de 3, 4, 5 e 6 anos, sendo as de 3 e 6 anos as mais representativas em termos de oferta.** No que se refere às OTs em moeda estrangeira (OTME), as emissões concentraram-se exclusivamente em maturidades de 4 e 5 anos, com um montante colocado de AOA 40,7mM, o que perfaz apenas cerca de 3% do total previsto para 2026. O baixo volume de emissões por parte do MinFin ocorre num contexto de uma nova emissão de Eurobonds no valor de USD 2,5mM. Assim, entendemos que as emissões em OTMEs pode vir a ter um ritmo inferior se comparado aos do ano passado, uma vez que espera-se que o Tesouro tenha mais liquidez em moeda estrangeira devido a um maior acesso aos mercados internacionais e também a nova janela que se abre sobre perspectivas de maiores ganhos em receitas petrolíferas com o preço do Brent muito acima dos USD 61 fixado no OGE.

# MERCADO SECUNDÁRIO DE TÍTULOS

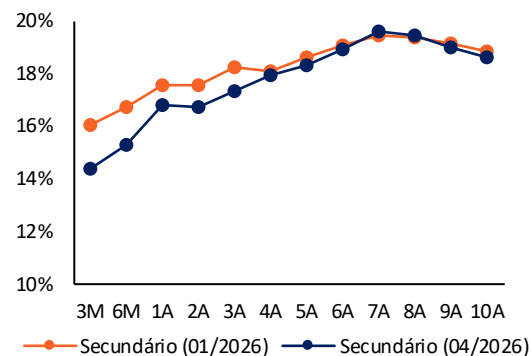
## Transacções por ambiente de negociação

AOA Mil Milhões



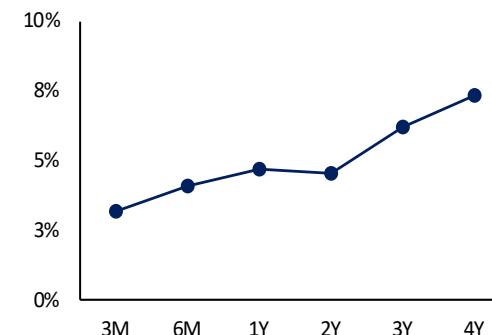
## Curva de yields do Kwanza

Porcentagem



## Curva de yields OT-TX

Porcentagem

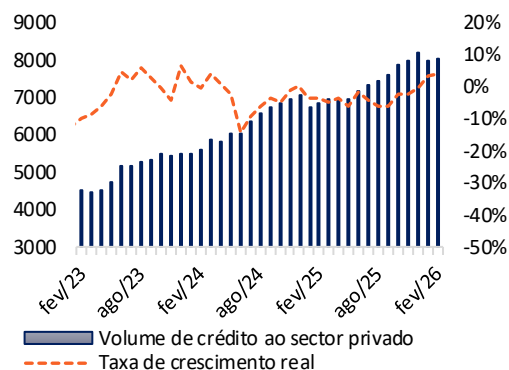


- **No 1T2026 os mercados da BODIVA transacionaram AOA 2,9b, reflectindo um crescimento expressivo de cerca de 122,9% face ao volume registado no mesmo período do ano anterior.** A esmagadora maioria das transacções continuam a estar concentradas em dívida pública. 87,7% do total negociado foi em ambiente bilateral, o equivalente a um volume de AOA 2,5b. Entre os três meses do trimestre, Fevereiro destacou-se, atingindo um volume total de transacções de AOA 1,4b, dos quais cerca de AOA 1,3b transacionados em ambiente bilateral enquanto o remanescente ocorreu em ambiente multilateral.
- **No mercado secundário, as yields registaram ligeiras variações e situaram-se abaixo dos níveis observados no início do ano.** Concretamente, registou-se uma tendência de redução das yields, particularmente nos instrumentos de curto prazo, em Kwanza, com maturidades entre 3 meses e 3 anos, que registaram uma diminuição média de cerca de 113 pontos base (pbs).

# MERCADO DE CRÉDITO

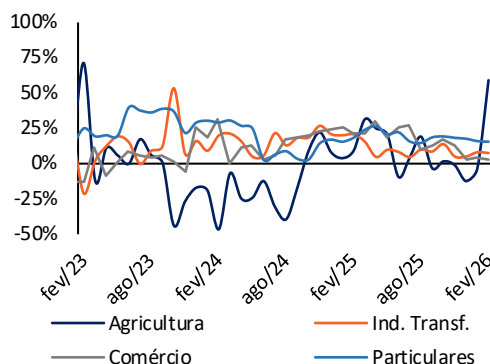
## Volume de crédito e evolução

AOA Mil Milhões; variação homóloga real



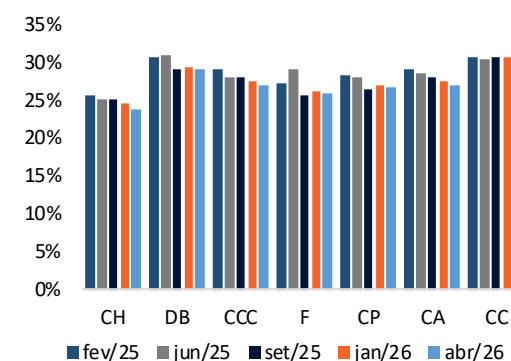
## Evolução do crédito por sectores

Variação homóloga



## Taxas de juros por tipo de crédito\*

Porcentagem



- Em Fevereiro, o volume de crédito ao sector privado fixou-se próximo dos AOA 8,1b, registando um aumento nominal de 17,5% em termos homólogos.** No entanto, apesar deste crescimento nominal, os nossos cálculos, com base nos dados da inflação, indicam que o crédito ao sector privado registou uma expansão real de apenas 4,1% YoY. O crédito ao sector público apresentou uma expansão mais acentuada, com um crescimento real de 37,5% YoY, situando-se nos AOA 1,4b. Na análise por sectores, destacam-se “Agricultura”, “Indústria Extractiva” e “Administração Pública” com os maiores crescimentos reais, cerca de 46,4%, 27,3% e 11,8%, respectivamente. Em sentido contrário, a “Hotelaria”, “Transporte” e o “Comércio” apresentaram reduções na ordem dos de 21,4%, 20,0% e 10,2% respectivamente. Numa altura em que as condições económicas parecem melhores, com a inflação a desacelerar, a actividade económica a crescer e o câmbio estável, o crédito apresenta uma tendência de crescimento.
- Em Abril, a taxa de juro média do crédito à economia situou-se em 27,2%, ligeiramente abaixo dos 27,7% registados no início do ano.** A análise dos preçários dos bancos indica que os maiores ajustamentos ocorreram no crédito à habitação e automóvel, cujas taxas diminuíram 0,6 e 0,5 pontos percentuais (pp) para 24,0% e 27,1%, respectivamente. As taxas Luibor, que servem de indexante a vários produtos de crédito, diminuíram consideravelmente desde Março, em linha com o processo de flexibilização da política monetária.

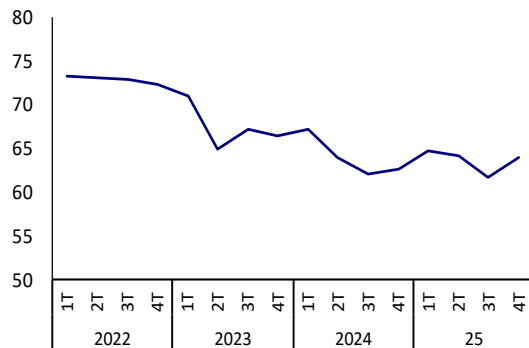
# FINANÇAS PÚBLICAS

---

# DÍVIDA PÚBLICA

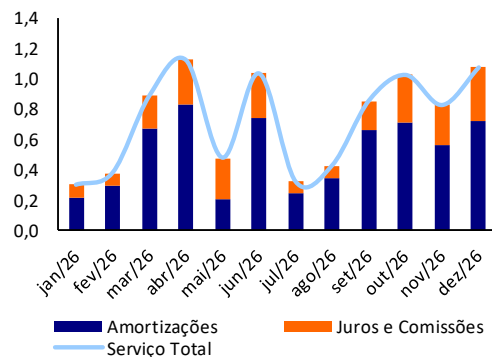
## Dívida pública total

USD Mil Milhões



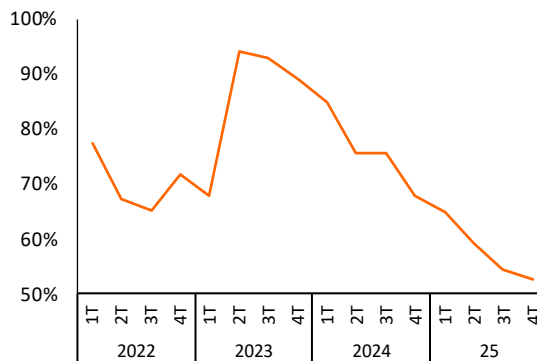
## Perfil do serviço da dívida externa por fluxo

AOA Mil Milhões



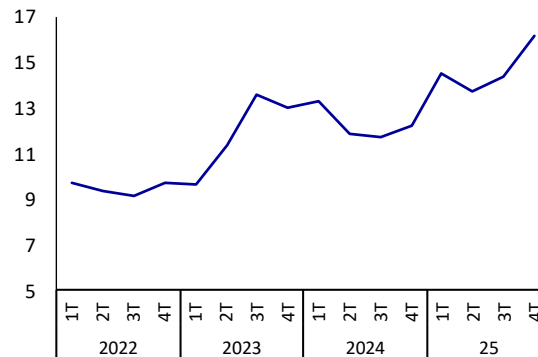
## Dívida pública em percentagem do PIB

Percentagem do PIB



## Dívida doméstica titulada

AOA Biliões

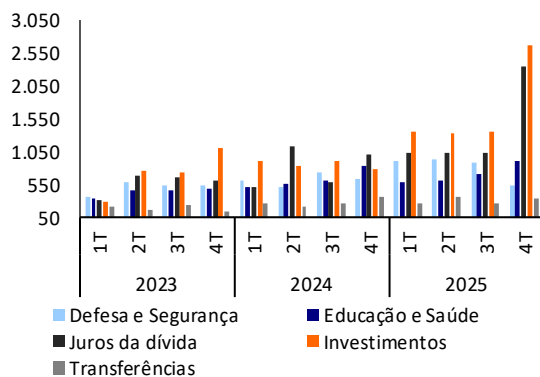


- A dívida pública angolana avaliada em Dólares situou-se em torno dos USD 64,1mM, um aumento na ordem dos USD 1,4mM face ao ano anterior. A dívida pública externa fixou-se em USD 44mM (-3,6mM face a 2024), enquanto a dívida pública interna fixou-se nos USD 19,7mM, tendo aumentado em termos reais USD 5,0mM - em moeda nacional, a dívida interna está avaliada em AOA 17,9b (+34,0% quando comparado ao final de 2024). Estimamos que a dívida represente 52,5% do PIB, uma quebra de 15,4pp desde o final de 2024, justificada pela melhoria nos números da actividade económica. Para 2026, estimamos que a dívida pública venha reduzir para cerca de 50,1% do PIB reflectindo sobretudo uma manutenção de saldos primários positivos, câmbio estável, taxas de juro ligeiramente mais baixas e crescimento do PIB.
- Os dados do serviço da dívida apresentados no PAE apontam para desembolsos de cerca de AOA 1,6mM no 1T, entre amortizações, juros e comissões, correspondendo a 17,9% do total anual. Observa-se ainda que o 2T deverá concentrar maior pressão, com desembolsos estimados em aproximadamente AOA 2,6mM, destacando-se o mês de Abril como o período com maior volume de pagamentos ao longo do ano.

# EXECUÇÃO ORÇAMENTAL

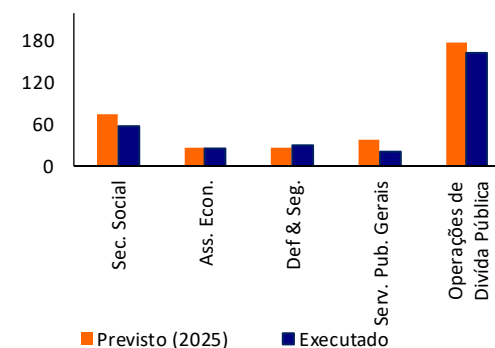
## Despesa fiscal por sector

AOA Mil Milhões



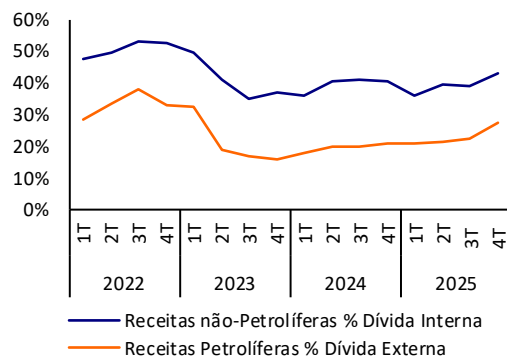
## Despesas previstas e executadas por sector

AOA Bilhões



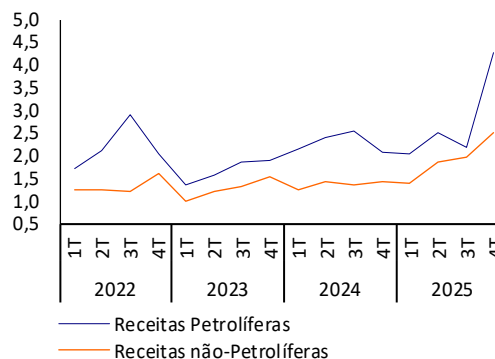
## Receitas petrolíferas e não-petrolíferas em função da dívida

Porcentagem da dívida



## Receitas petrolíferas e não-petrolíferas

AOA Mil Milhões



- Ao longo do ano, as despesas correntes totalizaram AOA 14,6b, com destaque para os juros da dívida que somaram AOA 5,0b (34% do total) e para custo com pessoal que totalizaram AOA 4,2b (28% do total): os juros da dívida foram excepcionalmente mais acentuados no último trimestre, AOA 2,3b (acima da média de AOA 600mM que se vem registado desde 2020).
- Do lado das receitas correntes, o principal contributo veio dos impostos petrolíferos, que somaram AOA 11,7b, perfazendo uma execução de aproximadamente 101% face aos AOA 10,8b previstos para a totalidade do ano. Segundo o MinFin, esse resultado deveu-se ao impacto da taxa de câmbio e ao processo de compensação fiscal no sector petrolífero ocorrido durante o IV trimestre quando as receitas somaram AOA 4,1b (+100% YoY).
- Por outro lado, as receitas não petrolíferas atingiram AOA 7,7b, o que representa 86% do valor previsto, não superando os AOA 8,9b previstos. As receitas de capital atingiram AOA 12,9b (+186% YoY), reflectindo uma melhoria particular nas condições de acesso ao financiamento externo sobretudo no último trimestre.

# ECONOMIA REAL

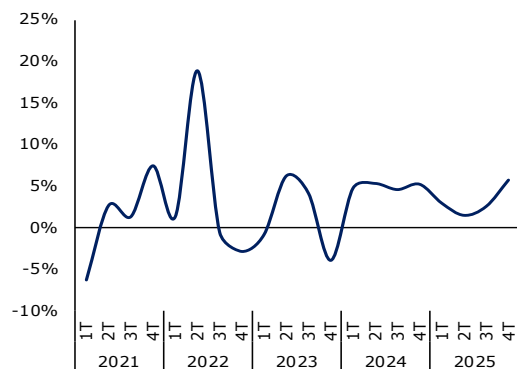
---



# CONTAS NACIONAIS

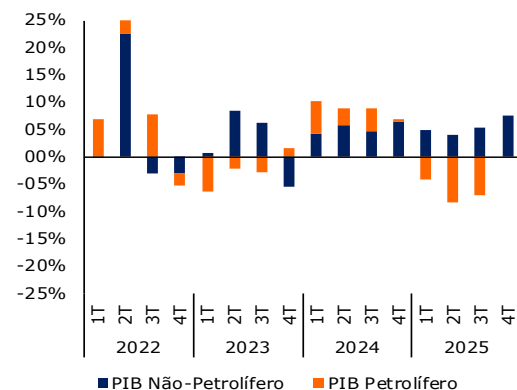
## Varição homóloga do PIB

Varição homóloga real



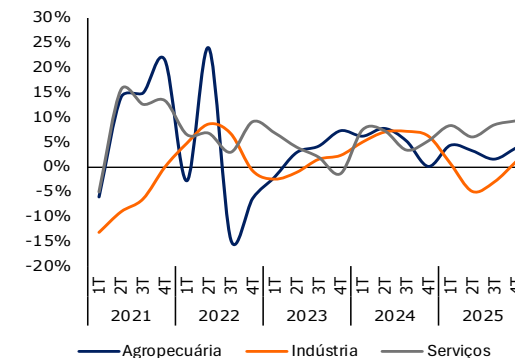
## Evolução do PIB petrolífero e não-petrolífero

Varição homóloga real



## Evolução do PIB por Sectores

Varição homóloga real

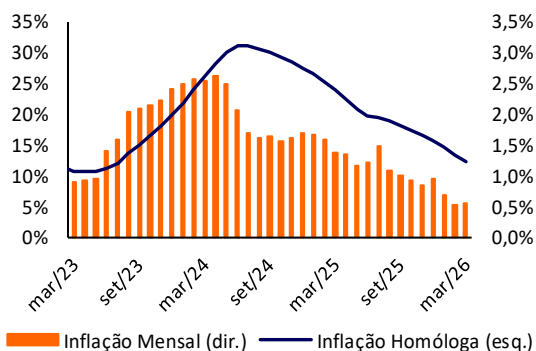


- Em 2025, o PIB da economia angolana cresceu 3,1% (-1,8pp face ao crescimento registado no ano anterior). O PIB Petrolífero contraiu 5,2% em termos homólogos, uma deterioração significativa quando comparado com o crescimento registado em 2024, 3,4%. Em contrapartida, o PIB não petrolífero manteve uma trajectória positiva, crescendo 5,4%, o que permitiu compensar o fraco desempenho do sector petrolífero. Particularmente no 4T de 2025, a economia angolana cresceu 5,7% face ao mesmo período do ano anterior, dos quais a economia não petrolífera cresceu 7,5% YoY, uma aceleração na ordem dos 2,2pp e a economia petrolífera contraiu em cerca de 1,2% YoY, retirando 0,3pp à taxa geral de crescimento da economia. Entre os sectores da economia não petrolífera, apenas o sector dos Diamantes e Minerais contraiu no 4T, 7,0% YoY. As Comunicações (+65,7% YoY), Alojamento e Restauração (+18,0%) e Indústria (+16,5% YoY) são os que mais cresceram e juntos adicionaram 2,1pp à taxa de crescimento geral da economia.
- O desempenho da economia nacional nos próximos meses deverá manter-se favorável, com destaque para a dinâmica do sector não petrolífero. As nossas projecções apontam para um crescimento do PIB em torno de 3,3%, impulsionado sobretudo pela expansão do PIB não petrolífero, estimada em cerca de 4,6%. Este desempenho será sustentado sobretudo por uma evolução positiva do consumo privado. Em contraste, o sector petrolífero deverá apresentar um desempenho menos favorável, com previsão de contracção em linha com a tendência observada no ano anterior. Não obstante estas estimativas, persiste potencial para revisões em alta do crescimento económico, condicionado pela evolução do contexto geopolítico actual, que poderá influenciar positivamente os principais indicadores macroeconómicos.

# ÍNDICE GERAL DE PREÇOS

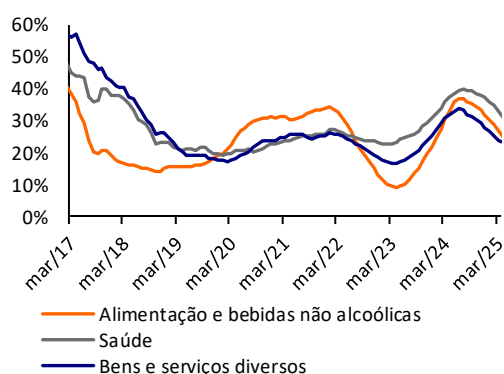
## Inflação nacional

Porcentagem



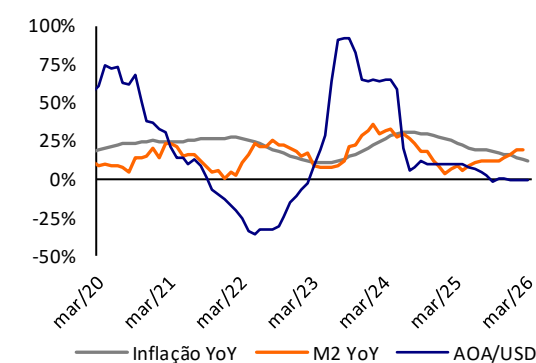
## Inflação por classes

Variação homóloga



## Inflação, M2 e taxa de câmbio

Porcentagem



- Os dados mais recentes indicam que a inflação homóloga em Março se fixou em 12,4%, o nível mais baixo desde Julho de 2023. Em termos mensais, os preços dos bens e serviços aumentaram ligeiramente para 0,55%, mantendo-se ainda assim em níveis reduzidos na série histórica. Caso esta tendência se prolongue, é expectável que a inflação homóloga desça para níveis de um dígito até ao final do ano. A confirmar-se, este será o valor mais baixo já registado no país .
- De forma geral, as perspectivas para a inflação são favoráveis, desde que se mantenham estáveis os principais factores de suporte, nomeadamente o mercado cambial, a disponibilidade de divisas e o desempenho da actividade económica. Ainda assim, o cenário exige prudência, dado o risco de aumento do custo das importações, em resposta à subida dos preços internacionais. O índice da FAO, por exemplo, tem registado uma trajectória ascendente, reflectindo a valorização dos produtos alimentares, em parte impulsionada pelos preços da energia. Paralelamente, os derivados de petróleo também têm encarecido, pressionando a cadeia de abastecimento e os custos de diversos bens e serviços. Assim, projectamos uma inflação média anual em torno de 12,6%, com possibilidade de revisão em baixa caso se mantenha um cenário de preços elevados do Brent.

# CONTAS EXTERNAS

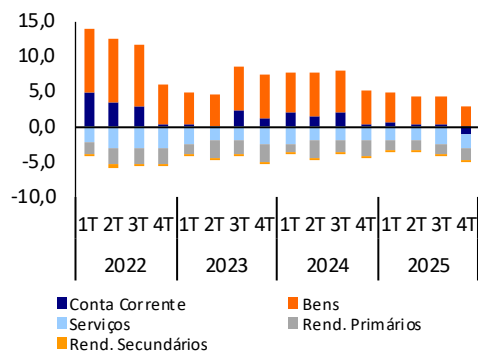
---



# BALANÇA DE PAGAMENTOS

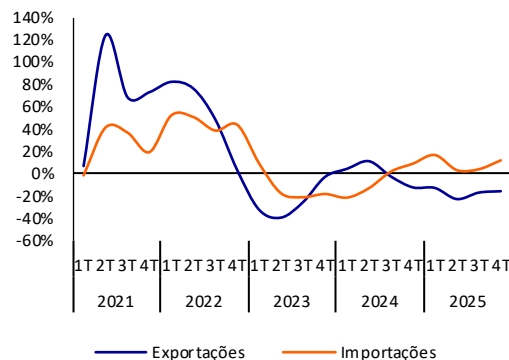
## Balança de pagamentos trimestral

USD Mil Milhões



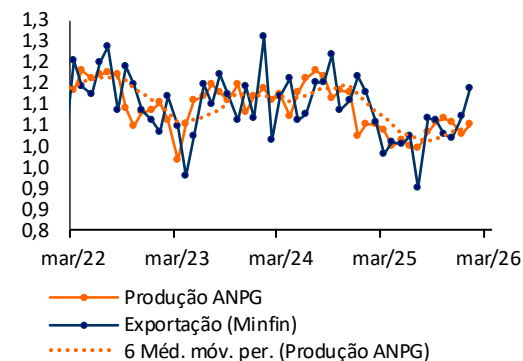
## Exportações e Importações

USD Mil Milhões



## Produção e exportação de crude

Milhões de barris diários



- **No período mais recente, a balança corrente de Angola manteve-se superavitária, atingindo cerca de USD 536 milhões em 2025, ainda que com elevada volatilidade ao longo do ano, incluindo um défice em torno dos USD 944,4 milhões no quarto trimestre.** Esta evolução reflecte uma moderação do excedente face a 2024 (USD 6,3mM), num contexto de redução das exportações e aumento das importações. As exportações totais recuaram para cerca de USD 30,5mM (-16% YoY), enquanto as importações aumentaram para aproximadamente 15,5mM (+9,4% YoY), reflectindo alguma recuperação da procura interna.
- As exportações petrolíferas continuam a dominar, totalizando cerca de USD 28,1mM em 2025, embora em queda face ao ano anterior. A produção de crude tem permanecido relativamente estável, mas em níveis ligeiramente inferiores aos anos anteriores, evidenciando alguma volatilidade ao longo do período recente. Ainda assim, o actual contexto de preços internacionais do petróleo em níveis elevados poderá sustentar a recuperação das receitas externas, mesmo num cenário de produção mais contida.
- Por outro lado, as exportações não petrolíferas mostram sinais positivos, com destaque para o sector diamantífero (cerca de USD 1,7mM) e outros sectores (USD 0,6mM), que têm vindo a ganhar algum dinamismo. Num contexto de preços elevados do petróleo, espera-se também um reforço das exportações associadas ao sector energético, bem como oportunidades de crescimento em sectores complementares. **Para os próximos períodos, antecipa-se a manutenção de saldos externos positivos, embora mais reduzidos, fortemente dependentes da evolução dos preços do petróleo e da capacidade de estabilização da produção. O reforço das exportações não petrolíferas será determinante para sustentar a balança de pagamentos num contexto externo mais incerto.**

## PRINCIPAIS INDICADORES EXTERNOS

DESCRIÇÃO	4T 2024	3T 2025	4T 2025	QoQ	Yoy
PIB (USD Milhões)	30.175,5	31.888,8	37.798,9	18,5%	25,3%
Exportações de bens e serviços (USD Milhões)	8.899,4	7.987,7	7.503,7	-6,1%	-15,7%
Importações de bens e serviços (USD Milhões)	6.132,7	6.338,0	6.689,7	5,5%	9,1%
Conta de Serviços (USD Milhões)	(2.021,3)	(2.495,5)	(2.091,7)	-16,2%	3,5%
Reservas Internacionais (USD Milhões)	15.767,6	15.236,5	15.895,3	4,3%	0,8%
Stock da Dívida Externa Total (USD Milhões)	54.309,1	59.572,2	64.324,9	8,0%	18,4%
Stock da Dívida Externa de Curto Prazo (USD Milhões)	5.793,8	7.309,2	7.286,2	-0,3%	25,8%
Taxa de Câmbio Média (USD/AOA)	911,7	912,0	912,0	0,0%	0,0%
Conta Corrente/PIB (%)	1,8	1,0	(2,5)	-3,5	-4,3
Conta de Bens/PIB	15,9	13,0	7,7	-5,3	-8,2
Conta de Serviços/PIB	(6,7)	(7,8)	(5,5)	2,3	1,2
Exportação de Bens e Serviços/PIB	29,5	25,0	19,9	-5,1	-9,6
Importação de Bens e Serviços/PIB	20,3	19,9	17,7	-2,2	-2,6
Conta Capital e Financeira/PIB	(3,3)	(1,8)	3,1	4,9	6,4
Investimento Directo Estrangeiro (líq)/PIB	(0,1)	-	(0,7)	-0,7	-0,7
Stock da Dívida Externa Total / PIB	45,0	46,7	42,5	-4,2	-2,5
Reservas Internacionais / Importações de Bens e Serviços (Meses)	13,1	11,9	10,5	-1,4	-2,6
Reservas Internacionais/ Stock da Dívida Externa Total (%)	29,0	25,6	24,7	26,4	-4,3
Reservas Internacionais/ Stock da Dívida Externa de Curto Prazo(%)	272,1	208,5	218,2	204,4	-53,9

# ECONOMIAS AFRICANAS

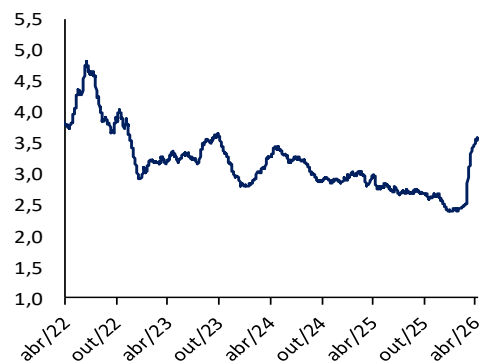
---



## DESTAQUE

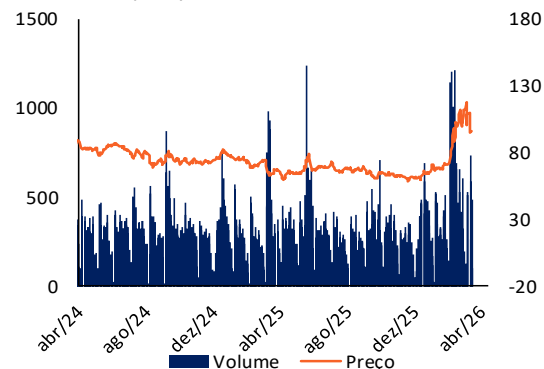
### Preço médio da gasolina

EUR/Litro



### Preço e volume transacionado (Brent)

USD Milhares; USD/bbl



Fontes: Bloomberg, Strait of Hormuz Monitor, Reuters

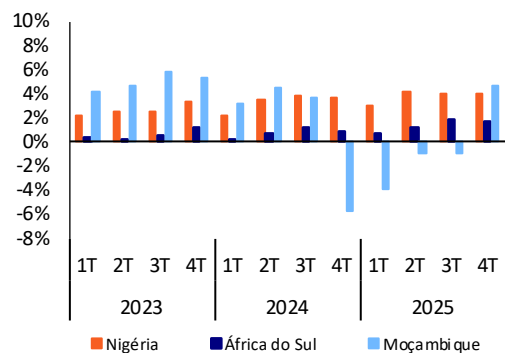
## ESCASSEZ DE COMBUSTÍVEIS EXPÕE VULNERABILIDADES

- O bloqueio do estreito de Ormuz, responsável por cerca de 20% do tráfego global de petróleo e 25% do LNG, desencadeou uma das mais graves crises energéticas das últimas décadas, com impactos severos em África, onde a dependência de importações de combustíveis é estrutural. Países como a Nigéria, Egito, Ilhas Maurícias e Sudão do Sul que já enfrentam escassez de combustíveis, estando agora a implementar medidas de racionamento para mitigar o impacto.
- No caso da Nigéria, a crise evidencia um severo problema estrutural. Apesar de ser o maior produtor de petróleo do continente, o país possui capacidade de refinação insuficiente para satisfazer a procura interna, mantendo-se dependente da importação de derivados como gasolina e gasóleo. De modo a mitigar os efeitos da escassez, o governo tem reforçado as importações com o objectivo de evitar o quebras no abastecimento. Paralelamente, tem intensificado o incentivo ao investimento em refinarias locais, com destaque para a Refinaria de Dangote (a maior de África), considerada estratégica para reduzir a dependência externa.
- O Egito, que também dependente de importações de combustíveis, tem estado a enfrentar constrangimentos significativos motivados tanto pela subida no preço dos combustíveis como pela redução no fluxo do canal de Suez, uma artéria importantíssima para a economia do país. O Ministério do Petróleo do Egito anunciou aumentos nos preços dos combustíveis entre 14% e 30%. Em paralelo, a factura de importação de energia mais do que duplicou, passando de USD 1,2mM em Janeiro para USD 2,5mM em Março. Para conter a pressão, foram implementadas medidas de conservação energética, incluindo a redução em 30% do consumo de combustível por veículos governamentais e cortes de 50% na iluminação pública e publicidade.
- De modo geral, esta crise expõe a vulnerabilidade estrutural das economias africanas face a perturbações globais. A possibilidade de aceleração da inflação, o agravamento da insegurança alimentar e o aumento da instabilidade social destacam-se entre os principais riscos, uma vez que a subida dos preços dos combustíveis tende a elevar os custos de transporte e produção, afectando negativamente a dinâmica da actividade económica. Embora países produtores possam beneficiar da alta dos preços do petróleo, constrangimentos logísticos e a limitada capacidade de refinação têm reduzido o potencial desses ganhos.

# INDICADORES MACROECONÓMICOS

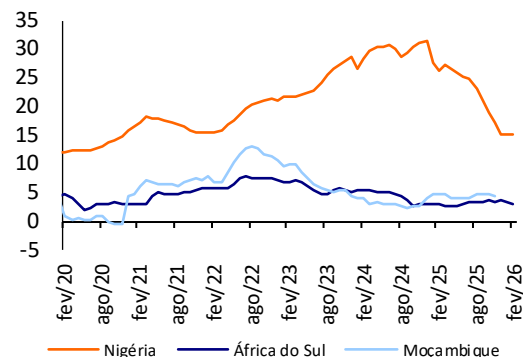
## Crescimento homólogo do PIB

Variação homóloga



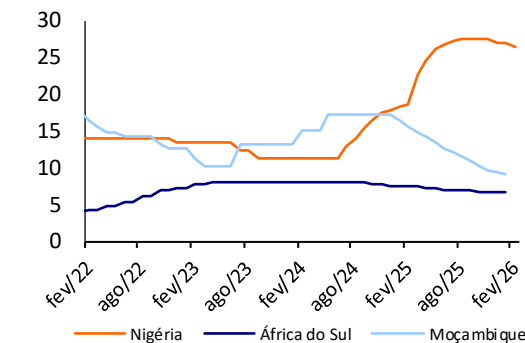
## Inflação homóloga

Variação homóloga



## Taxa de Juros das economias africanas

Porcentagem



- Na Nigéria, o crescimento económico manteve-se positivo ao longo de todo o ano de 2025, situando-se em 3,9% YoY, com o pico no segundo trimestre. A inflação, que atingiu cerca de 31,0% em 2024, registou uma desaceleração significativa, recuando para aproximadamente 15,0% em Fevereiro. O Banco Central da Nigéria, após um ciclo de subida das taxas, que atingiram um pico em torno de 27,5% entre Novembro de 2024 e Julho de 2025, iniciou recentemente uma redução gradual, situando-se actualmente em cerca de 26,5%, reflectindo uma política monetária ainda restritiva.
- Na África do Sul, o crescimento económico permaneceu moderado, situando-se em torno de 1,4% em 2025. A inflação manteve-se relativamente controlada, em torno de 3%, tendo recuado para esse nível em Fevereiro, uma redução de 0,5pp face a Janeiro. Em linha com esta evolução, a taxa de juro situa-se atualmente em 6,75%, abaixo dos níveis mais elevados dos últimos 12 meses (cerca de 7,75%), sinalizando uma postura mais acomodatória da política monetária.
- Em Moçambique, o crescimento económico foi mais volátil, alternando entre expansão e contração. Após um período de recessão, com pelo menos quatro contrações consecutivas, o PIB cresceu 4,7% no quarto trimestre de 2025, após uma contração de 0,3%. A inflação, que vinha a aumentar, começou recentemente a desacelerar, situando-se em 3,2%, abaixo do máximo de 4,9% observado nos últimos 12 meses. A taxa de juro acompanhou esta evolução, fixando-se actualmente em 9,3%, abaixo dos níveis mais elevados do período recente, sinalizando uma política monetária mais flexível num contexto de crescimento ainda fraco.

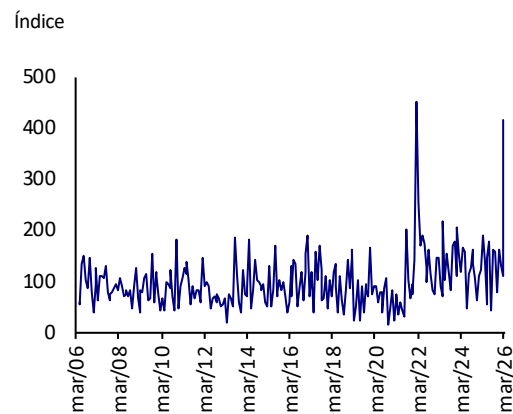
# ECONOMIAS GLOBAIS

---

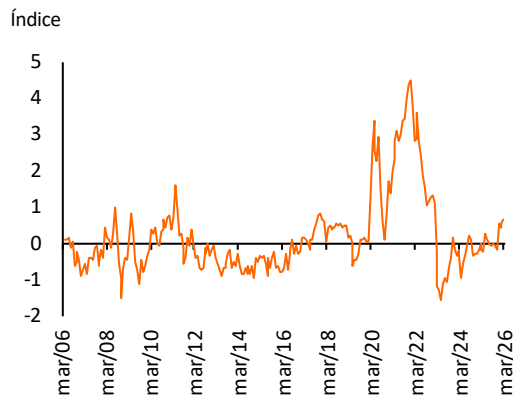


## DESTAQUE

### Índice de risco geopolítico



### Índice de pressão da cadeia global de suprimento



Fonte: Bloomberg

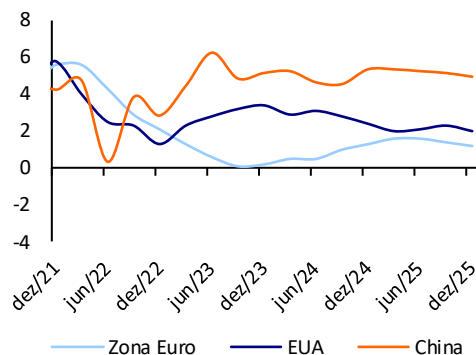
## GEOPOLÍTICA E PRESSÕES NAS CADEIAS GLOBAIS

- A evolução recente da economia global tem sido fortemente influenciada pelo aumento da instabilidade geopolítica, com impactos cada vez mais visíveis sobre as cadeias de valor e o funcionamento do comércio internacional. Esta dinâmica é evidenciada pelo comportamento do índice de risco geopolítico (GPR) de Caldara e Lacoviello, bem como pelo Índice de pressão da cadeia global de suprimento (GSCPI), que capta tensões nas cadeias globais de abastecimento. O índice de risco geopolítico revela uma tendência de maior volatilidade ao longo dos últimos anos, com episódios de picos significativos associados a eventos como conflitos militares, tensões entre grandes potências e choques políticos globais. Estes momentos reflectem períodos em que a incerteza aumenta de forma abrupta, influenciando decisões de investimento, comércio e política económica. Mais recentemente, observa-se uma intensificação destes episódios, sugerindo que a geopolítica tem vindo a assumir um papel estrutural na determinação das dinâmicas económicas globais. Por sua vez, o GSCPI evidencia como estes choques se transmitem à economia real. Após níveis relativamente estáveis durante a década anterior, o índice registou um aumento acentuado durante o período da pandemia, reflectindo disrupções severas nas cadeias de abastecimento globais. Embora tenha havido uma normalização parcial posteriormente, episódios recentes voltam a indicar pressões, ainda que mais moderadas, sugerindo que as cadeias globais permanecem vulneráveis a choques externos.
- Em conjunto, estes indicadores ilustram uma mudança importante: a passagem de um sistema global relativamente estável para um ambiente caracterizado por maior fragmentação, incerteza e sensibilidade a eventos geopolíticos. Neste novo contexto, a eficiência económica deixa de ser o único determinante da organização do comércio e da produção, dando lugar a considerações estratégicas como segurança, resiliência e alinhamento geopolítico. Para economias abertas e dependentes de factores externos, estas transformações são particularmente relevantes, na medida em que reforçam o papel dos choques externos (nomeadamente através dos preços das commodities e da taxa de câmbio) como determinantes centrais da dinâmica macroeconómica.

# PRINCIPAIS ECONOMIAS: ECONOMIA REAL

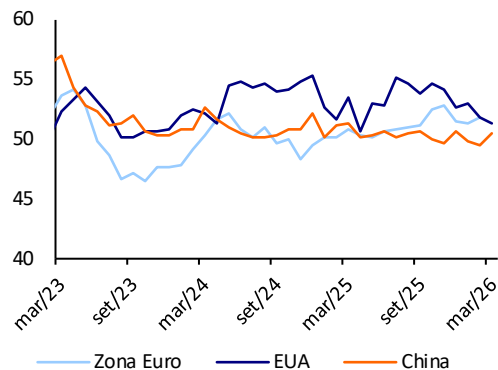
## PIB nas principais economias

Percentagem



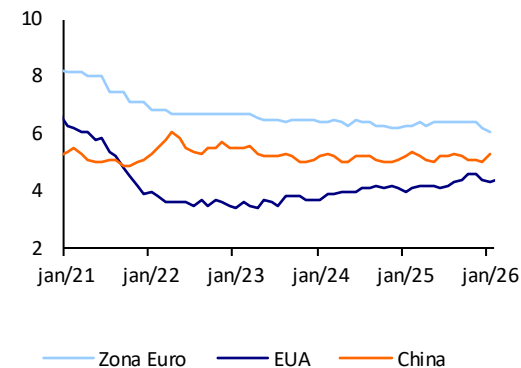
## Índices PMI nas principais economias

Índice



## Desemprego nas principais economias

Percentagem

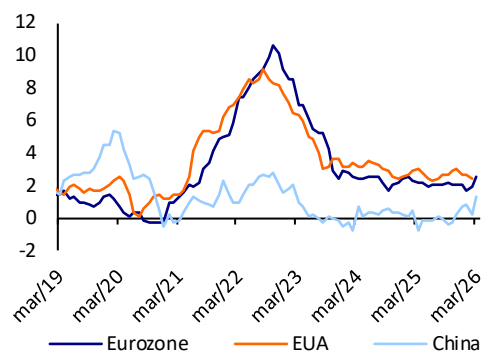


- **Num contexto global ainda marcado por crescimento moderado, condições financeiras relativamente restritivas e elevada incerteza geopolítica, os indicadores mais recentes apontam para uma manutenção de trajetórias diferenciadas entre as principais economias.** Nos Estados Unidos, a actividade económica mantém-se resiliente, com o crescimento do PIB a estabilizar em torno dos 2,0% YoY, suportado sobretudo pela procura interna, em particular o consumo privado. Os indicadores PMI continuam consistentemente acima dos 50 pontos, sinalizando expansão da actividade, ainda que com alguma perda de dinamismo face a períodos anteriores.
- Na Zona Euro, a actividade económica permanece frágil, com o crescimento a evidenciar sinais de estagnação ou expansão muito moderada. No 4T o PIB desacelerou para 1,2% YoY e para totalidade do ano de 2025 cresceu 1,45% YoY, acima dos 0,8% do ano anterior. O que observamos nos indicadores é que persiste a debilidade do sector industrial, aliada a condições financeiras restritivas e a uma procura externa ainda contida que continua a limitar uma recuperação mais robusta. Os PMI têm vindo a recuperar gradualmente, situando-se ligeiramente acima do limiar de 50 pontos, o que aponta para uma expansão marginal, embora ainda insuficiente para gerar um impulso significativo.
- Na China, o crescimento económico mantém-se relativamente robusto em termos comparativos, mantendo-se em torno dos 5,0%. A actividade continua a ser suportada por medidas de estímulo selectivas, num contexto em que a procura interna permanece moderada e o sector imobiliário continua a representar um risco. Os PMI têm oscilado em torno do limiar de expansão (50 pontos), reflectindo uma dinâmica económica instável e dependente do apoio das autoridades.

# PRINCIPAIS ECONOMIAS: INFLAÇÃO E TAXAS DE JURO

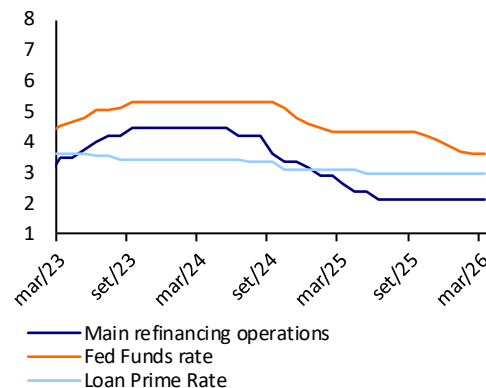
## Inflação nas principais economias

Varição homóloga (%)



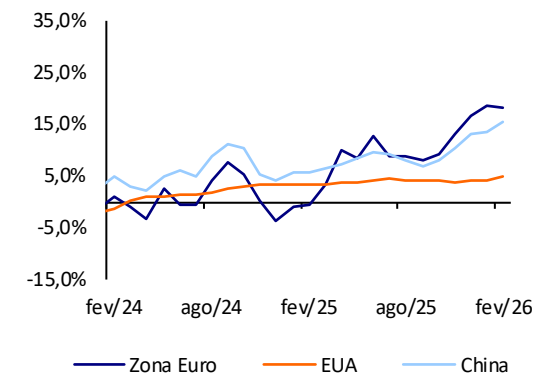
## Taxas de juros de referência nas principais economias

Porcentagem



## Varição homóloga do M2

Varição homóloga



- Nos Estados Unidos, nos últimos dois meses a inflação fixou-se nos 2,4%, mas continua com uma tendência geral de desaceleração, próxima mas ainda ligeiramente acima do objectivo da Reserva Federal, após uma redução significativa face aos máximos de 2022. A política monetária iniciou um ciclo gradual de descida das taxas de juro, embora ainda num quadro relativamente restritivo. A evolução recente do agregado monetário M2, com crescimento moderado, sugere uma ligeira melhoria das condições de liquidez, consistente com uma fase mais avançada do ciclo monetário.
- Na Zona Euro, a inflação vinha a descer, tendo atingido 2,0% em Dezembro, e recuado para 1,7% e 1,9% nos dois primeiros meses do ano, respetivamente, antes de subir para 2,5%, acima da meta do Banco Central Europeu. A política monetária entrou numa fase de flexibilização, com reduções graduais das taxas de juro, refletindo maior preocupação com o crescimento. Já na China, a inflação permanece baixa, com episódios próximos de deflação, refletindo a fraqueza da procura interna e os ajustamentos no sector imobiliário. A política monetária tem sido mais acomodatória, com taxas de juro relativamente estáveis, sendo o crescimento do M2 superior à inflação um sinal dessa orientação expansionista.
- De forma geral, o actual contexto de risco inflacionista associado a choques energéticos poderá travar ou atrasar a orientação mais acomodatória que vinha a emergir em várias economias. Embora alguns bancos centrais já tenham iniciado cortes de taxas de juro, a materialização destes riscos poderá levar a uma pausa no ciclo de flexibilização, ou mesmo a um prolongamento de condições monetárias mais restritivas do que o antecipado.

## PERSPECTIVAS GLOBAIS

Probabilidade de recessão 30%

<b>EUA</b>	<b>2T 2025</b>	<b>3T 2025</b>	<b>4T 2025</b>	<b>1T 2026</b>	<b>2T 2026</b>	<b>3T 2026</b>	<b>4T 2026</b>	<b>1T 2027</b>
PIB Real (yoy)	2,1%	2,3%	2,0%	2,7%	2,2%	1,7%	2,0%	1,9%
Produção Industrial (yoy)	0,5%	1,7%	1,6%	1,2%	1,2%	1,0%	1,5%	1,6%
Inflação (yoy)	2,4%	2,9%	2,7%	2,7%	3,6%	3,0%	3,0%	3,2%
Taxa de Desemprego	4,2%	4,5%	4,5%	4,3%	4,4%	4,5%	4,5%	4,4%
Conta corrente (%PIB)	-4,4%	-3,9%	-3,6%	-3,0%	-2,9%	-3,0%	-3,0%	-3,0%
Taxa de Juros do Banco Central	4,50%	4,25%	3,75%	3,75%	3,73%	3,63%	3,47%	3,4%
EUR/USD	1,18	1,17	1,17	1,16	1,17	1,19	1,19	1,19

Probabilidade de recessão 12,5%

<b>CHINA</b>	<b>2T 2025</b>	<b>3T 2025</b>	<b>4T 2025</b>	<b>1T 2026</b>	<b>2T 2026</b>	<b>3T 2026</b>	<b>4T 2026</b>	<b>1T 2027</b>
PIB Real (yoy)	5,2%	4,8%	4,5%	5,0%	4,6%	4,7%	4,6%	4,4%
Produção Industrial (yoy)	6,2%	5,8%	5,0%	5,7%	5,3%	5,1%	4,8%	4,7%
Inflação (yoy)	0,0%	-0,2%	0,6%	0,8%	1,1%	1,1%	0,9%	1,1%
Taxa de Desemprego	5,0%	5,2%	5,1%	5,3%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%
Conta corrente (%PIB)	3,2%	3,4%	3,7%	3,5%	2,8%	3,9%	3,7%	3,9%
Taxa de Juros do Banco Central	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,98%	2,90%	2,87%	2,86%
USD/CNY	7,16	7,12	6,99	6,89	6,85	6,82	6,80	6,75

Probabilidade de recessão 22,5%

<b>ZONA EURO</b>	<b>2T 2025</b>	<b>3T 2025</b>	<b>4T 2025</b>	<b>1T 2026</b>	<b>2T 2026</b>	<b>3T 2026</b>	<b>4T 2026</b>	<b>1T 2027</b>
PIB Real (yoy)	1,5%	1,4%	1,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%
Produção Industrial (yoy)	1,3%	1,4%	1,9%	-0,8%	-0,2%	0,2%	0,4%	1,8%
Inflação (yoy)	2,0%	2,1%	2,1%	2,1%	3,1%	2,9%	3,0%	2,7%
Taxa de Desemprego	6,4%	6,4%	6,3%	6,2%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%
Conta corrente (%PIB)	2,1%	1,8%	1,7%	1,3%	0,9%	1,0%	1,2%	1,3%
Taxa de Juros do Banco Central	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,14%	2,24%	2,26%	2,28%
EUR/USD	1,18	1,17	1,17	1,16	1,17	1,19	1,19	1,19

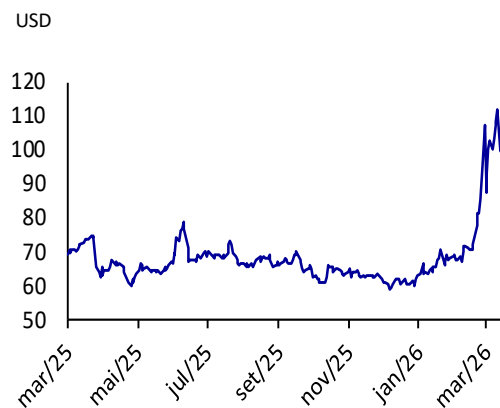
# MERCADOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS

---

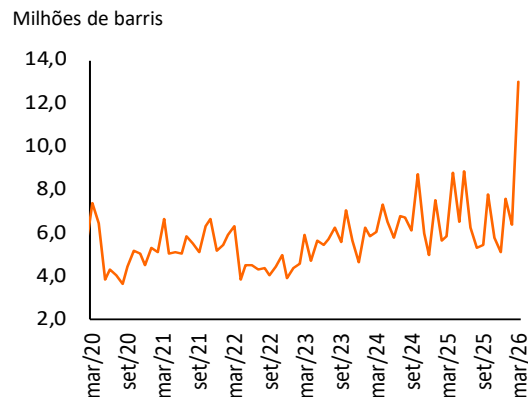


## DESTAQUE

### Preço do BRENT



### Volumes de Contractos Negociados



Fontes: Bloomberg; IEA; S&P Global

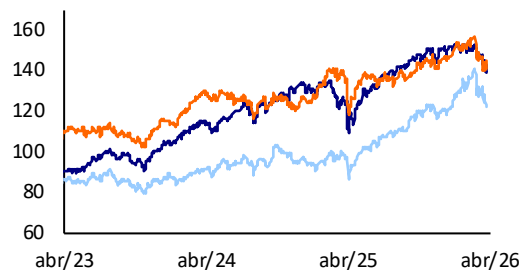
### ESCALAR DE TENSÕES FAZ DISPARAR O PREÇO DO BRENT

- **A conjuntura actual do mercado internacional de petróleo é marcada por forte instabilidade, impulsionada por perturbações geopolíticas de grande magnitude.** O Brent registou movimentos acentuados ao longo de Março de 2026, com valores que oscilaram entre cerca de USD 77 e mais de USD 110, reflectindo o aumento da percepção de risco associado ao conflito no Médio Oriente. No dia 17 de Março, as tensões no Estreito de Ormuz elevaram o Brent para USD 103, após sucessivas interrupções no tráfego marítimo regional. A escalada militar intensificou-se na segunda metade do mês, levando as cotações a superar USD 118 em 31 de Março, impulsionado por ataques directos a infra-estruturas energéticas e pela perspectiva de um bloqueio prolongado numa das principais rotas de exportação.
- Segundo a Agência Internacional de Energia (IEA), o choque geopolítico provocou a maior quebra de oferta da história recente, com cortes de produção superiores a 10mbd em países do Golfo e uma redução estimada de 8mbd no fornecimento global apenas em Março. Por outro lado, o volume transaccionado no mercado de futuros do Brent, medido através do contracto contínuo agregado evidência uma elevada liquidez estrutural, com volumes financeiros equivalentes a múltiplas vezes a produção mundial diária de crude. As projecções de curto prazo reflectem a incerteza elevada, uma vez que se espera que o preço do Brent permaneça acima de USD 95 nos próximos meses, estabilizando abaixo de USD 80 no terceiro trimestre, caso a normalização parcial do trânsito marítimo se concretize. Contudo, a agência sublinha que estas estimativas dependem inteiramente da duração do conflito e da rapidez na reposição das exportações do Médio Oriente.
- **O conflito geopolítico estende-se também para economia global, uma vez que se espera que as consequências tenham impacto significativo nos mercados globais, com os fluxos de exportação através do Estreito quase parados.** Actualmente, agências como S&P Global alertam que a persistência das tensões acresce riscos de estagflação, dada a “conjugação entre pressões inflacionistas decorrentes do encarecimento energético e o enfraquecimento da actividade económica”.
- **No conjunto, o panorama actual evidência uma conjuntura altamente volátil onde os conflitos geopolíticos ameaçam a estabilidade macroeconómica global.**

# ACÇÕES E DÍVIDA

## Principais índices bolsistas

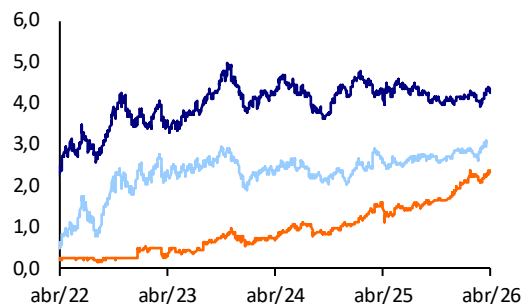
Índice



— S&P 500  
— Eurostoxx 50  
— MSCI Emerging Markets

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

Porcentagem



— EUA — Japão — Alemanha

## Índice de Obrigações de economias emergentes

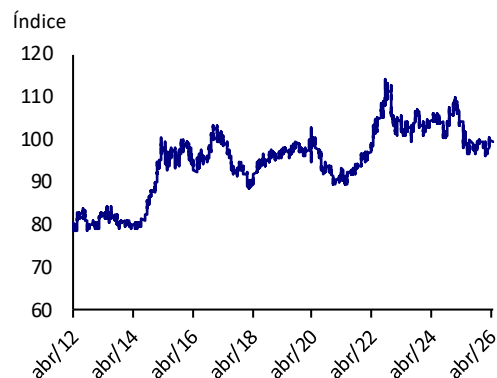
Índice



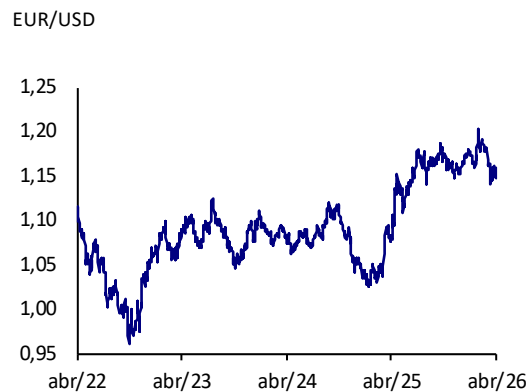
- A evolução dos mercados financeiros globais foi globalmente positiva no início do ano, sustentada pela desaceleração da inflação e pela expectativa de flexibilização da política monetária. No entanto, o agravamento das tensões geopolíticas, em particular associadas à crise no Irão, parece já estar a afectar negativamente o sentimento dos investidores, reflectindo-se numa correção dos principais índices acionistas.
- Nos Estados Unidos, o S&P 500 acumulava uma valorização de cerca de 1,9% no final de Janeiro (ytd), mas entrou numa trajectória descendente a partir do final de Fevereiro, registando em abril uma queda de aproximadamente 4,6%. Na Europa, o Euro Stoxx 50 atingiu o pico do ano no final de Fevereiro, com uma valorização acumulada de 6,6%, tendo desde então corrigido, apresentando actualmente uma perda de cerca de 3,8%.
- Nos mercados emergentes, o desempenho também foi inicialmente bastante robusto, com ganhos que atingiram cerca de 15% no final de Fevereiro. Contudo, esse movimento foi parcialmente revertido, com os mercados a iniciarem Abril em ligeira queda, na ordem dos 0,5%. Em contraste, os mercados de dívida soberana têm permanecido relativamente estáveis, sugerindo uma reacção mais contida por parte dos investidores de rendimento fixo.

# CAMBIAL E MONETÁRIO

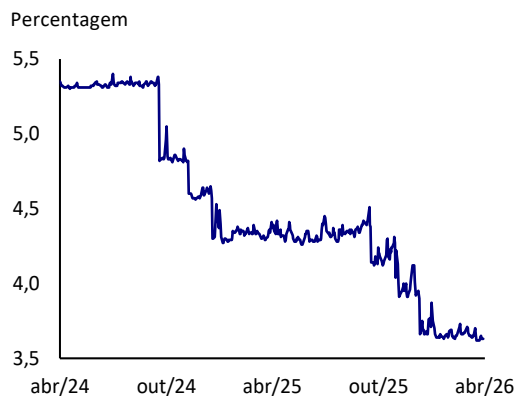
## Índice do Dólar



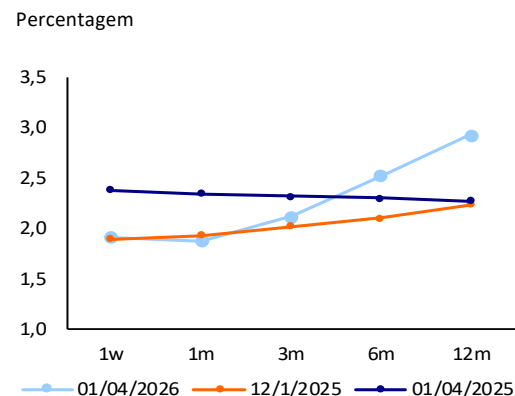
## Taxa de câmbio do Euro/USD



## Taxa de juros do mercado monetário Dólar (SOFR O/N)



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



- O índice do dólar manteve-se em níveis relativamente elevados ao longo do período recente, ainda que com alguma volatilidade, sustentado pelo diferencial de taxas de juro favorável aos Estados Unidos e pela procura por activos de refúgio num contexto de incerteza geopolítica.
- A taxa de câmbio EUR/USD tem apresentado elevada volatilidade, com episódios alternados de apreciação de ambas as moedas. Após um período de valorização do Euro até finais de Fevereiro, a tendência inverteu-se, registando-se actualmente uma depreciação em torno de 1,6% em termos acumulados no ano. Este movimento poderá estar associado ao aumento da incerteza geopolítica, reforçando o papel do dólar como activo de refúgio.
- No mercado monetário, observa-se uma trajetória descendente da SOFR, o que reflecte o início e a continuação do ciclo de redução das taxas de juro nos Estados Unidos. Na Área do Euro, as taxas Euribor também evidenciam sinais de descida, sobretudo nas maturidades mais curtas, embora de forma mais gradual, enquanto as maturidades mais longas permanecem relativamente mais elevadas, reflectindo expectativas de uma normalização progressiva da política monetária.

## PERSPECTIVA DOS MERCADOS

MERCADO CAMBIAL	mar/25	jun/25	set/25	dez/25	mar/26	YTD	YOY	QOQ	2T 2026	3T 2026	4T 2026	dez/27	dez/28	dez/29
EUR/USD	1,08	1,13	1,17	1,17	1,17	0,0%	8,2%	0,0%	1,18	1,19	1,19	1,19	1,20	1,18
GBP/USD	1,29	1,35	1,34	1,34	1,35	0,7%	4,5%	0,7%	1,34	1,35	1,35	1,36	1,38	1,36
USD/JPY	149,96	144,02	147,90	156,70	160,00	2,1%	6,7%	2,1%	183,50	183,50	183,50	181,00	177,00	170,00
Dólar Index (DXY)	104,21	99,33	97,78	98,32	98,70	0,4%	-5,3%	0,4%	98,50	97,45	97,00	96,90	95,15	95,10

MERCADO MONETÁRIO	mar/25	mai/25	set/25	dez/25	mar/26	YTD	YOY	QOQ	2T 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027
Euribor 3M	2,3%	2,0%	2,0%	2,0%	2,2%	6,4%	-7,1%	6,4%	2,3%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%
SOFR 3M	4,3%	4,4%	3,7%	3,7%	3,7%	0,0%	-14,4%	0,0%	3,6%	3,5%	3,4%	3,3%	3,3%	3,3%
FED rate upper limit	4,5%	4,5%	4,3%	3,8%	3,8%	0,0%	-16,7%	0,0%	3,7%	3,6%	3,5%	3,4%	3,3%	3,3%
FED rate lower limit	4,3%	4,3%	4,0%	3,5%	3,5%	0,0%	-17,6%	0,0%	3,5%	3,4%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%
ECB - Main refinancing rate	3,2%	2,4%	2,2%	2,2%	2,2%	0,0%	-31,7%	0,0%	2,3%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%
ECB - Deposit rate	2,7%	2,3%	2,0%	2,0%	2,0%	0,0%	-24,5%	0,0%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%
BOE rate	4,5%	4,3%	4,0%	3,8%	3,8%	0,0%	-16,7%	0,0%	3,8%	3,8%	3,7%	3,7%	3,5%	3,4%

DÍVIDA SOBERANA	mar/25	mai/25	set/25	dez/25	mar/26	YTD	YOY	QOQ	2T 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027
USA 10-Year	4,2%	4,4%	4,2%	4,8%	4,9%	2,8%	17,5%	2,8%	4,3%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,1%
Germany 10-Year	2,7%	2,5%	2,7%	2,9%	3,1%	6,9%	12,1%	6,9%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Japan 10-Year	1,5%	1,6%	1,8%	2,2%	2,5%	10,5%	65,9%	10,5%	2,3%	2,4%	2,5%	2,5%	2,6%	2,6%
UK 10-Year	4,7%	4,6%	4,7%	4,5%	5,0%	11,1%	6,9%	11,1%	4,7%	4,6%	4,5%	4,5%	4,4%	4,3%
China 10-Year	1,8%	1,7%	1,9%	1,8%	1,7%	-4,4%	-4,0%	-4,4%	1,8%	1,8%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%

COMMODITIES	mar/25	mai/25	set/25	dez/25	mar/26	YTD	YOY	QOQ	2T 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	dez/27	dez/28
Brent	74,6	63,9	67,0	65,7	112,3	71,1%	50,5%	71,1%	104,8	91,4	84,7	80,8	78,0	73,9
WTI	71,5	60,8	62,4	60,8	100,7	65,6%	40,9%	65,6%	94,9	84,9	78,2	74,8	72,4	68,3
Gás Natural	102,0	92,7	93,7	104,9	109,5	4,3%	7,3%	4,3%	107,3	107,3	112,4	102,8	89,4	70,8
Ouro	3.123,6	3.289,3	3.859,0	5.065,0	4.571,0	-9,8%	46,3%	-9,8%	4.597,00	4.641,00	4.693,00	4.747,00	4.825,00	5.049,00

---

## 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  $10^9$ .