



4.º Trimestre 2025

Janeiro | 2026

**SÍNTESE**

**EVOLUÇÃO DOS MERCADOS SPOT ATÉ AO 4.º TRIMESTRE 2025**

			2024 T4	2025 T1	2025 T2	2025 T3	2025 T4	Var. Trimestral 2025T3 -> 2025T4	Var. homóloga 2024T4 -> 2025T4
OMIE - Portugal		EUR/MWh	95,1	85,1	41,8	66,7	70,6	5,8%	-25,8%
Brent		USD/bbl	73,8	75,7	67,7	69,1	63,7	-7,8%	-13,6%
Carvão (API2)		EUR/ton	110,6	98,3	88,0	85,7	81,4	-5,0%	-26,4%
<b>Gás Natural</b>									
HH		EUR/MWh	9,8	13,8	9,5	8,8	10,9	23,2%	10,9%
MIBGAS		EUR/MWh	45,7	47,0	35,0	33,1	29,7	-10,4%	-35,0%
NBP		EUR/MWh	45,9	47,3	33,9	31,4	29,3	-6,6%	-36,1%
PEG		EUR/MWh	45,0	46,3	34,4	32,2	29,0	-9,9%	-35,6%
TTF		EUR/MWh	44,8	46,8	35,4	32,4	30,0	-7,5%	-33,0%
ZEE		EUR/MWh	44,9	46,7	34,8	32,4	29,7	-8,2%	-33,8%
<b>GNL</b>									
ACER NW		EUR/MWh	43,5	45,0	34,2	31,7	28,8	-9,2%	-33,9%
ACER South		EUR/MWh	43,4	44,7	34,4	31,8	28,8	-9,5%	-33,8%
Japão		EUR/MWh	39,0	39,4	35,5	33,0	31,2	-5,4%	-19,9%
Licenças emissão CO <sub>2</sub>		EUR/ton	67,1	73,4	68,8	72,4	81,1	12,0%	20,9%
Taxa de câmbio		EUR/USD	1,047	1,052	1,134	1,169	1,164	-0,4%	11,2%



## 4.º Trimestre 2025

### EVOLUÇÃO DOS MERCADOS DE FUTUROS PARA 2025-2026

			2025 T4	2026 T1	2026 T2	2026 T3	2026 T4	Var. Trimestral 2025T4 -> 2026T1	Var. homóloga 2025T4 -> 2026T4
OMIP - Portugal		EUR/MWh	70,6	59,3	38,2	62,9	69,3	 -16,1%	 -1,9%
Brent		USD/bbl	63,7	60,9	60,8	60,8	60,9	 -4,4%	 -4,4%
Carvão (API2)		EUR/ton	81,4	81,5	82,0	83,1	84,4	 0,1%	 3,6%
Gás Natural									
HH		EUR/MWh	10,9	11,5	10,4	11,4	12,3	 5,6%	 13,3%
MIBGAS		EUR/MWh	29,7	27,1	25,8	25,8	26,5	 -8,8%	 -10,6%
NBP		EUR/MWh	29,3	27,6	25,4	25,3	27,1	 -6,0%	 -7,5%
TTF		EUR/MWh	30,0	27,5	26,4	26,5	27,2	 -8,5%	 -9,4%
GNL									
Japão		EUR/MWh	31,2	28,4	26,9	27,6	28,4	 -8,8%	 -9,0%
Licenças emissão CO <sub>2</sub>		EUR/ton	81,1	84,4	85,0	85,6	86,1	 4,1%	 6,2%
Taxa de câmbio		EUR/USD	1,164	1,175	1,180	1,184	1,188	 0,9%	 2,1%

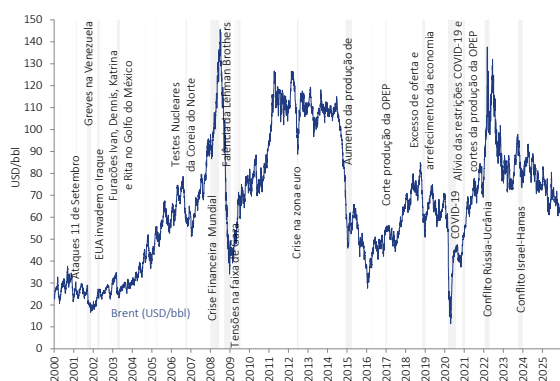
## 4.º Trimestre 2025

### 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**.

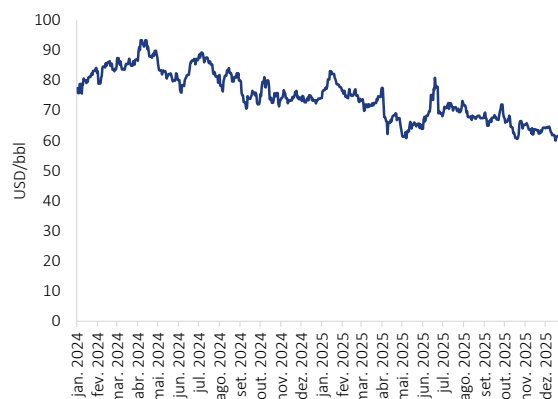
Figura 1-1 Principais eventos que marcaram a evolução do preço do petróleo *Brent*



Fonte: ERSE, Bloomberg

A Figura 1-2 apresenta a evolução do **preço diário do Brent no mercado spot**. No primeiro trimestre de 2024, o Brent apresentou uma tendência de subida moderada, atingindo um pico próximo de 90 USD/bbl, seguida de alguma correção no segundo trimestre. A partir do terceiro trimestre de 2024, e até ao final de 2025, observa-se uma trajetória globalmente descendente, com oscilações pontuais. No 4.º trimestre de 2025, registou-se um valor médio de 63,7 USD/bbl, representando uma redução de 7,8 %, face ao trimestre anterior.

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

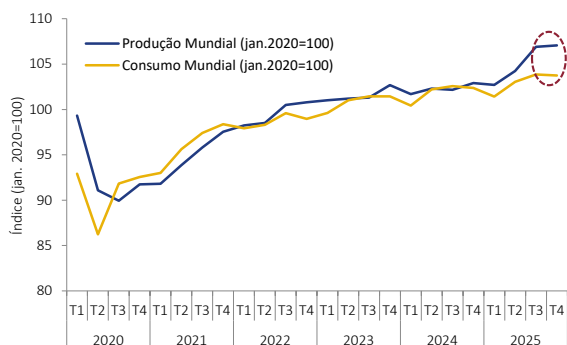


Fonte: ERSE, Bloomberg

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 contínua de crescimento do consumo e da produção do petróleo desde 2020, após a pandemia da COVID-19. Em 2025, depois de trajetórias quase paralelas nos anos anteriores, a produção aumentou mais rapidamente do que o consumo, criando um excedente que se acentuou no 4.º trimestre.

## 4.º Trimestre 2025

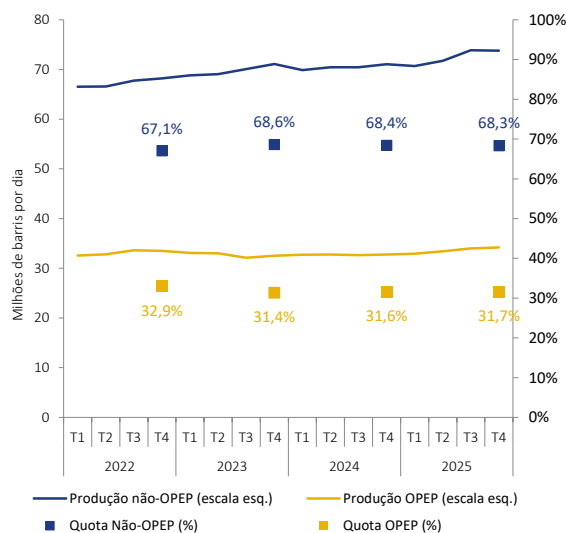
Figura 1-3 Evolução do consumo e da produção mundial de petróleo (jan. 2020 = 100<sup>1</sup>)



Fonte: ERSE, EIA, Bloomberg

A Figura 1-4 compara a evolução da **produção OPEP e da produção não-OPEP**, com início em 2022. Em novembro de 2025, a OPEP+ decidiu aumentar a produção em 137 mil barris por dia para o mês de dezembro, mas suspendeu os aumentos programados para o 1.º trimestre de 2026 devido à sazonalidade e aos receios sobre o excesso de oferta. No 4.º trimestre de 2025, a produção OPEP registou um aumento face ao trimestre anterior, de 1,1%, e a não-OPEP registou uma ligeira diminuição, no mesmo período, de -0,1%.

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



Fonte: ERSE, EIA, Bloomberg

Na Figura 1-4 apresenta-se a evolução das quotas das produções OPEP e não-OPEP. Verifica-se que a **quota de produção dos países não-OPEP é estável** (e dominante) no ano de 2025, em torno dos 68%. No 4.º trimestre de 2025 a **produção não-OPEP** teve uma quota de 68,3%.

A Figura 1-5 apresenta a **evolução do preço do barril de petróleo**, em dólares e em euros, e a cotação EUR/USD, de modo a avaliar o impacto cambial no preço desta *commodity*.

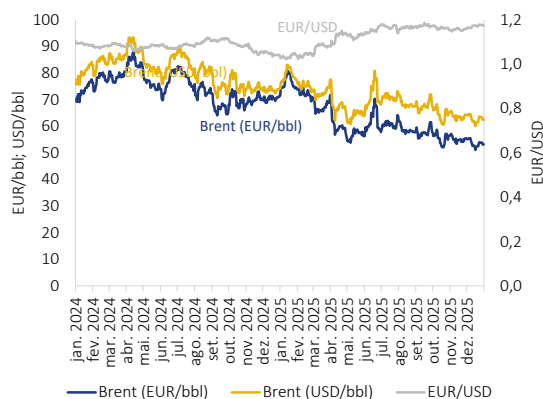
No 4.º trimestre de 2025, a cotação EUR/USD diminuiu 0,4% face ao trimestre transato, para um valor médio de 1,164 EUR/USD.

<sup>1</sup> 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.

## 4.º Trimestre 2025

Figura 1-5 Evolução da taxa de câmbio EUR/USD e preço do Brent em USD vs EUR



Fonte: ERSE, Bloomberg

### 1.2 GÁS NATURAL

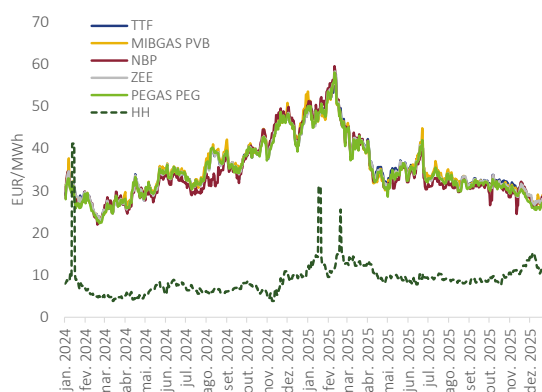
A Figura 1-6 apresenta a **evolução do preço do gás natural** em seis mercados internacionais de referência: o Zeebrugge (ZEE), o Title Transfer Facility (TTF), o Henry Hub (HH), o National Balancing Point (NBP), o Point d'échange de gaz (PEGAS PEG) e o MIBGAS<sup>2</sup>.

No 4.º trimestre de 2025, as cotações do gás natural nos *hubs* europeus diminuíram, para um valor médio do cabaz de 29,5 EUR/MWh, cerca de -8,5% abaixo do valor do trimestre anterior. Na origem desta redução estiveram fatores como o clima mais ameno, aumento das exportações de GNL dos Estados Unidos para a

Europa, substituindo o fornecimento de gás russo, procura estruturalmente mais baixa na Europa e níveis adequados de armazenamento<sup>3</sup>.

Finalmente, o HH registou no 4.º trimestre de 2025 um valor médio de 10,9 EUR/MWh, representando um acréscimo, face ao trimestre anterior, de 23,2%.

Figura 1-6 Evolução do preço do gás natural nos mercados internacionais



Fonte: ERSE, Bloomberg

A evolução dos preços do GNL<sup>4</sup> é apresentada na Figura 1-7. No que respeita ao preço de **GNL no Japão**, registou-se uma redução de -5,4% no 4.º trimestre de 2025, com um valor médio na ordem dos 31,2 EUR/MWh.

Relativamente ao **preço de referência de GNL, publicado pela ACER<sup>5</sup>**, referente às importações

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> De acordo, entre outras fontes, com o "Gas 2025 Analysis and forecasts to 2030", publicado pela IEA.

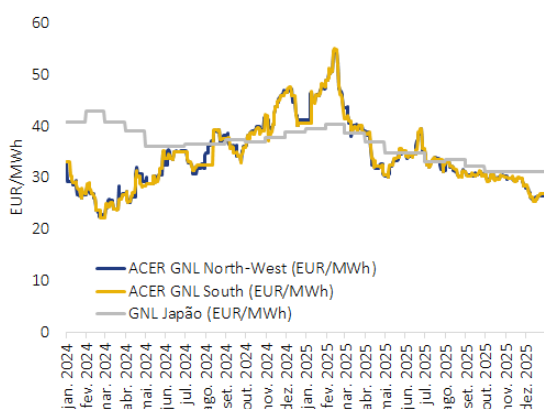
<sup>4</sup> Foram escolhidos os seguintes mercados representativos de consumo e de exportação de GNL: Japão e na Europa são considerados os preços de referência das entregas de GNL na Europa determinados pela ACER para os mercados *North-West Europe* e *South Europe*.

<sup>5</sup> 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.,

## 4.º Trimestre 2025

de GNL na Europa, no 4.º trimestre de 2025 o seu valor médio reduziu -9,4%, para cerca de 28,8 EUR/MWh (média para as duas geografias).

Figura 1-7 Evolução do preço do GNL nos mercados internacionais

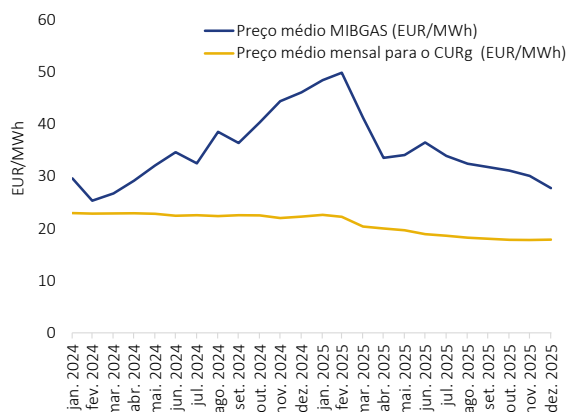


Fonte: ERSE, Bloomberg<sup>6</sup>

Na Figura 1-8 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 4.º trimestre de 2025, o diferencial médio de preço do gás entre as cotações no MIBGAS e o custo médio de aquisição de gás pelos CUR manteve a tendência de redução, observada desde o início do ano 2025, resultado da descida média mais acentuada das cotações no MIBGAS neste trimestre.

Figura 1-8 Evolução do preço do gás natural no MIBGAS e em Portugal<sup>7</sup>



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 1-9 (em base trimestral) acrescenta à Figura 1-6 a evolução do preço do *Brent* em 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 76,9%<sup>8</sup>.

Espanha, Itália e Grécia), também derivado de dados transacionados reportados via TERMINAL

<sup>6</sup> O preço de GNL no Japão é uma cotação mensal.

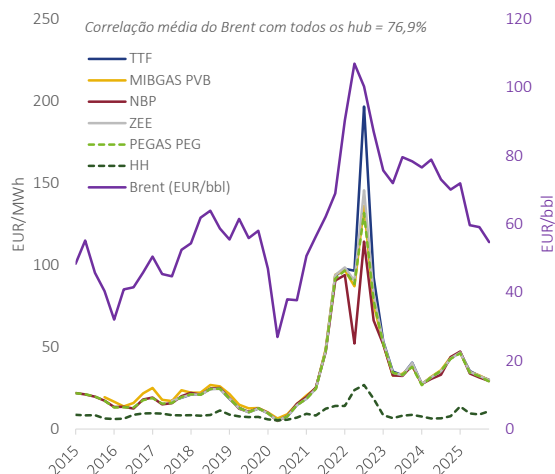
<sup>7</sup> Nota: Os preços MIBGAS apresentados são os preços no Ponto Virtual de Balanço (PVB) com entrega em Espanha, que correspondem aos preços médios ponderados para todas as transações organizadas para o dia em causa nas sessões já concluídas, pelo que não são totalmente comparáveis com o custo 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.

<sup>8</sup> Esta correlação resulta da média das correlações entre os preços nos mercados internacionais apresentados na figura e o *Brent*.

## 4.º Trimestre 2025

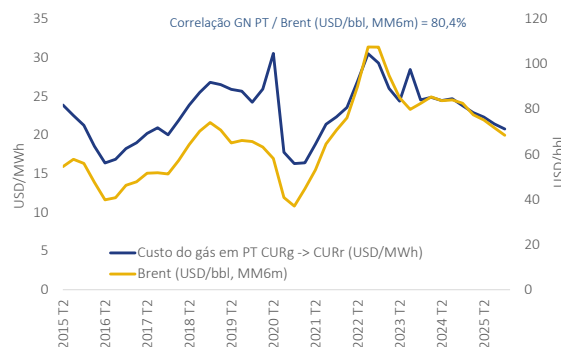
Figura 1-9 Evolução do preço do gás natural e do preço do petróleo nos mercados internacionais



Fonte: ERSE, Bloomberg

A Figura 1-10 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, 80,4%**, entre a média móvel de seis meses do preço do petróleo, desfasada um trimestre<sup>9</sup>, 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 1-10 Correlação entre o custo do gás natural entrado em Portugal e o Brent

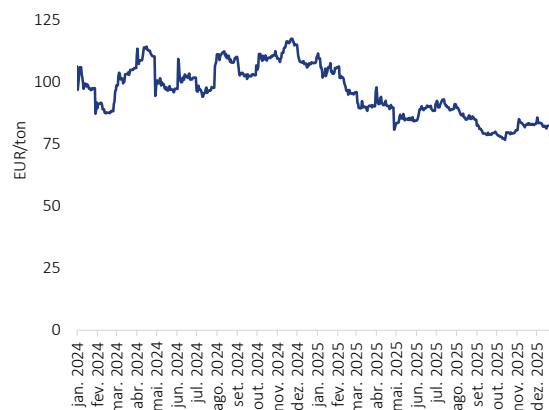


Fonte: ERSE, Bloomberg

### 1.4 CARVÃO

A Figura 1-11 mostra a **evolução do preço do carvão** nos mercados do noroeste da Europa<sup>10</sup>, desde janeiro de 2024. Uma das características que se destaca é a tendência decrescente do preço desta *commodity* a partir do início de 2025, comparativamente ao preço que se verificava em 2024, que rondava os 100 EUR/ton.

Figura 1-11 Evolução do Preço do Carvão<sup>11</sup> (CIF)



Fonte: ERSE, Bloomberg

<sup>9</sup> O valor do Brent no trimestre resulta da média móvel dos dois trimestres anteriores.

<sup>10</sup> Mercado a um mês.

<sup>11</sup> Benchmark API2, de preço de referência para o carvão importado para o noroeste europeu, a um mês.

## 4.º Trimestre 2025

No 4.º trimestre de 2025, o preço médio do carvão situou-se em 81,4 EUR/ton, registando uma diminuição de -5,0% face ao trimestre anterior, refletindo a tendência de descida dos preços verificada ao longo de 2025 nos mercados do noroeste da Europa.

### 1.5 LICENÇAS DE EMISSÃO DE CO<sub>2</sub>

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 CO<sub>2</sub>, EUAs<sup>12</sup>. O seu preço é definido a nível europeu através do CELE<sup>13</sup>, no qual participam indústrias que emitem CO<sub>2</sub> de diferentes setores de atividade, nomeadamente os produtores termoelétricos. O preço destas licenças reflete-se no custo da energia elétrica destes produtores.

A Figura 1-12 mostra a evolução do preço destas licenças desde janeiro de 2024.

Figura 1-12 Evolução do preço das EUAs



Fonte: ERSE, Bloomberg

<sup>12</sup> EUAs - European Union Allowances.

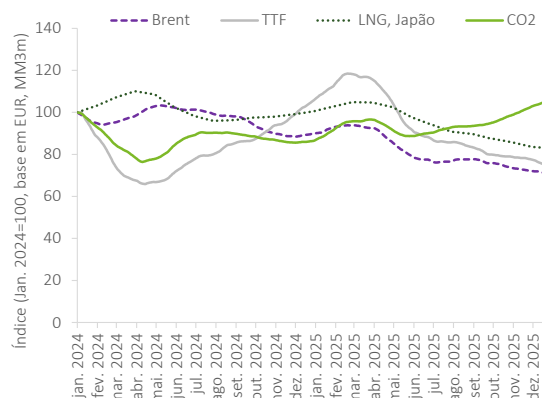
<sup>13</sup> O CELE (Comércio Europeu de Licenças de Emissão de CO<sub>2</sub>) é um mercado criado por iniciativa da Comissão Europeia para cumprir com as metas definidas no

No 4.º trimestre de 2025, o preço das EUAs fixou-se em 81,1 EUR/ton, registando um aumento de 12,0% face ao trimestre anterior (preço médio de 72,4 EUR/ton), refletindo uma aceleração das cotações no final do ano.

### 1.6 CONJUNTO DAS PRINCIPAIS *COMMODITIES*: PETRÓLEO, CO<sub>2</sub> E GÁS NATURAL

De seguida, comparam-se (ver Figura 1-13) as evoluções dos preços médios do GN do TTF, do LNG no Japão, do CO<sub>2</sub> e do petróleo *Brent* desde janeiro de 2024. No 4.º trimestre de 2025, os preços médios do gás (GN do TTF e LNG do Japão) são inferiores aos valores verificados no início do ano de 2024, com destaque para a redução de -26% no TTF. No mesmo período, o *Brent* registou uma redução de -30% e o CO<sub>2</sub>, ao contrário das outras *commodities*, destaca-se com um aumento de 6%.

Figura 1-13 Comparação dos preços do *Brent* e gás natural nos mercados *spot* (2024 = índice base 100)



Fonte: ERSE, Bloomberg

Protocolo de Quioto. Também conhecido por EU Emission Trading System (EU ETS).



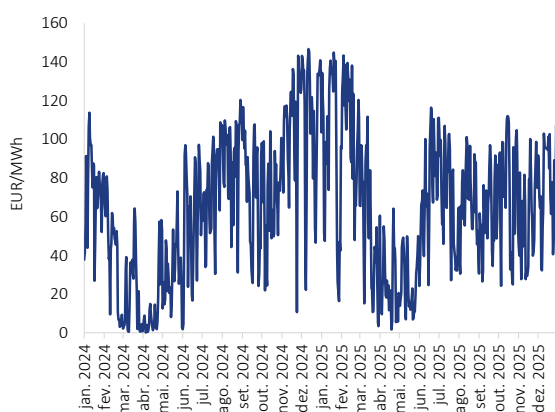
## 4.º Trimestre 2025

### 1.7 ENERGIA ELÉTRICA

A Figura 1-14 mostra a evolução do preço de energia elétrica no mercado *spot*, desde janeiro de 2024.

Nos meses de março a maio de 2024 e nos meses de março e abril de 2025 registaram-se, 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, no 4.º trimestre de 2025, 63% do consumo em Portugal continental foi abastecido por produção proveniente de fontes renováveis, face a 55% no 3.º trimestre<sup>14</sup>. Os preços de energia elétrica no mercado grossista, aumentaram para um valor médio de 70,6 EUR/MWh em Portugal, representando uma subida de 5,8%, em relação ao trimestre anterior (66,4 EUR/MWh).

Figura 1-14 – Evolução do preço médio diário de energia elétrica no mercado *spot*



Fonte: ERSE, OMIE

<sup>14</sup> Em termos anuais, 68% do consumo no ano de 2025 em Portugal continental foi abastecido por produção

## 2 PREVISÕES

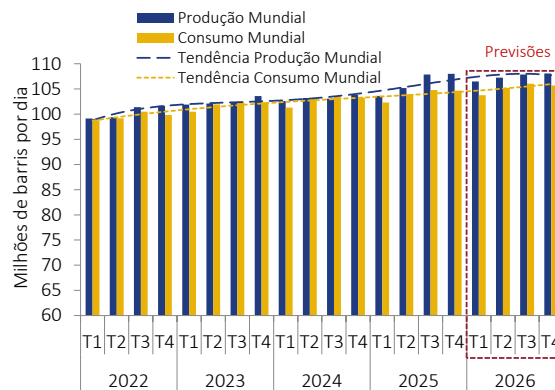
### 2.1 PETRÓLEO

#### 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 EIA<sup>15</sup> 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 e para a produção no 1.º trimestre de 2026 são de uma redução face ao trimestre anterior, com uma previsão de decréscimo de -0,9% e -1,4%, respetivamente.

proveniente de fontes renováveis, face a 69% no ano de 2024.

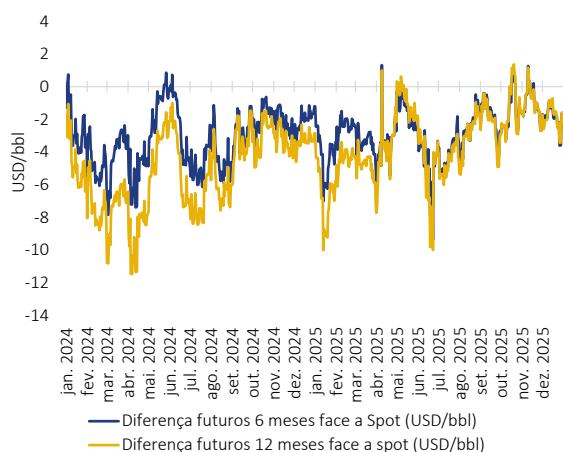
<sup>15</sup> EIA - U.S. Energy Information Administration.

## 4.º Trimestre 2025

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 4.º trimestre de 2025, os diferenciais médios nos futuros a 6 meses e a 12 meses face ao valor *spot* mantiveram-se negativos (os preços dos futuros continuam mais baixos que os preços *spot*), tendo-se registado diferenciais médios de -1,5 USD/bbl e -1,4 USD/bbl, respetivamente.

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

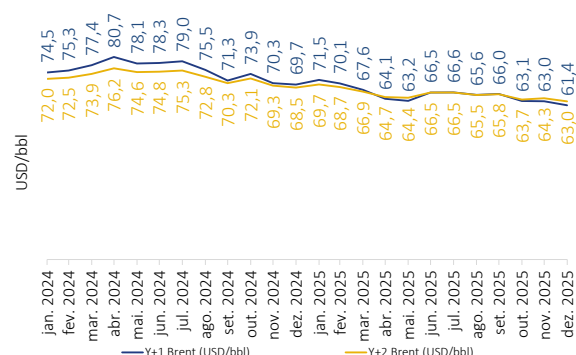


Fonte: ERSE, Bloomberg

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 4.º trimestre de 2025, verificou-se uma tendência de redução das cotações de ambos os produtos, com o produto com entrega em 2026 (Y+1) a apresentar uma cotação média trimestral de 62,5 USD/bbl, inferior à cotação do produto a um ano (Y+2=2027), de 63,7 USD/bbl.

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



Fonte: ERSE, Bloomberg

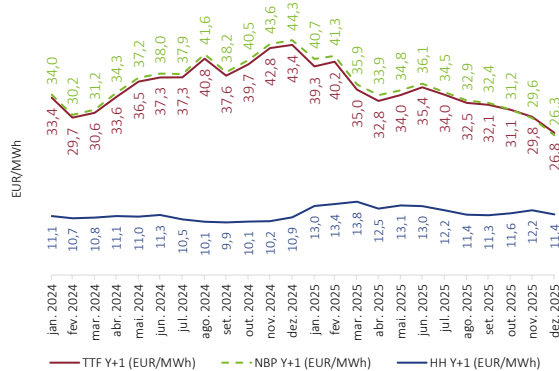
## 2.2 GÁS NATURAL

Analisando o preço dos futuros de GN, na Figura 2-4, verifica-se que a expectativa do mercado no 4.º trimestre de 2025 foi de uma redução dos preços desta *commodity* nos dois principais *hubs* europeus, quer para a entrega em 2026 (Y+1), quer para a entrega em 2027 (Y+2). A cotação média do último trimestre de 2025 nos dois *hubs* europeus, para o produto com entrega no ano seguinte (2026), foi cerca de 29,1 EUR/MWh, uma redução em relação às cotações do trimestre anterior (33,1 EUR/MWh). O HH teve uma evolução mais estável no período em análise, apresentando no 4.º trimestre de 2025 uma cotação média de 11,8 EUR/MWh, quase em linha com o trimestre anterior (11,6 EUR/MWh), para entregas em 2026 (Y+1).



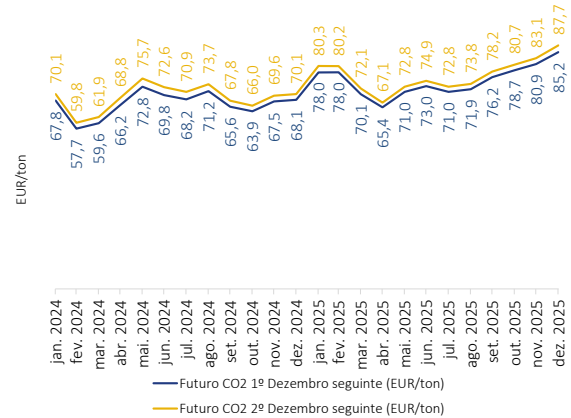
## 4.º Trimestre 2025

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



Fonte: ERSE, Bloomberg

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



Fonte: ERSE, Bloomberg

## 2.3 LICENÇAS DE EMISSÃO DE CO<sub>2</sub>

A Figura 2-5 mostra a evolução dos preços de futuros das EUAs<sup>16</sup>, para entrega nos meses de dezembro seguintes<sup>17</sup>. Considerando as cotações médias dos três meses, de setembro a novembro de 2025<sup>18</sup>, observa-se um valor das licenças de CO<sub>2</sub> de 78,6 EUR/ton, para entrega em dezembro de 2025 e de 80,7 EUR/ton, para entrega em dezembro de 2026.

## 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 4.º trimestre de 2025 face ao trimestre anterior (na ordem dos -0,4% e -0,7%, respetivamente).

<sup>16</sup> EUAs - European Union Allowances.

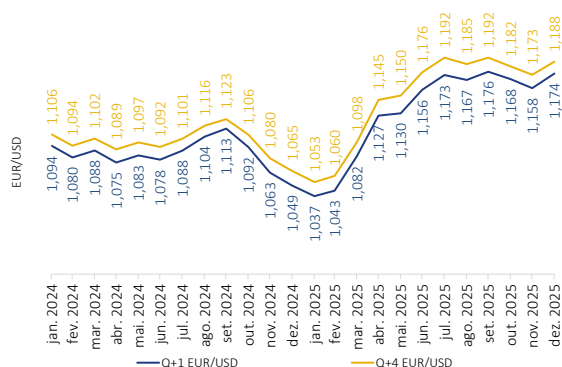
<sup>17</sup> A série dos futuros para entregas em dezembro podem ser tidos como preço de referência para o respetivo ano por terem, normalmente, maior liquidez.

<sup>18</sup> Últimos três meses de negociação dos respetivos produtos.



## 4.º Trimestre 2025

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



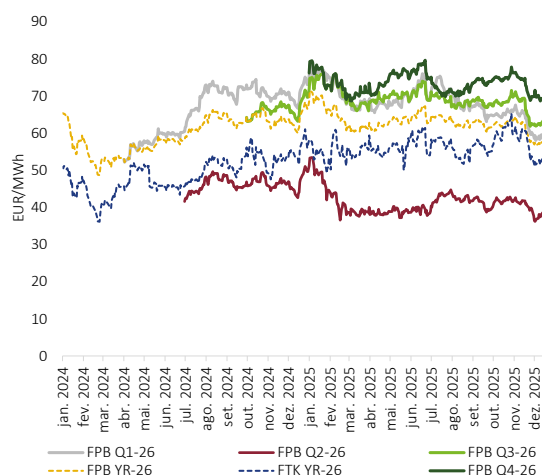
Fonte: ERSE, Bloomberg

## 2.5 ENERGIA ELÉTRICA

A média das cotações no 4º trimestre de 2025 dos futuros de eletricidade (Figura 2-7), para entrega no 1.º trimestre de 2026 (63,0 EUR/MWh), tem implícita uma previsão de descida face às cotações do mesmo produto no trimestre anterior (69,0 EUR/MWh), o que representa uma redução de -8,7%. A mais longo

prazo, a previsão refletida nos futuros para entregas para o 4.º trimestre de 2026 (72,6 EUR/MWh) está em linha com as cotações do trimestre transato (72,3 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



## 4.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  
Empresas reguladas (REN, GALP)  
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.