

RELATÓRIO DE CONJUNTURA 3T2026



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
Inflação

4 CONTAS EXTERNAS

Balança de pagamentos
Principais indicadores externos

5 ECONOMIAS AFRICANAS

Destaque: Risco de incumprimento afecta outlook do Gabão
Indicadores macroeconómicos

6 ECONOMIA GLOBAL

Destaque: Juros elevados: por quanto tempo?
Principais economias globais
Perspectivas globais

7 MERCADOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS

Destaque: Cessar-fogo: normalização ou pausa na turbulência?
Acções e Dívida
Mercado monetário e cambial



EDITORIAL

MERCADO CAMBIAL: UM NOVO EQUILÍBRIO SOBRE A NAVALHA

A oferta de divisas em Angola tem mostrado sinais de dinamismo, ainda que insuficiente para compensar a procura crescente. Mais relevante do que o valor global é observar a categoria “Clientes Diversos”, que corresponde às divisas adquiridas pelos bancos directamente no balcão junto de clientes. Esse segmento tornou-se um indicador-chave: em 2025, cresceu 39,6% e passou a representar cerca de 28,0% do mercado. Em determinados momentos, os bancos chegam a comprar mais no balcão do que às próprias petrolíferas. Este ano, os números são ainda mais expressivos. Até Maio, o total adquirido atingiu USD 1,5mM, um aumento de 32% em termos homólogos, com uma média mensal de USD 307 milhões, já acima da média dos USD 278,4 milhões do ano anterior. Mantido este ritmo, a oferta do balcão deverá encerrar 2026 em patamar significativamente superior. As razões para esse movimento são duas. Em primeiro lugar, a produção nacional voltada para exportação está a crescer de forma gradual, podendo ampliar a disponibilidade de divisas. Em segundo, e mais decisivo, observa-se uma recuperação do investimento directo estrangeiro (IDE) - em particular do não petrolífero. Angola vinha acumulando perdas sucessivas, com excepção de 2014, 2015 e, mais recentemente, 2025, ano que quebrou um ciclo negativo de nove anos. Os dados positivos do 1T 2026 reforçam a expectativa de continuidade dessa tendência. Tal resultado reflecte os esforços do governo em atrair capital externo, essencial para diversificar a economia e sustentar o crescimento.

Apesar dos avanços, o mercado cambial permanece pressionado. O *backlog* mantém-se elevado, em torno de USD 1,7mM, com atrasos superiores a dois meses na execução das ordens dos clientes. O Kwanza, estacionado nos 912 por Dólar desde o final de 2024, mantém-se acompanhado por um diferencial de 20% a 24% em relação ao câmbio paralelo, faixa que permanece estável há mais de um ano. Talvez possamos dizer que essa situação revela uma “estabilidade na instabilidade”: o mercado atingiu um equilíbrio frágil, conjuntural, sustentado por factores temporários. O nosso Indicador de Estabilidade Cambial confirma que o sistema permanece desde 2024 na zona de instabilidade relativa. Em outras palavras, é como se houvesse um aparente equilíbrio sobre a navalha, com bases estruturais pouco sólidas e sujeito a rupturas. Ainda assim, os sinais de recuperação do IDE e o crescimento da oferta de balcão mostram que há razões para acreditar numa trajectória gradual de maior solidez, abrindo espaço para um mercado eventualmente mais equilibrado no futuro.

CRONOLOGIA

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 2,5mM;

Abril

- Emirados Árabes Unidos (EAU) anunciaram, a sua decisão de sair da OPEP;
- Bancos comerciais e o BNA adquiriram do MinFin divisas no montante de USD 833,5 milhões no I trimestre;

Maio

- BNA reduz principais taxas directoras em 50 pontos bases;
- Angola volta a emitir Eurobonds, agora no valor de USD 1,5mM, a segunda de 2026;
- Publicação dos dados das Contas Nacionais I trimestre de 2026;

Junho

- Autorização de um acordo de financiamento para a realização e pagamentos antecipados dos credores existentes no âmbito de uma carteira de dívida comercial externa;
- Publicação dos dados da Balança de Pagamentos e do Stock da Dívida Externa referentes ao I trimestre;

AGENDA

Julho

12 a 14: Cúpula do Comércio Global;

14 : Reunião do CPM;

21-26: Feira Internacional De Luanda (FILDA)

26 a 29: Cúpula Empresarial EUA-África 2026;

Agosto

29: Cúpula sobre o Potencial Comercial da África

Setembro

8-10: Conferência e Exposição de Petróleo e Gás de Angola

15: Reunião do CPM

15 a 17: Fórum Público da OMC;

15-16: Cúpula de Mineração da África

24-25: Conferência sobre Finanças Pública do Banco Mundial;

DESTAQUES

Angola

- Até Maio, foram disponibilizados cerca de USD 5,7mM aos bancos comerciais (+23,7% YoY);
- O Tesouro Nacional emitiu até ao momento cerca de AOA 3,2b em dívida pública titulada;
- No 1T2026, a dívida pública angolana, avaliada em Dólares, fixou-se em USD 72,0mM (+ USD 0,6mM QoQ);
- Dívida registada nos mercados de Londres voltou a crescer, fixando-se agora nos USD 17,1mM;
- A balança corrente registou no 1T um saldo positivo de USD 1,5mM.

Internacional

- Moody's mantém a classificação do Gabão mas revê a perspectiva de estável para negativa;
- Crescimento económico das principais economias africanas analisadas abrandou, com excepção da África do Sul;
- Apesar dos episódios de volatilidade, mercados financeiros mantiveram uma evolução globalmente favorável;
- Guerra no Médio Oriente pressiona política monetária dos principais bancos;
- O índice do Dólar (DXY) mantém-se em níveis historicamente elevados.

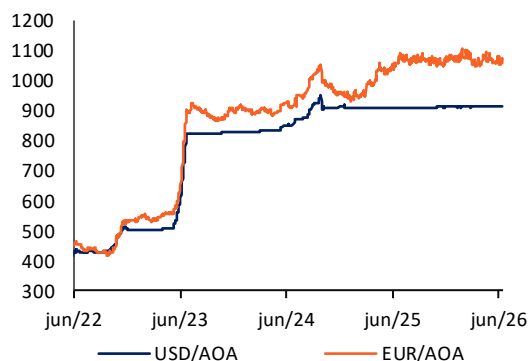
MERCADOS FINANCEIROS



MERCADO CAMBIAL

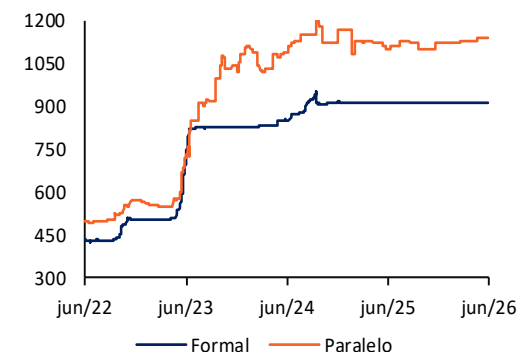
Câmbio do Kwanza face ao Dólar e Euro

USD/AOA; EUR/AOA



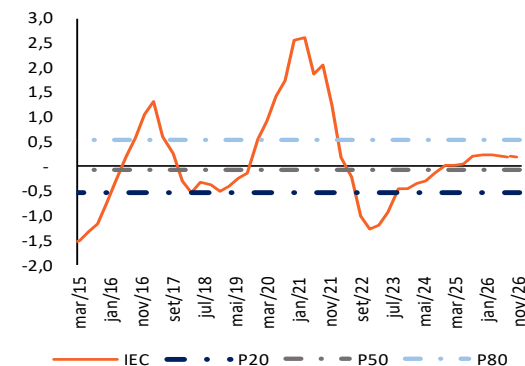
Câmbio USD/AOA no mercado oficial e paralelo

USD/AOA



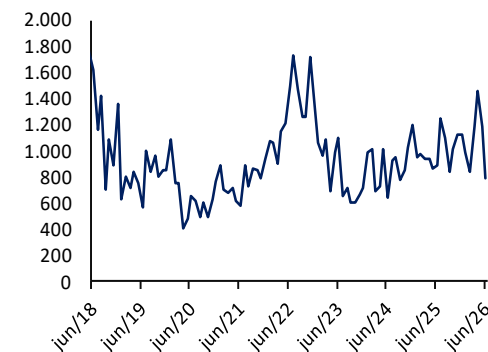
Indicador de Estabilidade Cambial (IEC)

Índice



Vendas mensais de divisas aos bancos

USD Milhões

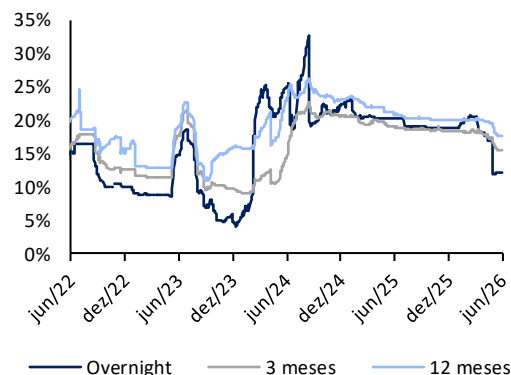


- A oferta de divisas no mercado ascendeu a USD 5,7 mil Milhões (mM) até Maio, segundo indicam os dados do BNA. O montante total foi sustentada principalmente pelos Operadores Petrolíferos e por Clientes Diversos, que, em conjunto, colocaram cerca de USD 3,5mM no mercado, correspondendo a 62,3% do total transaccionado.
- O mercado cambial tem registado relativa estabilidade, com o Kwanza praticamente inalterado em AOA 912 por Dólar e o diferencial entre as taxas de câmbio oficial e paralelo estacionado na faixa dos 20%-24%. Apesar disso, o *backlog* de ordens de compra de divisas no sistema permanece elevados, cerca de USD 1,7mM, chegando em alguns períodos, a USD 2,0mM, reflectindo ainda desequilíbrios entre a oferta e a procura.
- Perspectivamos que o mercado cambial continue estável nos próximos meses, suportada pela entrada adicional de divisas resultantes da alta do Brent (pelo menos até 3T), manutenção do ritmo do IDE e acessibilidade a financiamento, particularmente externo.

MERCADO MONETÁRIO

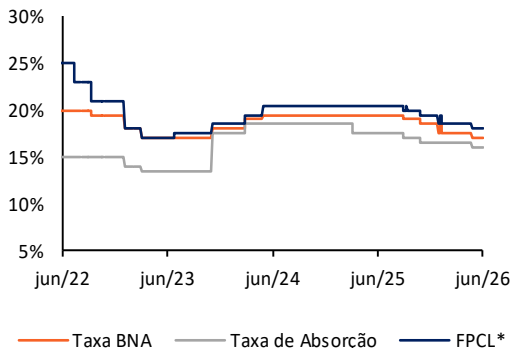
Taxas Luibor nos vários prazos

Percentagem



Principais taxas de política monetária

Percentagem

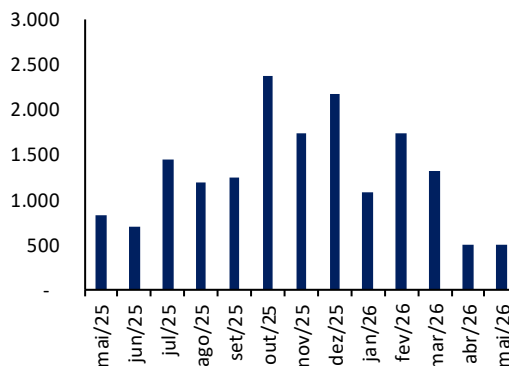


Facilidade permanente de cedência de liquidez*

Fontes: BNA, Cálculos BFA

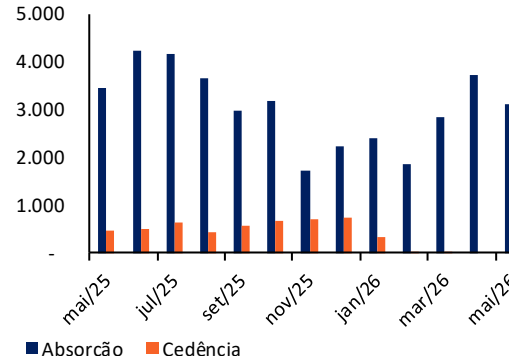
Operações de permuta de liquidez

AOA Mil Milhões



Operações de mercado aberto

AOA Mil Milhões

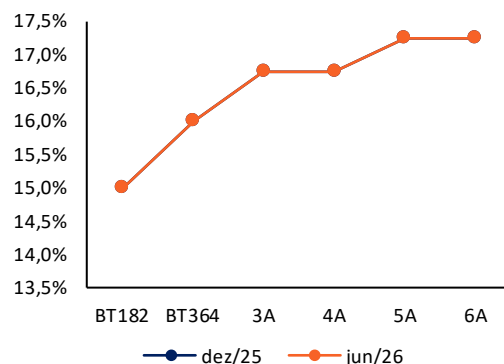


- O Mercado Monetário tem permanecido amplamente líquido com forte presença do BNA, reforçando a orientação expansionista da política monetária observada nos últimos meses.** Entre Janeiro e Maio, o volume médio das Facilidades Permanentes de Cedência de Liquidez ascendeu a AOA 5,2 biliões (b), valor significativamente superior aos AOA 2,1b registados no período homólogo do ano anterior. Em paralelo, as Operações de Mercado Aberto para absorção reduziram cerca de 7,0% em termos homólogos, fixando-se em média em AOA 2,7b. As operações de permuta de liquidez também apresentaram uma trajectória descendente, situando-se em AOA 1,0b. A conjugação destes factores, associada a uma condução mais flexível da política monetária, tem contribuído para o aumento da liquidez disponível no sistema financeiro.
- As taxas de juro do mercado interbancário têm registado reduções expressivas.** Desde o início do ano, a Luibor Overnight já reduziu 676 pontos base (pbs) estando actualmente em torno de 12,0%, sendo que um movimento igual é observado nas restantes maturidades, reflectindo condições monetárias mais favoráveis.

MERCADO PRIMÁRIO DE TÍTULOS

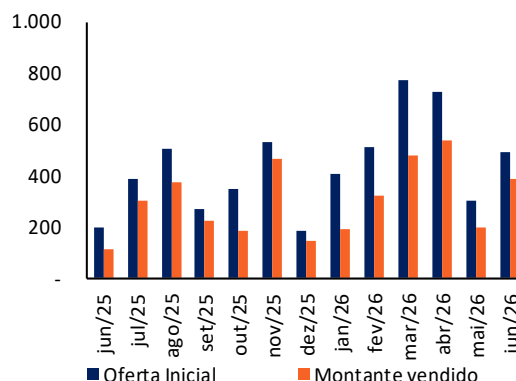
Curva de yields do Kwanza

Percentagem



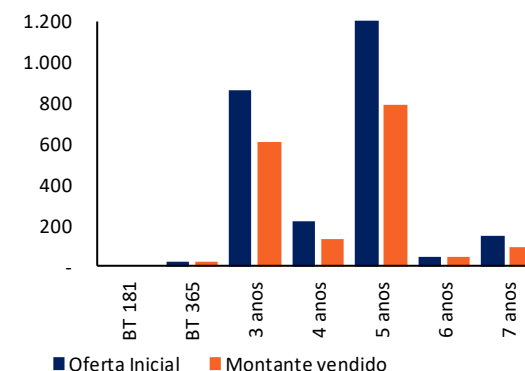
Colocações de dívida por mês

Percentagem



Colocações de dívida por prazo

Percentagem

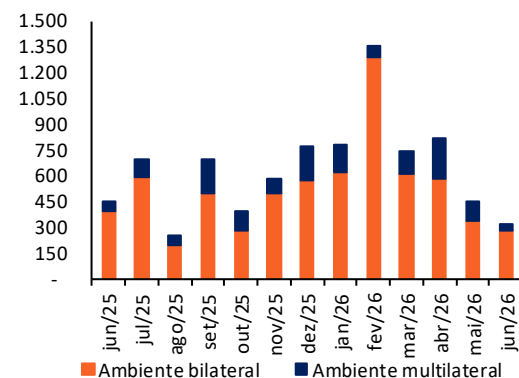


- Até ao momento, foram emitidos cerca de AOA 3,2b em dívida pública, o que corresponde a aproximadamente 64% do montante previsto no Plano Anual de Endividamento (PAE) para dívida titulada. Deste total, AOA 582,0mM referem-se a BT (emitidos maioritariamente no primeiro trimestre) enquanto as Obrigações do Tesouro (OT) representam AOA 2,6b. Em termos de maturidade, as OTs com prazos de 3, 4 e 5 anos têm concentrado a maior parte das emissões, com volumes de AOA 886,6mM, AOA 223,0mM e AOA 1,2b, respectivamente, reforçando a estratégia de alongamento do perfil da dívida pública.
- No segmento das OTME, o Tesouro captou cerca de USD 269,5 milhões, o equivalente a 21% da meta definida para o ano. Este nível de execução, relativamente modesto, reflecte a maior capacidade de acesso a fontes de financiamento, tanto internas (junto do BNA) como externas (através da emissão de Eurobonds nos mercados internacionais), bem como o aumento da disponibilidade de divisas decorrente das receitas petrolíferas.
- As yields do mercado primário mantiveram-se inalteradas face aos níveis observados em Dezembro, reflectindo a estabilidade das condições de financiamento no mercado doméstico. No entanto, a nossa expectativa é de que as taxas comecem a registar reduções ainda este ano, em linha com uma política monetária mais acomodatória (o BNA em particular já começou a reduzir as taxas das operações de REPO), desaceleração da inflação nacional e a melhoria das condições de financiamento externo.

MERCADO SECUNDÁRIO DE TÍTULOS

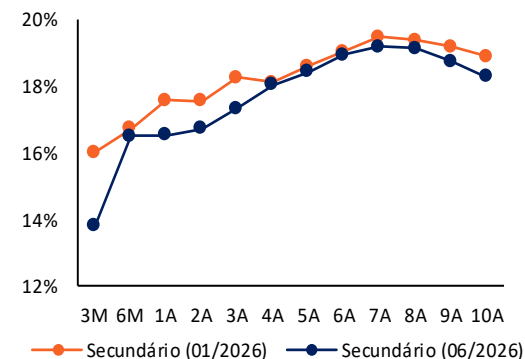
Transacções por ambiente de negociação

AOA Mil Milhões



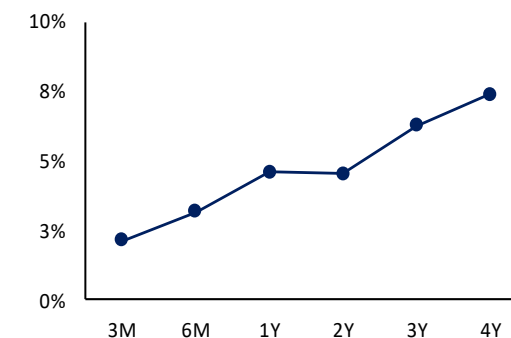
Curva de yields do Kwanza

Percentagem



Curva de yields OT-TX

Percentagem

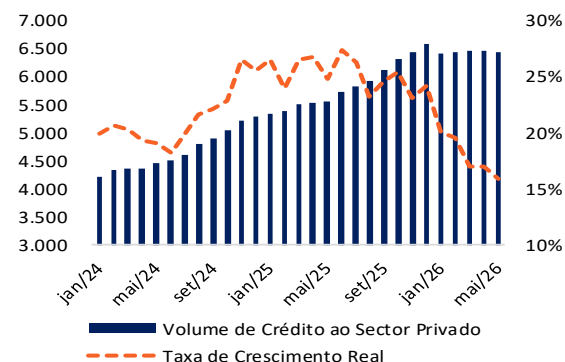


- **As transacções nos mercados BODIVA desaceleraram no 2T, com o volume de negócios a situar-se em AOA 1,7b, representando uma redução de 40% face aos montantes negociados no primeiro trimestre do ano.** Em comparação com o segundo trimestre de 2025, contudo, a dinâmica foi positiva, tendo o volume transaccionado aumentado cerca de 63%. A negociação em ambiente bilateral continuou a dominar o mercado, representando aproximadamente 75% do volume total transaccionado, o equivalente a AOA 1,3b. Por sua vez, as operações realizadas em ambiente multilateral totalizaram cerca de AOA 408mM. Relativamente à composição dos activos negociados, a dívida pública mantém-se como o principal instrumento transaccionado, tanto no Mercado de Bolsa de Títulos do Tesouro como no Mercado de Registo de Operações sobre Valores Mobiliários. Desde o início do ano, cerca de 70% do volume total negociado correspondeu a instrumentos de dívida pública, destacando-se as OTNR, com um peso de 45% do total, seguidas pelas OTME, que representaram 19%. As acções constituíram a segunda classe de activos mais negociada, correspondendo a 29% do volume total transaccionado. Importa destacar que, apenas no primeiro semestre de 2026, as transacções de acções já ultrapassaram o total registado ao longo de todo o ano de 2025, evidenciando um crescimento expressivo do interesse dos investidores por instrumentos de capital.
- **No mercado secundário, as yields continuam a cair, estando significativamente abaixo do registado no início do ano.** Em Kwanzas, as quedas são particularmente mais acentuadas nos instrumentos de curto prazo, com as maturidades a 3 meses e 1 ano, a reduzirem 221pbs e 104pbs YTD.

MERCADO DE CRÉDITO

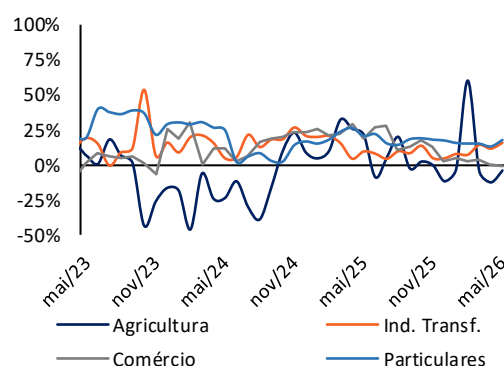
Volume de crédito e evolução

AOA Mil Milhões; variação homóloga real



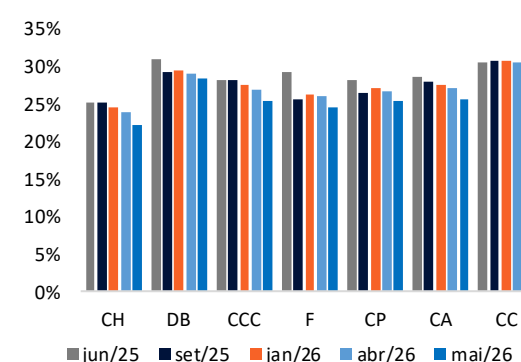
Evolução do crédito por sectores

Variação homóloga



Taxas de juros por tipo de crédito*

Porcentagem



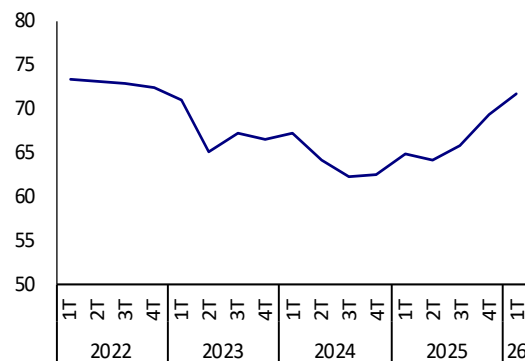
- O crédito ao sector privado no mês de Maio, atingiu AOA 8,0b, registando um crescimento nominal homólogo de 14,5%. Contudo, descontando o efeito da inflação, a expansão real foi mais moderada, situando-se em 3,7%. Do montante total concedido, cerca de AOA 6,4b correspondem a operações em moeda nacional, enquanto aproximadamente AOA 1,6b foram concedidos em moeda estrangeira. Por sua vez, o crédito ao sector público apresentou uma expansão mais robusta, registando um crescimento real de 15,6% em termos homólogos. A análise por moeda evidencia comportamentos distintos: o crédito em MN registou uma contracção real de 6,8%, ao passo que o crédito em ME cresceu 57,1% YoY. Numa perspectiva sectorial, destacam-se a Indústria Extractiva e a Administração Pública, que apresentaram os maiores crescimentos reais homólogos, de 32,6% e 22,4%, respectivamente. Em sentido contrário, as maiores contracções foram observadas nas Actividades Imobiliárias (-64,7%), Agricultura (-15,1%), Transportes (-12,0%) e Comércio (-12,0%).
- A taxa de juro média do crédito à economia tem registado uma trajectória descendente desde o início do ano, acompanhando a flexibilização da política monetária e a redução das taxas praticadas no MMI. Actualmente, a taxa média situa-se em 26,04%, representando uma diminuição acumulada de 1,7pp YTD. A análise dos preçários dos bancos revela que a maior correcção ocorreu no crédito à habitação, cuja taxa média reduziu 2,4pp, para 22,2%. Seguiu-se o crédito automóvel, com uma redução de 1,9pp, para 25,1%. Para os próximos períodos, a continuação do processo de desaceleração da inflação, associada à manutenção de uma política monetária, deverá criar espaço para reduções adicionais das taxas do MMI. Como consequência, esperamos a continuação do ajustamento em baixa das taxas de juro do crédito, favorecendo o acesso ao financiamento.

FINANÇAS PÚBLICAS

DÍVIDA PÚBLICA

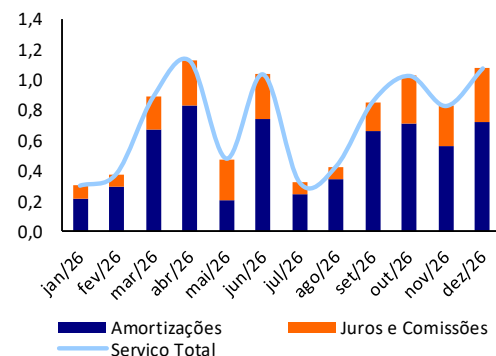
Dívida pública total

USD Mil Milhões



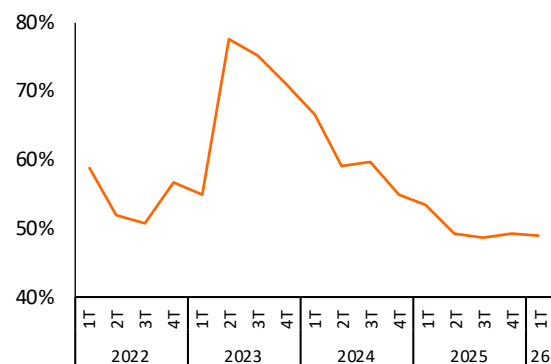
Perfil do serviço da dívida externa por fluxo

AOA Mil Milhões



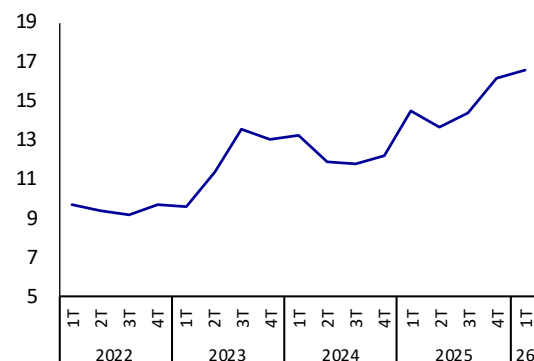
Dívida pública em percentagem do PIB

Percentagem do PIB



Dívida doméstica titulada

AOA Bilhões



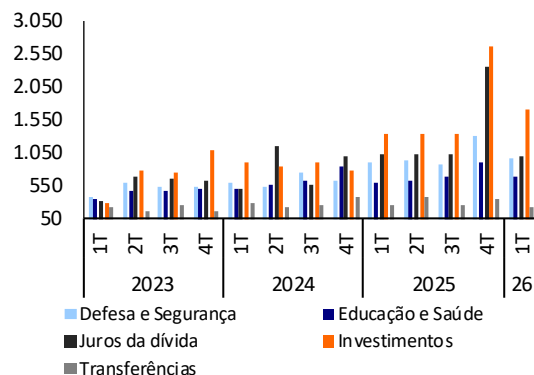
- A dívida pública angolana, avaliada em Dólares, fixou-se em USD 72,0mM no 1T2026 (o que representa um aumento de aproximadamente USD 0,6mM face ao trimestre anterior), de acordo com dados do Ministério das Finanças. A evolução da dívida foi sobretudo impulsionada pela trajectória da dívida governamental externa, que tem vindo a crescer, passando de USD 45,2mM no 2T2025 para USD 49,8mM no trimestre em análise, em resultado das recentes emissões de Eurobonds. A dívida pública externa situou-se nos USD 52,4mM, + USD 0,7mM face ao trimestre anterior. Já a dívida interna totalizou USD 19,6mM, o equivalente a aproximadamente AOA 17,7b.

- Segundo dados do BNA, a dívida registada nos mercados de Londres, voltou a crescer fixando-se agora nos USD 17,1mM (+1,4 mM face ao trimestre anterior). Assim, os mercados de Londres, que configuram a principal fonte de financiamento externo, representam cerca de 32,3% da dívida total. A dívida à China, o segundo maior credor, que representa 23,7% do total, voltou a desacelerar, fixando-se agora nos USD 12,5mM, alcançando mínimos de 2016. A dívida com os Estados Unidos da América, terceiro maior credor, voltou a crescer, agora +USD 53,8 milhões para USD 5,0mM.

EXECUÇÃO ORÇAMENTAL

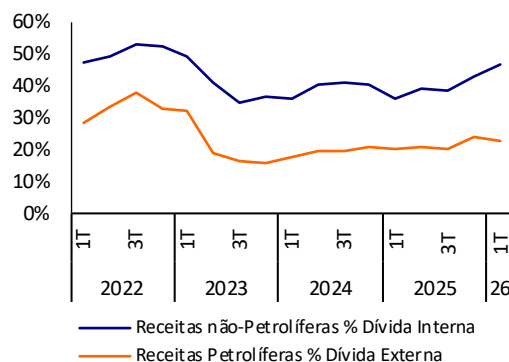
Despesa fiscal por sector

AOA Mil Milhões



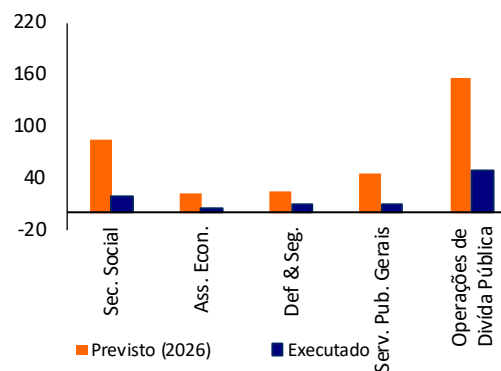
Receitas petrolíferas e não-petrolíferas em função da dívida

Porcentagem da dívida



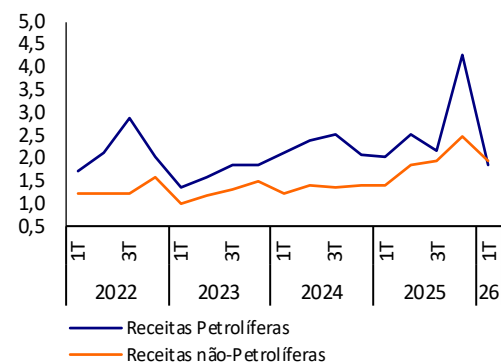
Despesas previstas e executadas por sector

AOA Bilhões



Receitas petrolíferas e não-petrolíferas

AOA Mil Milhões



- As despesas correntes totalizaram AOA 3,5b no 1T com destaque para a despesa com pessoal e os juros da dívida que juntos representam cerca de 60% do total. Particularmente os juros da dívida continuam a assumir um peso significativo nas contas públicas. Depois de terem ultrapassado os AOA 1,0b em meados de 2024, mantiveram-se próximo deste nível ao longo dos trimestres seguintes, atingindo um máximo histórico de AOA 2,3b no 4T2025. No 1T2026 os juros recuaram para AOA 1,0b, o que corresponde a uma redução de 57,0% QoQ e de 3,4% YoY.
- Do lado das receitas correntes, estas registaram uma mudança de perfil neste trimestre, com os impostos não petrolíferos a representar 51% do total, e o remanescente, 49%, do lado dos impostos petrolíferos. A última vez em que uma alteração desta natureza foi observada ocorreu entre o 2T e o 3T2020, num contexto marcado pela pandemia, que originou choques nos preços do petróleo arrastando-os para baixo. Os impostos petrolíferos fixaram-se perto dos AOA 1,9b, uma redução em cerca de AOA 2,4b face ao trimestre anterior. Os impostos não petrolíferos estão agora a rondar os AOA 2,0b (menos AOA 550,6 milhões face ao 4T). Por outro lado, as receitas de capital atingiram AOA 5,5b neste trimestre, maioritariamente influenciadas pelos financiamentos.

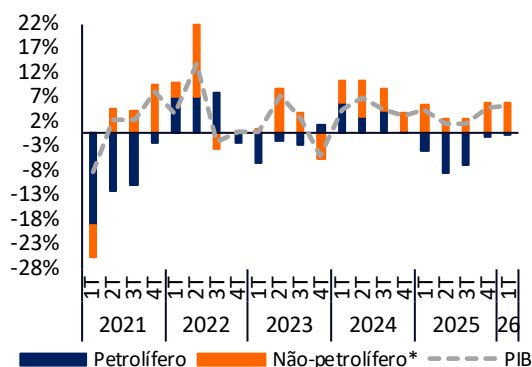
ECONOMIA REAL



CONTAS NACIONAIS

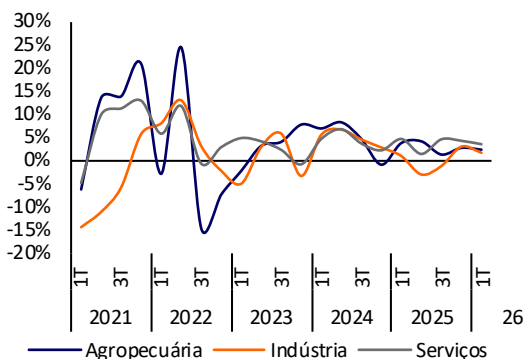
Variação homóloga do PIB

Variação homóloga real



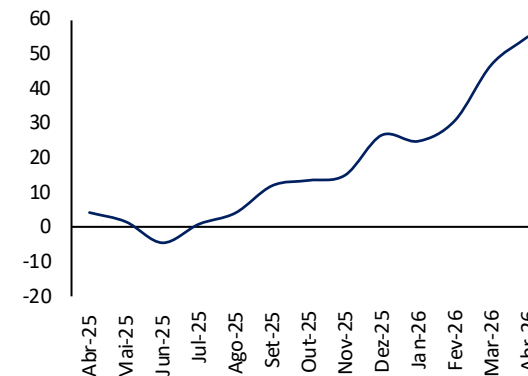
Evolução do PIB por Sectores

Variação homóloga real



Índice de Produção Industrial

Variação homóloga

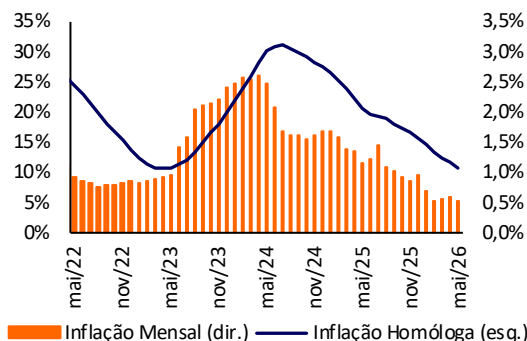


- A economia angolana cresceu 5,3% no 1T2026 (-1,0pp face ao registado no mesmo trimestre do ano anterior). Este desempenho foi influenciado pela economia não petrolífera que cresceu 5,9% no trimestre (+0,6pp YoY). A economia petrolífera contraiu pelo quarto trimestre consecutivo, no entanto, agora com um ritmo menos acentuado, -0,2% YoY. Numa perspectiva sectorial, os Serviços voltaram a destacar-se como o principal impulsionador para o crescimento económico - com uma expansão de cerca de 3,6% YoY no 1T2026. O seu desempenho reflecte o dinamismo das actividades ligadas às Comunicações, Transportes, Comércio e Administração Pública e o seu contributo reforça a relevância da economia não petrolífera na produção interna e os sinais de diversificação económica observados nos últimos trimestres, considerando a revisão das contas nacionais.
- O índice de produção Industrial (IPI), que mede a evolução da estrutura do valor acrescentado na indústria em termos de volume de produção, tem apresentado uma tendência de crescimento ao longo do último ano, refletindo o maior dinamismo do sector industrial e reforça a percepção de que o mesmo continua a consolidar o seu papel na diversificação económica. A indústria que mais contribuiu para a variação do IPI, em Abril, foi a indústria transformadora com cerca de +6,3pp e em sentido contrário, a indústria extrativa e produção e distribuição de electricidade, gás e vapor registaram variações negativas em -1,5pp e -0,2pp, respectivamente.

INFLAÇÃO

Inflação nacional

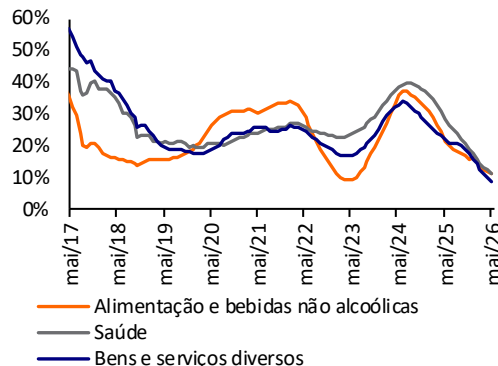
Porcentagem



■ Inflação Mensal (dir.) ■ Inflação Homóloga (esq.)

Inflação por classes

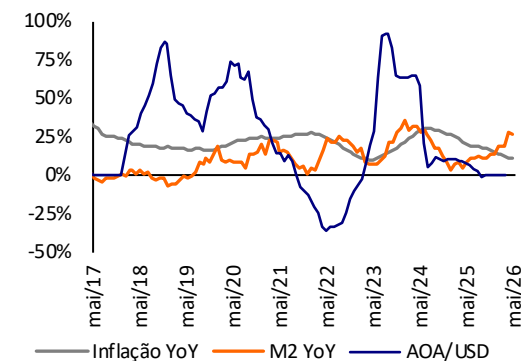
Variação homóloga



— Alimentação e bebidas não alcoólicas
— Saúde
— Bens e serviços diversos

Inflação, M2 e taxa de câmbio

Porcentagem



— Inflação YoY — M2 YoY — AOA/USD

- A inflação homóloga fixou-se em 10,9% em Maio, aproximando-se dos mínimos registados no mesmo período em 2023. A inflação homóloga tem mantido uma trajectória gradual e consistente de desaceleração desde meados do terceiro trimestre de 2024, reflectindo um abrandamento das variações mensais do IPCN. Em Maio, o IPCN desacelerou para 0,5%. Ao nível das categorias com maiores variações, destacam-se “Comunicações”, com 1,0%, seguida de “Bebidas Alcoólicas e Tabaco” e “Alimentação e Bebidas não Alcoólicas”, com variações de 0,9% e 0,7%, respectivamente.
- Em Luanda, a variação mensal do IPCN desacelerou 0,1pp, fixando-se igualmente em 0,5%. Por sua vez, a inflação homóloga na capital situou-se em 10,6%, o valor mais baixo desde Maio de 2023, quando se fixava em 11,3%.
- A manutenção da trajectória de desaceleração do nível geral de preços reforça a expectativa de que a inflação termine o ano abaixo dos 10%, favorecendo igualmente a adopção de uma postura de política monetária mais acomodatória.

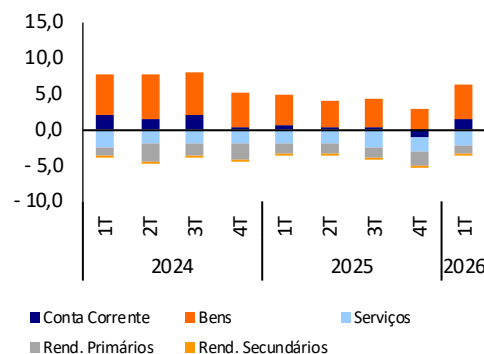
CONTAS EXTERNAS



BALANÇA DE PAGAMENTOS

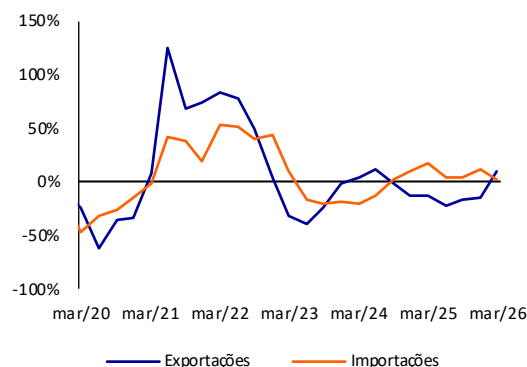
Balança de pagamentos trimestral

USD Mil Milhões



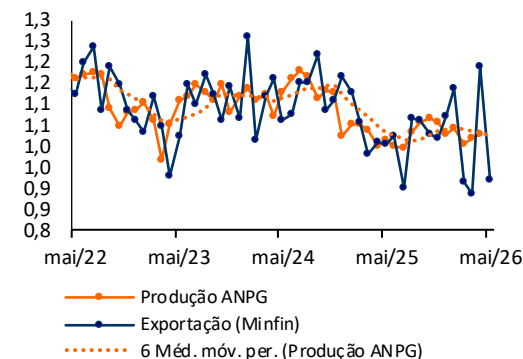
Exportações e Importações

USD Mil Milhões



Produção e exportação de crude

Milhões de barris diários



- No primeiro trimestre de 2026, a balança corrente registou um saldo positivo de USD 1,5mM, o que representa uma melhoria expressiva face aos USD 0,77mM observados no período homólogo.** Este resultado reflecte, sobretudo, o desempenho favorável da conta de bens, que continuou a sustentar os excedentes externos da economia angolana. A conta de bens apresentou um saldo positivo de USD 4,9mM, acima dos USD 4,2mM registados no primeiro trimestre de 2025. Esta evolução foi impulsionada pelo aumento das exportações, que ascenderam a USD 8,7mM, correspondendo a um crescimento homólogo de cerca de 10,1%. As exportações petrolíferas mantiveram-se como a principal fonte de receitas externas, totalizando USD 8,2mM (cerca de 94% do total), enquanto as exportações do sector diamantífero atingiram USD 0,362mM.
- Por seu turno, as importações de bens cresceram ligeiramente para USD 3,8mM, representando um aumento de cerca de 1,5% face ao período homólogo, refletindo maior procura por bens de consumo intermédio (+28,9%) e bens de consumo corrente (+6,9%). Relativamente à conta de serviços, o défice agravou-se para USD 2,2mM, comparativamente aos USD 1,96mM registados no primeiro trimestre de 2025, em resultado do aumento das despesas com transportes, construção e outros serviços. Ainda assim, o forte crescimento das exportações permitiu que a balança corrente permanecesse confortavelmente em terreno positivo.
- Em geral, o saldo da conta Corrente foi bastante positivo no 1T, a nossa perspectiva é que tenha melhorado ainda mais no 2T em virtude do aumento do preço do petróleo ao longo de todo o 2T. No entanto, essa tendência muito positiva poderá ser corrigida numa altura em que o Brent já negoceia em torno dos USD 79, isto é, muito mais baixo do que a média registada no 2T (USD 99).

PRINCIPAIS INDICADORES EXTERNOS

DESCRIÇÃO	1T 2025	4T 2025	1T 2026	QoQ	Yoy
PIB (USD Milhões)	31.914,1	35.044,1	37.293,9	6,4%	16,9%
Exportações de bens e serviços (USD Milhões)	7.944,7	7.563,7	8.713,8	15,2%	9,7%
Importações de bens e serviços (USD Milhões)	5.746,9	6.618,1	6.007,1	-9,2%	4,5%
Conta de Serviços (USD Milhões)	(1.959,5)	(2.020,1)	(2.193,7)	8,6%	11,9%
Reservas Internacionais (USD Milhões)	15.266,5	15.895,3	15.432,9	-2,9%	1,1%
Stock da Dívida Externa Total (USD Milhões)	58.840,6	59.817,8	64.142,3	7,2%	9,0%
Stock da Dívida Externa de Curto Prazo (USD Milhões)	7.228,8	6.375,0	8.269,0	29,7%	14,4%
Taxa de Câmbio Média (USD/AOA)	912,0	912,0	912,1	0,0%	0,0%
Conta Corrente/PIB (%)	2,4	(3,0)	4,0	7,0	1,5
Conta de Bens/PIB	13,0	8,5	13,1	4,7	0,1
Conta de Serviços/PIB	(6,1)	(5,8)	(5,9)	-0,1	0,3
Exportação de Bens e Serviços/PIB	24,9	21,6	23,4	1,8	-1,5
Importação de Bens e Serviços/PIB	18,0	18,9	16,1	-2,8	-1,9
Conta Capital e Financeira/PIB	(4,9)	4,9	(3,3)	-8,1	1,6
Investimento Directo Estrangeiro (líq)/PIB	2,4	1,5	1,2	-0,3	-1,2
Stock da Dívida Externa Total / PIB	46,1	42,7	43,0	0,3	-3,1
Reservas Internacionais / Importações de Bens e Serviços (Meses)	8,0	7,2	7,7	0,5	-0,3
Reservas Internacionais/ Stock da Dívida Externa Total (%)	25,9	26,6	24,1	26,4	-1,9
Reservas Internacionais/ Stock da Dívida Externa de Curto Prazo(%)	211,2	249,3	186,6	204,4	-24,6

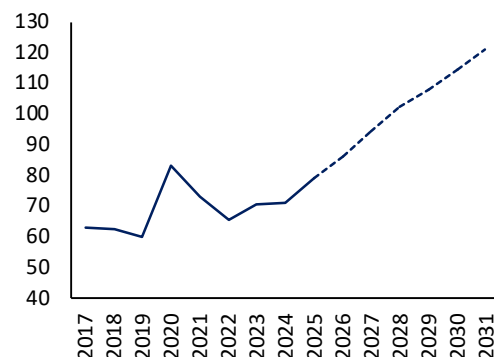
ECONOMIAS AFRICANAS



DESTAQUE

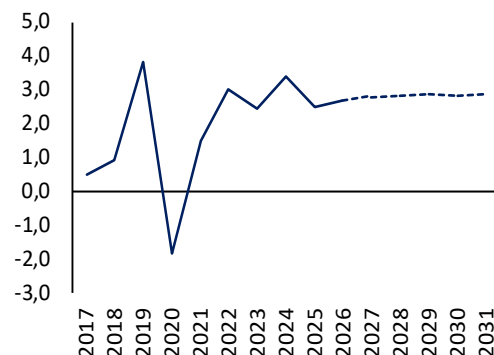
Dívida Pública em % do PIB

Percentagem



Produto Interno Bruto

Percentagem



Fontes: Bloomberg, Moody's, Fitch Rating, IMF

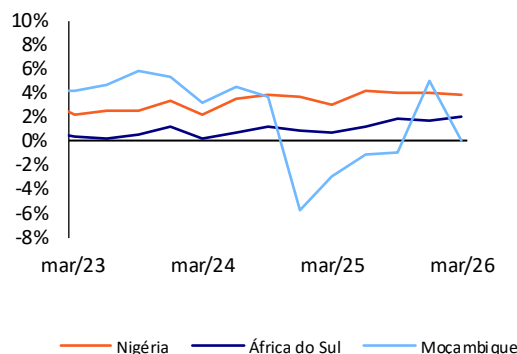
RISCO DE INCUMPRIMENTO AFECTA OUTLOOK DO GABÃO

- Na mais recente avaliação, a Moody's reafirmou a classificação de risco soberano do Gabão em Caa2 para a dívida de longo prazo em moeda estrangeira e local, mas reviu a perspectiva de estável para negativa, reflectindo o agravamento dos riscos de refinanciamento, o acesso limitado a financiamento, as elevadas necessidades de financiamento do Estado e a possibilidade de a auditoria à dívida pública revelar passivos anteriormente não reportados. A Moody's manteve a classificação Caa2 - que indica uma qualidade de crédito muito baixa e um elevado risco de incumprimento. Esta classificação vigora desde Junho de 2024, quando a agência reduziu o rating do país de Caa1 para Caa2, na sequência da deterioração da posição orçamental, do aumento dos riscos de liquidez e da revisão das contas públicas após a transição política de 2023.
- O agravamento da percepção de risco ocorre num contexto em que, embora o Gabão continue a registar crescimento económico, persistem fragilidades estruturais nas contas públicas e na posição financeira do Estado. O crescimento real do PIB foi de 2,5% em 2025, reflectindo a maturidade da produção petrolífera, enquanto a inflação deverá manter-se próxima dos 2,0%, beneficiando da estabilidade monetária proporcionada pela pertença do país à Comunidade Económica e Monetária da África Central (CEMAC), cujo franco CFA está indexado ao Euro. Apesar disso, as finanças públicas tornaram-se um dos principais desafios para as autoridades, com elevadas necessidades de financiamento, crescente dependência do mercado regional da CEMAC e de empréstimos garantidos por receitas petrolíferas futuras bem como os sucessivos défices orçamentais e a elevada dependência das receitas petrolíferas: A Fitch estima que o défice orçamental tenha atingido 12,2% do PIB em 2025, devendo situar-se em torno de 6% do PIB em 2026 e 2027, enquanto para o FMI a dívida pública poderá ascender a cerca de 86% do PIB em 2026 e +100% a partir de 2028.
- Para aliviar estas pressões, o Governo implementou, em Abril de 2025, a operação "Mouele", que mobilizou cerca de 1,4b de francos CFA (USD 2,4mM). A iniciativa incluiu a mudança do perfil da dívida, a conversão de empréstimos bancários em obrigações de longo prazo e a emissão de novos títulos do Tesouro. Embora tenha permitido alongar os prazos de vencimento da dívida e reduzir as pressões imediatas sobre a liquidez, a operação foi interpretada como um sinal de crescente fragilidade financeira e de dificuldades persistentes no acesso ao financiamento em condições normais de mercado, estando na base para o agravamento da posição por parte da Moody's.

INDICADORES MACROECONÓMICOS

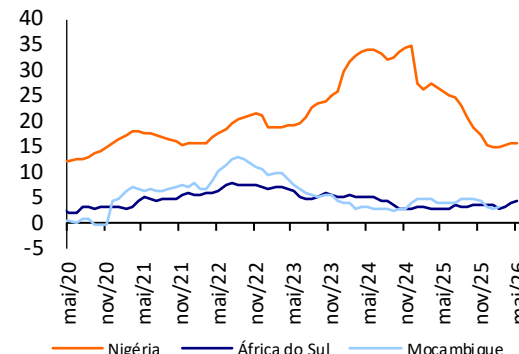
Crescimento homólogo do PIB

Variação homóloga



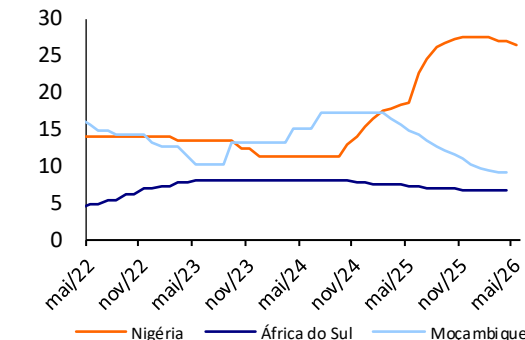
Inflação homóloga

Variação homóloga



Taxa de Juros das economias africanas

Percentagem



- **No primeiro trimestre de 2026, o crescimento económico das principais economias africanas analisadas abrandou, com excepção da África do Sul.** Na Nigéria, o PIB desacelerou ligeiramente para 3,9% em termos homólogos, face aos 4,1% registados no quarto trimestre de 2025. Em Moçambique a desaceleração da economia foi bem mais significativa, com o PIB a crescer apenas 0,1% YoY (-5% face ao 4T 2025). Já na África do Sul, maior economia do continente, o PIB acelerou marginalmente em 0,03pp, atingindo 2,0% YoY.
- **A evolução recente da inflação e das taxas de juro continua a reflectir os efeitos da dinâmica dos preços internacionais da energia e das condições cambiais.** Na Nigéria, a inflação inverteu a tendência de queda observada nos últimos meses, voltando a subir em Março e situando-se actualmente em 15,9%. Esse movimento está a levar a uma revisão para postura restritiva da política monetária. Na África do Sul, a inflação vem acelerando desde a segunda metade do ano passado. O banco central interrompeu o ciclo de cortes iniciado em Agosto de 2024 e elevou a taxa de juro em 25pb, para 7,0% devido a aceleração da inflação nos últimos 2 meses, em particular Maio, que atingiu máximos de Agosto de 2024, alcançando 4,5%. Este aumento foi impulsionado sobretudo pelos preços dos combustíveis, das tarifas de eletricidade e secas. Em Moçambique, a inflação subiu de forma expressiva para 7,2% em Maio (+2,8pp face a Abril), após mínimos próximos de 3,0% no início do ano. O agravamento reflecte principalmente o choque nos preços dos combustíveis e transportes, bem como pressões sobre alguns alimentos. Apesar disso, o Banco de Moçambique tem optado por manter as taxas de juro em torno de 9,3%.

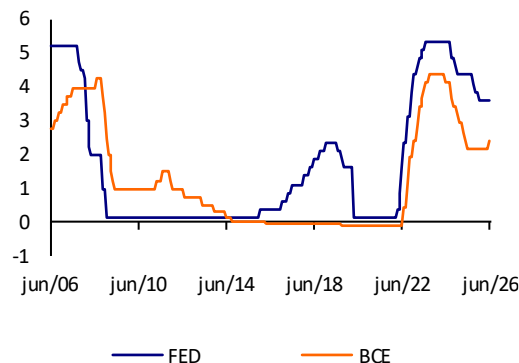
ECONOMIAS GLOBAIS



DESTAQUE

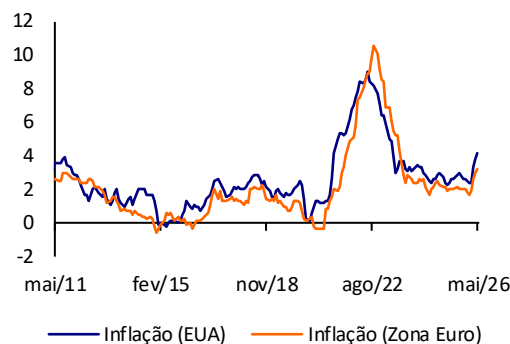
Taxas de juro

Taxa de juros média (percentagem)



Inflação

YoY Inflação (percentagem)



Fonte: Bloomberg, FED e BCE

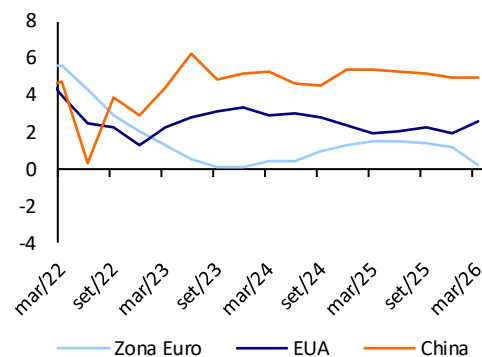
JUROS ELEVADOS: POR QUANTO TEMPO?

- **Após um longo período de política monetária restritiva em resposta ao choque da Covid-19, os bancos centrais iniciaram cortes de juros a partir de Agosto de 2024, quando a inflação já mostrava sinais de queda.** Durante 2025, consolidou-se a expectativa de que 2026 seria marcado por taxas significativamente mais baixas. Contudo, a guerra no Médio Oriente alterou rapidamente as perspectivas macroeconómicas formuladas no final do ano passado. Nos Estados Unidos, a inflação que se manteve entre 2,4% e 2,7% durante quase todo o ano de 2025, tem vindo a acelerar e actualmente ronda os 4,2%, com projecções de novas subidas. Na Zona Euro, a inflação que em 2025 esteve próxima da meta (média de 2,1%), escalou para 3,2% este ano, reflectindo sobretudo o choque energético provocado pelo conflito. Embora haja sinais de um acordo mais duradouro, os receios persistem e as projecções apontam para inflação acima da meta nos próximos dois anos. O BCE estima uma média de 3,0% em 2026, 2,3% em 2027 e apenas em 2028 o regresso ao objectivo de 2,0%. Já a Reserva Federal prevê 3,6% em 2026, 2,3% em 2027 e convergência para 2,0% em 2028. Paralelamente, os bancos centrais reconhecem que o núcleo da inflação não deverá regressar integralmente à meta antes de 2028, permanecendo próximo de 2,1%. Este factor reforça a necessidade de juros mais altos por mais tempo. O BCE já elevou todas as taxas em 25pbs e sinalizou novas subidas, adoptando postura mais agressiva. A Reserva Federal, por sua vez, manteve os juros inalterados nos primeiros seis meses de 2026, apesar da pressão política para cortes. O mercado consensualmente previu cortes já em Junho, mas a Reserva Federal optou por manter e pelo que se lê na acta, terá sido sobretudo a preocupação de que juros elevados agora podem prejudicar o crescimento económico, que continua robusto.
- **Os próximos meses serão decisivos. As tensões geopolíticas diminuíram e o preço do petróleo regressou a níveis próximos de USD 70.** O Estreito de Ormuz foi reaberto, embora o tráfego marítimo continue limitado devido a riscos de segurança. Ainda assim, o aumento de stocks disponíveis deverá reforçar a oferta e pressionar o Brent para valores mais baixos, o que poderá contribuir para uma desaceleração dos preços da energia tanto na Europa como nos EUA. Apesar desse alívio potencial, a incerteza permanece elevada e os bancos centrais mantêm o compromisso de assegurar a convergência da inflação para a meta de longo prazo. **Em resposta à questão, o cenário mais provável é de juros elevados até, pelo menos, finais de 2028.**

PRINCIPAIS ECONOMIAS: ECONOMIA REAL

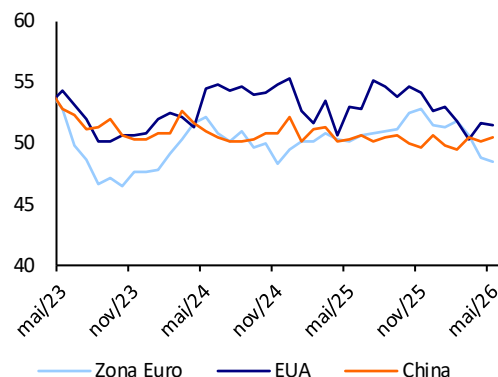
PIB nas principais economias

Percentagem



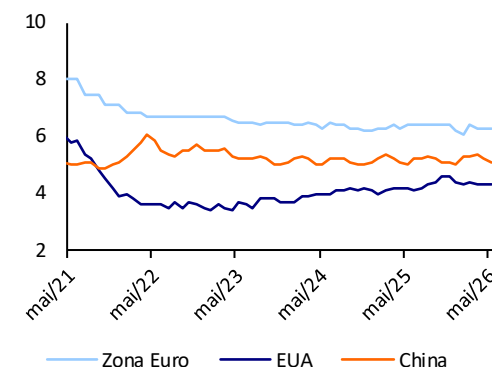
Índices PMI nas principais economias

Índice



Desemprego nas principais economias

Percentagem

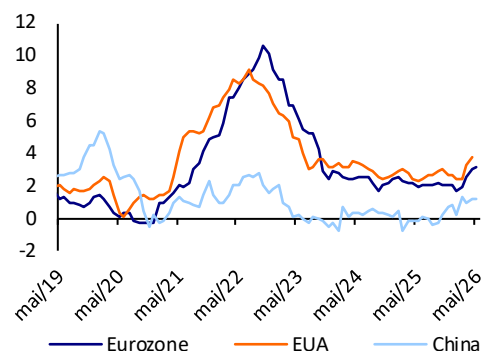


- **A economia norte-americana cresceu 2,6% em termos homólogos no primeiro trimestre de 2026, uma aceleração de 0,6pp face aos 2,0% registados no 4T do ano anterior.** Entre as componentes do PIB, segundo dados do Bureau of Economic Analysis, o consumo pessoal foi o principal motor, com expansão de 2,3%, enquanto o investimento privado recuou 1,4%. Em linha com este desempenho, os indicadores de confiança empresarial também mostraram alguma oscilação: depois de ter caído em Março para a casa dos 50 pontos, o PMI recuperou entre Abril e Maio, situando-se em torno dos 51 pontos. Este movimento sugere uma ligeira melhoria da actividade económica, embora em termos de tendência o indicador permaneça em quebra, abaixo dos níveis de 54 pontos observados em meados de 2025. Ainda assim, continua acima da linha de recessão, sinalizando resiliência moderada da economia.
- **Na Zona Euro, o PIB cresceu 0,3% em termos homólogos, uma desaceleração significativa face aos 1,2% registados no quarto trimestre de 2025.** A procura doméstica avançou 1,7%, com destaque para a formação bruta de capital fixo. Contudo, as exportações líquidas caíram cerca de 1%, penalizando o resultado agregado. O PMI, que havia atingido o pico dos últimos 12 meses em Novembro de 2025 (52,4 pontos), encontra-se agora em torno dos 48,5 pontos, em queda sucessiva, sinalizando desaceleração da actividade económica.
- **Na China, o crescimento manteve-se relativamente robusto, em torno de 5,0% no primeiro trimestre do ano.** Os PMI oscilaram em torno do limiar de expansão, com quebra inicial no início do ano e recuperação parcial para 50,5 pontos. O desempenho foi sustentado pela produção industrial (+6,1%) e pelo comércio externo (+15,0%), que compensaram a moderação do consumo interno.

PRINCIPAIS ECONOMIAS: INFLAÇÃO E TAXAS DE JURO

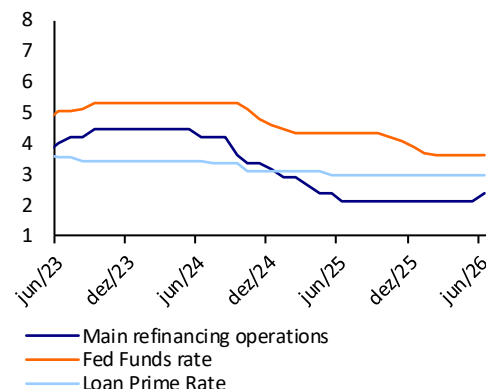
Inflação nas principais economias

Variação homóloga (%)



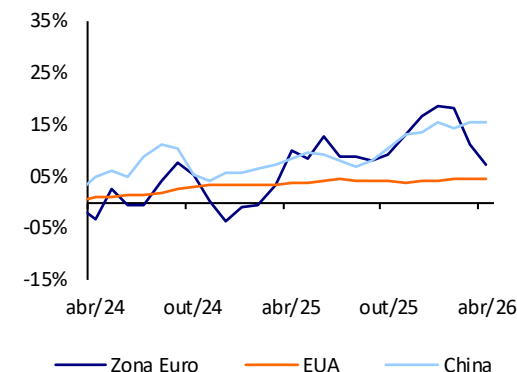
Taxas de juros de referência nas principais economias

Porcentagem



Variação homóloga do M2

Variação homóloga



- **A guerra no Médio Oriente tem vindo a gerar pressões inflacionárias significativas, obrigando os principais bancos centrais a reverem a trajectória de flexibilização monetária que vinha sendo antecipada.** O Banco Central Europeu, na sua reunião mais recente, decidiu subir todas as taxas de juro em 25pb, em resposta ao aumento do nível geral de preços. Neste momento, a inflação homóloga na Zona Euro situa-se em torno de 3,2%, ou seja, 1,2pp acima da meta de 2,0%. As projecções do BCE apontam para uma inflação média anual de cerca de 3,0% em 2026, 2,3% em 2027 e um retorno ao objectivo apenas em 2028, o que reforça a necessidade de manter uma política monetária prudente. **Nos Estados Unidos, a inflação encontra-se ainda mais elevada, em torno de 4,3% em termos homólogos, o nível mais alto desde Abril de 2023.** Apesar disso, a Reserva Federal optou por manter as taxas de juro no intervalo de 3,50%–3,75%. Parte da justificação para esta decisão pode estar relacionada com a resiliência do crescimento económico, que se mantém relativamente robusto. Esta reunião marcou também a primeira decisão sob a liderança de Kevin Warsh. **Na China, o cenário é distinto. A inflação permanece baixa, em torno de 1,2% em termos homólogos, acima dos níveis de deflação registados ao longo de 2025.** O Banco Popular da China mantém uma política acomodatória, com taxas de juro estáveis em torno de 3,0% e medidas selectivas de apoio ao crédito, reflectindo a necessidade de sustentar a actividade económica sem riscos inflacionistas relevantes.
- De forma geral, os choques energéticos globais e a volatilidade das matérias-primas travaram o processo de flexibilização que vinha a emergir nas economias avançadas, prolongando condições restritivas. Até lá, novos aumentos de juro poderão ser necessários, dependendo da evolução do cenário macroeconómico e da intensidade das tensões no Médio Oriente, que por agora parecem ter perdido alguma força.

PERSPECTIVAS GLOBAIS

Probabilidade de recessão 25,0%

EUA	4T 2025	1T 2026	2T 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027
PIB Real (yoy)	2,0%	2,7%	2,2%	1,6%	2,0%	2,1%	2,0%	2,1%
Produção Industrial (yoy)	1,6%	0,8%	1,4%	1,4%	2,1%	2,0%	1,7%	1,6%
Inflação (yoy)	2,7%	2,7%	3,9%	3,6%	3,5%	3,2%	2,1%	2,3%
Taxa de Desemprego	4,5%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,2%
Conta corrente (%PIB)	-3,7%	-3,0%	-3,1%	-3,0%	-3,1%	-3,1%	-3,1%	-3,1%
Taxa de Juros do Banco Central	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,7%	3,7%	3,6%	3,5%
EUR/USD	1,17	1,16	1,14	1,16	1,18	1,18	1,18	

Probabilidade de recessão 15,0%

CHINA	4T 2025	1T 2026	2T 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027
PIB Real (yoy)	4,5%	5,0%	4,6%	4,6%	4,6%	4,5%	4,5%	4,6%
Produção Industrial (yoy)	5,0%	5,7%	4,3%	4,9%	4,9%	4,2%	4,7%	4,7%
Inflação (yoy)	0,6%	0,8%	1,2%	1,1%	1,0%	1,2%	1,0%	1,0%
Taxa de Desemprego	5,1%	5,3%	5,2%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,0%
Conta corrente (%PIB)	3,7%	3,7%	2,4%	3,6%	3,8%	3,4%	2,8%	3,9%
Taxa de Juros do Banco Central	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,9%	2,9%	2,9%	2,9%
USD/CNY	6,99	6,89	6,79	6,77	6,74	6,71	6,70	

Probabilidade de recessão 27,5%

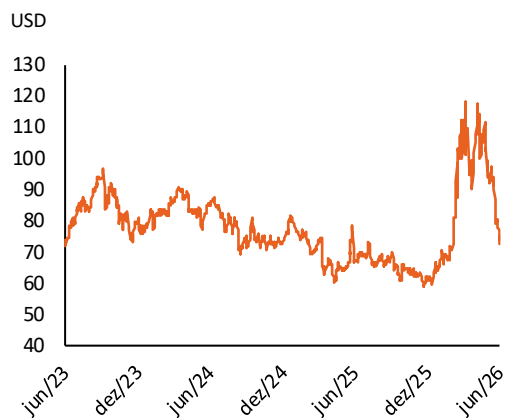
ZONA EURO	4T 2025	1T 2026	2T 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027
PIB Real (yoy)	1,2%	0,3%	0,5%	0,5%	0,6%	1,0%	1,2%	1,3%
Produção Industrial (yoy)	1,9%	-1,6%	-0,1%	0,0%	0,2%	1,6%	1,6%	1,9%
Inflação (yoy)	2,1%	2,1%	3,0%	3,2%	3,2%	2,9%	2,1%	1,9%
Taxa de Desemprego	6,3%	6,3%	6,3%	6,4%	6,3%	6,2%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

MERCADOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS

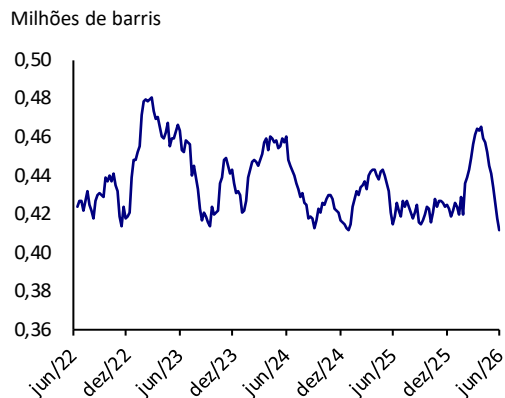


DESTAQUE

Preço do BRENT



Stock de petróleo bruto dos EUA*



Fontes: Bloomberg;

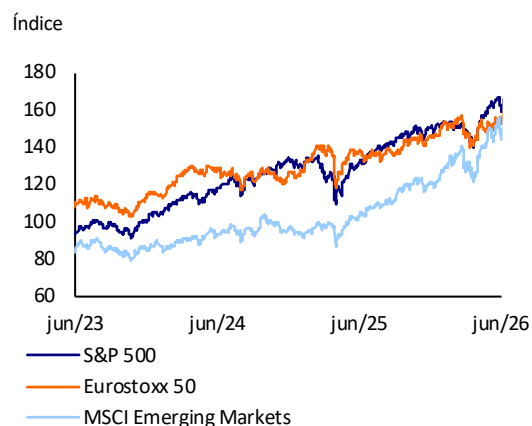
CESSAR-FOGO: NORMALIZAÇÃO OU PAUSA NA TURBULÊNCIA?

- O recente acordo-quadro entre o Irão e os Estados Unidos, que prevê o possível cancelamento das restrições norte-americanas aos portos iranianos e a reabertura do Estreito de Ormuz, foi recebido com forte optimismo pelos mercados internacionais. A reacção foi praticamente imediata, traduzindo-se na redução significativa dos preços das commodities energéticas, que caíram para níveis próximos dos registados antes do bloqueio do estreito. Apesar da reacção positiva dos mercados, a normalização das condições de funcionamento do mercado petrolífero dificilmente poderá ocorrer de forma imediata. O encerramento do Estreito de Ormuz durante um período prolongado provocou alterações profundas nas cadeias logísticas internacionais levando muitos países a reforçarem as suas reservas, produtores a ajustarem temporariamente os seus níveis de produção e operadores marítimos a redesenharem rotas comerciais, muitas delas mais longas e caras. A reabertura do corredor marítimo não elimina automaticamente estes constrangimentos, uma vez que ainda existem embarcações acumuladas (no estreito), contratos de transporte renegociados e um processo gradual de reorganização das cadeias globais de abastecimento. Assim, mesmo perante um cenário de paz relativa, é expectável que a recuperação da normalidade ocorra paulatinamente. Paralelamente, a credibilidade do acordo também constitui um factor determinante para a evolução dos mercados: um possível reatamento das tensões envolvendo o Hezbollah e Israel poderá desencadear uma resposta militar mais intensa, aumentando o risco de um envolvimento directo do Irão. Neste cenário, a possibilidade de um novo encerramento do Estreito de Ormuz não pode ser descartada.
- A recente evolução nos preços do petróleo reflecte claramente a sensibilidade dos mercados aos desenvolvimentos geopolíticos. Durante o período de maior tensão, o Brent ultrapassou os USD 100 por barril, reflectindo os receios de uma interrupção prolongada do abastecimento de petróleo mundial. Com o anúncio do acordo, os preços reduziram rapidamente para USD 75 por barril, evidenciando uma redução significativa das expectativas de escassez no curto prazo. Esta correcção parece estar a reflectir mais uma diminuição temporária dos receios imediatos do que a percepção de que a crise foi definitivamente ultrapassada. Entretanto, enquanto persistirem dúvidas relativamente à implementação integral do acordo, à rapidez da normalização da circulação marítima e à estabilidade política na região, é provável que o mercado ainda continue sujeito a episódios de elevada volatilidade.

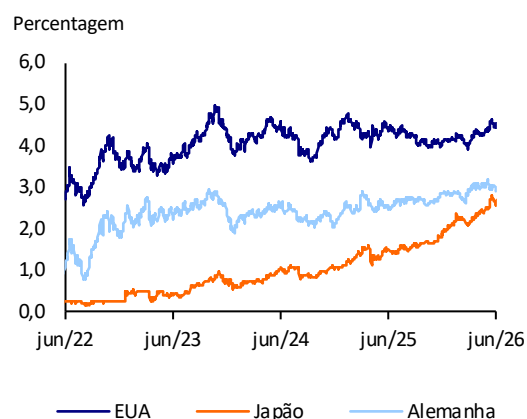
* Excluindo a reserva estratégica

ACÇÕES E DÍVIDA

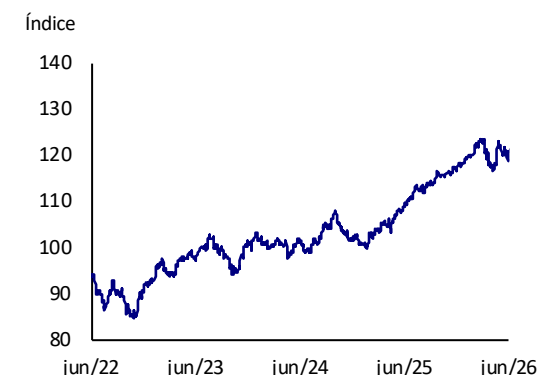
Principais índices bolsistas



Yields de dívida soberana a 10 anos



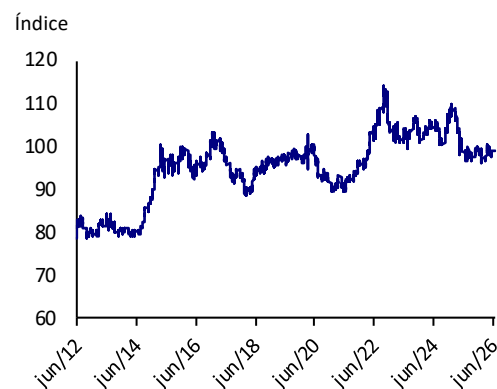
Índice de Obrigações de economias emergentes



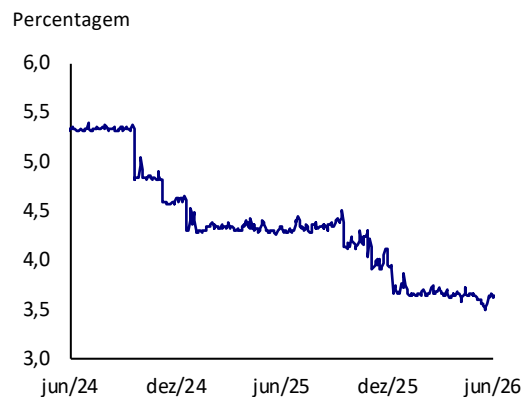
- Os mercados financeiros internacionais mantiveram uma evolução globalmente favorável desde o início do ano, apesar de episódios de volatilidade associados às tensões geopolíticas no Médio Oriente, em particular ao conflito envolvendo o Irão e aos receios sobre a circulação de petróleo através do Estreito de Ormuz.
- Nos Estados Unidos, o S&P 500 valorizou 25,7% nos últimos 12 meses e 8,7% desde o início do ano, mantendo uma tendência positiva apesar da incerteza geopolítica e das expectativas em torno da política monetária da Reserva Federal. Na Europa, o Euro Stoxx 50 registou ganhos de 20,6% YoY e 8,8% YTD. Nos mercados emergentes, o MSCI Emerging Markets avançou 50,1% YoY e 27,4% YTD.
- Por outro lado, os mercados obrigacionistas continuaram a reflectir um contexto de taxas de juro relativamente elevadas, com os rendimentos das obrigações soberanas a 10 anos a permanecerem em níveis historicamente altos. Desde o início do ano, a yield do Treasury norte-americano a 10 anos aumentou 0,3pp para 4,4%, a do Japão subiu 0,6pp para 2,6% e a da Alemanha avançou 0,1pp para 2,9%. Em paralelo, o índice de obrigações de mercados emergentes manteve uma trajectória ascendente, sinalizando uma percepção de risco globalmente favorável para esta classe de activos.

CAMBIAL E MONETÁRIO

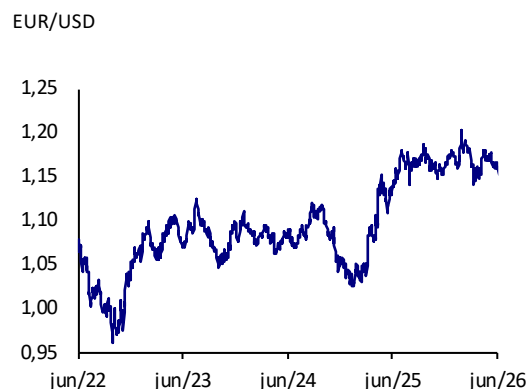
Índice do Dólar



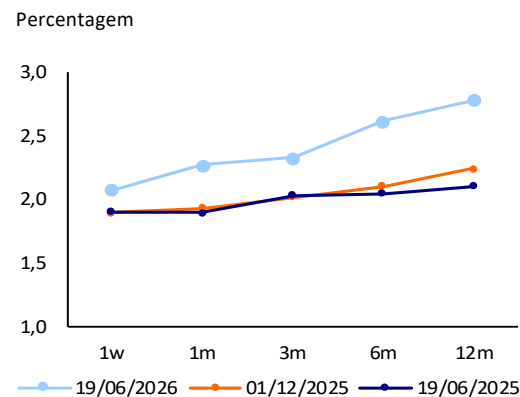
SOFR O/N



Taxa de câmbio do Euro/USD



Euribor



- O índice do dólar (DXY) mantém-se em níveis historicamente elevados, apesar da ligeira correção observada nos últimos meses. Desde o início do ano, acumula uma valorização de cerca de 0,8%, tendo atingido o pico no final de Março. Apesar da tendência recente de quebra, a persistência da incerteza geopolítica continua a sustentar a procura pela moeda norte-americana enquanto activo de refúgio.
- O Euro registou uma depreciação de cerca de 2,6% face ao Dólar desde o início do ano. Embora tenha acumulado ganhos nos últimos 12 meses, a tendência recente é de enfraquecimento. Esta evolução reflecte, em parte, a expectativa inicial de uma redução mais acentuada das taxas de juro na Zona Euro face aos Estados Unidos, bem como uma menor atractividade relativa dos activos denominados em euros.
- No mercado monetário, a SOFR que caiu por longo período está agora a subir, acompanhando as expectativas de subida das taxas de juro por parte da Reserva Federal. Na Área do Euro, a Euribor permanece acima dos níveis observados há 12 meses e no início do ano, reflectindo a expectativa mais restritiva por parte do BCE.

PERSPECTIVA DOS MERCADOS

MERCADO CAMBIAL	jun/25	set/25	mar/26	jun/26	YTD	YOY	QOQ	3T 2026	4T 2026	1T 2027	dez/27	dez/28	dez/29
EUR/USD	1,13	1,17	1,16	1,14	-2,4%	0,7%	-1,1%	1,16	1,17	1,18	1,20	1,20	1,22
GBP/USD	1,35	1,34	1,35	1,33	-1,0%	-1,5%	-1,8%	1,33	1,34	1,35	1,36	1,37	1,42
USD/JPY	144,02	147,90	160,00	162,55	3,7%	12,9%	1,6%	184,00	184,00	182,00	178,50	166,50	166,00
Dólar Index (DXY)	99,33	97,78	98,70	101,19	2,9%	1,9%	2,5%	100,00	98,80	97,40	96,80	94,85	92,00

MERCADO MONETÁRIO	mai/25	set/25	mar/26	jun/26	YTD	YOY	QOQ	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027	4T 2027
Euribor 3M	2,0%	2,0%	2,2%	2,3%	13,7%	16,3%	6,9%	2,5%	2,5%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%
SOFR 3M	4,4%	3,7%	3,7%	3,7%	1,7%	-14,2%	1,7%	3,6%	3,6%	3,6%	3,5%	3,4%	3,4%
FED rate upper limit	4,5%	4,3%	3,8%	3,8%	0,0%	-16,7%	0,0%	3,8%	3,7%	3,7%	3,6%	3,5%	3,5%
FED rate lower limit	4,3%	4,0%	3,5%	3,5%	0,0%	-17,6%	0,0%	3,5%	3,5%	3,4%	3,3%	3,3%	3,2%
ECB - Main refinancing rate	2,4%	2,2%	2,2%	2,4%	11,6%	0,0%	11,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,5%	2,4%	2,3%
ECB - Deposit rate	2,3%	2,0%	2,0%	2,3%	12,5%	0,0%	12,5%	2,4%	2,5%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%
BOE rate	4,3%	4,0%	3,8%	3,8%	0,0%	-11,8%	0,0%	3,9%	3,9%	3,8%	3,7%	3,5%	3,3%

DÍVIDA SOBERANA	mai/25	set/25	mar/26	jun/26	YTD	YOY	QOQ	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	3T 2027	4T 2027
USA 10-Year	4,4%	4,2%	4,9%	4,5%	-7,3%	1,3%	-9,8%	4,4%	4,4%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%
Germany 10-Year	2,5%	2,7%	3,1%	2,9%	-0,4%	14,4%	-6,8%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Japan 10-Year	1,6%	1,8%	2,5%	2,7%	19,9%	64,2%	8,5%	2,7%	2,7%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%
UK 10-Year	4,6%	4,7%	5,0%	4,8%	5,7%	2,4%	-4,9%	4,9%	4,8%	4,7%	4,6%	4,5%	4,4%
China 10-Year	1,7%	1,9%	1,7%	1,7%	-5,2%	1,5%	-0,9%	1,7%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%

COMMODITIES	mai/25	set/25	mar/26	jun/26	YTD	YOY	QOQ	3T 2026	4T 2026	1T 2027	2T 2027	dez/27	dez/28
Brent	63,9	67,0	112,3	72,9	11,0%	14,1%	-35,1%	71,9	72,0	71,5	70,9	70,7	69,9
WTI	60,8	62,4	100,7	69,5	14,3%	14,3%	-31,0%	67,9	67,6	67,2	66,8	66,6	65,5
Gás Natural	92,7	93,7	109,5	104,2	-0,7%	12,4%	-4,8%	103,2	109,4	97,0	77,6	83,3	68,0
Ouro	3.289,3	3.859,0	4.571,0	4.008,0	-20,9%	21,9%	-12,3%	4.059,64	4.105,74	4.177,12	4.224,84	4.250,54	4.453,43

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 .