



1.º Trimestre 2025

Abril | 2025

SÍNTESE

EVOLUÇÃO DOS MERCADOS SPOT ATÉ AO 1.º TRIMESTRE 2025

			2024 T1	2024 T2	2024 T3	2024 T4	2025 T1	Var. Trimestral 2024T4 -> 2025T1	Var. homóloga 2024T1 -> 2025T1
OMIE - Portugal		EUR/MWh	44,5	34,0	79,7	95,1	85,1	-10,5%	91,2%
Brent		USD/bbl	85,5	84,9	80,3	74,8	75,7	1,3%	-11,5%
Carvão (API2)		EUR/ton	97,3	103,3	103,7	110,6	98,3	-11,1%	1,1%
Gás Natural									
HH		EUR/MWh	4,7	6,5	6,5	7,8	13,8	76,1%	192,8%
MIBGAS		EUR/MWh	26,7	31,8	35,9	43,2	47,0	8,7%	75,9%
NBP		EUR/MWh	27,3	30,6	33,2	43,9	47,3	7,8%	73,5%
PEG		EUR/MWh	26,7	31,7	35,5	42,9	46,3	7,9%	73,2%
TTF		EUR/MWh	26,7	31,6	35,4	43,0	46,8	8,7%	75,2%
ZEE		EUR/MWh	26,6	31,6	35,3	43,0	46,7	8,5%	75,3%
GNL									
ACER NW		EUR/MWh	25,4	31,1	35,2	42,0	45,0	7,0%	77,0%
ACER South		EUR/MWh	25,1	31,0	34,8	41,8	44,7	6,9%	77,7%
Japão		EUR/MWh	40,7	37,0	36,7	37,9	40,0	5,5%	-1,7%
Licenças emissão CO ₂		EUR/ton	57,9	67,9	67,4	65,9	73,4	11,4%	26,8%
Taxa de câmbio		EUR/USD	1,087	1,076	1,099	1,066	1,052	-1,3%	-3,2%



1.º Trimestre 2025

EVOLUÇÃO DOS MERCADOS DE FUTUROS PARA 2024-2025

			2025 T1	2025 T2	2025 T3	2025 T4	2026 T1	Var. Trimestral 2025T1 -> 2025T2	Var. homóloga 2025T1 -> 2026T1
OMIP - Portugal		EUR/MWh	85,1	44,8	77,8	82,6	67,7	▶ -47,3%	▶ -20,5%
Brent		USD/bbl	75,7	70,0	68,9	68,1	67,7	▶ -7,5%	▶ -10,6%
Carvão (API2)		EUR/ton	98,3	90,3	91,4	93,5	95,4	▶ -8,1%	▶ -3,0%
Gás Natural									
HH		EUR/MWh	13,8	13,4	14,5	15,4	15,3	▶ -2,6%	▶ 11,2%
MIBGAS		EUR/MWh	47,0	41,0	41,2	40,4	38,9	▶ -12,6%	▶ -17,2%
NBP		EUR/MWh	47,3	41,2	41,3	42,5	41,8	▶ -12,8%	▶ -11,6%
TTF		EUR/MWh	46,8	41,9	41,9	41,1	38,9	▶ -10,5%	▶ -16,9%
GNL									
Japão		EUR/MWh	40,0	42,3	42,9	42,5	40,3	▶ 5,7%	▶ 0,8%
Licenças emissão CO ₂		EUR/ton	73,4	68,6	69,1	69,6	70,0	▶ -6,5%	▶ -4,6%
Taxa de câmbio		EUR/USD	1,052	1,083	1,089	1,094	1,099	▶ 3,0%	▶ 4,5%

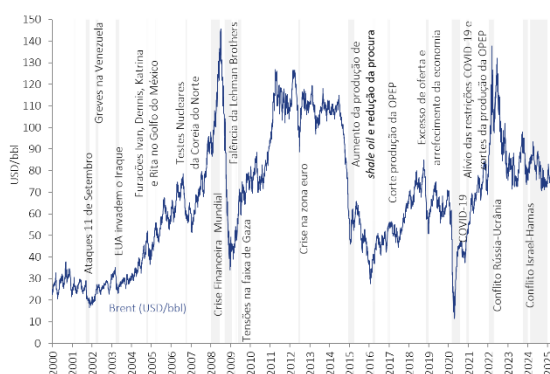
1.º Trimestre 2025

1 EVOLUÇÃO HISTÓRICA

1.1 PETRÓLEO

A Figura 1-1 identifica alguns eventos relevantes na evolução do preço do petróleo desde 2000. Neste horizonte, destaca-se uma **cotação máxima de 141 USD/bbl atingida em 2008** e um **mínimo histórico de 11,4 USD/bbl, no mês de abril de 2020**.

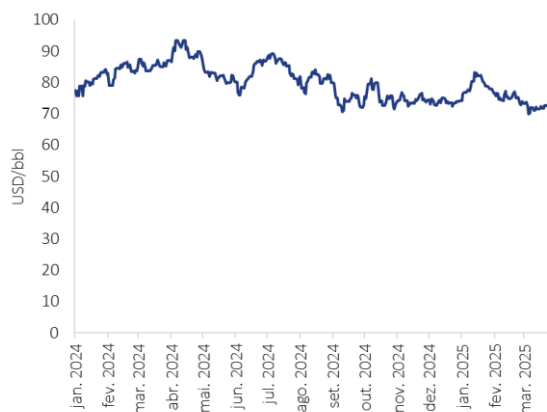
Figura 1-1 Principais eventos que marcaram a evolução do preço do petróleo *Brent*



Fonte: ERSE, Bloomberg

A Figura 1-2 apresenta a evolução do **preço diário do Brent no mercado spot**. Durante 2024, o preço do Brent manteve-se numa gama de preços relativamente estável, entre os 70 USD/bbl e os 80 USD/bbl. No 1.º trimestre de 2025, registou-se um valor médio de 75,7 USD/bbl, representando um aumento de 1,3 %, face ao trimestre anterior.

Figura 1-2 Análise de médio prazo do preço *spot* do Brent

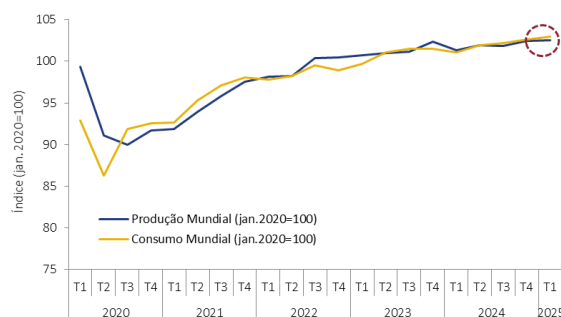


Fonte: ERSE, Bloomberg

Este aumento resulta das sanções geopolíticas, das baixas temperaturas e da oferta ainda limitada pela OPEP.

A Figura 1-3 mostra a **evolução do consumo e da produção mundial de petróleo**, tendo como referencial o valor de janeiro de 2020. Tem-se registado uma tendência crescente do consumo e da produção do petróleo desde 2020, após a pandemia da COVID-19.

Figura 1-3 Evolução do consumo e da produção mundial de petróleo (jan. 2020 = 100¹)



Fonte: ERSE, EIA, Bloomberg

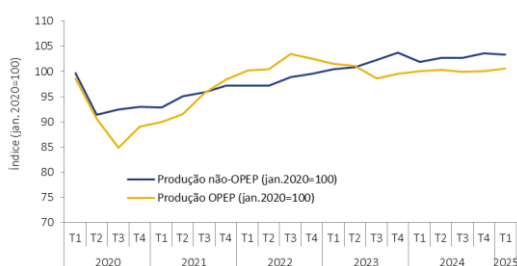
¹ O valor do primeiro trimestre de 2020 resulta da média dos três meses, sendo apenas janeiro 2020 = 100. Devido à grande descida ocorrida em fevereiro e março de 2020,

o valor médio do primeiro trimestre é significativamente inferior ao valor base 100.

1.º Trimestre 2025

A Figura 1-4 compara a evolução da **produção OPEP e da produção não-OPEP**, com início em 2020. No 1.º trimestre de 2025 as duas produções registaram diferentes evoluções face ao trimestre anterior, com a produção OPEP a aumentar 0,5% e a não-OPEP a diminuir -0,2%.

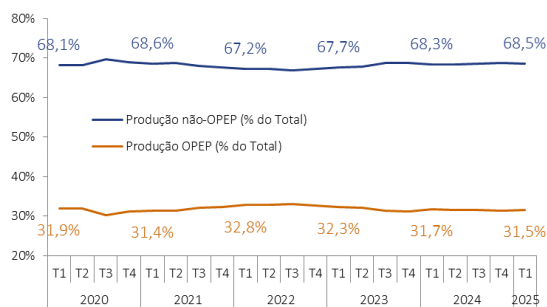
Figura 1-4 Evolução da produção de petróleo OPEP e não-OPEP



Fonte: ERSE, EIA, Bloomberg

Na Figura 1-5 apresentam-se a evolução das quotas das produções OPEP e não-OPEP. Verifica-se uma evolução **relativamente estável nas quotas de produção dos países OPEP e não-OPEP**, desde 2020. A **produção não-OPEP é superior** e no 1º trimestre de 2025 apresenta uma quota na ordem dos 68,5%.

Figura 1-5 Evolução da quota de produção de petróleo OPEP e não-OPEP

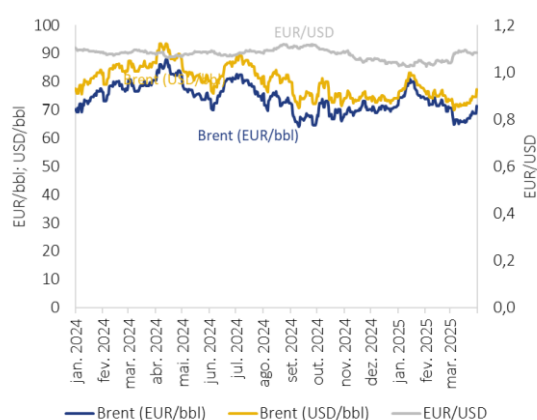


Fonte: ERSE, EIA, Bloomberg

cotação EUR/USD, de modo a avaliar o impacto cambial no preço desta *commodity*.

No 1.º trimestre de 2025, a cotação EUR/USD diminuiu -1,3% face ao trimestre transato, para um valor médio de 1,052 EUR/USD.

Figura 1-6 Evolução da taxa de câmbio EUR/USD e preço do Brent em USD vs EUR



Fonte: ERSE, Bloomberg

1.2 GÁS NATURAL

A Figura 1-7 apresenta a **evolução do preço do gás natural** em seis mercados internacionais de referência: o Zeebrugge (ZEE), o Title Transfer Facility (TTF), o Henry Hub (HH), o National

1.º Trimestre 2025

Balancing Point (NBP), o Point d'échange de gaz (PEGAS PEG) e o MIBGAS².

No 1.º trimestre de 2025, as cotações do gás natural nos *hubs* europeus aumentaram, para um valor médio do cabaz de 46,8 EUR/MWh, cerca de 8,3% acima do valor do trimestre anterior. Na origem deste aumento estiveram fatores sazonais típicos desta altura do ano, o deslocamento de GNL para o oriente e a suspensão de alguns contratos de longo prazo da Ucrânia com a Gazprom, impedindo a passagem do gás russo por território ucraniano.

No entanto, o preço do gás natural foi bastante volátil durante este trimestre, tendo começado com um pico em janeiro de 2025 e evoluindo para uma diminuição após esse mês.

A conjugação do clima mais ameno, da compra menos significativa de gás para armazenamento e do crescimento da produção de energia elétrica a partir de fontes de energia renovável, assim como a utilização do carvão, permitiu que os preços de gás recuassem, genericamente, dos máximos de inverno e encontrassem um equilíbrio mais baixo, após janeiro de 2025.

O preço no **NBP** atingiu um valor de 47,3 EUR/MWh no 1.º trimestre de 2025, 7,8% superior ao valor médio do trimestre anterior.

No caso do **PEGAS**, do **TTF** e do **ZEE**, verificaram-se também aumentos face ao trimestre anterior, para valores médios no 1.º trimestre de 2025 de 46,3 EUR/MWh,

46,8 EUR/MWh e 46,7 EUR/MWh, respetivamente. Em termos de variação trimestral, estes preços representam aumentos de 7,9%, 8,7% e 8,5%, respetivamente.

O preço no **MIBGAS** atingiu um valor de 47,0 EUR/MWh no 1.º trimestre de 2025, 8,7% superior ao valor médio do trimestre anterior.

Finalmente, o **HH** registou no 1.º trimestre de 2025 um valor médio de 13,8 EUR/MWh, representando um forte acréscimo, face ao trimestre anterior, de 76,1%. Esta subida é justificada principalmente pela combinação de frio excecional e baixos níveis de armazenamento.

Figura 1-7 Evolução do preço do gás natural nos mercados internacionais



Fonte: ERSE, Bloomberg

A evolução dos preços do GNL³ é apresentada na Figura 1-8. No que respeita ao preço de **GNL no Japão**, registou-se um aumento de 5,5% no

² O ZEE, o NBP, o PEG e o TTF são *hubs* virtuais de compra e venda de gás natural localizados na Bélgica, no Reino Unido, França e na Holanda, respetivamente, e constituem uma referência no mercado europeu de compra e venda de gás natural. O HH é a referência para contratos de futuros de gás natural, nos Estados Unidos. O MIBGAS (Mercado Ibérico do gás) é o *hub* de gás na

Península Ibérica, que iniciou a negociação de produtos de gás natural em 16 de dezembro 2015.

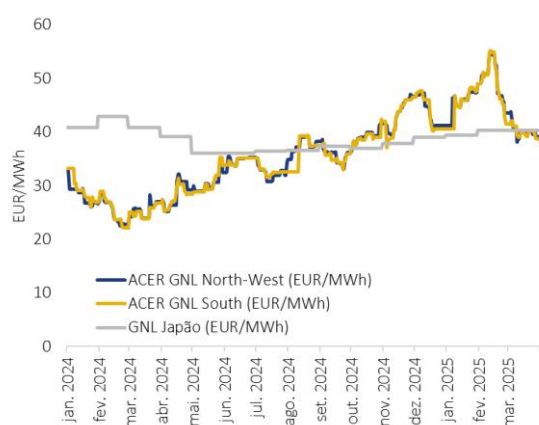
³ Foram escolhidos os seguintes mercados representativos de consumo e de exportação de GNL: Japão e na Europa são considerados os preços de referência das entregas de GNL na Europa determinados pela ACER para os mercados *North-West Europe* e *South Europe*.

1.º Trimestre 2025

1.º trimestre de 2025, com um valor médio na ordem dos 40,0 EUR/MWh.

Relativamente ao **preço de referência de GNL, publicado pela ACER**⁴, referente às importações de GNL na Europa, no 1.º trimestre de 2025 o seu valor médio aumentou 7,0% para cerca de 44,8 EUR/MWh (média para as duas geografias).

Figura 1-8 Evolução do preço do GNL nos mercados internacionais

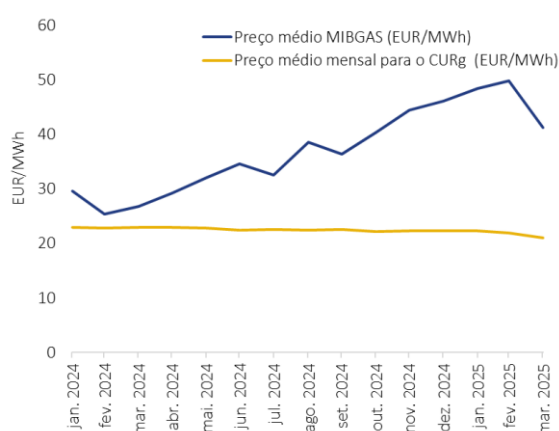


Fonte: ERSE, Bloomberg⁵

Na Figura 1-9 mostra-se a **evolução do preço de gás natural no MIBGAS e do custo do gás natural subjacente às aquisições do Comercializador de Último Recurso grossista (CURg)**, para fornecimentos ao mercado regulado com tarifas transitórias de venda a clientes finais.

No 1.º trimestre de 2025, o diferencial de preço do gás entre as cotações no MIBGAS e o custo médio de aquisição de gás pelos CUR acentuou-se, resultado da subida das cotações no MIBGAS no início desse trimestre.

Figura 1-9 Evolução do preço do gás natural no MIBGAS e em Portugal⁶



Fonte: ERSE, MIBGAS, Galp

1.3 RELAÇÃO DO PREÇO DO GÁS NATURAL FACE AO DO PETRÓLEO

Neste capítulo, analisa-se a **relação entre o preço do petróleo e o preço do gás natural** que sustenta os fornecimentos dos CUR.

A Figura 1-10 (em base trimestral) acrescenta à Figura 1-7 a evolução do preço do *Brent* em

⁴ ACER NW (North West Europe): reflete o preço spot DES de GNL para entregas na região Noroeste da Europa (por ex., portos do Benelux e Alemanha), calculado com base em transações reportadas num determinado “rolling window”. ACER South (South Europe): representa o preço spot DES de GNL para entregas no Sul da Europa (por ex., Espanha, Itália e Grécia), também derivado de dados transacionados reportados via TERMINAL

⁵ O preço de GNL no Japão é uma cotação mensal.

⁶ Nota: Os preços MIBGAS apresentados são os preços no Ponto Virtual de Balanço (PVB) com entrega em Espanha,

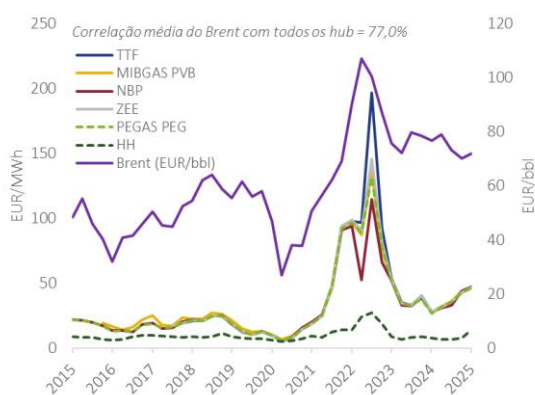
que correspondem aos preços médios ponderados para todas as transações organizadas para o dia em causa nas sessões já concluídas, pelo que não são totalmente comparáveis com o custo do gás natural para os CUR. O preço para o CURg é calculado considerando os preços dos contratos *take-or-pay* geridos pelo comercializador do SNG, ponderados pelas quantidades anuais contratuais (QAC) definidas nesses contratos. Atualmente, existe um único contrato de GNL com origem na Nigéria.



1.º Trimestre 2025

EUR/bbl, com o objetivo de avaliar a correlação dos preços de GN com o preço do petróleo. No período em análise, os preços médios trimestrais dessas duas *commodities* apresentam uma correlação média de 77,0%⁷.

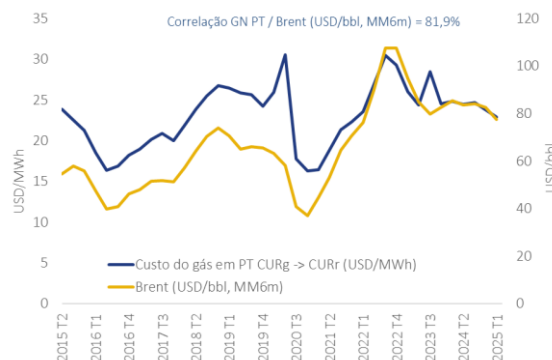
Figura 1-10 Evolução do preço do gás natural e do preço do petróleo nos mercados internacionais



Fonte: ERSE, Bloomberg

A Figura 1-11 compara a evolução do **custo do GN em Portugal dos CUR** e o **preço do petróleo Brent**, em base trimestral, considerando um desfasamento temporal de seis meses. Neste caso, verifica-se que **existe uma correlação um pouco mais elevada, 81,9%, entre a média móvel de seis meses do preço do petróleo, desfasada um trimestre⁸, e a média móvel trimestral do preço médio do gás natural em Portugal para os CUR**. Esta elevada correlação resulta dos preços dos contratos de GN de *take-or-pay* estarem indexados ao preço do petróleo Brent ou aos seus derivados, com um desfasamento, em média, de seis meses.

Figura 1-11 Correlação entre o custo do gás natural entrado em Portugal e o Brent



Fonte: ERSE, Bloomberg

1.4 CARVÃO

A Figura 1-12 mostra a **evolução do preço do carvão** nos mercados do noroeste da Europa⁹, desde janeiro de 2024. Uma das características que se destaca é a manutenção dos valores cotação desta *commodity* em torno dos 100 EUR/ton, durante o ano de 2024.

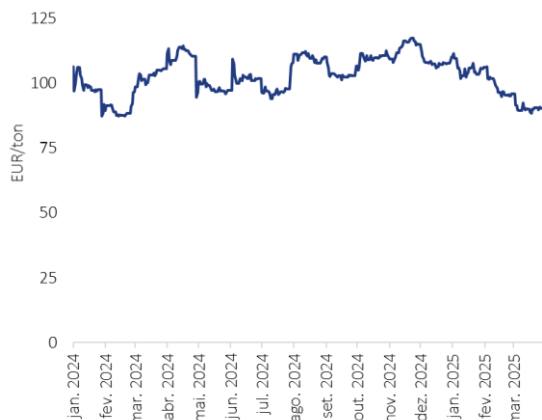
⁷ Esta correlação resulta da média das correlações entre os preços nos mercados internacionais apresentados na figura e o Brent.

⁸ O valor do Brent no trimestre resulta da média móvel dos dois trimestres anteriores.

⁹ Mercado a um mês.

1.º Trimestre 2025

Figura 1-12 Evolução do Preço do Carvão¹⁰ (CIF)



Fonte: ERSE, Bloomberg

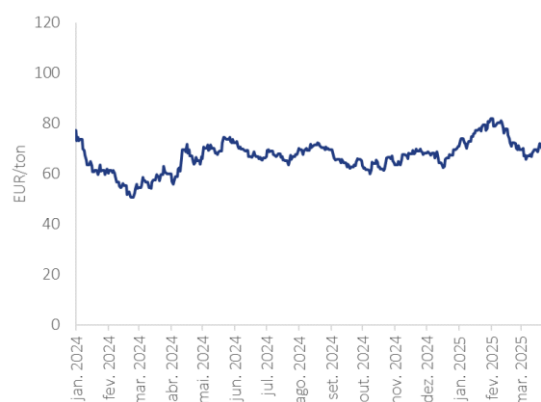
No 1.º trimestre de 2025, o preço médio do carvão foi de 98,6 EUR/ton, correspondendo a uma diminuição de -11,1% face ao trimestre transato.

1.5 LICENÇAS DE EMISSÃO DE CO₂

Para além de ser influenciado pelos preços das *commodities*, o preço da energia elétrica nos mercados grossistas é igualmente influenciado pelo preço das licenças de emissão de CO₂, EUAs¹¹. O seu preço é definido a nível europeu através do CELE¹², no qual participam indústrias que emitem CO₂ de diferentes setores de atividade, nomeadamente os produtores termoelétricos. O preço destas licenças reflete-se no custo da energia elétrica destes produtores.

A Figura 1-13 mostra a evolução do preço destas licenças desde janeiro de 2024.

Figura 1-13 Evolução do preço das EUAs



Fonte: ERSE, Bloomberg

No 1.º trimestre de 2025, o preço das EUAs registou um valor médio de 73,4 EUR/ton, sendo um aumento de 11,4% face ao preço médio de 65,9 EUR/ton do trimestre anterior.

1.6 CONJUNTO DAS PRINCIPAIS *COMMODITIES*: PETRÓLEO, CO₂ E GÁS NATURAL

De seguida, compara-se (ver Figura 1-14) a evolução dos preços do GN do TTF, do LNG no Japão, do CO₂ e do preço do petróleo *Brent*, em relação aos valores verificados em janeiro de 2024. No 1.º trimestre de 2025, os preços do gás (GN do TTF e LNG do Japão) são superiores aos valores verificados no início do ano de 2024, com destaque para o aumento de 15% verificado no TTF nesse período. Em sentido contrário, o *Brent* registou uma redução de -8% e o CO₂ uma redução de -4%.

¹⁰ Benchmark API2, de preço de referência para o carvão importado para o noroeste europeu, a um mês.

¹¹ EUAs - European Union Allowances.

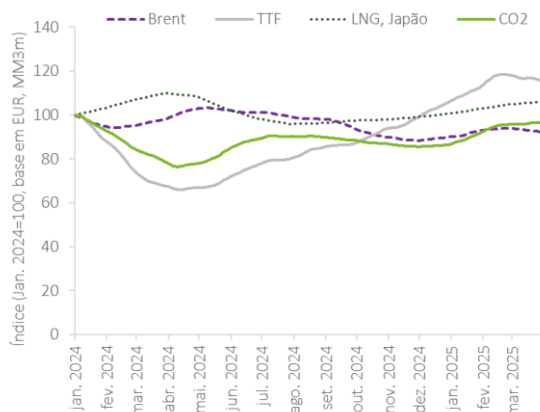
¹² O CELE (Comércio Europeu de Licenças de Emissão de CO₂) é um mercado criado por iniciativa da Comissão

Europeia para cumprir com as metas definidas no Protocolo de Quioto. Também conhecido por EU Emission Trading System (EU ETS).



1.º Trimestre 2025

Figura 1-14 Comparação dos preços do *Brent* e gás natural nos mercados *spot* (2024 = índice base 100)



Fonte: ERSE, Bloomberg

1.7 MECANISMO DE CORREÇÃO DO MERCADO (MCM) – ACER

Em consequência da escalada de preços de gás natural nos mercados internacionais em 2022, a Comissão Europeia criou um **Mecanismo temporário de Correção do Mercado (MCM)**¹³, aplicável às transações de gás natural nos principais mercados de derivados do TTF e de derivados ligados a outros pontos de negociação virtual (VTP). O MCM é um instrumento de proteção contra episódios de preços do gás excessivamente elevados e é ativado apenas se os preços atingirem níveis excecionais, a fim de evitar riscos na segurança do aprovisionamento nos Estados-Membros.

A ACER¹⁴ é responsável por verificar permanentemente se estão preenchidas as

condições de ativação ou desativação do MCM, acompanhando a evolução do preço do TTF, comparando-o com o **preço de referência**, determinado pela média dos preços do GNL ligada às plataformas de negociação europeias.

A ACER é, igualmente, responsável pelo cálculo e pela publicação diária do referido **preço de referência** no seu sítio Web, até às 23h59 (CET).

Para que o MCM seja ativado, é necessário a verificação de duas condições cumulativas, a saber¹⁵:

- o preço de liquidação dos derivados com vencimento mais próximo do TTF é **superior a 180 EUR/MWh durante três dias úteis**; e
- o preço de liquidação dos derivados com vencimento mais próximo do TTF é **35 EUR/MWh mais elevado do que o preço de referência** durante o período a que se refere a alínea a) - **preço limite de licitação dinâmico**.

Na Figura 1-15 apresenta-se a evolução do **preço de referência** (PR) do MCM, assim como a evolução das restantes variáveis necessárias à avaliação da ativação ou desativação do MCM, nomeadamente, (i) o **preço no TTF**, (ii) o **preço limite** (180 EUR/MWh) e (iii) o **preço limite de licitação dinâmico** (PR+35 EUR/MWh). Observa-se que nenhuma das condições necessárias se verificou até agora, uma vez que o preço no TTF é simultaneamente inferior ao preço limite de licitação dinâmico e a 180 EUR/MWh.

¹³ Regulamento (EU) 2022/2578 do Conselho, de 22 de dezembro de 2022 - <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022R2578>

¹⁴ ACER – European Union Agency for the Cooperation of Energy Regulators.

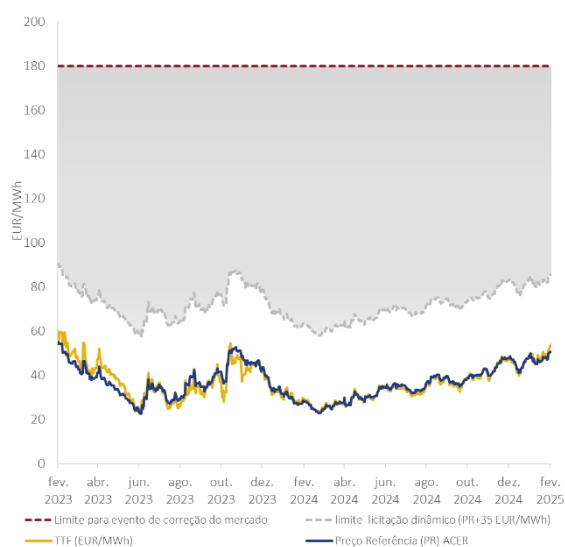
¹⁵ Publicação do preço de referência no sítio do ACER - <https://www.acer.europa.eu/gas/market-correction-mechanism/mcm-reference-price>



1.º Trimestre 2025

Este mecanismo entrou em vigor em fevereiro de 2023 e foi prorrogado por mais um ano, tendo terminado a 31 de janeiro de 2025¹⁶. Desta forma, no próximo trimestre, este boletim não apresentará esta análise.

Figura 1-15 – Evolução do preço de referência do MCM



Fonte: ERSE, ACER

1.8 ENERGIA ELÉTRICA

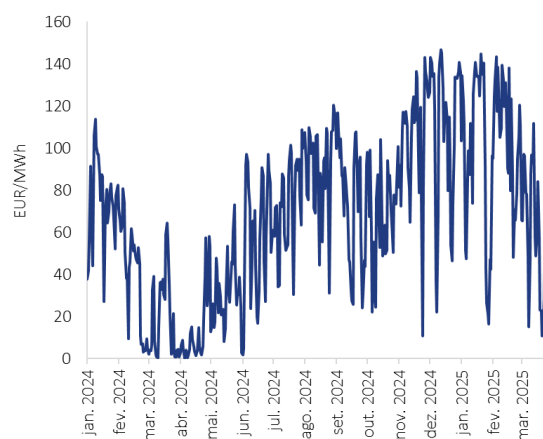
A Figura 1-16 mostra a evolução do preço de energia elétrica no mercado *spot*, desde janeiro de 2024.

Desde o início do ano de 2024 que se registaram, em alguns dias, preços de energia elétrica próximos de zero, devido à abundância de produção de eletricidade de origem renovável (hídrica, eólica e solar) a nível Ibérico. De acordo com a REN, em média, 80% do consumo em Portugal continental no 1.º semestre de 2024 foi abastecido por produção

proveniente de fontes renováveis. No 2.º semestre desse ano, a proporção de incorporação de renováveis no abastecimento do consumo de eletricidade diminuiu para 58%.

No 1.º trimestre de 2025, 81% do consumo foi abastecido por produção proveniente de fontes renováveis, tendo-se registado uma diminuição nos preços de energia elétrica no mercado grossista, para um valor médio de 85,1 EUR/MWh em Portugal, que representou uma redução de -10,5%, em relação ao trimestre transato (95,1 EUR/MWh).

Figura 1-16 – Evolução do preço de energia elétrica no mercado *spot*



Fonte: ERSE, OMIE

¹⁶ <https://www.acer.europa.eu/news/31-january-2025-marks-final-day-market-correction-mechanism-mcm>

1.º Trimestre 2025

2 PREVISÕES

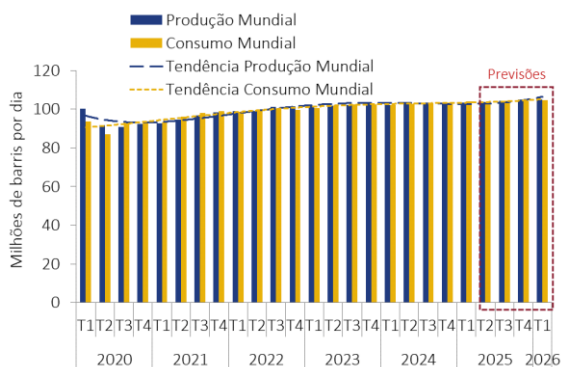
2.1 PETRÓLEO

2.1.1 PREVISÕES PARA O CONSUMO E PRODUÇÃO

A evolução do preço do petróleo reflete a evolução da relação entre o consumo e a produção, sendo que esta relação se materializa na evolução das reservas de petróleo.

A Figura 2-1 apresenta as expectativas da EIA¹⁷ relativamente ao consumo e à produção de petróleo para os próximos quatro trimestres.

Figura 2-1 Relação entre o consumo e oferta mundial de petróleo



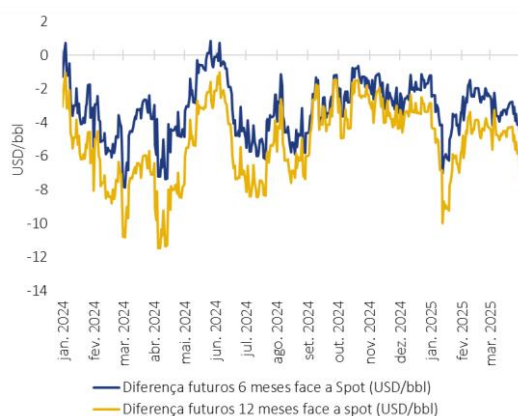
Fonte: ERSE, EIA, Bloomberg

As previsões da EIA para o consumo no 2.º trimestre de 2025 são de uma redução em 0,1 p.p., face ao trimestre anterior. Relativamente à produção, a perspetiva é de subida, face ao trimestre anterior, em 0,3p.p., o que indicia uma perspetiva de diminuição dos preços do petróleo.

A análise do mercado de futuros é relevante, uma vez que reflete as expectativas dos agentes de mercado quanto à evolução dos preços dos combustíveis. O mercado de futuros inclui ainda os custos com o armazenamento e o transporte do produto, com os seguros e os custos de financiamento. Assim, para expectativas de nível de preços semelhantes, o preço final no mercado de futuros deverá ser ligeiramente superior ao do *spot*.

Na Figura 2-2 mostram-se as diferenças entre os preços do *Brent* no mercado de futuros e no *spot*, no dia de compra de ambos, a partir de janeiro de 2024. No 1.º trimestre de 2025, observou-se um aumento nos diferenciais médios nos futuros a 6 meses e a 12 meses (os preços dos futuros são mais baixos que os preços *spot*), relativamente ao trimestre anterior, tendo-se registado diferenciais médios de -3,3 USD/bbl e -5,3 USD/bbl, respetivamente.

Figura 2-2 Diferencial de preços dos futuros do *Brent* a 6 e 12 meses face ao *spot*



Fonte: ERSE, Bloomberg

¹⁷ EIA - U.S. Energy Information Administration.

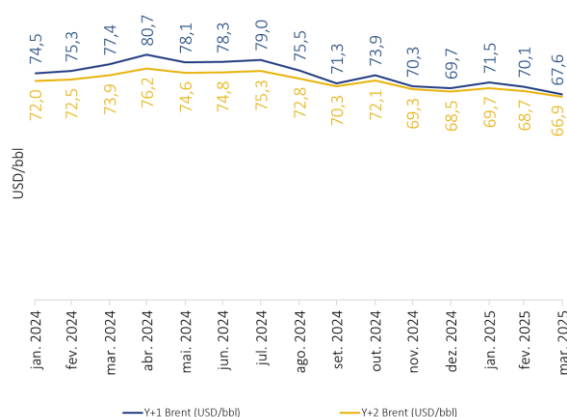


1.º Trimestre 2025

A Figura 2-3 mostra a evolução dos preços médios mensais dos produtos anuais do *Brent*, com entrega a um e a dois anos.

No 1.º trimestre de 2025, verificou-se uma tendência de diminuição das cotações de ambos os produtos, com o produto com entrega em 2027 (Y+2) a apresentar um preço médio trimestral mais baixo (68,4 USD/bbl) do que o produto a um ano (Y+1=2026) (69,8 USD/bbl).

Figura 2-3 Cotação média mensal futuros para entrega anual Y+1 e Y+2 do *Brent*

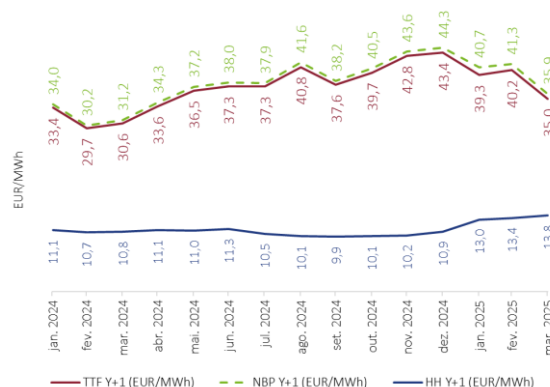


Fonte: ERSE, Bloomberg

2.2 GÁS NATURAL

Analisando o preço dos futuros de GN, na Figura 2-4, verifica-se que a expectativa do mercado no 1.º trimestre de 2025, foi de uma diminuição dos preços desta *commodity* nos dois principais *hubs* europeus, para entrega em 2026 (Y+1), para cerca de 38,8 EUR/MWh. O HH apresentou no 1.º trimestre de 2025 preços mais elevados que nos trimestres anteriores, na ordem dos 13,4 EUR/MWh, para entregas em 2026 (Y+1).

Figura 2-4 Cotação média mensal futuros para entrega anual Y+1 do TTF, do NBP e do HH



Fonte: ERSE, Bloomberg

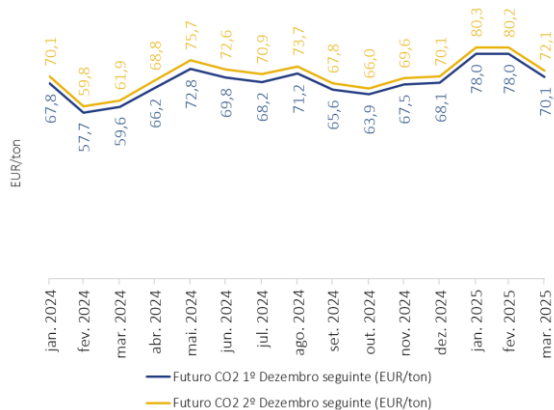
2.3 LICENÇAS DE EMISSÃO DE CO₂

A Figura 2-5 mostra a evolução dos preços de futuros das EUAs¹⁸, para entrega nos meses de dezembro seguintes. Considerando as cotações médias do 1.º trimestre de 2025, observa-se um aumento dos futuros dos preços das licenças de CO₂, para valores em torno de 75,3 EUR/ton no caso da série das entregas para o 1.º dezembro seguinte, que no 1.º trimestre de 2025 apenas diz respeito a dezembro de 2026.

¹⁸ EUAs - European Union Allowances.

1.º Trimestre 2025

Figura 2-5 Cotação média mensal futuros para entrega dezembro Y e dezembro Y+1 das EUAs



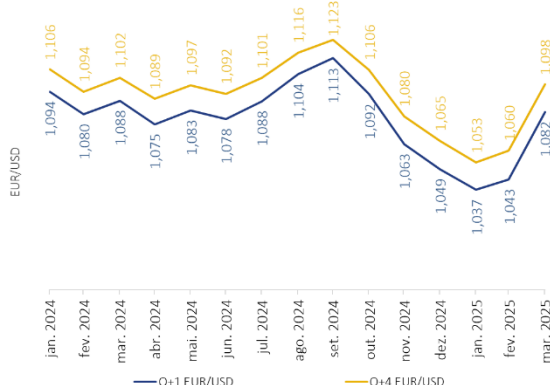
Fonte: ERSE, Bloomberg

2.4 TAXA DE CâMBIO

A figura seguinte apresenta a evolução da cotação média mensal dos futuros da taxa de câmbio EUR/USD para Q+1 e Q+4.

As taxas de câmbio EUR/USD, com liquidação no próximo trimestre (Q+1) e daqui a quatro trimestres (Q+4), registaram uma descida no 1.º trimestre de 2025 face ao 4.º trimestre de 2024.

Figura 2-6 Cotação média mensal futuros da taxa de câmbio EUR/USD para Q+1 e Q+4



Fonte: ERSE, Bloomberg

2.5 ENERGIA ELÉTRICA

Os futuros, para entregas trimestrais em 2025 e 2026 e entrega anual em 2026, apresentaram uma tendência de subida (em termos da média dos valores diários ocorridos em cada trimestre), no 1.º trimestre de 2025 (Figura 2-7), face ao trimestre anterior. O valor médio de cotações para os produtos trimestrais de 2025 é de 74,5 EUR/MWh.

Figura 2-7 – Evolução dos futuros eletricidade



Nota: FPB é referente ao produto *Base Load* para Portugal e FTK é referente ao produto *Peak Load* para Espanha.

Fonte: ERSE, OMIP, Bloomberg



1.º Trimestre 2025

SIGLAS E ABREVIATURAS

bbl - Barril de petróleo
CIF - Cost, Insurance and Freight
CUR - Comercializador de último recurso
CURg - Comercializador de último recurso grossista
EIA - Energy Information Administration
EUAs - European Union Allowances
FPB – Produto *Base Load* OMIP para Portugal
FTB – Produto *Base Load* OMIP para Espanha
FTK – Produto *Peak Load* OMIP para Espanha
GNL – Gás Natural Liquefeito
HH – Henry Hub
MM3m - Média móvel dos últimos três meses
MM12m - Média móvel dos últimos doze meses
MIBGAS - Mercado Ibérico do Gás
MSR - Market Stability Reserve
NBP - National Balancing Point
OPEP - Organização dos Países Exportadores de Petróleo
PVB - Ponto Virtual de Balanço
QAC - Quantidade Anual Contratada dos contratos *take-or-pay*
QREF - Quantidade Real Entrada à Fronteira dos contratos *take-or-pay* referentes ao CURg
TTF - Title Transfer Facility
ZEE - Belgian Natural Gas Zeebrugge Beach
ACER - European Union Agency for the Cooperation of Energy Regulators
Meses – os meses do ano encontram-se abreviados até à 3.ª letra

REFERÊNCIAS

Plataforma Bloomberg
Banco Central Europeu
U.S. Energy Information Administration
Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos

Aviso (Disclaimer)

O presente documento tem como único objetivo disponibilizar informação obtida a partir de diversas fontes, incluindo fontes oficiais, meios de informação especializados e outras fontes consideradas fidedignas e credíveis. Os valores ocorridos e as previsões, são meramente informativos apresentando uma tendência dos mercados e, quer os valores, quer as opiniões e análises, não podem, em qualquer circunstância, responsabilizar a ERSE pela informação, ou por análises, erros, omissões ou inexatidões destas informações constantes neste documento ou que resultem do uso dado a essa informação, designadamente, de decisões de negociação, investimento ou contratação que tenham sido tomadas tendo por base os elementos contidos neste documento. Cabe ao leitor tomar as suas decisões, à luz do seu perfil e objetivos de investimento, negociação e análise, e tendo em conta a legislação e regulamentação aplicável.