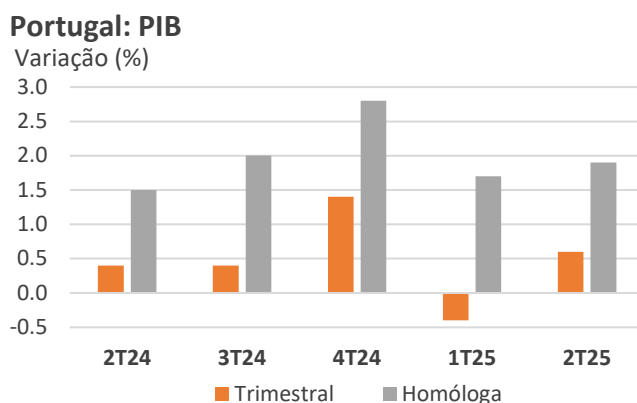


Economia portuguesa

Confirmado o crescimento de 0,6% no 2T 2025, em linha com as previsões do BPI Research, com contributo positivo da procura interna e negativo da procura externa. O contributo da procura interna foi de 0,8 pontos percentuais (p.p.), mais 5 décimas do que no 1T 2025, devido ao aumento do consumo privado. Este movimento reflete sobretudo o retornar à tendência de crescimento, depois de o consumo privado no 1T 2025 ter sido marcado por uma contração em cadeia de 1,0%, associada à correção de fatores pontuais ativos no 4T. De salientar que o crescimento da formação bruta de capital fixo atingiu os 2,1%, depois de no 1T ter sido verificada uma contração de igual magnitude. Este dado é indicativo da dissipação dos efeitos da incerteza global que se tem vivido ao longo do ano, tendo sido registados crescimentos em cadeia expressivos nas rubricas de equipamento de transporte, construção e produtos de propriedade intelectual. A procura externa retirou cerca de 0,2 p.p. ao PIB no 2T 2025, devido ao aumento de 0,2% nas exportações não ter sido suficiente para compensar o avanço de 0,7% nas importações. O dado relativo ao 2T 2025 acomoda a previsão atual do BPI Research para o crescimento do PIB real para 2025 (1,6%). Acreditamos que o consumo privado do 3T 2025 será positivamente influenciado pela redução das taxas de IRS e recebimento de retroativos (com impacto nas remunerações de agosto e setembro), assim como pelo pagamento extraordinário efetuado aos pensionistas em agosto, levando possivelmente a um contributo mais positivo da procura interna no crescimento do PIB. Para mais informações, consultar a [Nota Breve](#) respetiva.



Os dados preliminares de atividade económica do 3T parecem apontar no sentido moderadamente favorável. O indicador de clima económico aumentou 0,1 pontos em agosto para 2,9, registando o valor mais elevado este ano. Em termos setoriais, a impulsionar esta melhoria estiveram a indústria transformadora (+0,3 pontos face a julho), o comércio (+0,4) e, principalmente, os serviços (+2,0). O indicador de sentimento económico (ISE) aumentou 0,3 pontos para 107, depois de ter recuado ligeiramente no mês anterior e mantendo-se em máximos desde 2022 (exceto junho de 2025, cujo valor foi de 107,4). Já o indicador de confiança dos consumidores, após as melhorias verificadas desde abril, diminuiu -2,4 pontos para os -17,5, impactado sobretudo pelas perspetivas sobre a situação económica do país nos próximos 12 meses, a realização de compras importantes no momento atual e a futura situação financeira do agregado familiar. Respetivamente em junho e no conjunto do 2T, o volume de negócios nos serviços cresceu ainda 3% e 3,8% em termos homólogos (3,8% e 4,4% em maio e no 1T, pela mesma ordem). No campo dos preços, em agosto a inflação voltou a aumentar 0,2 p.p. para 2,8%, enquanto a inflação subjacente estabilizou (ver [Nota Breve](#)). Destaque novamente para o preço dos bens alimentares não transformados que em termos homólogos escalou 7% (6,1% em julho) e que neste momento explica quase 30% da evolução do índice de preços como um todo. Aumentos salariais no setor primário bem como o incremento nos preços de algumas *commodities* nos mercados internacionais (carne bovina, por exemplo) terão um papel nesta trajetória. No Turismo, verificou-se em julho uma melhoria face ao último mês do 2T 2025. Recebemos perto de 3,4 milhões de hóspedes (+4,3% homólogo, face aos 2,4% de junho). As dormidas também refletiram esta aceleração, quer por parte dos residentes (6,7% homólogo) como dos não residentes (2,2%), contribuindo para 891,1 milhões de proveitos totais do setor.

Portugal: Confiança dos consumidores



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

O emprego não só bate máximos históricos, como cresce a ritmos não vistos desde o pós-pandemia. Mais concretamente, no 2T o emprego aumentou 1,3% em cadeia (+66.900 postos de trabalho), o que representa um crescimento homólogo de 2,9% (+148.400 indivíduos) – ver [Nota Breve](#). Se excluirmos o período da pandemia, a variação homóloga absoluta do emprego num 2T é a mais elevada desde 2017. Assim, o total de pessoas empregadas em Portugal no final do 2T (5.248.300 pessoas) representa um novo máximo da série iniciada em 2011. A criação homóloga de emprego foi transversal a vários sectores, destacando-se as Indústrias Transformadoras, as Atividades de consultoria, científicas & técnicas e o Alojamento & restauração. Por sua vez, a taxa de desemprego diminuiu 0,2 p.p. face ao trimestre homólogo, para 5,9%. Entretanto, também as remunerações continuam a evoluir de forma positiva: a remuneração bruta real mensal média por trabalhador aumentou 3,7% homólogo no 2T, praticamente em linha com o que tinha acontecido no final do 1T, para 1.388 euros. Em termos sectoriais, o destaque vai para a agricultura & pesca (+9,1%), indústrias extrativas (+7,2%) e Administração Pública (+5,9%), ainda que, no caso da Agricultura, a remuneração mensal continue a ser a mais baixa entre os restantes sectores. Em sentido contrário, destaca-se a queda nos Transportes & armazenagem (-1,7%) e o sector das Atividades financeiras & seguros, com o menor aumento entre os restantes sectores (0,7%). O dado de julho corrobora a robustez do mercado de trabalho nacional, com a taxa de desemprego a diminuir para 5,8% e o número de pessoas empregadas aumentado 0,3% face ao mês anterior.

A carteira de crédito ao sector privado não financeiro cresce ao ritmo mais elevado desde inícios de 2009. De facto, o stock de crédito a particulares e empresas aumentou 5,3% homólogo em julho, um comportamento maioritariamente explicado pela carteira de crédito à habitação (+7,3% homólogo), seguindo-se o crédito ao consumo e outros fins (6,5%) e empresas não financeiras (2,2%). Mais detalhadamente, o aumento da carteira de crédito à habitação explica cerca de 67% do aumento do crédito ao sector privado, 18% é explicado pelo consumo e outros fins e os restantes 15% pelas SNF. Parte do dinamismo do crédito à habitação poderá ser explicado pela redução dos custos de financiamento. Mais concretamente, a taxa de juro implícita nos contratos de crédito à habitação diminuiu em linha com os meses anteriores (-0,09 p.p.), registando 3,385% em julho, o nível mais baixo desde abril de 2023. O mês de julho reforça também a trajetória dos meses anteriores, com o capital em dívida a atingir um novo máximo histórico, de 72.270 euros. Neste contexto, a prestação média mensal ronda os 394 euros, inalterada face ao mês anterior (-11 euros face ao mês homólogo).

Economia internacional

Em agosto, a nova pauta aduaneira dos EUA sofreu novos ajustes. O período de negociações comerciais aberto após os anúncios de 2 de abril foi concluído com dois marcos importantes. De um lado, o acordo entre a UE e os EUA, que estabelece tarifas gerais de 15%, incluindo automóveis, semicondutores e produtos farmacêuticos, bem como um tratamento preferencial para uma série de produtos estratégicos e um compromisso de compras e investimentos europeus em setores-chave dos EUA. Por outro lado, Donald Trump aprovou novas medidas bilaterais que penalizam particularmente o Brasil, a Suíça e a Índia, deixando os países do Sudeste Asiático numa posição melhor do que há alguns meses. Em geral, estimamos que o período de negociação dos últimos três meses aumentou a média das tarifas

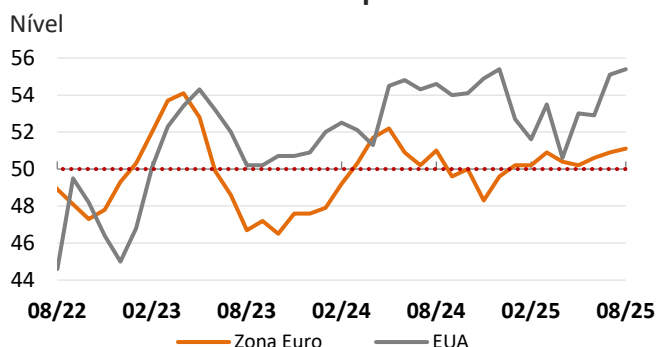
efetivas aplicadas pelos EUA para cerca de 17%, contra 2,5% no início do ano. Há ainda elementos relevantes a encerrar, como a finalização do acordo com a China e o México no outono, bem como possíveis tarifas setoriais sobre a eletrónica e os produtos farmacêuticos, mas não esperamos que as perspetivas se alterem substancialmente até ao final do ano. Logo que as condições estejam finalizadas e as medidas produzam todos os seus efeitos, a atenção passará da incerteza para uma possível maior visibilidade dos seus efeitos económicos em termos de crescimento global e de inflação nos EUA.

A Zona Euro enfrenta um desafio no 3T, depois de um 2T bastante fraco. Dados do PIB do 2T mostram que o impacto dos «efeitos de antecipação» das tarifas que condicionaram o 1T se inverteu: A Zona Euro registou um crescimento de 0,1% em cadeia no 2T, após +0,6% no 1T (+0,3% excluindo a Irlanda); a atividade na Alemanha e Itália recuou (-0,3% e -0,1%, respetivamente, no 2T vs. +0,3% no 1T) e a França acelerou devido a uma maior acumulação de existências (+0,3% no 2T vs. +0,1% no 1T). Nos próximos meses, a Zona Euro enfrentará o desafio de se adaptar a transações comerciais com os EUA em condições claramente menos favoráveis do que as existentes anteriormente (ver secção anterior), embora os estímulos fiscais que serão implementados na região nos próximos anos (plano ReArmEU e plano de infraestruturas na Alemanha) possam mitigar parte do impacto deste novo cenário comercial. Neste contexto, os principais indicadores da confiança das empresas e do clima industrial da Zona Euro revelam melhorias modestas, num cenário de alguma fraqueza da atividade para os próximos meses: o PMI Markit subiu 0,5 pontos entre julho e agosto para 51,1, um pouco acima do limiar de 50 que indica um crescimento positivo, e o índice de sentimento económico em agosto perdeu parte da melhoria registada em julho, situando-se em 95,2, ainda abaixo do valor de referência de 100 que indica um crescimento próximo da sua média de longo prazo. Aparentemente, o impacto do aumento das tarifas permanece, por enquanto, bastante contido, mas persistem dúvidas quanto à capacidade da Zona Euro para atingir de forma sustentável uma taxa de crescimento próxima do seu potencial.

Uma nova crise política em França. O primeiro-ministro francês, François Bayrou, anunciou inesperadamente que vai ser submetido a uma moção de confiança a 8 de setembro, devido às dificuldades em fazer aprovar o orçamento para 2026, que inclui cortes superiores a 44 mil milhões de euros (1,5% do PIB). No momento em que este relatório é publicado, a maioria dos partidos da oposição anunciou que irá votar contra a moção, o que significa que o governo irá muito provavelmente perder a moção de confiança e demitir-se. Se tal se confirmar, o Presidente Macron poderá nomear um novo governo com o atual parlamento ou convocar novas eleições. Não é claro qual seria a opção mais eficaz, uma vez que a atual composição do parlamento oferece opções muito limitadas para a formação de um novo governo e as sondagens sugerem que novas eleições produziram um parlamento tão fragmentado como o atual. Este novo episódio de crise política dificulta a aplicação das medidas necessárias para atingir o objetivo do défice orçamental de 4,6% do PIB em 2026, após os 5,4% estimados para este ano, o que já se reflete no prémio de risco.

A economia dos EUA recupera no 2T e mantém a dinâmica no 3T. No contexto de elevada incerteza e de tensões comerciais acrescidas, a economia dos EUA recuperou no 2T (+0,8% em cadeia), depois de ter registado uma contração no 1T (-0,1%), em grande parte devido a uma queda acentuada das importações - após a acumulação de existências no início do ano - embora o consumo privado e o investimento empresarial, em particular em bens de equipamento, também tenham tido um desempenho positivo. Quanto ao 3T, a atividade começou bem: em julho, as vendas a retalho aumentaram 0,5% em termos mensais, apesar da pressão das tarifas, apoiadas por fortes vendas de automóveis e por promoções dos grandes retalhistas; as encomendas de bens duradouros, embora afetadas pela volatilidade dos aviões, registaram um aumento robusto de 1,1% na sua componente principal (que exclui os bens de transporte), acompanhado por um aumento de 0,7% nas expedições de bens de equipamento, o que antecipa um melhor tom para o investimento; e os PMI de agosto reforçaram o sinal de dinamismo, com o índice da indústria transformadora a subir para 53,3 - o valor mais elevado desde 2022 - e o índice composto de atividade total a atingir 55,4, ambos claramente acima do limiar de 50, o que sinaliza um crescimento positivo e alinhado com o crescimento do PIB de cerca de 2,5% em cadeia. Contudo, os riscos não desapareceram, com os inquéritos PMI a sublinharem que as tarifas continuam a ser a principal fonte de pressão sobre os custos das empresas, enquanto o mercado de trabalho começa a mostrar sinais de arrefecimento: a criação de emprego abrandou entre abril e julho (apenas 35.000 novos empregos por mês, em média, contra 122.000 no mesmo período do ano passado) e a taxa de desemprego subiu para 4,2% em julho.

Zona Euro e EUA: PMI compósito



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

Mercados financeiros

O verão trouxe consigo uma mudança de velocidade entre a Fed e o BCE. Com o BCE a entrar no verão a baixar as taxas para o território neutro (*depo* a 2,00% desde junho passado) e a Fed a manter uma política monetária restritiva (taxa dos *fed funds* estável no intervalo 4,25%-4,50% desde dezembro de 2024), as últimas semanas trouxeram uma certa mudança de perspetivas para setembro. De acordo com as expetativas dos mercados financeiros, nas próximas semanas será provavelmente a Fed a baixar as taxas e o BCE a mantê-las. Mais especificamente, para setembro, os mercados monetários estão a prever um corte de 25 pontos percentuais nos EUA com cerca de 85% de probabilidade, enquanto atribuem mais de 95% de probabilidade a uma não alteração das taxas do BCE. Além disso, os mercados apostam agora numa taxa *depo* estável em 2,00% mesmo no final do ano (probabilidade de redução inferior a 40% vs. mais de 60% há um mês). Este ajustamento das expetativas do mercado está em consonância com as mensagens enviadas pela Fed e pelo BCE nas últimas semanas. Quando a Fed manteve as taxas em julho, a maioria estava mais preocupada com os riscos de inflação do que com o emprego e apenas dois membros defenderam uma redução das taxas. Contudo, a divulgação de dados sobre o mercado de trabalho mais fracos do que o previsto (ver secção Economia Internacional) levou o Presidente Powell a reconhecer, na conferência anual de Jackson Hole, que «a alteração do equilíbrio dos riscos pode justificar um ajustamento da orientação da nossa política monetária». Assim, Powell abriu a porta a uma descida das taxas em setembro, sem compromissos e ainda à espera dos dados da inflação e do emprego de agosto. Em Jackson Hole, Powell anunciou também alterações ao quadro da política monetária, abandonando a ideia de tolerar uma inflação superior a 2%, após períodos abaixo do objetivo. A Presidente Lagarde, por seu lado, reconheceu, no seio do BCE, que os últimos acordos comerciais aliviaram a incerteza mundial (embora não a tenham eliminado) e salientou positivamente a resiliência da economia da Zona Euro. Além disso, as atas da reunião de julho do BCE refletem uma visão encorajadora sobre a inflação (exatamente no objetivo de 2% em junho e julho), com a maioria dos membros a considerar que existe um equilíbrio de riscos sobre a inflação e a sublinhar a importância de se manter a posição, esperar e observar a evolução dos dados e da incerteza.

Um verão de comportamentos divergentes dos dois lados do Atlântico. Na Zona Euro, os mercados financeiros viveram um verão sem incidentes, exceto em França, onde a instabilidade política voltou a reacender-se (ver secção Economia Internacional). Com efeito, as expetativas de política monetária para o BCE continuam a descontar que este se manterá em pausa em setembro, e as *yields* soberanas na maioria das principais economias permaneceram bastante estáveis. As bolsas tiveram um mês positivo, especialmente após o anúncio do acordo comercial entre a UE e os EUA (ver a secção Economia Internacional), destacando-se o IBEX 35 (+4%), impulsionado pelo bom desempenho do setor bancário. A França destaca-se negativamente neste cenário de relativa estabilidade: após o anúncio do voto de confiança, o seu prémio de risco aumentou mais de 16 pontos em apenas 10 dias, com a *yield* soberana a 10 anos a rondar os 3,50% (o valor mais elevado desde março deste ano). A bolsa francesa também fechou o mês com perdas, tendo caído até 3% desde a notícia. No Reino Unido, registaram-se igualmente movimentos significativos, com a *yield* das obrigações soberanas a 30 anos a atingir taxas de cerca de 5,5%, o valor mais elevado desde 1998, após um valor

da inflação de julho pior do que o esperado, alimentando os receios de uma inflação persistente que impediria o Banco de Inglaterra de baixar ainda mais a taxa de referência. Entretanto, nos EUA, a atenção dos mercados centrou-se sobretudo na Reserva Federal, tanto no discurso de Powell em Jackson Hole (ver notícias do banco central) como nos ataques à independência do banco central vindos da Casa Branca. A combinação de ambos os fatores consolidou as expectativas do mercado de que a Fed irá adotar uma postura acomodatória nos próximos meses e deslocou a curva soberana para baixo, com quedas particularmente notáveis nas partes mais curtas da curva (-30 p.b.). As ações nos EUA subiram durante o mês, impulsionadas pelas expectativas de taxas mais baixas e por uma época de resultados positiva. Por fim, nos mercados cambiais, o euro-dólar manteve-se consistentemente no intervalo 1.16-1.17 euro/dólar ao longo de agosto.

		28-8-25	22-8-25	Var. semanal	Acumulado 2025	Var. interanual
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	2,05	2,02	3	-67	-164
	EUA (Libor)	4,20	4,22	-2	-11	-106
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,12	2,08	+3	-35	-137
	EUA (Libor)	3,78	3,86	-8	-40	-99
Taxas 2 anos	Alemanha	1,93	1,95	-2	-15	-70
	EUA	3,63	3,70	-7	-61	-80
Taxas 10 anos	Alemanha	2,70	2,72	-3	33	28
	EUA	4,20	4,25	-5	-37	-4
	Espanha	3,30	3,30	-1	23	5
	Portugal	3,14	3,13	1	29	8
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	60	58	2	-9	-23
	Portugal	45	41	4	-4	-20
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		6.502	6.467	0,5%	10,5%	20,4%
Euro Stoxx 50		5.397	5.488	-1,7%	10,2%	12,2%
IBEX 35		15.071	15.397	-2,1%	30,6%	35,2%
PSI 20		7.803	7.980	-2,2%	22,4%	16,1%
MSCI emergentes		1.261	1.267	-0,4%	17,3%	17,4%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,168	1,172	-0,3%	12,8%	7,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,865	0,867	-0,2%	4,5%	2,5%
USD/CNY	yuan por dólar	7,131	7,168	-0,5%	-2,3%	-1,6%
USD/MXN	pesos por dólar	18,649	18,584	0,4%	-10,5%	1,1%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		102,0	101,6	0,3%	3,2%	5,4%
Brent a um mês	\$/barril	68,6	67,7	1,3%	-8,1%	-16,7%
Gas n. a um mês	€/MWh	31,6	33,6	-6,0%	-35,4%	-0,7%

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

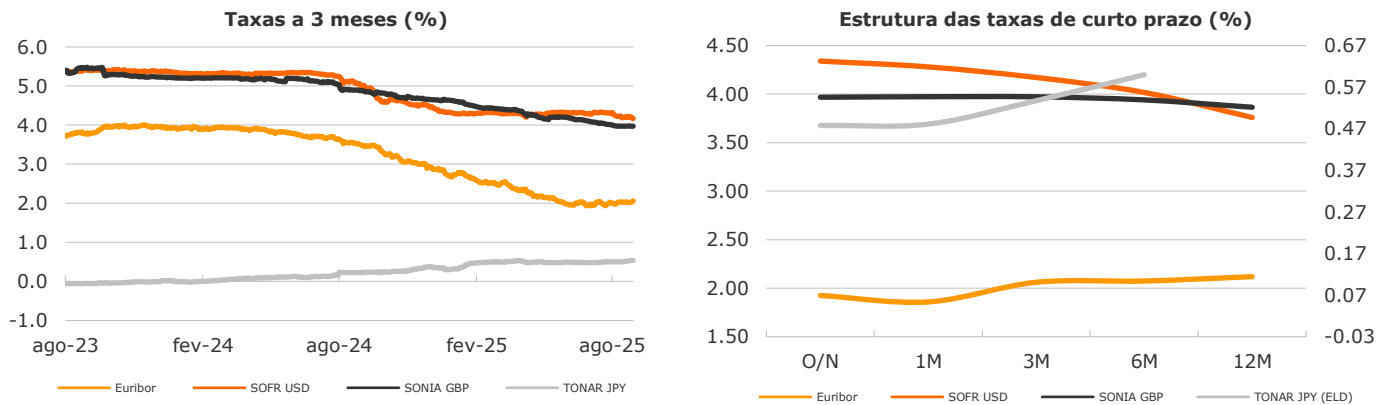
Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Quadro de política monetária

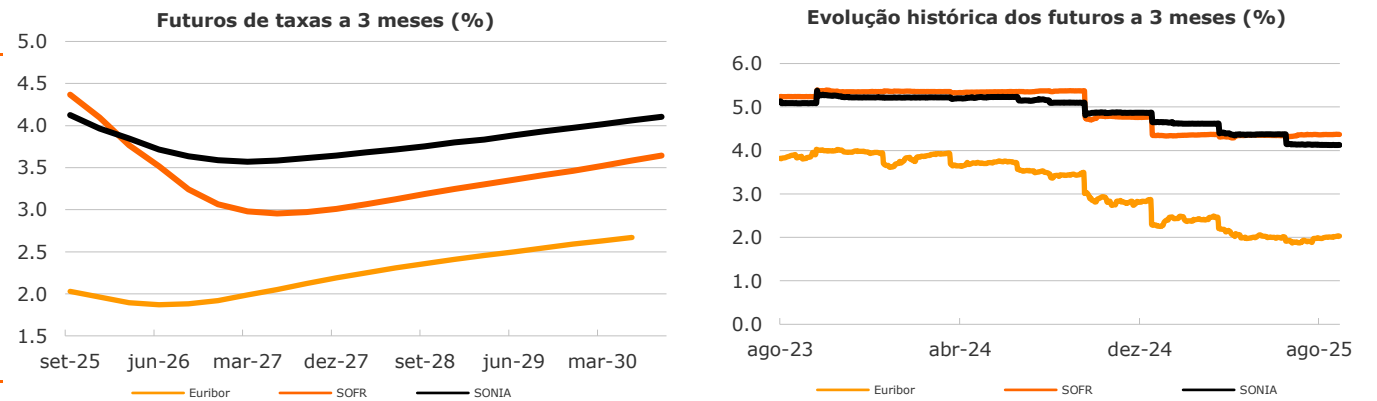
	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026
BCE	2.15%	5 Jun 25 (-25 bp)	11-set	-25 p.b.	2.15%	1.90%	1.90%	1.90%
Fed*	4.50%	18 dez 24 (-25 bp)	17-set	0 p.b.	4.50%	4.50%	4.25%	4.00%
BoJ**	0.50%	24 jan 25 (+25 bp)	19-set	-	-	-	-	-
BoE	4.25%	08 mai 25 (-25 bp)	18-set	-	-	-	-	-
SNB***	0.00%	19 jun 25 (-25 bp)	25-set	-	-	-	-	-

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

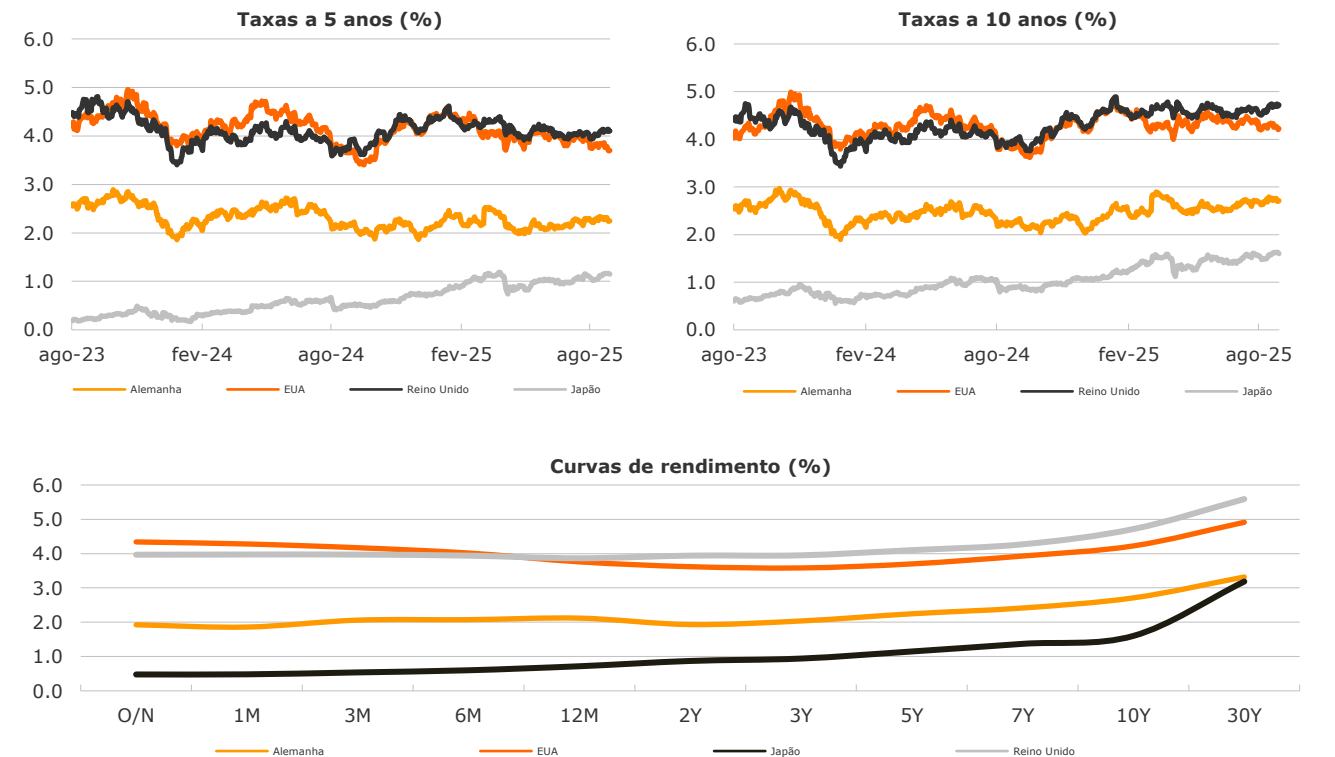


Futuros



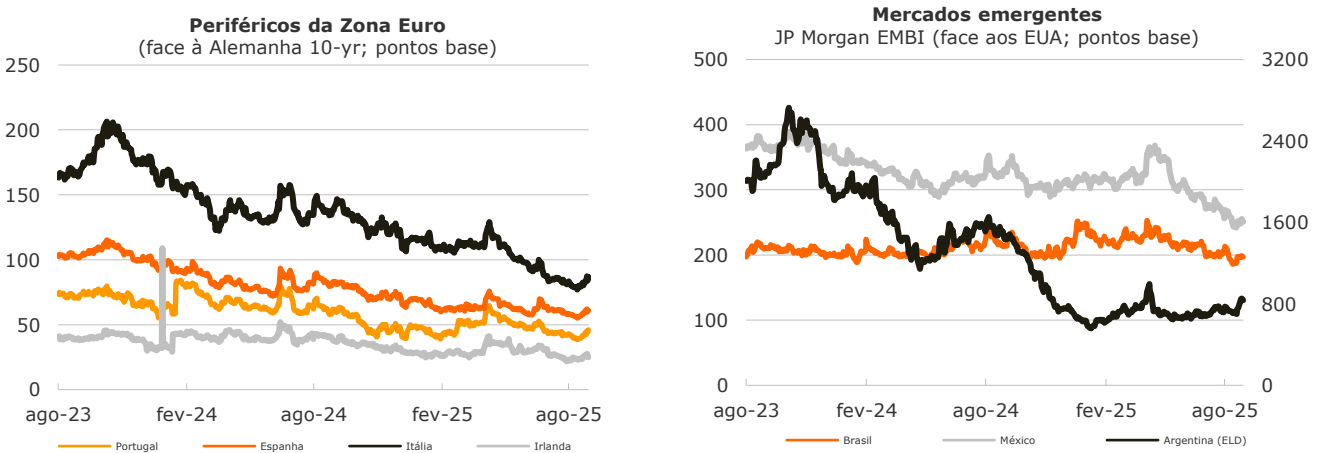
Dívida Pública

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	1.93%	-1.0	3.62%	-24.8	3.94%	4.7	1.99%	2.3
5 anos	2.25%	-4.7	3.70%	-19.8	4.10%	3.4	2.46%	1.9
10 anos	2.71%	0.3	4.23%	-9.4	4.72%	8.4	3.17%	4.5
30 anos	3.32%	11.5	4.91%	5.6	5.59%	14.8	4.06%	11.3

Spreads

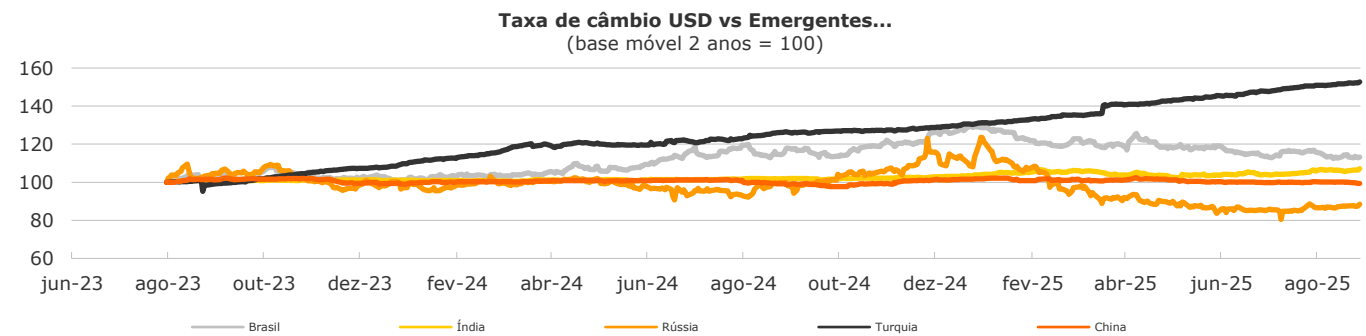
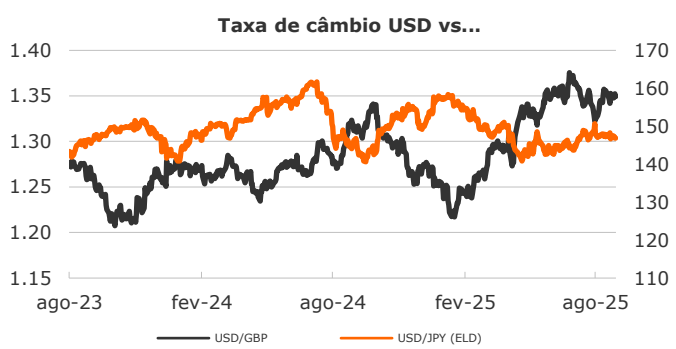
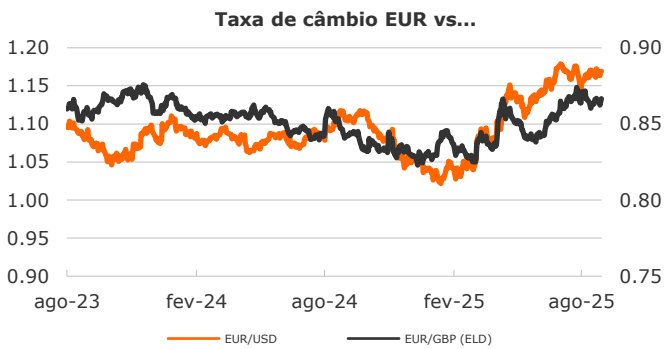


Mercado Cambial**Taxas de câmbio**

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	1.169	-0.26%	1.29%	12.97%	5.50%	1.18	1.01
	GBP	R.U.	0.867	0.01%	0.20%	4.73%	3.01%	0.88	0.82
	CHF	Suiça	0.935	-0.45%	0.47%	-0.47%	-0.35%	0.97	0.92
USD vs...	GBP	R.U.	1.35	-0.26%	1.14%	7.76%	2.34%	1.38	1.21
	JPY	Japão	146.91	0.14%	-1.11%	-6.65%	1.32%	158.87	139.58
Emergentes	CNY	China	7.13	-0.54%	-0.65%	-2.31%	0.48%	7.35	7.00
	BRL	Brasil	5.43	0.00%	-2.57%	-12.07%	-3.71%	6.53	5.31

Taxas de câmbio efetivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			103.9	0.04%	0.53%	6.10%	3.77%	104.40	97.18
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-

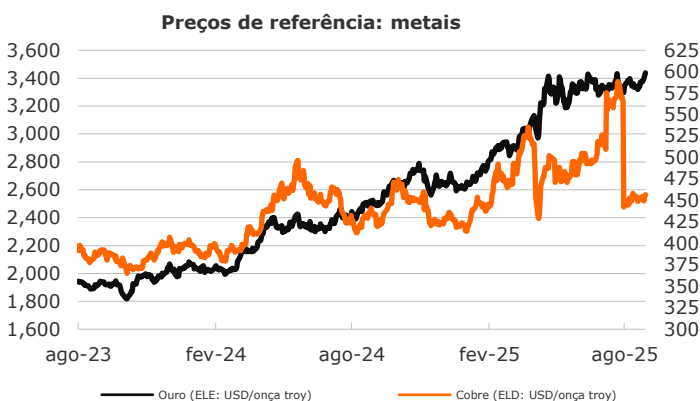
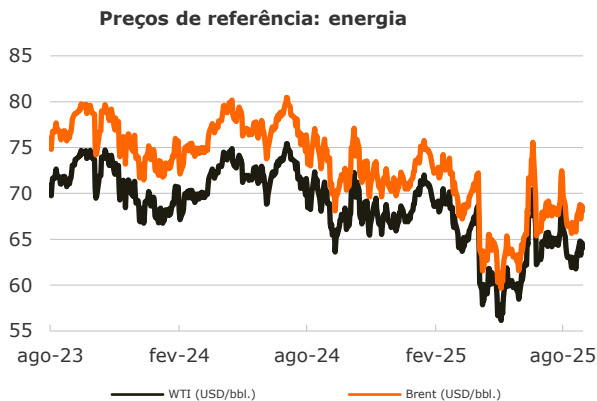
**Taxas de câmbio forward**

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.169	0.867	7.464	11.753	0.935	146.910	0.800	1.349
Tx. forward 1M	1.171	0.868	7.462	11.774	0.934	146.423	0.797	1.349
Tx. forward 3M	1.176	0.871	7.457	11.814	0.930	145.503	0.791	1.350
Tx. forward 12M	1.192	0.884	7.438	11.984	0.916	142.117	0.769	1.348
Tx. forward 5Y	1.246	0.944	-	12.636	0.844	128.706	0.677	1.320

Fonte: Bloomberg

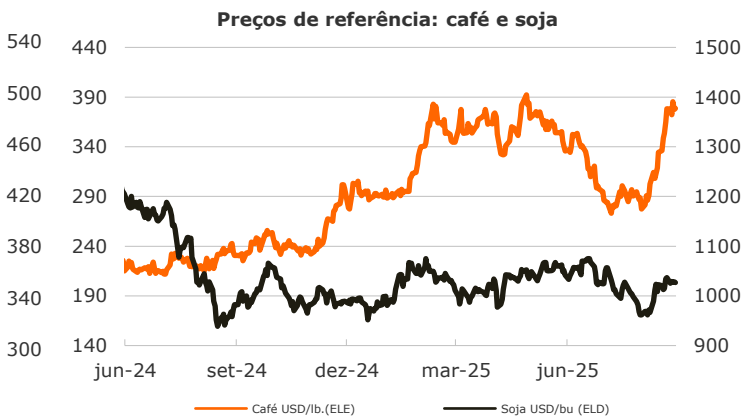
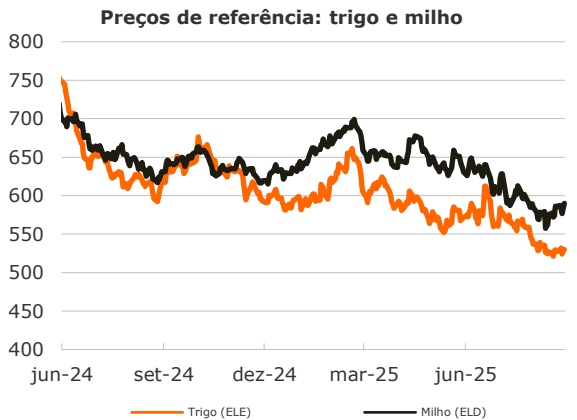
Commodities

Energia & metais



	29-ago	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	64.0	0.6%	-6.2%	-4.2%	64.0	62.1	62.5
Brent (USD/bbl.)	68.1	0.5%	-5.0%	-3.3%	66.9	66.3	66.5
Gás natural (EUR/MWh)	31.58	-3.9%	-4.6%	-29.5%	2.9	3.9	3.8
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	3,438.4	2.0%	3.5%	36.2%	3,474.2	3,599.5	3,641.8
Prata (USD/ onça troy)	39.2	0.6%	2.8%	32.9%	39.5	40.8	41.9
Cobre (USD/MT)	456.6	0.9%	-19.8%	-2.3%	451.8	467.0	475.9

Agricultura

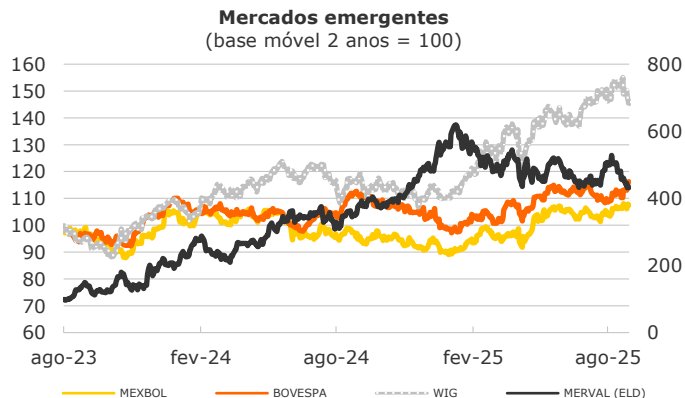
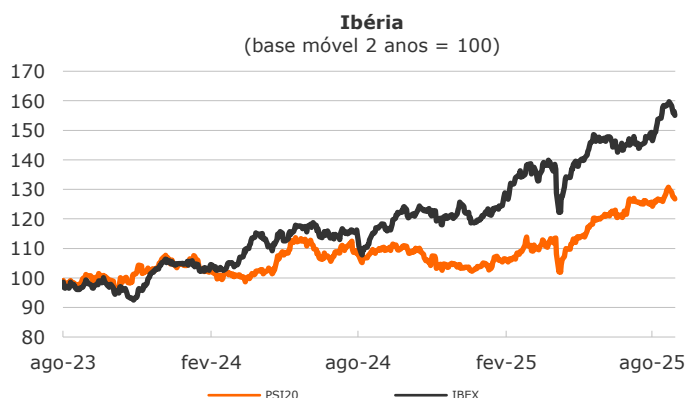
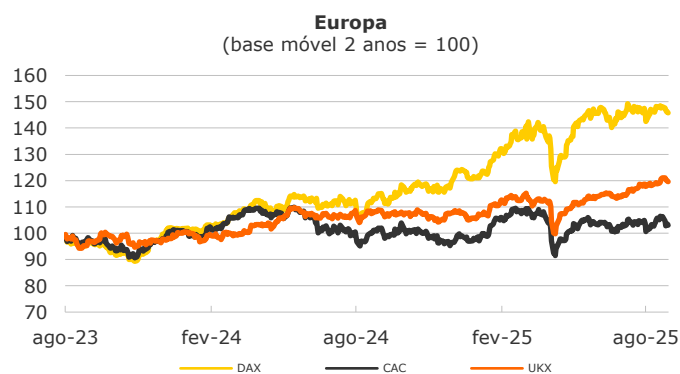
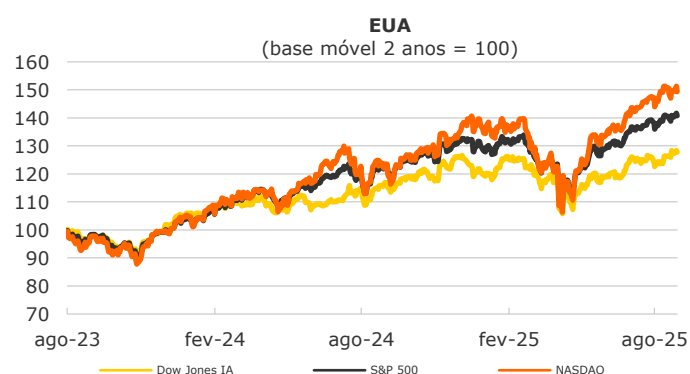


	29-ago	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	414.0	0.6%	0.7%	-9.0%	390.8	448.8	456.3
Trigo (USD/bu.)	530.5	0.5%	-3.6%	-12.3%	511.3	568.0	615.0
Soja (USD/bu.)	1,027.0	-0.9%	4.6%	1.5%	1,027.0	1,095.0	1,083.5
Café (USD/lb.)	379.4	0.1%	30.7%	9.9%	393.2	346.5	299.5
Açúcar (USD/lb.)	16.4	-0.7%	-1.4%	-10.2%	16.6	16.7	16.9
Algodão (USD/lb.)	66.7	-2.0%	-1.5%	-1.8%	69.9	70.7	70.5

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	23,969	10-jul	24,639	11-set	18,209	-1.6%	26.7%	20.4%
França	CAC 40	7,729	3-mar	8,258	7-abr	6,764	-3.0%	1.1%	4.7%
Portugal	PSI 20	7,774	22-ago	8,030	7-abr	6,194	-2.6%	15.8%	21.9%
Espanha	IBEX 35	14,949	22-ago	15,444	4-set	11,139	-2.9%	31.6%	28.9%
R. Unido	FTSE 100	9,207	22-ago	9,358	7-abr	7,545	-1.1%	9.9%	12.6%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	5,368	3-mar	5,568	7-abr	4,540	-2.2%	8.1%	9.6%
EUA									
	S&P 500	6,461	28-ago	6,508	7-abr	4,835	-0.1%	15.5%	9.9%
	Nasdaq Comp.	21,428	13-ago	21,804	7-abr	14,784	-0.3%	22.3%	11.0%
	Dow Jones	45,430	22-ago	45,758	7-abr	36,612	-0.4%	9.9%	6.8%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	42,718	19-ago	43,876	7-abr	30,793	0.2%	10.5%	7.1%
Singapura	Straits Times	3,186	31-jul	3,288	9-abr	2,285	0.5%	19.1%	32.8%
Hong-Kong	Hang Seng	25,078	25-ago	25,919	11-set	16,964	-1.0%	39.4%	25.0%
Emergentes									
México	Mexbol	58,905	27-mai	59,735	30-dez	48,770	-0.5%	10.9%	19.0%
Argentina	Merval	1,973,283	7-jan	2,867,775	29-ago	1,617,544	-6.3%	18.9%	-22.1%
Brasil	Bovespa	141,746	28-ago	142,138	14-jan	118,223	2.7%	4.2%	17.8%
Rússia	RTSC Index	-	-	-	-	-	-	-	-
Turquia	SE100	11,280	26-ago	11,605	5-nov	8,567	-0.8%	14.7%	14.7%



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
