

Economia portuguesa

A Comissão Europeia reviu ligeiramente em baixa as previsões do crescimento do PIB português em 2025, para 1,8% (-0,1 p.p.), mas aumentou para 2,2% (+0,1 p.p.) as previsões para 2026. Na inflação, de destacar o aumento ligeiro para 2,0% (+0,1 p.p. face a novembro de 2024) em 2026, resultante da incerteza sobre a magnitude futura das tensões comerciais e os respetivos impactos das políticas tarifárias nos preços. No mercado de trabalho, antecipa declínio do desemprego, porém mais lento, subindo em 0,1 p.p. a taxa de desemprego prevista para 2025 e 2026, para 6,4% e 6,3%, respetivamente. No setor externo, as importações estão projetadas para crescer mais rápido do que as exportações, mas a balança corrente continua positiva e é revista em alta (+0,6 p.p. em 2025 e +0,5 p.p. em 2026), devido, principalmente, aos menores preços energéticos. É esperado ainda que a política orçamental continue expansionista, com o saldo orçamental a cair de 0,7% do PIB em 2024 para 0,1% em 2025 e a tornar-se negativo em -0,6% em 2026 (-0,3 p.p. e -0,9 p.p. face ao último relatório, respetivamente), justificado pelas medidas de aumento dos salários e pensões dos funcionários públicos e esperado reforço do investimento público, assim como pela redução das receitas, com o alargamento do IRS jovem. Apesar disso, a dívida pública deverá continuar a diluir-se, baixando para 91,7% do PIB em 2025 (-1,2 p.p.) e 89,7% em 2026 (-0,8 p.p.).

Portugal: projeções da Comissão Europeia

| | 2024 | 2025 (F) | | 2026 (F) | |
|---------------------------------|------|----------|-----------|----------|-----------|
| | | Mai/25 | Diferença | Mai/25 | Diferença |
| PIB real (a) | 1,9 | 1,8 | -0,1 | 2,2 | 0,1 |
| Inflação (b) | 2,7 | 2,1 | 0,0 | 2 | 0,1 |
| Desemprego (c) | 6,5 | 6,4 | 0,1 | 6,3 | 0,1 |
| Balança Corrente (d) | 1,7 | 1,2 | 0,6 | 0,9 | 0,5 |
| Saldo orçamental (d) | 0,7 | 0,1 | -0,3 | -0,6 | -0,9 |
| Dívida pública bruta (d) | 94,9 | 91,7 | -1,2 | 89,7 | -0,8 |

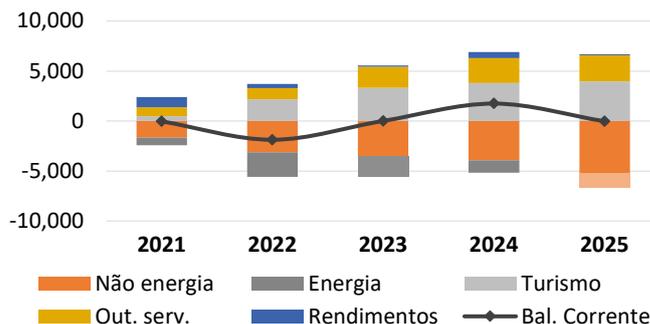
Nota: (a) taxa de crescimento anual (%), (b) taxa de variação anual do índice de preços do consumidor (%), (c) taxa (%), (d) % do PIB.

Fonte: BPI Research, com base nas previsões da Comissão Europeia.

Balança corrente regista um défice de 25,7 milhões de euros no 1T. A significativa deterioração de défice comercial foi o principal fator por detrás deste comportamento e resulta, por um lado, do menor crescimento das exportações de bens (as exportações de energia contraíram 8,1% homólogo) e uma aceleração das importações, possivelmente por antecipação do impacto de tarifas mais elevadas. A balança de serviços continua a alargar o seu excedente. Conjuntamente, a balança de bens e de capital registou um excedente de 829,3 milhões de euros. No mesmo período, a dívida externa líquida aumentou para 126,9 mil milhões de euros, mais 0,4 mil milhões, equivalente a 57,5% do PIB do que no final de 2024, mas o rácio face ao PIB caiu para 43,9% (44,3% em 2024).

Portugal: Balança corrente

(ytd março, milhões de euros)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Datastream.

Os preços à saída da fábrica acentuaram a tendência de queda, registando uma variação homóloga de -2,7% homólogo em abril. Este movimento reflete a queda de 7,6% dos preços da produção na indústria alimentar, sobretudo por via da queda do preço de produção do azeite.

Economia internacional

A Comissão Europeia reviu em baixa o crescimento da Zona Euro devido ao impacto da guerra comercial. No seu relatório da primavera, a Comissão reviu em baixa as previsões de crescimento para a Zona Euro (-0,4 pp em 2025 e -0,2 pp em 2026) devido ao impacto do aumento da incerteza comercial e à persistente fraqueza do investimento. Esta revisão em baixa aplicou-se a todos os países, com exceção da Espanha, que é a única economia que vê as suas expetativas de crescimento para 2025 melhorarem (+0,3 pp para 2,6%), embora para 2026 sofra um corte para 2% (-0,1 pp). Relativamente à inflação, a Comissão Europeia parece detetar mais riscos em baixa do que riscos em alta e prevê que a inflação na Zona Euro irá moderar mais rapidamente do que o esperado, atingindo o objetivo de 2% já em meados deste ano: o abrandamento económico decorrente das tensões comerciais, a apreciação do euro e a queda dos preços da energia contribuem para esta evolução dos preços. O relatório refere ainda que o aumento das despesas com a defesa e o plano de infraestruturas na Alemanha terão um efeito positivo no crescimento, mas que ainda não estão incorporados nestas previsões, dada a falta de clareza na sua implementação. Finalmente, dada a grande incerteza quanto às tarifas que serão finalmente aplicadas, a Comissão partiu do princípio, para os seus cenários, de que não haverá um regresso às tarifas elevadas anunciadas no *Liberation Day*, embora a UE suporte uma tarifa geral de 10%, exceto 25% sobre o alumínio, o aço e os automóveis, e que a UE não aplicará tarifas de retaliação.

Previsões da Comissão Europeia

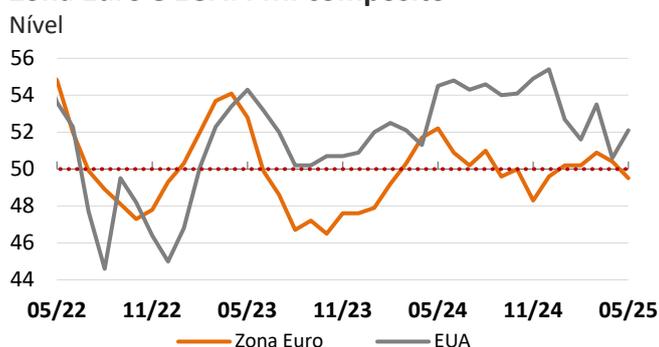
| | PIB | | Inflação | | Dívida Pública | | Saldo Orçamental | |
|------------------|----------------|------------|----------------|------------|----------------|-------------|------------------|-------------|
| | Var. anual (%) | | Var. anual (%) | | (% PIB) | | (% PIB) | |
| | 2025 | 2026 | 2025 | 2026 | 2025 | 2026 | 2025 | 2026 |
| Zona Euro | 0,9 | 1,4 | 2,1 | 1,7 | 89,9 | 91,0 | -3,2 | -3,3 |
| Alemanha | 0,0 | 1,1 | 2,4 | 1,9 | 63,8 | 64,7 | -2,7 | -2,9 |
| França | 0,6 | 1,3 | 0,9 | 1,2 | 116,0 | 118,4 | -5,6 | -5,7 |
| Itália | 0,7 | 0,9 | 0,7 | 1,2 | 136,7 | 138,2 | -3,3 | -2,9 |
| Espanha | 2,6 | 2,0 | 2,3 | 1,9 | 100,9 | 100,8 | -2,8 | -2,5 |
| Portugal | 1,8 | 2,2 | 2,1 | 2,0 | 91,7 | 89,7 | 0,1 | -0,6 |

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da CE (European Economic Forecast, Primavera de 2025).

A deterioração do setor dos serviços pesa sobre a atividade na Zona Euro em maio. O PMI composto da Zona Euro caiu 0,9 pontos para 49,5 em maio, regressando, após quatro meses, abaixo do limiar dos 50. Este resultado explica-se pela nova descida nos serviços, até mínimos desde novembro de 2024 (-1,2 pontos, até 48,9), enquanto que as manufaturas resistem melhor (+0,4 pontos, até 49,4), graças, em boa parte, aos esforços por antecipar as tarifas. O PMI composto da Alemanha e da França encontra-se na zona de contração (48,6 e 48,0, respetivamente), com o setor dos serviços a cair acentuadamente na Alemanha, enquanto a indústria transformadora apresenta melhorias modestas em ambos os países. Um pouco mais positiva é a mensagem do índice Ifo de confiança empresarial de maio para a Alemanha: +0,6 pontos para 87,5, contra um limiar de 100 que indica um crescimento próximo da sua média de longo prazo, refletindo que o otimismo das empresas em relação às políticas económicas do novo governo prevalece sobre a incerteza das tensões comerciais. Este otimismo é também reforçado pela revisão do PIB do 1T 2025, que mostra um crescimento em cadeia de 0,4%, face aos 0,2% inicialmente publicados.

Tréguas tarifárias impulsionam a recuperação da confiança das empresas americanas. O PMI composto de maio subiu para 52,1, depois de ter descido em abril para 50,6, o nível mais baixo desde 2023. A recuperação ocorreu tanto no setor da indústria transformadora como no dos serviços, com o primeiro a sair do território de contração de 49,9 para 52,3, e os serviços a subirem de 51 para 52,3 no mês passado. Parte da recuperação deveu-se ao aumento da componente de novas encomendas - um bom sinal para o crescimento da atividade nos próximos meses - e à recuperação da confiança das empresas, uma vez que as preocupações com as tarifas diminuíram após a pausa de 90 dias. Contudo, os riscos, especialmente sobre os preços, continuam latentes. Os índices de preços do PMI voltaram a subir em ambos os setores devido às tarifas. As expectativas de inflação dos consumidores também permanecem elevadas, conforme refletido na última pesquisa da Universidade de Michigan, onde a expectativa de inflação para um ano subiu para 7,3%, o máximo desde 1981 e 4 p.p. acima dos níveis de há um ano atrás.

Zona Euro e EUA: PMI composto



Nota: Os dados do último mês correspondem à estimativa flash.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Markit.

Na China, a atividade arrefece no início do 2T. As informações sobre a atividade em abril mostram uma desaceleração generalizada em relação a março, embora o ritmo de expansão observado ainda aponte para um crescimento robusto. A produção industrial cresceu 6,1% em termos homólogos (vs. 7,7% anteriormente e 5,6% na média de 2024), enquanto as vendas a retalho expandiram-se 5,1% em termos homólogos (vs. 5,9% anteriormente, 3,3% em 2024). Por sua vez, o investimento em áreas urbanas manteve-se estável e registou uma expansão de cerca de 4% em termos homólogos. Considerando a recente trégua negociada entre a China e os EUA, é provável que o setor externo continue a apoiar a economia do gigante asiático e que haja uma recuperação da confiança dos consumidores e das empresas, pelo menos no curto prazo. Em contrapartida, a recente descida da taxa diretora do Banco Popular da China poderá apoiar o crescimento este ano, embora o ambiente de baixa confiança dos consumidores e a crise no setor imobiliário continuem a exercer uma pressão em baixa sobre a procura.

Mercados financeiros

A deterioração fiscal esperada nos Estados Unidos afeta o sentimento dos investidores. Na sequência das reformas fiscais da administração Trump, com reduções de impostos e aumentos do défice, que estão a entrar na reta final da aprovação pelo Congresso, as yields da dívida dos EUA voltaram a estar no centro das atenções do mercado. A semana começou também com a descida da notação da dívida soberana dos EUA pela Moody's (a última agência a considerá-la da mais alta qualidade de crédito) de Aaa para Aa1. O resultado foi um leilão de obrigações a 20 anos com fraca procura e uma subida da rentabilidade dos *treasuries* (em particular no segmento longo, com a referência a 30 anos acima dos 5% e a inclinação da curva a acentuar-se). No entanto, o aumento das *yields* da dívida pública no segmento longo foi generalizada na maioria das economias desenvolvidas, como o Japão, o Reino Unido e a Zona Euro. Neste último caso, com prémios de risco estáveis. Em contrapartida, as taxas implícitas no mercado monetário continuaram a descontar mais dois cortes nas taxas este ano, tanto para a Fed como para o BCE. Assim, o dólar desvalorizou-se face a outras moedas mundiais, como o euro, a libra e o iene, deixando a taxa de câmbio dólar/euro em cerca de 1,13 dólares por euro. No que respeita às bolsas, nos EUA, a recuperação dos *treasuries* pesou sobre os principais índices,

enquanto os índices da Zona Euro tiveram um desempenho um pouco melhor, com o IBEX e o PSI a liderarem os ganhos e o Euro Stoxx a manter-se estável, apesar da ligeira surpresa em baixa do PMI alemão e da Zona Euro como um todo, devido à fraqueza inesperada nos serviços. No mercado dos *commodities*, os preços do petróleo Brent caíram com as notícias de um potencial recomeço das negociações entre o Irão e os EUA, bem como com as notícias de que a OPEP+ está a discutir um novo aumento da produção em julho. Os metais preciosos registaram novos ganhos neste contexto global.

| | | 22-5-25 | 16-5-25 | Var. semanal | Acumulado 2025 | Var. Homóloga |
|---------------------------|---------------------|---------|---------|--------------|----------------|---------------|
| Taxas | | | | | (pontos base) | |
| Taxas 3 meses | Zona Euro (Euribor) | 2,05 | 2,10 | -5 | -67 | -175 |
| | EUA (Libor) | 4,33 | 4,32 | +1 | 2 | -101 |
| Taxas 12 meses | Zona Euro (Euribor) | 2,10 | 2,14 | -4 | -36 | -160 |
| | EUA (Libor) | 4,06 | 4,07 | -1 | -12 | -111 |
| Taxas 2 anos | Alemanha | 1,83 | 1,86 | -3 | -25 | -125 |
| | EUA | 3,99 | 4,00 | -1 | -25 | -95 |
| Taxas 10 anos | Alemanha | 2,64 | 2,59 | 5 | 28 | 5 |
| | EUA | 4,53 | 4,48 | 5 | -4 | 5 |
| | Espanha | 3,26 | 3,21 | 5 | 20 | -9 |
| | Portugal | 3,14 | 3,09 | 5 | 29 | -8 |
| Prémio de risco (10 anos) | Espanha | 62 | 62 | -1 | -8 | -14 |
| | Portugal | 50 | 50 | -1 | 2 | -12 |
| Mercado de Ações | | | | | (percentagem) | |
| S&P 500 | | 5.842 | 5.958 | -2,0% | -0,7% | 10,9% |
| Euro Stoxx 50 | | 5.424 | 5.428 | -0,1% | 10,8% | 7,7% |
| IBEX 35 | | 14.273 | 14.065 | 1,5% | 23,7% | 26,2% |
| PSI 20 | | 7.376 | 7.236 | 1,9% | 15,7% | 6,5% |
| MSCI emergentes | | 1.165 | 1.172 | -0,6% | 8,4% | 6,8% |
| Câmbios | | | | | (percentagem) | |
| EUR/USD | dólares por euro | 1,128 | 1,116 | 1,1% | 9,0% | 4,3% |
| EUR/GBP | libras por euro | 0,841 | 0,840 | 0,0% | 1,6% | -1,3% |
| USD/CNY | yuan por dólar | 7,206 | 7,214 | -0,1% | -1,3% | -0,5% |
| USD/MXN | pesos por dólar | 19,318 | 19,471 | -0,8% | -7,2% | 15,5% |
| Matérias-Primas | | | | | (percentagem) | |
| Índice global | | 101,9 | 101,0 | 0,9% | 3,2% | -3,1% |
| Brent a um mês | \$/barril | 64,4 | 65,4 | -1,5% | -13,7% | -20,8% |
| Gas n. a um mês | €/MWh | 36,4 | 35,2 | 3,4% | -25,6% | 3,2% |

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

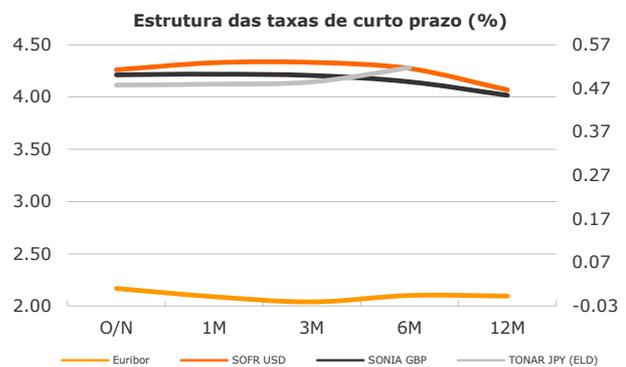
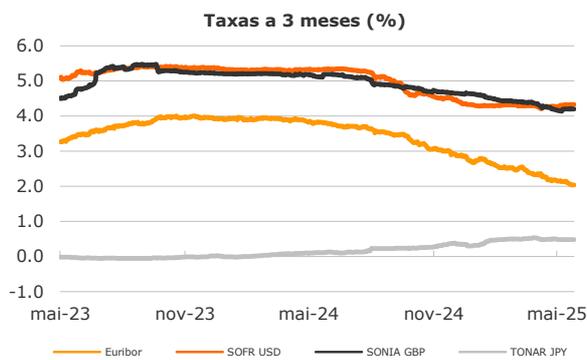
Quadro de política monetária

| | Nível actual | Última alteração | Próxima reunião | | Previsões BPI (final de período) | | | |
|---------------|--------------|--------------------|-----------------|----------|----------------------------------|---------|---------|---------|
| | | | Data | Previsão | 2T 2025 | 3T 2025 | 4T 2025 | 1T 2026 |
| BCE | 2.40% | 17 apr 25 (-25 bp) | 05-jun | -25 pb | 2.15% | 1.90% | 1.90% | 1.90% |
| Fed* | 4.50% | 18 dez 24 (-25 bp) | 18-jun | 0 pb | 4.50% | 4.50% | 4.25% | 4.25% |
| BoJ** | 0.50% | 24 jan 25 (+25 bp) | 17-jun | - | - | - | - | - |
| BoE | 4.25% | 08 mai 25 (-25 bp) | 19-jun | - | - | - | - | - |
| SNB*** | 0.25% | 20 mar 25 (-25 bp) | 19-jun | - | - | - | - | - |

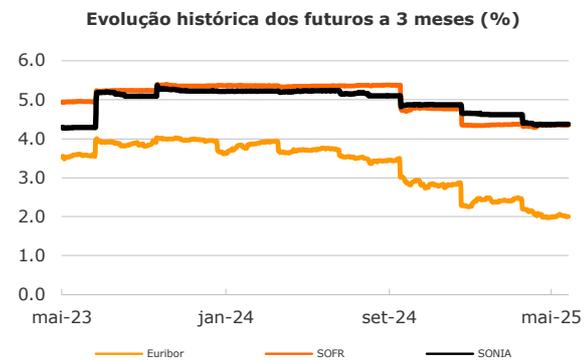
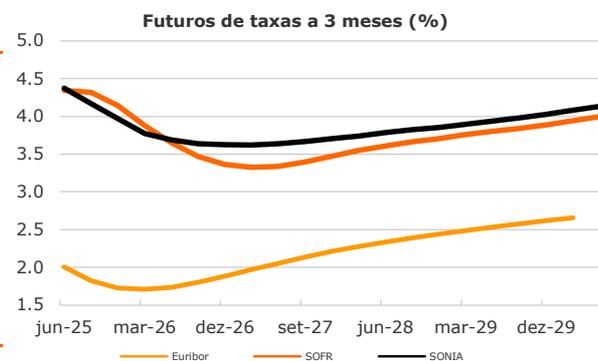
Nota: * Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



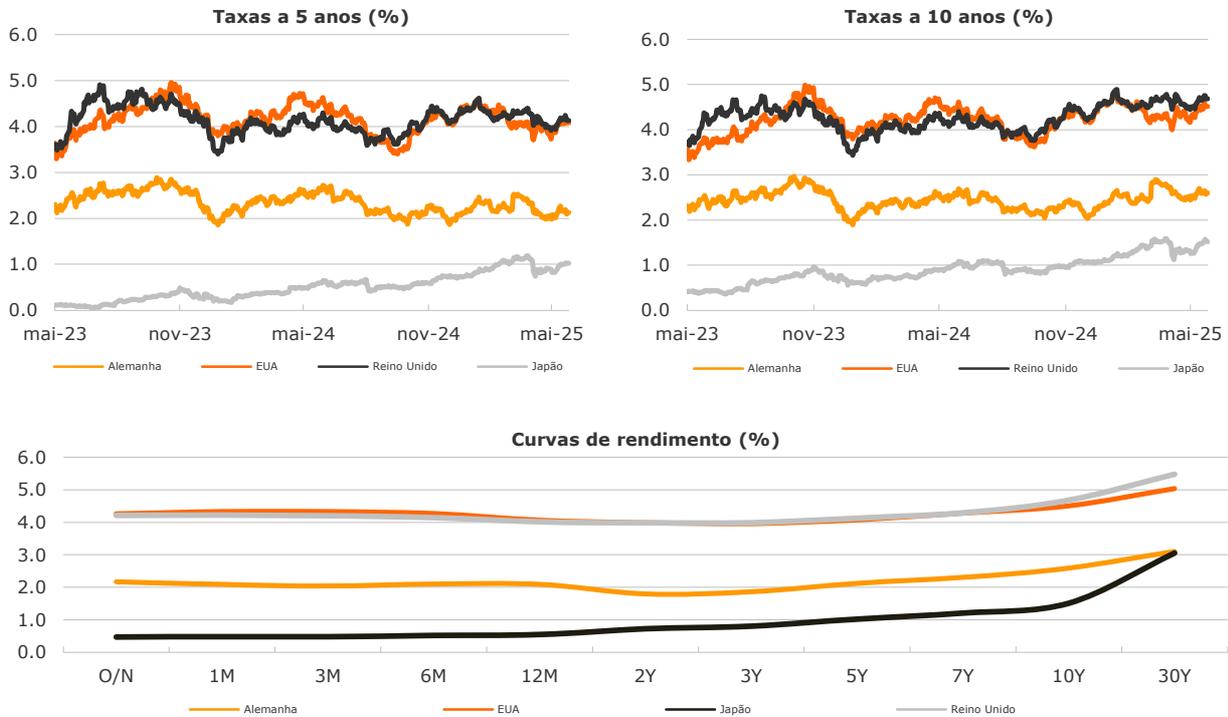
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

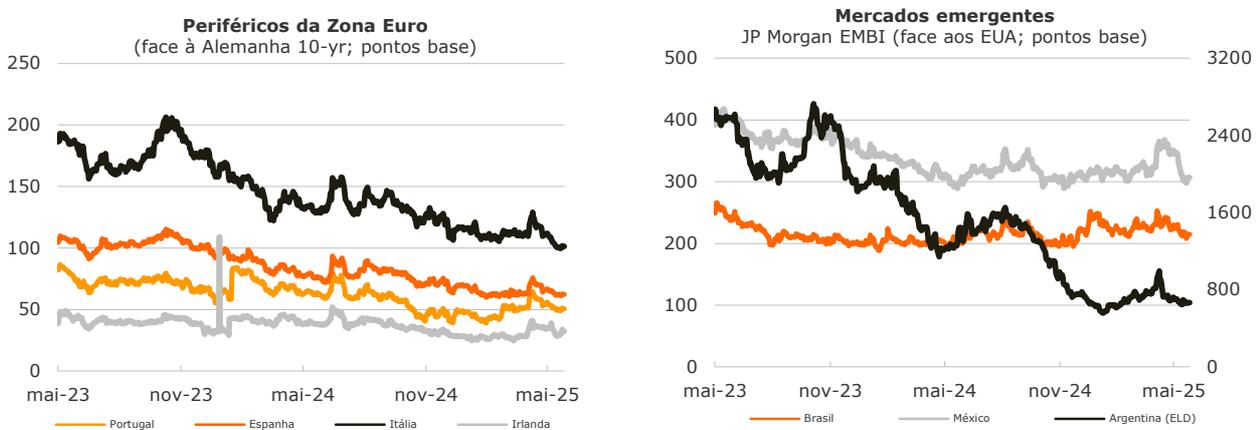
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



| | Alemanha | | EUA | | Reino Unido | | Portugal | |
|---------|----------|-------------------|--------|-------------------|-------------|-------------------|----------|-------------------|
| | Actual | Var. 1 mês (p.b.) | Actual | Var. 1 mês (p.b.) | Actual | Var. 1 mês (p.b.) | Actual | Var. 1 mês (p.b.) |
| 2 anos | 1.80% | 8.1 | 3.99% | 12.0 | 3.98% | 6.7 | 1.86% | 3.5 |
| 5 anos | 2.13% | 11.4 | 4.08% | 5.9 | 4.13% | 9.1 | 2.37% | 11.7 |
| 10 anos | 2.60% | 12.8 | 4.51% | 13.0 | 4.68% | 12.9 | 3.10% | 9.7 |
| 30 anos | 3.10% | 21.4 | 5.04% | 21.5 | 5.48% | 17.1 | 3.95% | 17.0 |

Spreads



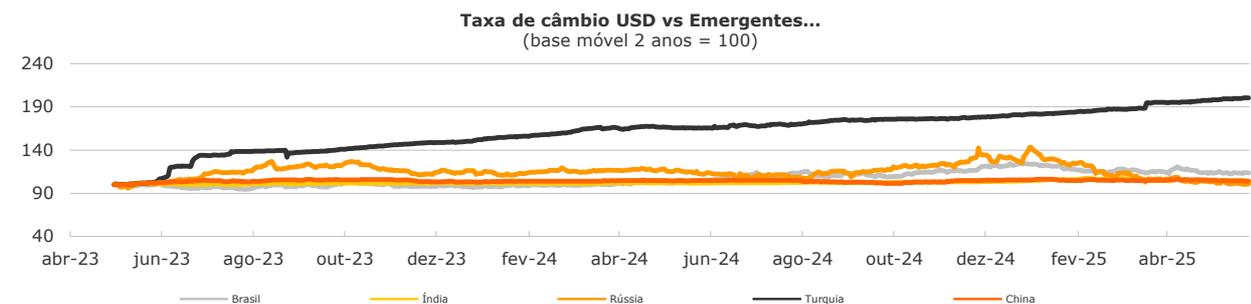
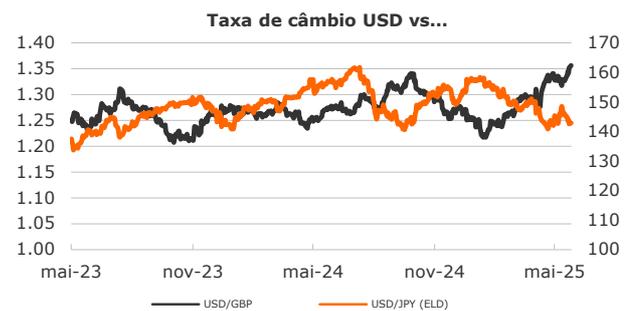
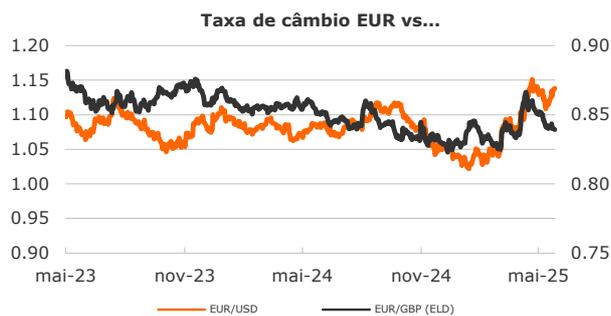
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

| | | | Variação (%) | | | | | Últimos 12 meses | |
|-----------|------------|--------|--------------|-----------|--------|--------|----------|------------------|--------|
| | | | spot | -1 semana | -1 mês | YTD | Homóloga | Máx. | Min. |
| EUR vs... | USD | E.U.A. | 1.138 | 1.33% | -0.25% | 10.00% | 4.83% | 1.16 | 1.01 |
| | GBP | R.U. | 0.839 | -0.25% | -1.22% | 1.43% | -1.30% | 0.87 | 0.82 |
| | CHF | Suíça | 0.935 | -0.24% | -0.17% | -0.44% | -5.72% | 0.99 | 0.92 |
| USD vs... | GBP | R.U. | 1.36 | 1.57% | 1.13% | 8.35% | 6.22% | 1.36 | 1.21 |
| | JPY | Japão | 142.90 | -1.44% | 0.39% | -9.19% | -8.92% | 161.95 | 139.58 |
| | Emergentes | | | | | | | | |
| | CNY | China | 7.19 | -0.37% | -1.37% | -1.53% | -0.78% | 7.35 | 7.00 |
| | BRL | Brasil | 5.67 | 0.34% | -0.26% | -8.19% | 9.61% | 6.53 | 5.14 |

Taxas de câmbio efectivas nominais

| | | | Variação (%) | | | | | Últimos 12 meses | |
|-----|--|--|--------------|-----------|--------|-------|----------|------------------|-------|
| | | | spot | -1 semana | -1 mês | YTD | Homóloga | Máx. | Min. |
| EUR | | | 101.0 | -0.03% | -1.42% | 3.07% | 0.05% | 102.58 | 97.18 |
| USD | | | 128.0 | -0.91% | -1.98% | 0.04% | 0.04% | - | - |



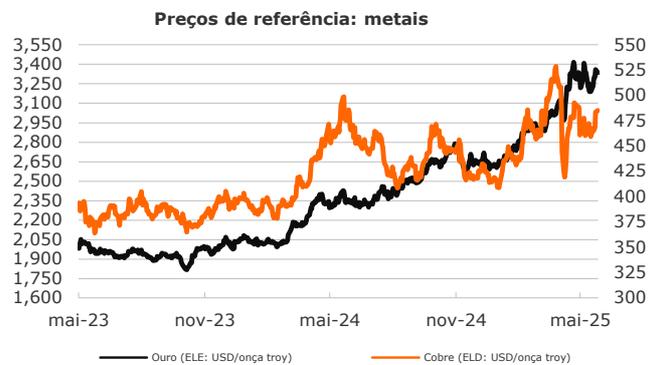
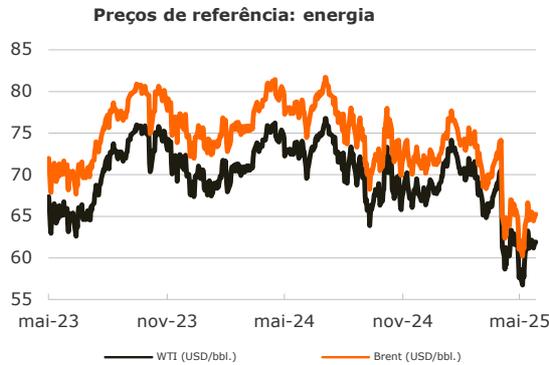
Taxas de câmbio forward

| | EUR vs... | | | | | USD vs... | | GBP vs.. |
|-----------------|-----------|-------|-------|--------|-------|-----------|-------|----------|
| | USD | GBP | DKK | NOK | CHF | JPY | CHF | USD |
| Taxa spot | 1.138 | 0.839 | 7.459 | 11.468 | 0.935 | 142.900 | 0.822 | 1.356 |
| Tx. forward 1M | 1.141 | 0.841 | 7.459 | 11.492 | 0.934 | 142.373 | 0.818 | 1.357 |
| Tx. forward 3M | 1.145 | 0.844 | 7.456 | 11.539 | 0.930 | 141.423 | 0.812 | 1.357 |
| Tx. forward 12M | 1.166 | 0.858 | 7.437 | 11.747 | 0.916 | 137.539 | 0.786 | 1.358 |
| Tx. forward 5Y | 1.239 | 0.917 | - | 12.474 | 0.839 | 121.548 | 0.677 | - |

Fonte: Bloomberg

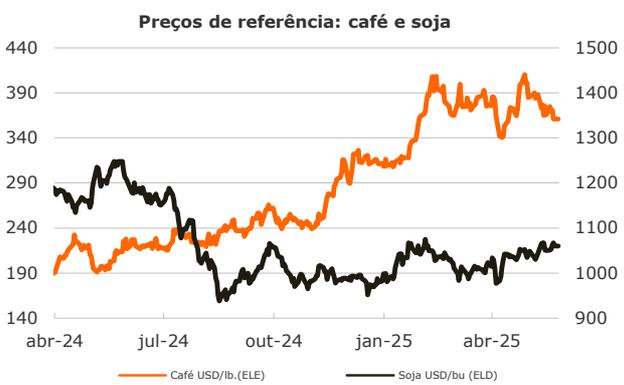
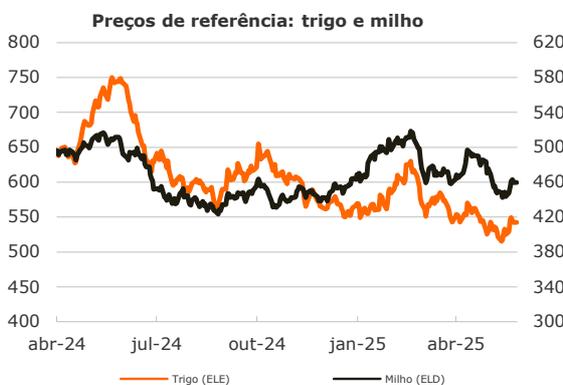
Commodities

Energia & metais



| | 26-mai | Variação (%) | | | Futuros | | |
|------------------------|---------|--------------|--------|----------|---------|---------|---------|
| | | -7 dias | -1 mês | -6 meses | 1 mês | 1 ano | 2 anos |
| Energia | | | | | | | |
| WTI (USD/bbl.) | 61.9 | -0.3% | -0.6% | -8.3% | 61.9 | 60.1 | 61.0 |
| Brent (USD/bbl.) | 65.3 | -0.4% | -0.8% | -8.5% | 64.0 | 63.8 | 64.9 |
| Gás natural (EUR/MWh) | 36.60 | 0.6% | 16.0% | -21.3% | 3.7 | 3.9 | 3.5 |
| Metais | | | | | | | |
| Ouro (USD/ onça troy) | 3,334.5 | 3.2% | -0.1% | 41.6% | 3,333.5 | 3,469.0 | 3,595.5 |
| Prata (USD/ onça troy) | 33.5 | 3.3% | 1.0% | 5.1% | 33.6 | 35.0 | 35.8 |
| Cobre (USD/MT) | 485.2 | 3.9% | -0.9% | 16.3% | 485.2 | 503.3 | 511.1 |

Agricultura

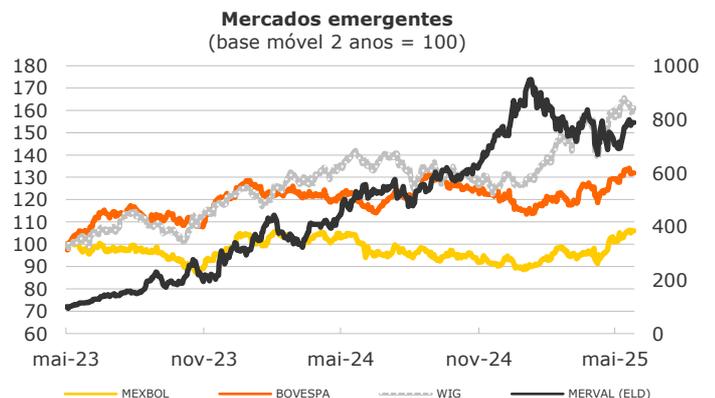
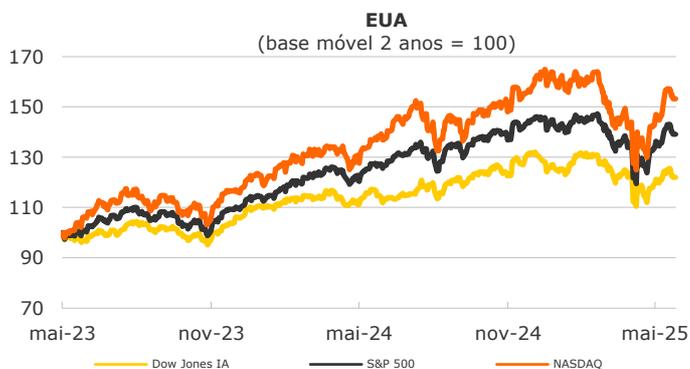


| | 26-mai | Variação (%) | | | Futuros | | |
|-------------------|---------|--------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| | | -7 dias | -1 mês | -6 mês | 1 mês | 1 ano | 2 anos |
| Milho (USD/bu.) | 459.5 | 3.6% | -4.1% | 3.0% | 459.5 | 474.3 | 463.0 |
| Trigo (USD/bu.) | 542.5 | 3.3% | -0.2% | -6.9% | 542.5 | 612.5 | 647.8 |
| Soja (USD/bu.) | 1,060.3 | 1.0% | 1.9% | 7.8% | 1,060.3 | 1,079.5 | 1,051.5 |
| Café (USD/lb.) | 361.0 | -1.3% | -6.4% | 22.8% | 361 | 341.1 | 293.0 |
| Açúcar (USD/lb.) | 17.3 | -1.3% | -3.3% | -10.7% | 17.4 | 17.9 | 17.6 |
| Algodão (USD/lb.) | 66.1 | 1.9% | -4.2% | -9.4% | 71.6 | 71.0 | 70.3 |

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

| País | Índice | Valor Actual | Máximo 12 meses | | Mínimo 12 meses | | Variação | | |
|-------------------|------------------|--------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|----------|----------|-------|
| | | | Data | Nível | Data | Nível | Semanal | Homóloga | YTD |
| Europa | | | | | | | | | |
| Alemanha | DAX | 24,020 | 21-mai | 24,152 | 5-ago | 17,025 | 0.4% | 28.5% | 20.6% |
| França | CAC 40 | 7,830 | 3-mar | 8,258 | 7-abr | 6,764 | -0.7% | -3.3% | 6.1% |
| Portugal | PSI 20 | 7,361 | 22-mai | 7,400 | 7-abr | 6,194 | 1.5% | 6.7% | 15.4% |
| Espanha | IBEX 35 | 14,255 | 21-mai | 14,371 | 5-ago | 10,299 | 1.1% | 26.8% | 22.9% |
| R. Unido | FTSE 100 | 8,718 | 3-mar | 8,909 | 7-abr | 7,545 | 0.4% | 4.8% | 6.7% |
| Zona Euro | DJ EURO STOXX 50 | 5,405 | 3-mar | 5,568 | 5-ago | 4,474 | -0.4% | 7.3% | 10.4% |
| EUA | | | | | | | | | |
| | S&P 500 | 5,803 | 19-fev | 6,147 | 7-abr | 4,835 | -2.6% | 9.4% | -1.3% |
| | Nasdaq Comp. | 18,737 | 16-dez | 20,205 | 7-abr | 14,784 | -2.5% | 10.7% | -3.0% |
| | Dow Jones | 41,603 | 4-dez | 45,074 | 7-abr | 36,612 | -2.5% | 6.5% | -2.2% |
| Ásia | | | | | | | | | |
| Japão | Nikkei 225 | 37,532 | 11-jul | 42,427 | 7-abr | 30,793 | 0.1% | -2.9% | -5.9% |
| Singapura | Straits Times | 2,644 | 11-jul | 2,896 | 9-abr | 2,285 | 1.6% | -1.6% | 10.2% |
| Hong-Kong | Hang Seng | 23,282 | 19-mar | 24,874 | 5-ago | 16,441 | -0.2% | 25.1% | 16.1% |
| Emergentes | | | | | | | | | |
| México | Mexbol | 58,410 | 19-mai | 58,858 | 30-dez | 48,770 | 0.7% | 5.4% | 18.0% |
| Argentina | Merval | 2,345,902 | 7-jan | 2,867,775 | 5-ago | 1,333,622 | 1.2% | 54.3% | -7.4% |
| Brasil | Bovespa | 137,824 | 20-mai | 140,244 | 14-jan | 118,223 | -1.0% | 10.9% | 14.6% |
| Rússia | RTSC Index | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Turquia | SE100 | 9,349 | 18-jul | 11,252 | 5-nov | 8,567 | -3.3% | -12.4% | -4.9% |



Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida 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 BPI nos mercados referidos. O BPI, 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 BPI 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.

BANCO BPI S.A.

Avenida da Boavista, 1117 - 4100-129 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00

Av. Casal Ribeiro, 59 - 8º, 1049-053 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00
