

Economia portuguesa

Banco de Portugal revê crescimento em 2025 para 1,6% e em 2026 para 2,2%, respetivamente menos 7 décimas e mais 1 décima do que no cenário de março. A expressiva revisão em baixa do crescimento do PIB em 2025 reflete a contração não antecipada da atividade no 1T, por um lado devido à reação das famílias à redução do rendimento disponível real, levando à diminuição do consumo privado, e à redução em 1,8 p.p. da FBCF motivada pelo ambiente de maior incerteza. As projeções para as contas externas – saldo da balança corrente e de capital – agravaram-se face a março, antecipando um excedente de 3,9% do PIB em 2025, menos 0,6 p.p. do que em março, com redução de 8 décimas na balança de bens e serviços. Do lado das exportações, houve um agravamento face ao cenário anterior (-1,0 p.p.), apesar do aumento das transações comerciais em antecipação aos aumentos das taxas alfandegárias. Por outro lado, a expectativa de crescimento das importações foi revista em alta, refletindo uma reposição de stocks. As tensões comerciais e o aumento da incerteza têm impacto visível na atividade económica de Portugal neste ano, no entanto o alívio das condições financeiras, a tenacidade do mercado de trabalho e a esperada execução acelerada dos fundos concedidos pela UE serão os motores para as melhorias de crescimento do PIB nacional em 2026.

Banco de Portugal: Projeções para 2025-2027

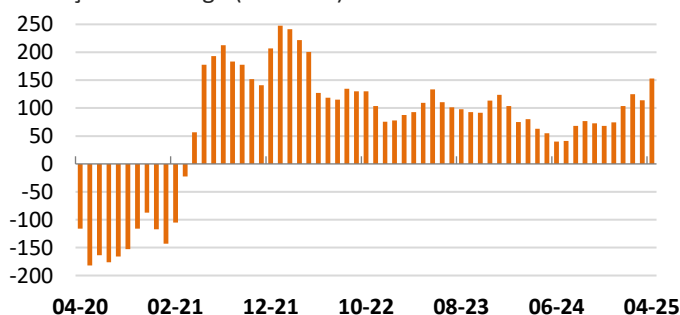
	2024	2025	2026	2027
PIB	1,9	1,6	2,2	1,7
Consumo Privado	3,2	2,2	2,0	1,9
Consumo Público	1,1	1,0	1,0	0,7
FBCF	3,0	2,1	5,8	0,1
Exportações	3,4	1,7	2,6	2,9
Importações	4,9	3,4	3,2	2,2
Taxa Desemprego	6,4	6,4	6,4	6,4
IHPC	2,7	1,9	1,8	1,9
Bal. Corrente e Capital (% PIB)	3,3	3,9	4,5	3,0
Bal. Bens e serviços (% do PIB)	2,3	1,6	1,7	2,0
Deflator do PIB	4,5	2,7	2,4	2,4

Fonte: BPI Research, com base nas previsões do Banco de Portugal.

A produção industrial voltou a cair em abril, mas com menos intensidade do que em março e as vendas a retalho praticamente estagnaram, crescendo apenas 0,1% homólogo. Na indústria, a contração da produção foi de 2,2% homólogo, com quedas em todos os principais agrupamentos, exceto produção de energia, que registou um crescimento de 1,4% homólogo. Entretanto, a população empregada cresce ao ritmo mais acentuado desde 2018. Mais concretamente, o emprego aumentou 3,0% homólogo em abril (dados preliminares e ajustados de sazonalidade), o que significa que temos de recuar até meados de 2018 para observar um ritmo de crescimento semelhante (excluindo o período da pandemia). Assim, o emprego voltou a atingir um novo máximo histórico em abril, superando os 5.216.000 indivíduos. Por sua vez, a taxa de desemprego diminuiu 0,1 p.p. face ao mês anterior e ao mês homólogo, fixando-se nos 6,3%.

Portugal: população empregada*

Variação Homóloga (Milhares)



Nota: *Valores ajustados de sazonalidade.

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

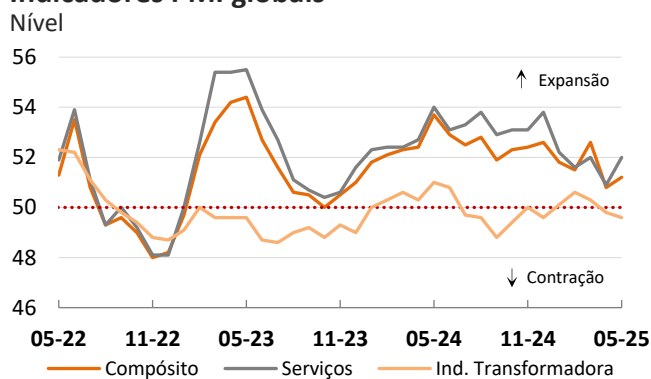
Crédito à habitação cresce a dois dígitos com impulso dos jovens. Mais concretamente, as novas operações de crédito à habitação aumentaram 37,6% homólogo no acumulado dos primeiros quatro meses do ano, com os jovens (com idades inferiores a 35 anos) a representarem 58% das novas operações de crédito à habitação própria e permanente. Por sua vez, as novas operações de crédito a sociedades não financeiras aumentaram mais de 14% homólogo no mesmo período, ainda que o montante concedido em abril tenha ficado ligeiramente abaixo da média mensal registada no 1T. Assim, as novas operações até abril praticamente atingiram o montante registado em 2019 (pré-pandemia), um sinal da recuperação paulatina do crédito às SNF.

Economia internacional

Poucos progressos na trégua tarifária enquanto se aguarda clareza jurídica. Entrou em vigor na passada quarta-feira, 4 de junho, o aumento de 25% para 50% das tarifas americanas sobre as importações de alumínio e aço. Em resultado dos acordos bilaterais assinados no início de maio, os produtos provenientes do Reino Unido foram excluídos deste aumento. As novas medidas protecionistas aumentam a tarifa média efetiva para cerca de 15% e concluem uma nova ronda de retórica mais dura nas negociações comerciais, com acusações mútuas de violação das tréguas entre a China e os EUA. Nos últimos dias, as conversações, também com a UE, parecem ter sido reavivadas na direção certa, mas com um elevado grau de incerteza quanto ao seu alcance real. Na próxima semana, as atenções voltam-se para a frente judicial, onde o Governo tem até segunda-feira para apresentar informações ao Tribunal da Relação, que deverá decidir sobre a suspensão de grande parte das tarifas aprovadas desde fevereiro.

O crescimento económico mantém-se ligeiramente em alta em maio. O indicador PMI compósito da atividade global subiu para 51,2 em maio, quatro décimas acima do mês anterior. Este aumento deveu-se ao aumento da produção e das novas encomendas nos setores dos serviços e da indústria transformadora, onde, apesar desta melhoria, os níveis de atividade permaneceram abaixo da média histórica. Destaca-se também a recuperação da confiança das empresas face ao mínimo de cinco anos registado no mês passado, apesar das tarifas impostas pelos EUA. Por área geográfica, os EUA registaram um crescimento sólido da produção, em comparação com um ritmo mais modesto na Zona Euro, no Japão e no Reino Unido. O contraste deu-se na China, onde o Caixin compósito entrou na zona de contração (49,6 pontos face a 51,1 anteriormente), em virtude do declínio da atividade industrial e do abrandamento dos serviços. A OCDE prevê, no seu relatório de junho, o crescimento económico mundial mais fraco desde a pandemia devido à guerra comercial: 2,9% em 2025 e 2026, -0,2 p.p. e -0,1 p.p., respetivamente, do que a previsão de março. Os EUA seriam um dos países mais atingidos por esta política tarifária e crescerão 1,6% em 2025 (2,2% em março) e 1,5% em 2026 (1,6% em março), com uma inflação próxima de 4,0%. Simultaneamente, as perspetivas de crescimento para a Zona Euro mantêm-se em 1,0% em 2025 e 1,2% em 2026. A OCDE salienta igualmente que os riscos para estas previsões estão enviesados no sentido negativo, devido às tensões comerciais, ao fraco investimento e ao aumento das despesas públicas.

Indicadores PMI globais



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Markit.

A Alemanha apresenta um pacote de redução dos impostos sobre as empresas. O Governo alemão apresentou um pacote de 46.000 milhões de euros de redução dos impostos sobre as empresas, que estará em vigor até 2029. Estão previstas, entre outras, uma dedução de 30% por ano para investimentos em novos equipamentos, bem como uma redução gradual da taxa federal de imposto sobre as sociedades de 15% para 10% entre 2028 e 2032, enquanto a taxa municipal se manterá em cerca de 14%, elevando a taxa média de imposto sobre as sociedades para cerca de 24%, mais em linha com a média da OCDE. Tais medidas irão juntar-se às já aprovadas para estimular o investimento em infraestruturas. As encomendas à indústria da Alemanha cresceram mais do que o previsto em abril (0,6% em cadeia), graças à reativação das encomendas internas, enquanto as encomendas ao estrangeiro estabilizaram, após o notável aumento do mês anterior. Este desempenho sugere que, por enquanto, a temida inversão do «efeito de antecipação» verificada no 1T ainda não está a ocorrer e que se reafirma uma certa recuperação do ciclo industrial alemão. Em contrapartida, a inflação global na Zona Euro desceu 0,3 p.p. para 1,9% em termos homólogos em maio, enquanto a inflação subjacente desceu 0,4 p.p. para 2,3%, após o efeito da Páscoa (ver [Nota Breve](#)). Por outro lado, a revisão final dos dados do PIB na Zona Euro revela um crescimento excecional de 0,6% em cadeia (face aos 0,3% preliminar), um resultado que assenta, em grande medida, na revisão substancial do crescimento da Irlanda (9,7% em cadeia vs. 3,2% preliminar; sem a Irlanda, o crescimento trimestral teria sido de 0,3%). Por componentes, destaca-se o dinamismo da procura externa (+0,3 p.p. vs. -0,1 p.p. no 4T 2024) e do investimento em capital fixo (+0,4 p.p. vs. +0,2 p.p.). Este arranque extraordinário do ano introduz riscos claros de subida para a nossa previsão de crescimento de 0,9% em 2025. Em conclusão, a Comissão considera que a Bulgária cumpre os requisitos para aderir à Zona Euro a partir de 1 de janeiro de 2026. Esta recomendação terá agora de ser aprovada pelo Conselho, após consulta do Parlamento e do Banco Central.

O Gabinete do Orçamento do Congresso dos EUA (CBO) atualiza as suas estimativas do custo do *One Big Beautiful Bill Act*, a proposta de orçamento da Casa Branca, que já foi aprovada pela Câmara dos Representantes e tem agora de ser aprovada pelo Senado. Segundo o CBO, o projeto de lei acrescentaria quase 3 biliões de dólares à dívida pública (de 36 biliões de dólares) até 2034 e, embora inclua cortes nas despesas e aumentos de receitas de 2,9 biliões de dólares, os seus cortes nos impostos e as novas despesas somam 5,3 biliões de dólares. O défice atingiria 7% do PIB em 2026 e a dívida federal bruta poderia atingir 124% do PIB em 10 anos.

Os últimos dados económicos dos EUA começam a refletir o impacto das tarifas. O excedente da balança comercial diminuiu 76,7 mil milhões de dólares em abril, passando de 138,3 mil milhões de dólares em março para 61,6 mil milhões de dólares, o que se explica principalmente por uma queda acentuada de 16,3% das importações em relação ao mês anterior (a recuperação das importações no 1T foi um esforço para constituir existências com tarifas). Já a indústria transformadora ISM permaneceu em território contracionista pelo quarto mês consecutivo (48,5) e os serviços ISM surpreenderam pela negativa em maio, caindo de 51,6 para 49,9, a primeira contração em quase um ano. As empresas salientaram a crescente incerteza e as pressões de custos associadas às novas tarifas e às alterações regulamentares, que afetaram tanto a procura como o planeamento operacional. Deste modo, à medida que os efeitos de antecipação das tarifas se invertem, os ISMs sugerem que o crescimento económico começa a moderar no 2T. Contudo, o mercado de trabalho parece, pelo menos por enquanto, manter-se firme. Os postos de trabalho (inquérito JOLTS) aumentaram em abril, enquanto a taxa de despedimento se manteve num nível recorde (1,1%). Entretanto, esses dados são de dois meses atrás; os dados mais recentes sobre o emprego, divulgados na tarde da passada sexta-feira, apontam para uma criação de emprego de 139.000 em maio (face a 147.000 em abril), o que, apesar de apontarem para um certo arrefecimento, não deixaram de surpreender em alta os analistas. Por sua vez, a taxa de desemprego manteve-se inalterada nos 4,2%.

Os principais mercados emergentes encerram o 1T com uma nota positiva, mas a velocidades distintas. A economia da Índia registou um crescimento homólogo de 7,4% (vs. 6,4% no 4T 2024), superior ao esperado, graças à expansão do investimento que compensou a menor contribuição do consumo privado. Em contrapartida, o PIB do Brasil registou um crescimento de 2,9% homólogo, em comparação com 3,6% no trimestre anterior, em parte devido ao aumento das importações e ao agravamento do défice da balança de transações correntes, ajudado por uma forte procura interna. Por último, na Turquia, a restritividade das condições financeiras e a depreciação da lira no 1T enfraqueceram a procura interna e o crescimento do PIB abrandou para 2,0% homólogo (contra 3,0% no 4T 2024). Para os próximos

trimestres, com exceção da Índia, esperamos que as taxas de crescimento económico no Brasil e na Turquia abrandem face à persistência de pressões inflacionistas e à complexidade da conjuntura económica mundial.

Mercados financeiros

O BCE baixa as taxas e sugere uma pausa de verão. Sem surpresas, o BCE reduziu as taxas em 25 p.b. (*depo* em 2,00%), uma decisão quase unânime (houve uma divergência) (ver [Nota Breve](#)). Merece especial destaque a avaliação de Lagarde sobre a orientação da política monetária: observou repetidamente que «no seu nível atual, as taxas estão bem colocadas para navegar as incertezas dos próximos meses». Com efeito, o BCE considera que o nível de incerteza é «excecional» e, por conseguinte, reitera que tomará decisões «reunião a reunião» e «em função dos dados». A incerteza não se manifestou num ajustamento das previsões, já que o BCE alterou pouco as suas projeções macroeconómicas para a Zona Euro (a alteração mais notória, uma inflação global mais baixa em 2025 e 2026, deve-se a uma energia mais barata e a uma taxa de câmbio do euro mais forte, o que não altera as suas previsões para os preços subjacentes). No entanto, o BCE apresentou dois cenários alternativos que revelam como as perspetivas podem melhorar ou piorar à medida que as tensões comerciais evoluem. Num cenário mais favorável, em que a UE e os EUA concluam um acordo comercial que elimine as tarifas, o BCE projeta um crescimento mais elevado e, consequentemente (embora com impacto limitado), uma inflação mais elevada. Por outro lado, num cenário adverso, em que a incerteza se mantém muito elevada, as tarifas efetivas dos EUA se fixam nos níveis elevados anunciados em 2 de abril (*Liberation Day*) e a Europa responde com tarifas recíprocas, o BCE projeta um crescimento do PIB inferior em 1 p.p. (acumulado 2025-2027) e uma inflação ligeiramente inferior a 2%. Assim, os mercados prevêem taxas inalteradas na reunião de julho do BCE e apostam numa redução de 25 p.b. em setembro (com a qual a *depo* encerraria 2025 em 1,75%).

O risco geopolítico e o seu impacto continuam a orientar o mercado. Quer as notícias sobre as tarifas de Trump (aumento das tarifas sobre o alumínio e o aço, acusações cruzadas com a China e subsequente telefonema), quer os crescentes sinais de estagflação nos EUA (arrefecimento do mercado de trabalho em abril e maio e empresas que comunicaram encomendas mais baixas e preços mais elevados) centraram a atenção dos investidores globais. Este facto manteve a rentabilidade dos *treasuries* estável, enquanto os investidores e os responsáveis da Fed tentam esclarecer se o impacto das tarifas nos preços e na atividade será temporário. As taxas implícitas do mercado monetário continuam a descontar dois cortes de taxas da Fed este ano. A *yield* das obrigações soberanas na Zona Euro recuperou ligeiramente, com a inclinação a manter-se e os prémios de risco periféricos a estreitarem-se. O principal catalisador para este movimento foi o BCE, que, apesar de ter reduzido as taxas em 25 p.b. na reunião de quinta-feira, como esperado, deu a entender que não haverá mais cortes nas taxas em julho. O mercado, no entanto, continua a descontar um novo corte este ano, o que levaria a *depo* para 1,75%. No mercado monetário, por outro lado, o euro capitalizou todos estes desempenhos e, tanto os movimentos comerciais de Trump como o impacto do BCE, valorizaram face aos seus principais pares e, em particular, ao dólar. No domínio das bolsas, ganhos moderados mas generalizados na Europa, com destaque para o DAX, impulsionado pelos anúncios de redução de impostos feitos pelo Governo alemão. Os índices norte-americanos registaram uma subida modesta, sobretudo graças às empresas tecnológicas. Por fim, no mercado das matérias-primas, os índices de referência europeus do petróleo e do gás avançaram. Relativamente ao gás, a pressão da redução dos fluxos provenientes da Noruega, devido a interrupções de manutenção, e a perspetiva de temperaturas mais elevadas aumentam a procura de refrigeração. Quanto ao petróleo, as expetativas quanto à evolução do comércio entre a China e os EUA e o seu potencial efeito sobre a procura parecem ter desempenhado um papel importante.

		5-6-25	30-5-25	Var. semanal	Acumulado 2025	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	1,95	2,00	-4	-76	-180
	EUA (Libor)	4,32	4,32	+0	1	-101
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,04	2,09	-5	-42	-164
	EUA (Libor)	4,05	4,07	-2	-13	-104
Taxas 2 anos	Alemanha	1,87	1,78	+9	-21	-115
	EUA	3,92	3,90	+2	-32	-80
Taxas 10 anos	Alemanha	2,58	2,50	8	22	3
	EUA	4,39	4,40	-1	-18	10
	Espanha	3,16	3,09	7	10	-12
	Portugal	3,05	2,98	8	20	-10
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	58	59	-1	-12	-15
	Portugal	47	48	0	-1	-13
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		5.939	5.912	0,5%	1,0%	11,0%
Euro Stoxx 50		5.411	5.367	0,8%	10,5%	6,7%
IBEX 35		14.204	14.152	0,4%	23,1%	24,1%
PSI 20		7.422	7.388	0,4%	16,4%	8,9%
MSCI emergentes		1.183	1.157	2,2%	10,0%	10,2%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,145	1,135	0,9%	10,5%	5,1%
EUR/GBP	libras por euro	0,843	0,843	0,0%	1,9%	-0,9%
USD/CNY	yuan por dólar	7,178	7,199	-0,3%	-1,7%	-0,9%
USD/MXN	pesos por dólar	19,158	19,438	-1,4%	-8,0%	6,5%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		102,8	100,0	2,8%	4,1%	-0,6%
Brent a um mês	\$/barril	65,3	63,9	2,3%	-12,5%	-18,2%
Gas n. a um mês	€/MWh	36,4	34,2	6,3%	-25,6%	8,0%

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

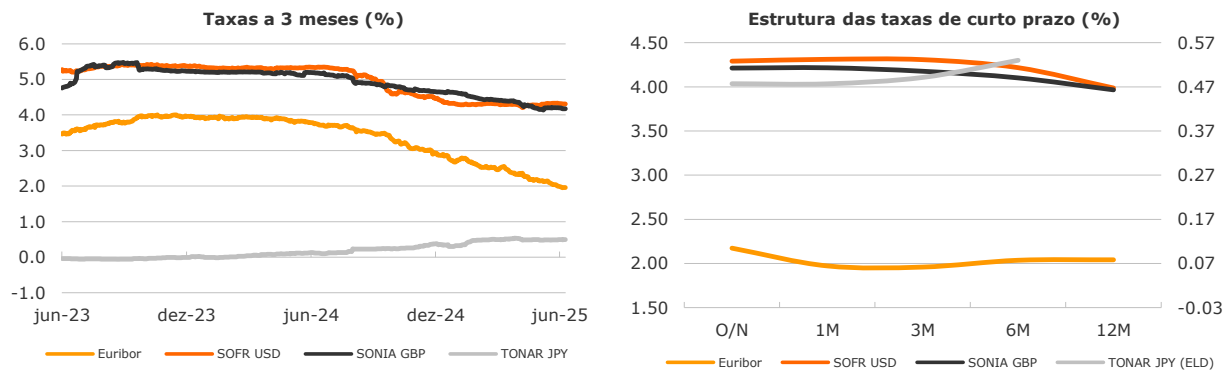
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026
BCE	2.15%	5 Jun 25 (-25 bp)	24-jul	0 p.b.	2.15%	1.90%	1.90%	1.90%
Fed*	4.50%	18 dez 24 (-25 bp)	18-jun	0 p.b.	4.50%	4.50%	4.25%	4.00%
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	-	-	-	-	-

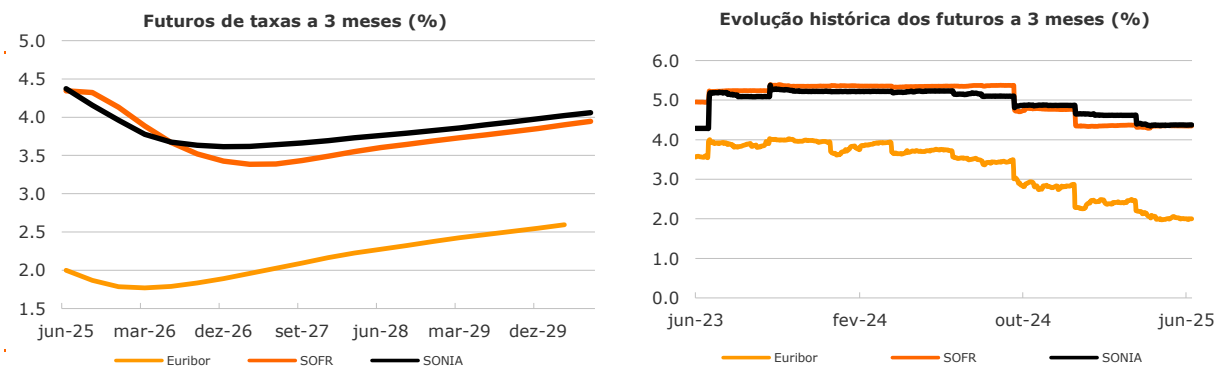
Nota: * Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo



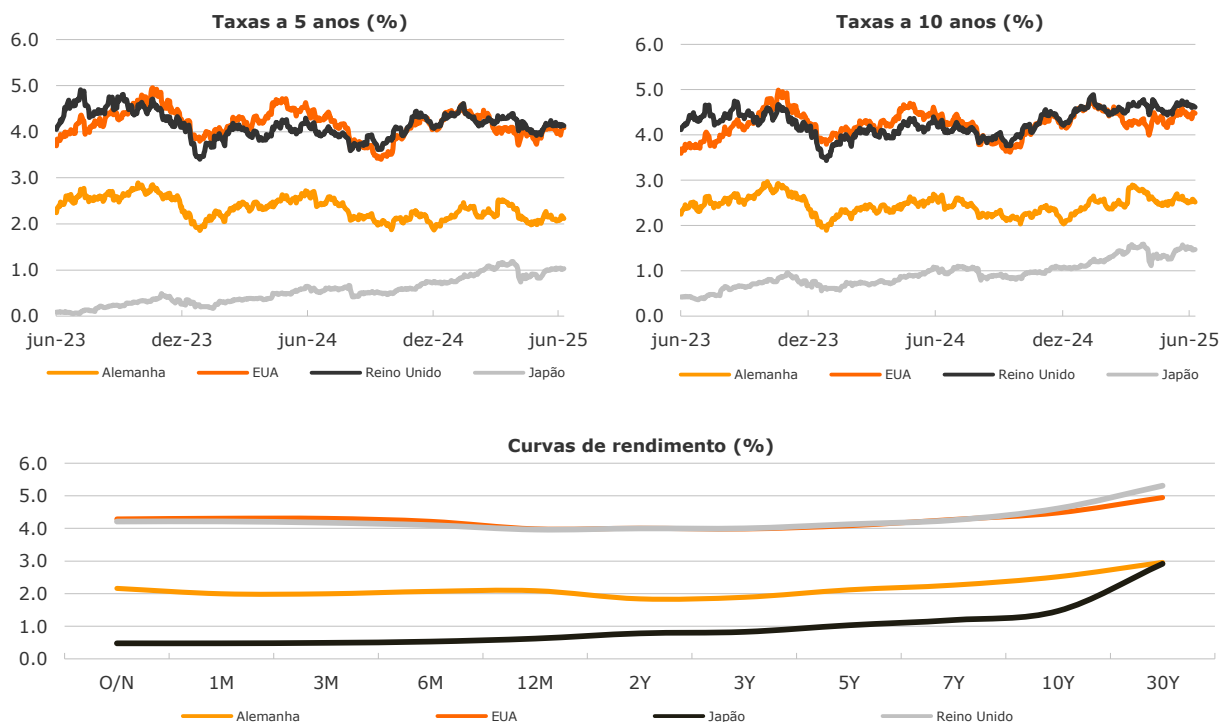
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

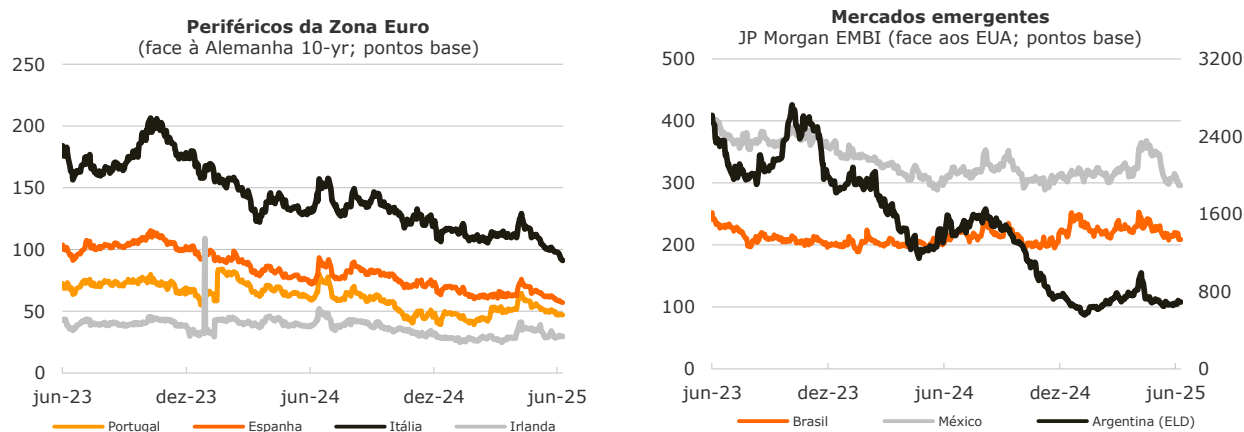
Dívida Pública

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	1.84%	5.5	4.01%	11.5	4.00%	9.2	1.85%	1.7
5 anos	2.12%	1.8	4.09%	8.5	4.13%	10.1	2.30%	-2.8
10 anos	2.52%	-4.3	4.48%	9.7	4.61%	4.6	2.99%	-9.5
30 anos	2.96%	-6.2	4.95%	11.3	5.31%	-3.5	3.78%	-12.1

Spreads



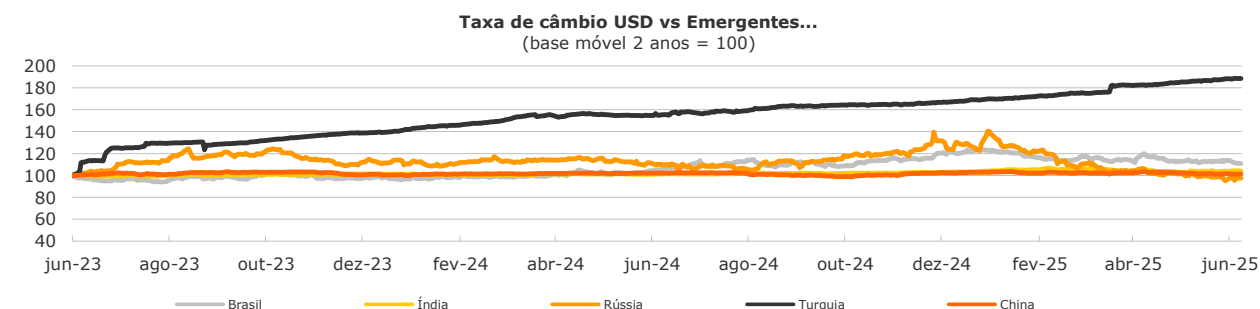
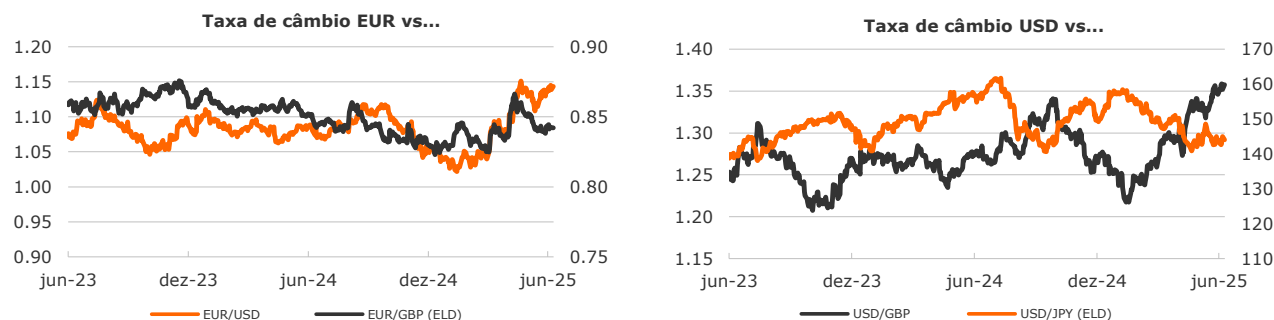
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.143	0.11%	1.53%	10.46%	6.30%	1.16	1.01
	GBP	R.U.	0.842	-0.31%	-0.44%	1.77%	-0.42%	0.87	0.82
	CHF	Suiça	0.937	0.28%	0.08%	-0.30%	-2.87%	0.98	0.92
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.36	0.38%	2.01%	8.44%	6.65%	1.36	1.21
	JPY	Japão	144.05	0.78%	-0.85%	-8.46%	-8.24%	161.95	139.58
Emergentes									
	CNY	China	7.18	-0.22%	-0.75%	-1.59%	-0.88%	7.35	7.00
	BRL	Brasil	5.57	-2.27%	-1.34%	-9.71%	3.91%	6.53	5.29

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			101.8	0.40%	0.40%	3.91%	1.24%	102.58	97.18
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



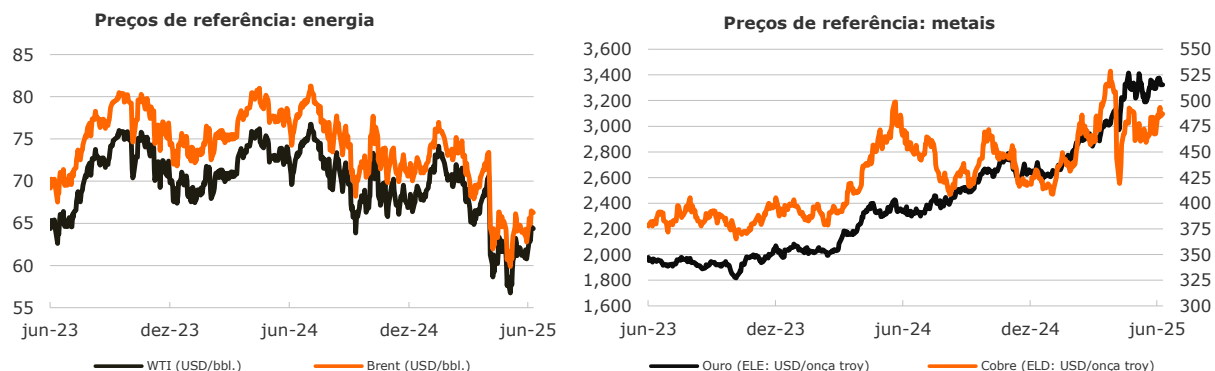
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.143	0.842	7.460	11.492	0.937	144.050	0.820	1.358
Tx. forward 1M	1.145	0.844	7.459	11.515	0.935	143.565	0.816	1.358
Tx. forward 3M	1.150	0.847	7.456	11.564	0.932	142.570	0.810	1.358
Tx. forward 12M	1.170	0.861	7.437	11.766	0.917	138.742	0.784	1.359
Tx. forward 5Y	1.245	0.920	-	12.490	0.843	122.808	0.677	1.353

Fonte: Bloomberg

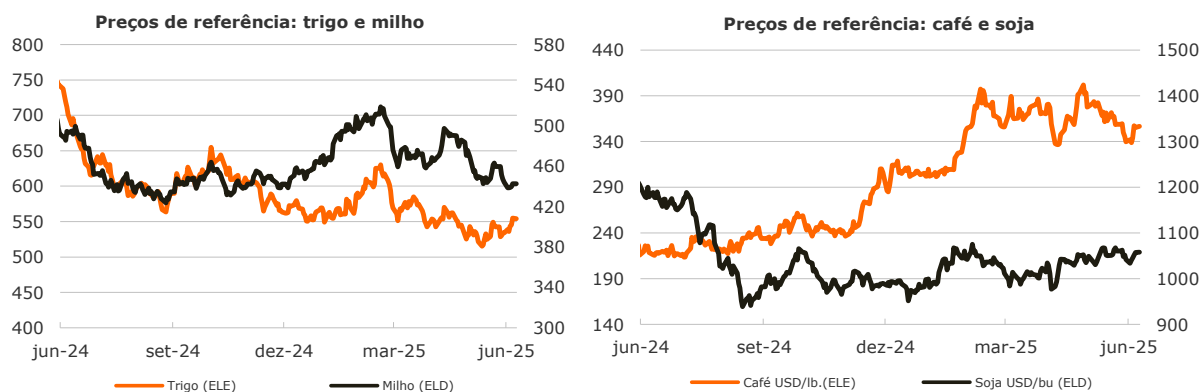
Commodities

Energia & metais



	9-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	64.4	3.0%	6.3%	-4.5%	63.6	61.3	61.7
Brent (USD/bbl.)	66.3	2.5%	4.5%	-6.7%	65.1	64.9	65.5
Gás natural (EUR/MWh)	36.20	4.0%	5.0%	-20.6%	3.8	4.1	3.6
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	3,323.9	-1.4%	-0.4%	43.7%	3,345.4	3,477.9	3,571.6
Prata (USD/ onça troy)	36.3	5.2%	11.0%	22.1%	36.6	37.5	38.7
Cobre (USD/MT)	487.2	0.3%	4.7%	12.6%	487.3	507.3	516.4

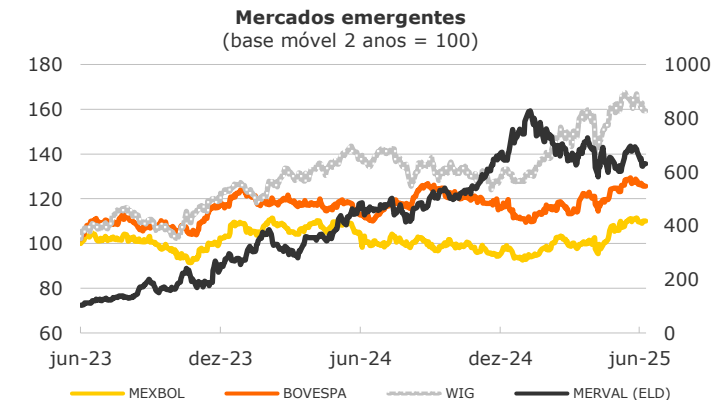
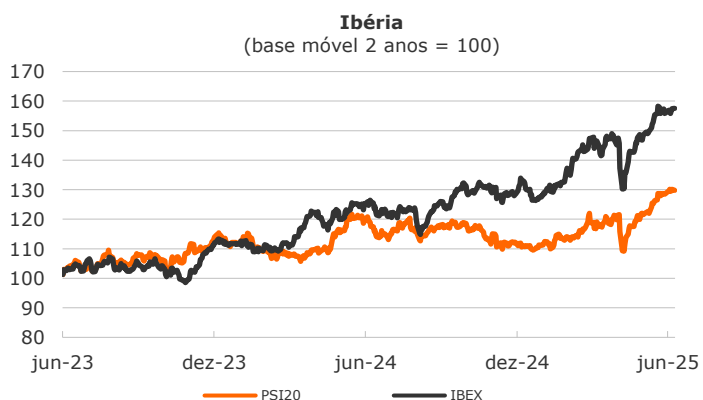
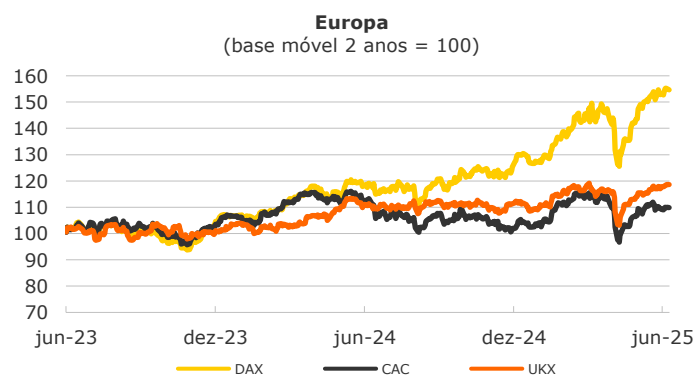
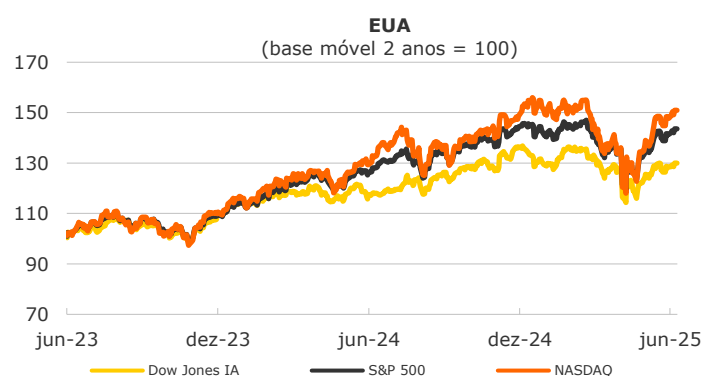
Agricultura



	9-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	442.8	1.0%	-1.6%	-1.8%	442.8	471.0	475.0
Trigo (USD/bu.)	554.0	2.8%	6.2%	-3.3%	554.0	619.0	669.3
Soja (USD/bu.)	1,058.5	2.4%	1.3%	6.9%	1,051.0	1,071.3	1,070.8
Café (USD/lb.)	356.4	4.3%	-6.8%	13.4%	358.95	340.1	296.7
Açúcar (USD/lb.)	16.6	-1.7%	-6.6%	-13.7%	17.0	17.5	17.4
Algodão (USD/lb.)	68.2	-0.7%	-0.7%	-4.1%	71.7	70.8	70.8

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	24,222	5-jun	24,479	5-ago	17,025	1.2%	30.5%	21.7%
França	CAC 40	7,796	3-mar	8,258	7-abr	6,764	0.8%	-2.6%	5.6%
Portugal	PSI 20	7,433	6-jun	7,501	7-abr	6,194	0.1%	10.3%	16.6%
Espanha	IBEX 35	14,255	21-mai	14,371	5-ago	10,299	0.4%	25.0%	22.9%
R. Unido	FTSE 100	8,835	3-mar	8,909	7-abr	7,545	0.7%	7.1%	8.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	5,417	3-mar	5,568	5-ago	4,474	1.1%	7.2%	10.6%
EUA									
	S&P 500	6,000	19-fev	6,147	7-abr	4,835	1.5%	12.2%	2.0%
	Nasdaq Comp.	19,530	16-dez	20,205	7-abr	14,784	2.2%	14.0%	1.1%
	Dow Jones	42,763	4-dez	45,074	7-abr	36,612	1.2%	10.2%	0.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	38,089	11-jul	42,427	7-abr	30,793	1.6%	-1.5%	-4.5%
Singapura	Straits Times	2,856	11-jul	2,896	9-abr	2,285	5.0%	4.9%	19.0%
Hong-Kong	Hang Seng	24,181	19-mar	24,874	5-ago	16,441	4.4%	31.7%	20.5%
Emergentes									
México	Mexbol	58,061	27-mai	59,735	30-dez	48,770	0.4%	9.6%	17.3%
Argentina	Merval	2,156,779	7-jan	2,867,775	5-ago	1,333,622	-5.4%	42.0%	-14.9%
Brasil	Bovespa	136,102	27-mai	140,382	14-jan	118,223	-0.7%	12.7%	13.2%
Rússia	RTSC Index	-	-	-	-	-	-	-	-
Turquia	SE100	9,487	18-jul	11,252	5-nov	8,567	3.4%	-5.1%	-3.5%



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
