

## Mercados financeiros

**A guerra e a retirada de estímulos continuam a dominar os mercados financeiros.** Após um mês desde o início da guerra e com as negociações russo-ucranianas estagnadas, o foco dos investidores na semana passada centrou-se nas implicações do conflito no crescimento económico, na inflação e na direção da política monetária. Neste sentido, pesaram nos mercados os comentários com tom *hawkish* do presidente da Fed, Jerome Powell, que se mostrou a favor de um ajustamento mais agressivo das taxas de juro oficiais para conter a inflação, o que causou um novo ajustamento em alta nas expectativas das taxas de juro entre os investidores. Da mesma forma, na Zona Euro, alguns membros do BCE pediram para normalizar a política monetária, ainda que saia de um ponto de partida e com um ritmo muito diferente face ao da Fed. Neste contexto, durante a semana ocorreu um aumento generalizado na rentabilidade da dívida soberana, tanto nos EUA (+32 p. b. para 2,47% para as obrigações a 10 anos) como na Europa (+21 p. b. para 0,59% para o Bund alemão). Por sua vez, o euro desvalorizou ligeiramente face ao dólar. O movimento de *sell-off* nas obrigações e a surpresa positiva nalguns inquéritos empresariais (ver a secção de Economia Internacional) causaram uma tendência positiva para as bolsas internacionais, se bem que com uma volatilidade elevada e resultados mistos no decorrer da semana. Nos mercados das matérias-primas, tanto o preço do petróleo como do gás natural aumentaram, à medida que os investidores valorizavam o anúncio do presidente russo Putin de exigir o pagamento do gás em rublos, bem como os relatórios de avaria de um oleoduto russo no Mar Negro. Em Moscovo, a bolsa registou um ganho de 0,6% na sua reabertura parcial na semana passada.

|                           |                     | 25-3-22       | 18-3-22 | Var. semanal | Acumulado 2022 | Var. Homóloga |
|---------------------------|---------------------|---------------|---------|--------------|----------------|---------------|
| <b>Taxas</b>              |                     | (pontos base) |         |              |                |               |
| Taxas 3 meses             | Zona Euro (Euribor) | -0,48         | -0,49   | 1            | 10             | 6             |
|                           | EUA (Libor)         | 0,98          | 0,93    | +5           | 77             | 78            |
| Taxas 12 meses            | Zona Euro (Euribor) | -0,14         | -0,21   | +7           | 36             | 35            |
|                           | EUA (Libor)         | 2,09          | 1,79    | +30          | 151            | 181           |
| Taxas 10 anos             | Alemanha            | 0,59          | 0,37    | 21           | 76             | 93            |
|                           | EUA                 | 2,47          | 2,15    | 32           | 96             | 79            |
|                           | Espanha             | 1,44          | 1,32    | 13           | 88             | 116           |
|                           | Portugal            | 1,33          | 1,18    | 15           | 86             | 115           |
| Prémio de risco (10 anos) | Espanha             | 86            | 94      | -9           | 12             | 22            |
|                           | Portugal            | 74            | 81      | -7           | 10             | 22            |
| <b>Mercado de Ações</b>   |                     | (percentagem) |         |              |                |               |
| S&P 500                   |                     | 4.543         | 4.463   | 1,8%         | -4,7%          | 14,3%         |
| Euro Stoxx 50             |                     | 3.868         | 3.902   | -0,9%        | -10,0%         | 0,0%          |
| IBEX 35                   |                     | 8.331         | 8.418   | -1,0%        | -4,4%          | -2,0%         |
| PSI 20                    |                     | 5.849         | 5.693   | 2,7%         | 5,0%           | 20,9%         |
| MSCI emergentes           |                     | 1.125         | 1.123   | 0,2%         | -8,7%          | -14,0%        |
| <b>Câmbios</b>            |                     | (percentagem) |         |              |                |               |
| EUR/USD                   | dólares por euro    | 1,098         | 1,105   | -0,6%        | -3,4%          | -6,9%         |
| EUR/GBP                   | libras por euro     | 0,833         | 0,839   | -0,7%        | -1,0%          | -2,6%         |
| USD/CNY                   | yuan por dólar      | 6,366         | 6,361   | 0,1%         | 0,2%           | -2,7%         |
| USD/MXN                   | pesos por dólar     | 20,034        | 20,362  | -1,6%        | -2,4%          | -2,7%         |
| <b>Matérias-Primas</b>    |                     | (percentagem) |         |              |                |               |
| Índice global             |                     | 129,8         | 123,4   | 5,3%         | 30,9%          | 54,3%         |
| Brent a um mês            | \$/barril           | 120,7         | 107,9   | 11,8%        | 55,1%          | 86,9%         |

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

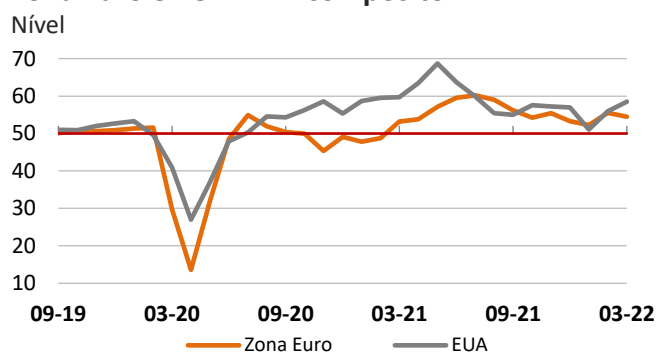
## Economia internacional

**A guerra na Ucrânia aumenta os custos das empresas da Zona Euro e ameaça o crescimento nos próximos meses.** O índice de sentimento empresarial compósito (PMI) de março caiu menos do que o esperado no conjunto da Zona Euro (54,5 vs. 55,5) e na Alemanha (54,6 vs. 55,6), enquanto aumentou em França (56,2 vs. 55,5). Isto sugere que, apesar da guerra na Ucrânia já estar a ter um impacto negativo na economia da região, por enquanto, trata-se de um impacto contido (pelo menos para o último mês do 1T 2022). No entanto, o detalhe do índice PMI mostra uma deterioração significativa das perspetivas. A indústria enfrenta um novo aumento de custos (as componentes de preços dos PMI registam valores máximos) e um recrudescimento dos estrangulamentos (regressam aos níveis de novembro). Além

disso, o consumo privado pode ser muito afetado pela subida da inflação, como sugere a forte queda da confiança das famílias em março, para níveis da primeira vaga da COVID-19. Finalmente, a Alemanha será uma das economias mais afetadas, como reforça a queda significativa do índice Ifo de março, perante a queda da componente de expectativas (ver [Nota Breve](#)).

**O conflito na Ucrânia não parece ter afetado de forma generalizada os indicadores norte-americanos.** Assim, em março, o índice de sentimento empresarial compósito (PMI) aumentou consideravelmente para 58,5 pontos (55,9 em fevereiro), situando-se numa zona de expansão confortável (acima do limite dos 50 pontos). Trata-se de uma melhoria que foi favorecida tanto pelo aumento da componente de serviços, como da componente das indústrias transformadoras. O detalhe do índice mostra uma procura muito robusta, continuidade nas pressões dos preços e uma ligeira melhoria nos problemas de fornecimentos. Contudo, o conflito na Ucrânia e, sobretudo, as novas medidas de confinamento na China poderão provocar novas tensões nos fornecimentos. A melhoria do índice contrasta com a ligeira deterioração do mesmo indicador para a Zona Euro após a invasão russa à Ucrânia (ver a notícia anterior). Neste sentido, convém lembrar que os EUA são uma economia exportadora líquida de energia desde 2019 e com fracos vínculos comerciais com a Rússia e a Ucrânia.

### Zona Euro e EUA: PMI compósito



*Nota: Os dados para março de 2022 correspondem à estimativa flash.  
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Markit.*

**Ligeira revisão em alta do PIB de Espanha do 4T 2021.** O INE espanhol reviu o dado de crescimento do PIB do 4T 2021 em +0,2 p.p., para 2,2% em cadeia (5,5% homólogo). Esta revisão em alta é explicada por uma revisão muito substancial em alta do crescimento do consumo real (de -1,2% em cadeia para +1,5%), o que compensou largamente a revisão em baixa do consumo público (de -0,4% em cadeia para -1,6%) e do investimento (de +4,9% em cadeia para +3,1%). Os novos dados acarretam uma ligeira revisão em alta do crescimento do PIB para o conjunto de 2021, dos 5,0% estimados anteriormente para 5,1%. Por sua vez, o volume de negócios dos setores industrial e dos serviços aumentou 3,3% em janeiro e 1,1% em termos mensais, respetivamente, após um mês de dezembro em que sofreram quedas ligeiras. Finalmente, o aumento dos preços da energia já se fez sentir no Índice de Preços Industriais (IPRI), com uma forte subida em fevereiro: +40,7% homólogo, 5 pontos acima da taxa de janeiro e a mais alta desde o início da série, em janeiro de 1976.

## Economia portuguesa

**Em consequência do conflito na Ucrânia e respetivos impactos, o Banco de Portugal reviu as suas projeções de crescimento em 2022 para 4,9% e inflação para 4%.** Face às projeções de dezembro, o crescimento esperado para este ano é reduzido em 9 décimas e o do próximo em 1 décima. O crescimento acumulado em 2022-24 é reduzido para 10% (em dezembro, era de 11,3%) e compara com um crescimento acumulado esperado de 9,3% pelo BPI Research. Para a inflação, a expectativa é de que após o aumento para 4% este ano, volte a 1,6% em 2023-24. Esta revisão resulta da eclosão do conflito armado na Ucrânia e do seu impacto no aumento dos preços das matérias-primas, deterioração da confiança dos agentes económicos, aumento da volatilidade nos mercados financeiros e efeito das sanções impostas à Rússia. Os fundos europeus que Portugal receberá e a permanência de condições financeiras favoráveis, associado à expectativa de que o conflito armado na Ucrânia não se agravará, justificam a manutenção de

um cenário de forte recuperação da atividade durante o período projetado. Outro fator importante prende-se com as poupanças acumuladas pelas famílias durante os períodos de confinamento e que, na atual conjuntura, pode contribuir para absorver o impacto que vem do aumento dos preços no consumidor. Num cenário de expansão económica, o banco central continua a esperar uma melhoria do mercado de trabalho, revendo em baixa as previsões para a taxa de desemprego. O grau de incerteza associado ao cenário central é elevado e os riscos são enviesados em baixa no crescimento e em alta na inflação. Adicionalmente, o Banco de Portugal elaborou um cenário adverso, que contempla aumentos mais fortes dos preços das matérias-primas, disrupções na oferta, menor procura externa, agravamento dos custos de financiamento e deterioração mais forte da confiança dos agentes económicos. Neste cenário, o PIB crescerá 3,6% em 2022 e o crescimento acumulado no período 2022-2024 seria de 8,7%. Por sua vez, a inflação aumentaria para 5,9% este ano. Entretanto, o INE divulgou que, em 2021, a economia portuguesa registou melhoria da capacidade de financiamento face ao exterior para 0,7% do PIB (-0,2% em 2020), refletindo a redução das necessidades de financiamento do Estado e das empresas não financeiras. Relativamente às famílias, a taxa de poupança situou-se em 10,9%, excedendo em 3,7 p.p. o nível pré-pandémico, representando uma boa almofada para absorver o impacto do aumento dos preços no consumidor.

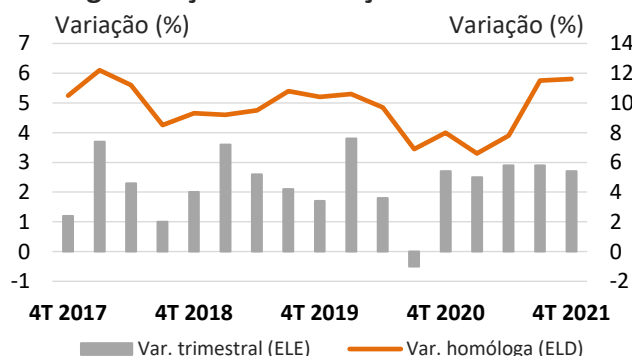
### Projeções para a economia portuguesa 2022-2024

|                                        | 2021       | 2022        | 2023       | 2024       |
|----------------------------------------|------------|-------------|------------|------------|
| <b>PIB</b>                             | <b>4,9</b> | <b>4,9</b>  | <b>2,9</b> | <b>2,0</b> |
| Consumo Privado                        | 4,4        | 3,6         | 1,9        | 1,6        |
| Consumo Público                        | 5,0        | 1,5         | -1,5       | -0,1       |
| FBCF                                   | 6,1        | 9,2         | 6,0        | 3,9        |
| Exportações                            | 13,0       | 14,2        | 7,5        | 3,8        |
| Importações                            | 12,8       | 12,3        | 5,5        | 3,3        |
| <b>Taxa Desemprego</b>                 | <b>6,6</b> | <b>5,9</b>  | <b>5,7</b> | <b>5,6</b> |
| <b>IHPC</b>                            | <b>0,9</b> | <b>4,0</b>  | <b>1,6</b> | <b>1,6</b> |
| <b>Bal. Corrente e Capital (% PIB)</b> | <b>0,7</b> | <b>-0,4</b> | <b>1,8</b> | <b>0,7</b> |

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

**Preço das habitações com valorização elevada em 2021.** A divulgação por parte do INE dos dados do Índice de Preços da Habitação (IPH) do 4T situou a valorização média dos preços da habitação em 9,4% em 2021 (8,8% em 2020). O índice apresentou uma valorização homóloga de 11,6% no 4T, superior no mercado de casas existentes (11,9%) face às novas (10,6%). As transações aumentaram (17,2%) bem como o valor médio das casas transacionadas (15%), que passou para 179 mil euros. Todos estes indicadores atestam bem o dinamismo deste mercado no ano precedente, embora o BPI Research estime uma valorização mais moderada em 2022. A incerteza relativa ao conflito em curso na Ucrânia poderá ter impacto na confiança dos agentes e o andamento da inflação, sobretudo se esta se mantiver elevada durante mais tempo e impactando os orçamentos familiares, podem abrandar a tendência de valorização.

### Portugal: Preços de habitação



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

**Défice orçamental melhora de forma surpreendente em 2021 e confere margem para atuar face aos impactos negativos decorrentes do conflito na Ucrânia.** Mais concretamente, o défice ficou em 2,8% do PIB, significativamente abaixo da previsão do Governo (-4,3%) e cumprindo já as regras europeias que ainda estão suspensas. A receita cresceu de forma considerável (+10%), destacando-se a receita fiscal e contributiva, que beneficiou de um mercado de trabalho mais positivo do que o esperado pelo Governo e de um crescimento muito dinâmico do consumo. Por sua vez, a despesa aumentou 3,0%. As medidas COVID terão tido um impacto negativo de 2,8% do PIB (2,0% em 2020). Para 2022, o Governo antecipa uma redução do défice para 1,9% e do rácio da dívida para 120,8% (127,4% em 2021).

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

## Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

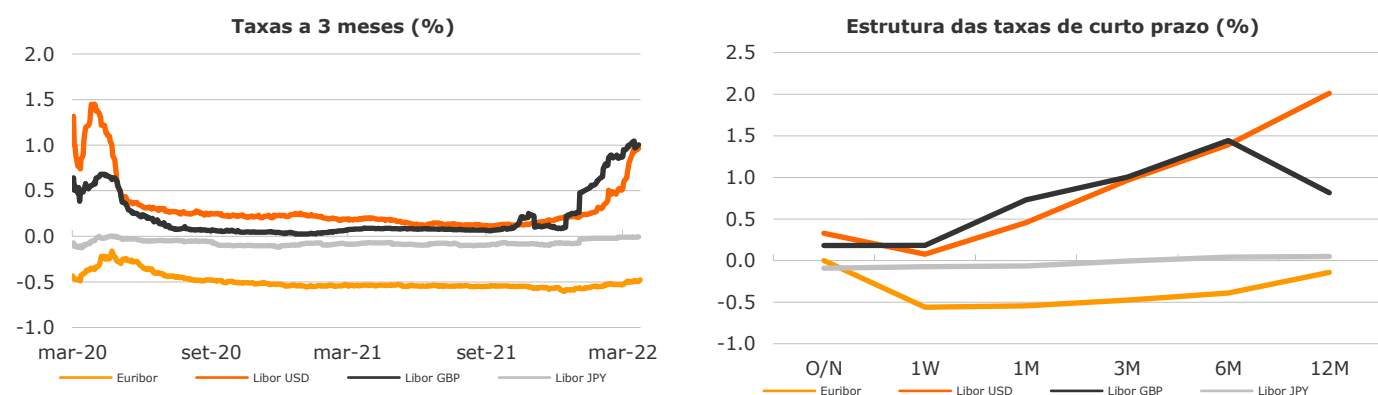
### Quadro de política monetária

|        | Nível actual | Última alteração    | Próxima reunião |          | Previsões BPI (final de período) |        |        |        |
|--------|--------------|---------------------|-----------------|----------|----------------------------------|--------|--------|--------|
|        |              |                     | Data            | Previsão | 1ºT 22                           | 2ºT 22 | 3ºT 22 | 4ºT 22 |
| BCE    | 0.00%        | 14 Dez 16 (-5 bp)   | 14-abr          | 0.00%    | 0.00%                            | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  |
| Fed*   | 0.50%        | 16 Mar 20 (-150 bp) | 04-mai          | 0.25%    | 0.25%                            | 0.50%  | 0.75%  | 1.00%  |
| BoJ**  | -0.10%       | 19 Dez 08 (-20 bp)  | 28-abr          | -        | -                                | -      | -      | -      |
| BoE    | 0.75%        | 17 Mar 22 (+25 bp)  | 05-mai          | -        | -                                | -      | -      | -      |
| BNS*** | -            | -                   | -               | -        | -                                | -      | -      | -      |

\* 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.

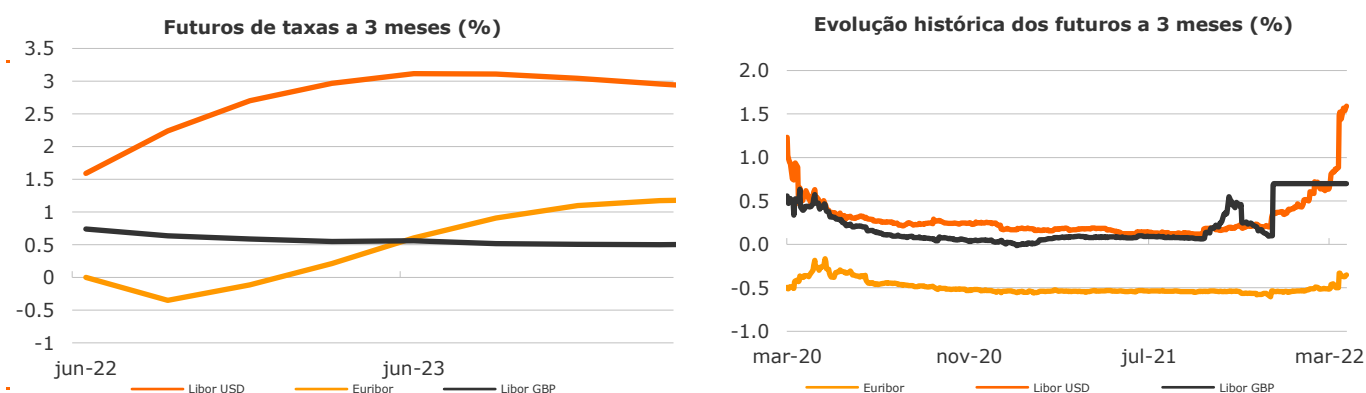
\*\*\* O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

### Taxas de curto-prazo



Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

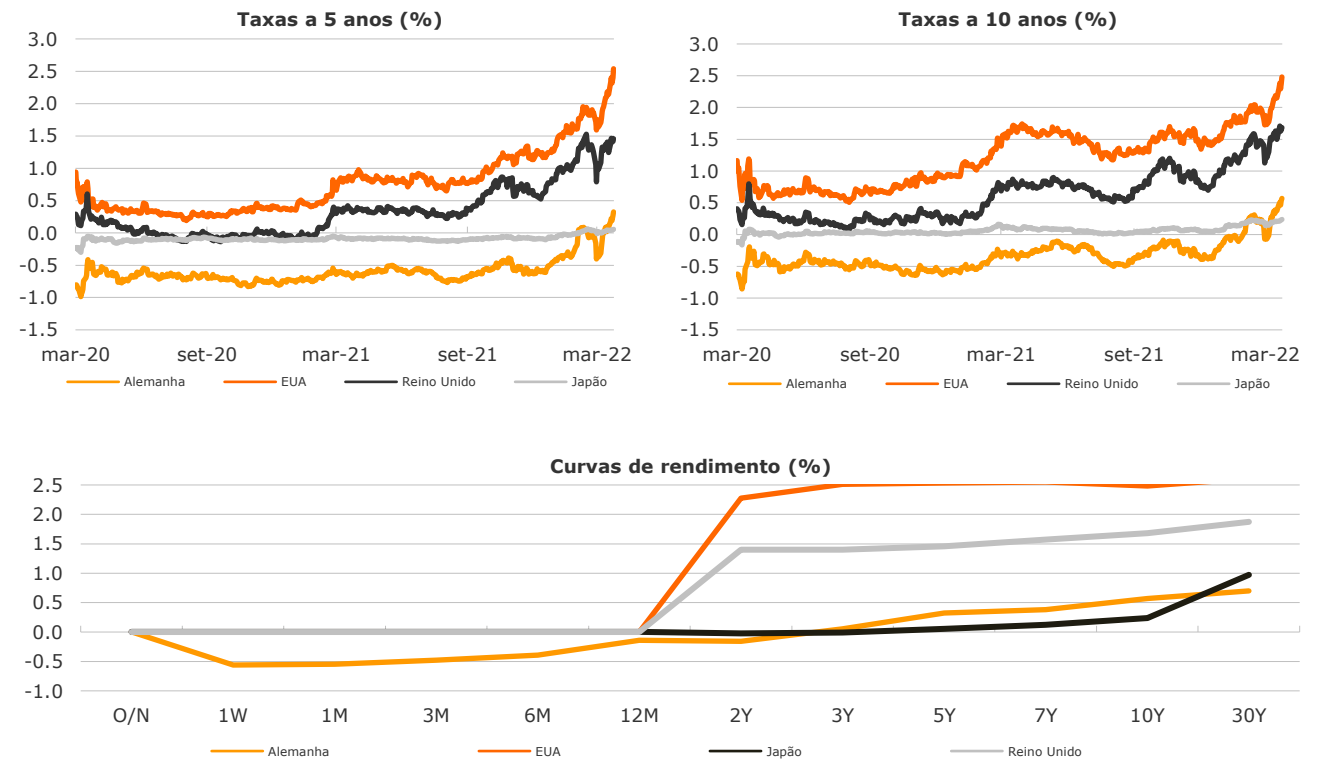
### Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

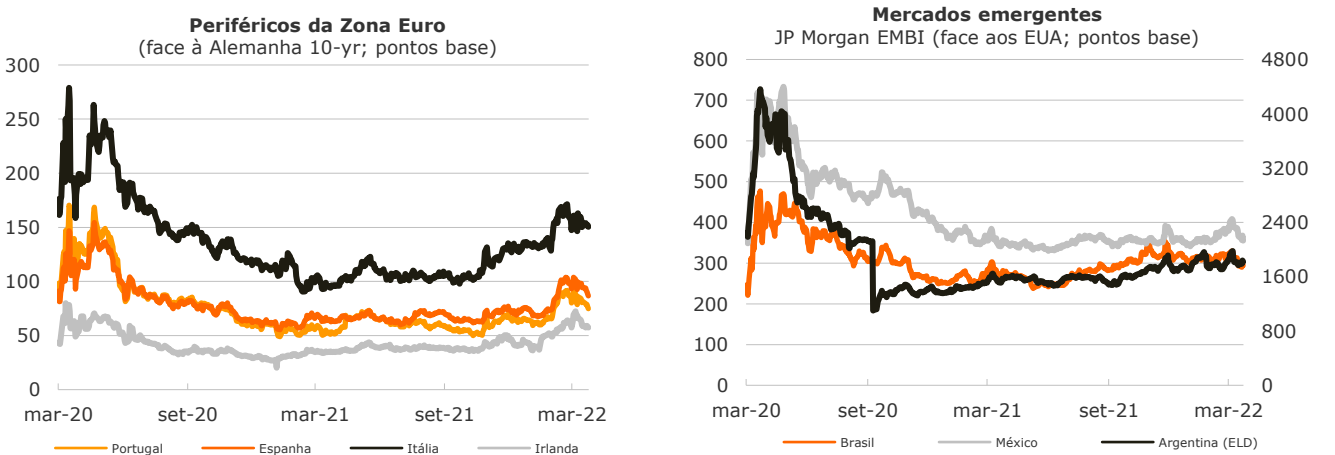
Dívida Pública

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  | -0.16%   | 21.9              | 2.28%  | 70.8              | 1.40%       | 19.5              | -0.19%   | 14.1              |
| 5 anos  | 0.32%    | 32.5              | 2.54%  | 67.4              | 1.46%       | 20.7              | 0.47%    | 13.6              |
| 10 anos | 0.57%    | 33.8              | 2.48%  | 51.9              | 1.68%       | 22.4              | 1.32%    | 21.6              |
| 30 anos | 0.70%    | 22.5              | 2.61%  | 33.5              | 1.87%       | 26.2              | 2.04%    | 17.7              |

Spreads



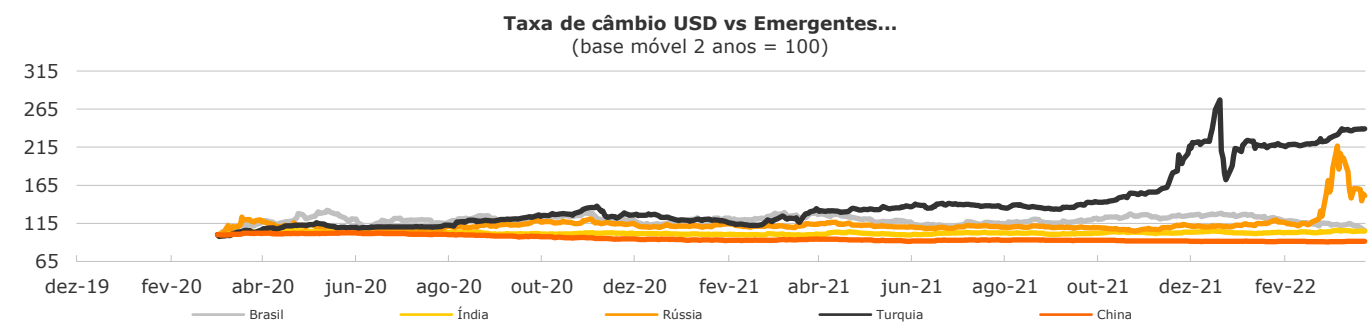
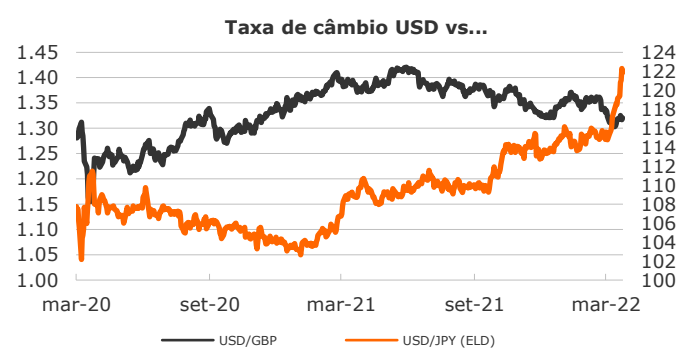
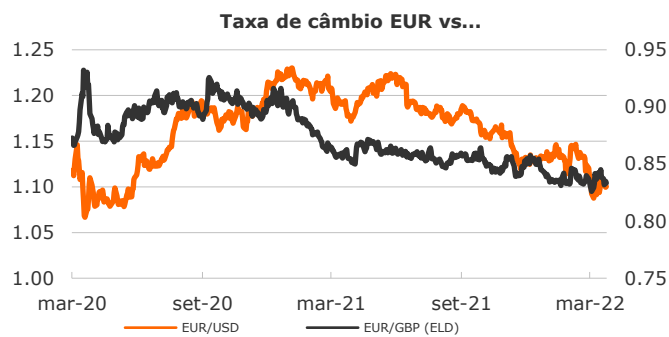
## Mercado Cambial

## Taxas de câmbio

|            |     |        | Variação (%) |           |        |         | Últimos 12 meses |               |
|------------|-----|--------|--------------|-----------|--------|---------|------------------|---------------|
|            |     |        | spot         | -1 semana | -1 mês | YTD     | Homóloga         | Máx. Min.     |
| EUR vs...  | USD | E.U.A. | 1.1008       | -0.51%    | -2.12% | -3.36%  | -6.56%           | 1.23 1.08     |
|            | GBP | R.U.   | 0.833        | -0.62%    | -0.81% | -0.94%  | -2.70%           | 0.87 0.82     |
|            | CHF | Suiça  | 1.02         | -0.84%    | -1.92% | -1.42%  | -7.49%           | 1.11 1.00     |
| USD vs...  | GBP | R.U.   | 1.32         | 0.10%     | -1.36% | -2.46%  | -3.90%           | 1.42 1.30     |
|            | JPY | Japão  | 121.87       | 2.27%     | 5.29%  | 5.95%   | 11.67%           | 122.44 107.48 |
| Emergentes | CNY | China  | 6.37         | 0.08%     | 0.77%  | 0.16%   | -2.75%           | 6.58 6.31     |
|            | BRL | Brasil | 4.75         | -5.13%    | -8.21% | -14.79% | -15.93%          | 5.90 4.54     |

## Taxas de câmbio efetivas nominais

|     |  |  | Variação (%) |           |        |        | Últimos 12 meses |              |
|-----|--|--|--------------|-----------|--------|--------|------------------|--------------|
|     |  |  | spot         | -1 semana | -1 mês | YTD    | Homóloga         | Máx. Min.    |
| EUR |  |  | 97.9         | -0.26%    | -1.19% | -1.42% | -4.11%           | 104.00 97.09 |
| USD |  |  | 128.0        | -0.91%    | -1.98% | 0.04%  | 0.04%            | - -          |



## Taxas de câmbio forward

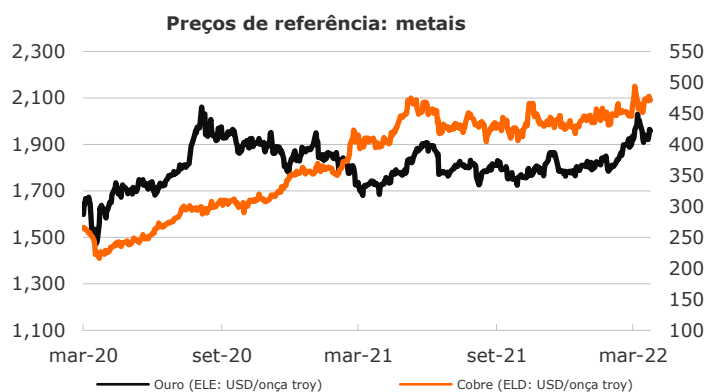
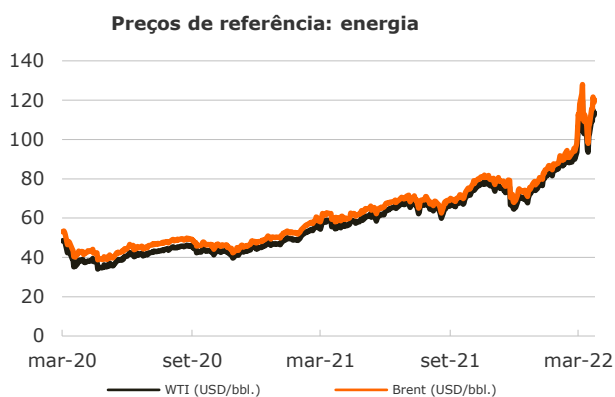
|                 | EUR vs... |       |       |        |       | USD vs... |       | GBP vs.. |
|-----------------|-----------|-------|-------|--------|-------|-----------|-------|----------|
|                 | USD       | GBP   | DKK   | NOK    | CHF   | JPY       | CHF   | USD      |
| Taxa spot       | 1.100     | 0.833 | 7.440 | 9.482  | 1.023 | 121.870   | 0.930 | 1.320    |
| Tx. forward 1M  | 1.101     | 0.834 | 7.440 | 9.496  | 1.023 | 121.796   | 0.929 | 1.320    |
| Tx. forward 3M  | 1.104     | 0.837 | 7.440 | 9.526  | 1.023 | 121.554   | 0.926 | 1.320    |
| Tx. forward 12M | 1.125     | 0.850 | 7.437 | 9.693  | 1.021 | 119.325   | 0.907 | 1.323    |
| Tx. forward 5Y  | 1.212     | 0.890 | -     | 10.540 | 1.006 | 104.918   | 0.830 | -        |

Fonte: Bloomberg



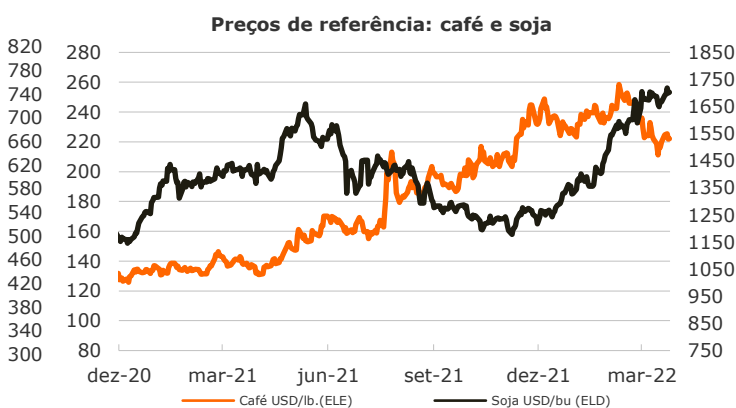
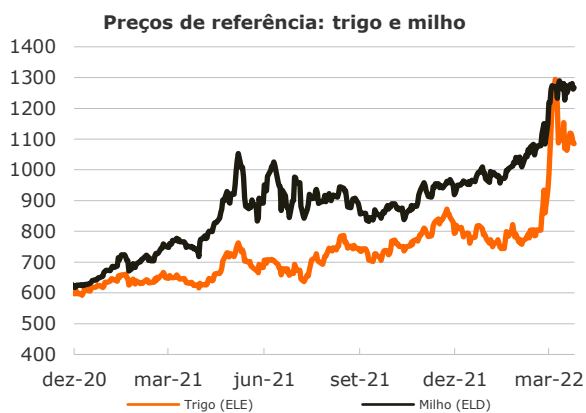
## Commodities

## Energia &amp; metais



|                         | 25-mar  | Variação (%) |        |          | Futuros |         |         |
|-------------------------|---------|--------------|--------|----------|---------|---------|---------|
|                         |         | -7 dias      | -1 mês | -6 meses | 1 mês   | 1 ano   | 2 anos  |
| Energia                 |         |              |        |          |         |         |         |
| WTI (USD/bbl.)          | 113.5   | 10.1%        | 26.3%  | 60.7%    | 113.5   | 90.0    | 79.6    |
| Brent (USD/bbl.)        | 120.3   | 11.4%        | 27.8%  | 63.3%    | 112.9   | 93.7    | 84.4    |
| Gás natural (USD/MMBtu) | 5.48    | 12.6%        | 22.5%  | 40.2%    | 5.5     | 5.1     | 3.9     |
| Metais                  |         |              |        |          |         |         |         |
| Ouro (USD/ onça troy)   | 1,958.4 | 1.5%         | 3.8%   | 13.4%    | 1,959.9 | 1,992.6 | 2,012.9 |
| Prata (USD/ onça troy)  | 25.5    | 2.2%         | 6.5%   | 1.9%     | 25.7    | 26.2    | 26.4    |
| Cobre (USD/MT)          | 471.4   | -0.5%        | 5.1%   | 10.5%    | 471.4   | 468.9   | 470.8   |

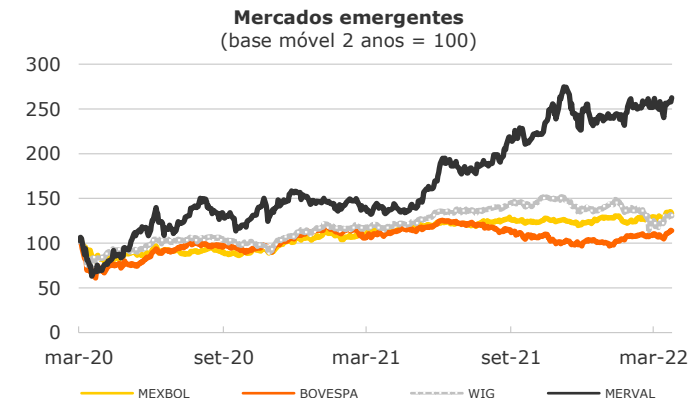
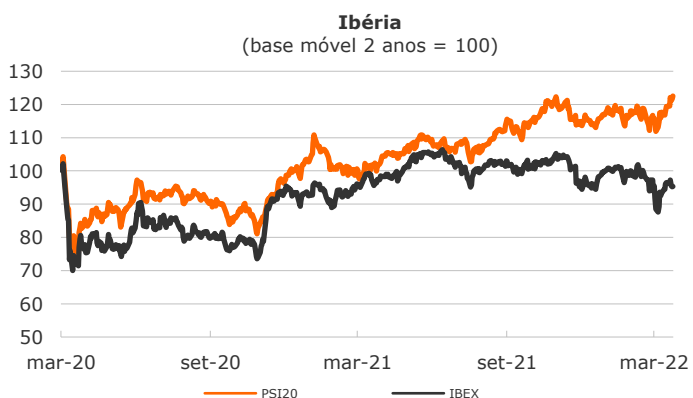
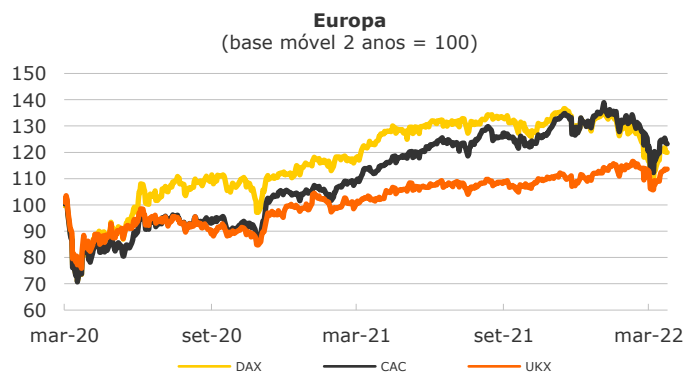
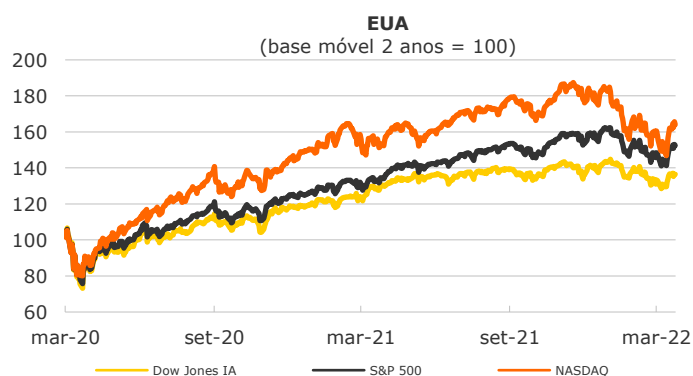
## Agricultura



|                   | 25-mar  | Variação (%) |        |        | Futuros |         |         |
|-------------------|---------|--------------|--------|--------|---------|---------|---------|
|                   |         | -7 dias      | -1 mês | -6 mês | 1 mês   | 1 ano   | 2 anos  |
| Milho (USD/bu.)   | 750.5   | 1.2%         | 14.4%  | 39.2%  | 750.5   | 667.0   | 668.0   |
| Trigo (USD/bu.)   | 1,084.8 | 2.0%         | 26.2%  | 47.0%  | 1,084.8 | 990.0   | 865.8   |
| Soja (USD/bu.)    | 1,702.3 | 2.1%         | 7.0%   | 32.5%  | 1,702.3 | 1,453.3 | 1,419.5 |
| Café (USD/lb.)    | 222.0   | 0.9%         | -7.0%  | 12.0%  | 222     | 216.6   | 216.6   |
| Açúcar (USD/lb.)  | 19.6    | 3.4%         | 11.3%  | 1.1%   | 19.6    | 19.5    | 17.8    |
| Algodão (USD/lb.) | 135.8   | 7.1%         | 14.5%  | 44.9%  | 135.8   | 106.9   | 86.3    |

**Mercado de Ações**
**Principais índices bolsistas**

| País       | Índice           | Valor<br>Actual | Máximo 12 meses |         | Mínimo 12 meses |         | Variação |          |        |
|------------|------------------|-----------------|-----------------|---------|-----------------|---------|----------|----------|--------|
|            |                  |                 | Data            | Nível   | Data            | Nível   | Semanal  | Homóloga | YTD    |
| Europa     |                  |                 |                 |         |                 |         |          |          |        |
| Alemanha   | DAX              | 14,304          | 18-nov          | 16,290  | 7-mar           | 12,439  | -1.0%    | -2.4%    | -10.2% |
| França     | CAC 40           | 6,564           | 5-jan           | 7,385   | 7-mar           | 5,756   | -1.1%    | 10.0%    | -8.5%  |
| Portugal   | PSI 20           | 5,846           | 25-mar          | 5,858   | 25-mar          | 4,730   | 2.6%     | 22.6%    | 4.8%   |
| Espanha    | IBEX 35          | 8,333           | 15-jun          | 9,311   | 7-mar           | 7,288   | -1.2%    | -1.1%    | -4.6%  |
| R. Unido   | FTSE 100         | 7,485           | 10-fev          | 7,687   | 25-mar          | 6,619   | 0.9%     | 12.0%    | 1.2%   |
| Zona Euro  | DJ EURO STOXX 50 | 3,859           | 18-nov          | 4,415   | 7-mar           | 3,387   | -1.1%    | 0.7%     | -10.2% |
| EUA        |                  |                 |                 |         |                 |         |          |          |        |
|            | S&P 500          | 4,515           | 4-jan           | 4,819   | 25-mar          | 3,854   | 0.9%     | 15.2%    | -5.5%  |
|            | Nasdaq Comp.     | 14,052          | 22-nov          | 16,212  | 14-mar          | 12,555  | 1.1%     | 8.3%     | -10.2% |
|            | Dow Jones        | 34,697          | 5-jan           | 36,953  | 25-mar          | 32,071  | -0.2%    | 6.4%     | -4.5%  |
| Ásia       |                  |                 |                 |         |                 |         |          |          |        |
| Japão      | Nikkei 225       | 28,150          | 14-set          | 30,796  | 9-mar           | 24,682  | 5.6%     | -3.5%    | -2.2%  |
| Singapura  | Straits Times    | 2,730           | 25-jun          | 3,316   | 28-jan          | 2,592   | 0.8%     | -10.2%   | -8.3%  |
| Hong-Kong  | Hang Seng        | 21,405          | 2-jun           | 29,491  | 15-mar          | 18,235  | 0.0%     | -24.5%   | -8.5%  |
| Emergentes |                  |                 |                 |         |                 |         |          |          |        |
| México     | Mexbol           | 55,068          | 24-mar          | 55,907  | 25-mar          | 46,373  | 1.3%     | 17.1%    | 3.4%   |
| Argentina  | Merval           | 91,759          | 9-nov           | 97,024  | 26-mar          | 46,121  | 2.4%     | 88.7%    | 9.9%   |
| Brasil     | Bovespa          | 118,711         | 7-jun           | 131,190 | 30-nov          | 100,075 | 3.0%     | 4.4%     | 13.3%  |
| Russia     | RTSC Index       | 830             | 26-out          | 1,934   | 24-fev          | 610     | -11.5%   | -41.5%   | -48.0% |
| Turquia    | SE100            | 2,176           | 17-dez          | 2,407   | 21-abr          | 1,309   | 1.5%     | 56.0%    | 17.1%  |





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.

Av. da Boavista, 1117 - 4100 - 129 PORTO  
Telef.: (+351) 22 207 50 00; Telefax: (+351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º 1269-067 LISBOA  
Telef.: (+351) 21 724 17 00; Telefax: (+351) 21 353 56 94

---