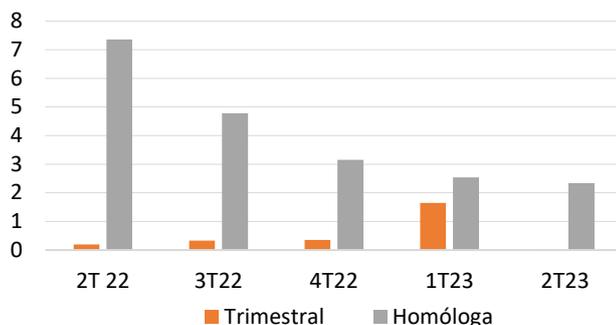


## Economia portuguesa

**INE confirma estagnação do PIB no 2T**, com a procura externa a contribuir negativamente, resultado de uma queda mais forte das exportações do que das importações, enquanto a procura interna contribuiu com 0,4 p.p.; o consumo privado registou melhor desempenho do que no 1T. Entretanto, o indicador de clima económico diminuiu em agosto para 1,4%, menos 1 décima face a julho, mês no qual também já havia caído 1 décima. Isto aconteceu pelo facto de os indicadores de confiança terem diminuído em todos os setores. Do lado dos consumidores, depois de ter recuperado 2,3 pontos em julho, o indicador de confiança agravou-se ligeiramente (0,7 pontos), para -21,6, embora longe dos valores mais extremos atingidos durante a pandemia (-41,6). Por sua vez, à semelhança do que aconteceu em junho, o volume de negócios no comércio a retalho cresceu 3,6% homólogo, estando 0,9% acima da média do 2T e quase 9% acima do nível pré-pandemia. Nos preços, a inflação registou um ligeiro aumento em agosto, para 3,7% (3,1% em julho), muito à boleia dos aumentos mensais de preços da energia e apesar da inflação subjacente continuar a trajetória de descida.

### Portugal: PIB

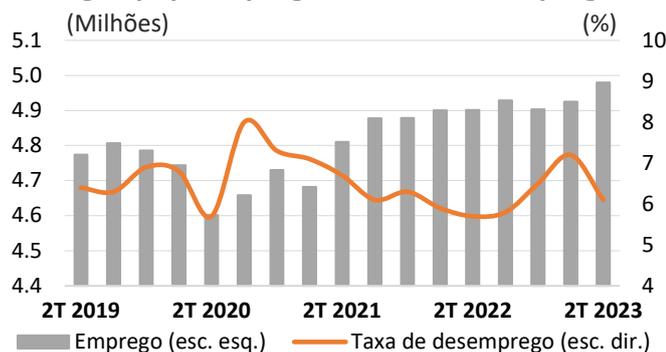
Variação (%)



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

**A taxa de desemprego dá sinais positivos no 2T e terá estabilizado no início do 3T.** Mais concretamente, a taxa de desemprego diminuiu de 7,2% no 1T para 6,1% no 2T, mas, ainda assim, acima do registado no trimestre homólogo (5,7%). Por sua vez, a população empregada aumentou 1,6% homólogo, atingindo o nível mais elevado desde o 2T 2009, apoiada pelo alojamento & restauração, atividades administrativas & serviços de apoio e construção. Ainda assim, outros dados oferecem sinais mais negativos, nomeadamente o aumento mais expressivo dos contratos temporários. Neste período, a remuneração bruta mensal média aumentou 6,7% homólogo, para 1.539 euros. Entretanto, em julho, a taxa de desemprego estabilizou nos 6,3% pelo segundo mês consecutivo, e a população empregada manteve um registo positivo face ao período homólogo, apesar da desaceleração (1,0%).

### Portugal: pop. empregada e taxa desemprego



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

**A balança corrente entrou em território positivo no primeiro semestre do ano.** Mais concretamente, registou um excedente de 578 milhões de euros (equivalente a 0,4% do PIB), uma melhoria de mais de 4.300 milhões de euros face ao período homólogo. Grande parte desta melhoria é explicada pelo aumento do excedente registado na balança de serviços (+3.808 milhões de euros), quer por via dos serviços relacionados com o turismo (+1.942 milhões de euros), quer explicado pelos outros serviços (+1.866 milhões de euros). De igual modo, a balança comercial também registou um comportamento positivo, com uma melhoria de 531 milhões de euros, para um défice superior a 11.720 milhões de euros, com as exportações a crescerem mais do que as importações de bens (3,3% e 1,4% homólogo, respetivamente).

**O excedente orçamental foi de 1,4% até julho** (excluindo a transferência do Fundo de Pensões do Pessoal da Caixa Geral de Depósitos para a Caixa Geral de Aposentações, sem impacto na ótica oficial), com a receita a aumentar 8,6% homólogo e a despesa 5,9%. Por um lado, a receita fiscal e contributiva explica cerca de 94% do aumento da receita total, enquanto as transferências correntes (com a atualização intercalar das pensões e o aumento do número de pensionistas), a despesa com pessoal e a aquisição de bens & serviços explicam, em larga medida, o aumento da despesa.

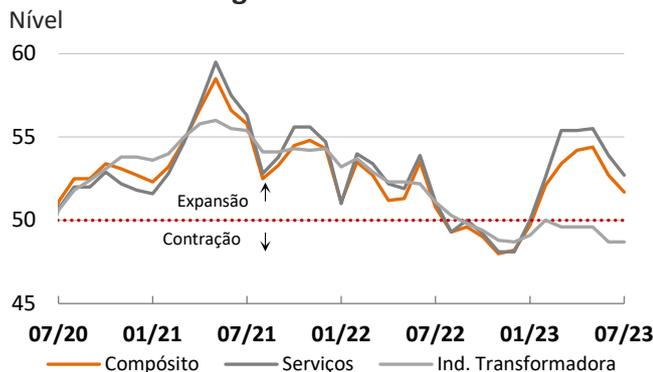
**A carteira de crédito ao sector privado não financeiro caiu em julho pelo quarto mês consecutivo**, -1,4% homólogo, colocando o valor mensal no nível mais baixo desde fevereiro de 2022. O destaque vai para a carteira de crédito à habitação (-0,3% homólogo), com a primeira queda homóloga desde junho 2020, explicada pela queda das novas operações (-23,9% no acumulado dos primeiros 7 meses) e amortizações antecipadas (+55,7% até julho face ao período homólogo). De igual modo, a taxa de juro implícita nos contratos de crédito à habitação aumentou para 3,88% em julho, o valor mais alto desde abril de 2009 e com impacto no aumento da prestação média mensal, para 370 euros (+106 euros homólogo). Por sua vez, a carteira de crédito ao consumo aumentou 2,8% e a das empresas caiu 3,6%, com as novas operações a caírem nos segmentos (-2,4% e -8,1%, respetivamente). Por fim, o rácio de endividamento do sector não financeiro diminuiu no 2T face ao trimestre homólogo (-29,4 p.p.), para 320,7% do PIB, o valor mais baixo desde o 1T 2008. Esta redução homóloga é justificada pelo sector público e privado: -11,8 p.p. para 144,8% e -17,7 p.p. para 175,4%, respetivamente. Enquanto o rácio do sector público não financeiro é o mais baixo desde o 4T 2011, no caso do sector privado é o valor mais baixo da série histórica (que começa no final de 2007).

## Economia internacional

**Os dados sobre o crescimento global no 2T foram, de um modo geral, bastante positivos.** Entre as principais economias que publicaram o PIB, verificou-se um maior ritmo de crescimento. Assim, o Japão cresceu 1,5% em cadeia vs. os 0,9% anterior; o Reino Unido, 0,2% vs. 0,1%; a Zona Euro, 0,3% vs. 0,0%; EUA, 0,5% vs. 0,5%; Turquia, 3,5% vs. -0,1%; e o México, 0,8% vs. 1,0%. A grande desilusão foi a China, que registou um abrandamento substancial (0,8% vs. 2,2%), o que faz perder as esperanças de recuperação após a sua abertura.

**No entanto, durante o verão, as perspetivas de crescimento global pioraram.** Vários elementos contribuíram para esta deterioração das expectativas. Para além do já referido abrandamento na China, verificam-se problemas no seu setor imobiliário, que geraram vários episódios de instabilidade financeira no período do verão. Além do mais, os principais bancos centrais, embora reconheçam que as taxas de juro já se encontram em território de contração, continuam firmes no seu discurso de manter as taxas de juro elevadas durante mais tempo (*high for longer*). Também não ajudou que o crescimento do PIB na Zona Euro se mantivesse sustentado, em grande parte, por fatores transitórios. Este menor otimismo refletiu-se no PMI mundial, que caiu para 51,7 em julho (52,7 anteriormente), devido ao abrandamento previsto no setor dos serviços (51,0 vs. 52,3), num contexto de debilidade no setor da indústria transformadora (manteve-se em 48,7, o nível mais baixo do ano). Além do mais, as quedas registadas em agosto por este índice nas principais economias antecipam uma nova descida do índice global.

### Indicadores PMI globais

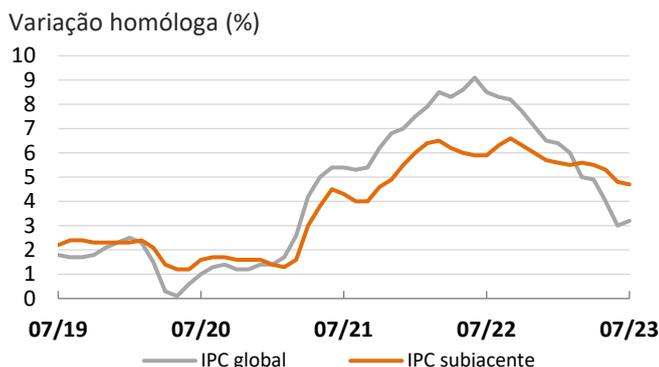


Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Markit.

**As perspetivas para a Zona Euro deterioram-se substancialmente.** A Zona Euro registou um crescimento trimestral de 0,3% no 2T, após ter estagnado no 1T (revisto em alta de -0,1%). No entanto, este resultado é explicado pelo forte crescimento em França (0,5% vs. 0,1% no 1T), impulsionado pela entrega de um navio que impulsionou as exportações, e pela volatilidade dos dados da Irlanda (+3,3% vs. -2,8%). Excluindo estes dois elementos, a Zona Euro não teria crescido praticamente nada, uma vez que Itália caiu 0,3% (+0,6% anteriormente) e a Alemanha estagnou, após dois trimestres de queda. As dúvidas sobre a evolução da economia da Zona Euro refletem-se na evolução dos principais indicadores de clima empresarial, sendo a Alemanha o país que suscita mais dúvidas. Assim, em agosto, o PMI compósito para a Zona Euro desceu pelo quarto mês consecutivo (47,0 vs. 48,6), enquanto o índice de sentimento económico da Comissão Europeia caiu 1,2 pontos, para 93,3, o valor mais baixo desde novembro de 2020. Relativamente à Alemanha, o Ifo caiu em agosto pelo quarto mês consecutivo, atingindo o valor mais baixo desde outubro de 2022 (85,7 vs. 87,4 em julho). A debilidade que se antecipa para a Zona Euro exige uma revisão em baixa das nossas previsões de crescimento para a região, atualmente em 0,7% em 2023 e 1,0% em 2024. Neste contexto de debilidade económica, continuam a verificar-se indícios de uma desinflação gradual, mas sustentada: em agosto, a inflação global manteve-se inalterada em 5,3% (devido a um contributo menos negativo da energia, uma vez que todas as outras componentes diminuíram); enquanto a inflação subjacente (sem energia, nem alimentos) caiu 0,2 p.p., para 5,3% (ver [Nota Breve](#)).

**Sinais mistos na economia dos EUA em relação ao 3T.** Os indicadores económicos publicados durante o mês de agosto deram sinais contraditórios sobre o ritmo de crescimento económico dos EUA. Por um lado, o mercado laboral continuou a normalizar e o número de ofertas de emprego situou-se em 8,8 milhões em julho, face aos 9,2 do mês anterior (revisto em baixa em 0,4 milhões). De igual modo, a criação de emprego, de acordo com o inquérito ADP, situou-se em 177.000 postos de trabalho em agosto, um ritmo mais normal do que os 272.000 em média entre janeiro e julho. Na mesma linha, o PMI compósito para agosto desceu de 52 para 50,4, ainda um pouco acima do limiar entre

### EUA: IPC



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bureau of Labor Statistics.

o território de expansão e de contração. Por outro lado, o mercado imobiliário está a mostrar sinais de resistência, com aumentos no número de transações (as vendas de novas habitações subiram em julho de 684.000 para 714.000, um nível superior à média de 649.000 desde janeiro de 2022), apesar da resistência dos preços à descida. De acordo com o modelo Nowcasting da Reserva Federal de Atlanta, o PIB dos EUA poderá crescer perto de 6% em cadeia anualizado no 3T, um valor bastante expressivo e claramente acima do consenso dos analistas e das nossas próprias previsões.

**Os indicadores do clima económico refletem a debilidade da economia chinesa.** O PMI oficial da indústria transformadora situou-se nos 49,7 pontos em agosto, uma ligeira recuperação em relação a julho (+0,4 pontos). Entretanto, o PMI não-industrial caiu para 51,0 pontos (vs. 51,5 no mês anterior), e registou uma queda nos serviços para o valor mais baixo desde a reabertura no 1T de 2023 (50,5 vs. 51,5). O índice de construção subiu 2,6 pontos em relação ao mês anterior, para 53,8, o que pode refletir um aumento do investimento público em infraestruturas, num ambiente em que o gigante asiático enfrenta inúmeros fatores adversos, como a queda da procura externa e os receios de uma "aterragem forçada" no setor imobiliário.

**Os indicadores de clima empresarial para a economia espanhola preveem um abrandamento da atividade.** Em agosto, o índice PMI para a indústria transformadora deteriorou-se significativamente, devido à queda das encomendas, e situou-se em 46,5 pontos, 1,3 pontos abaixo do valor do mês de julho e muito abaixo do limiar que assinala crescimento (50 pontos). Esta leitura sugere que o ritmo de contração da atividade industrial se intensificou face aos meses anteriores. Enquanto se aguarda pelo valor de agosto, o indicador do setor dos serviços diminuiu já 0,6 pontos, para 52,8 em julho. Isto sugere que a atividade no setor continua a crescer, embora a um ritmo mais lento. Também em julho, as vendas a retalho cresceram 0,2% mensal e 7,3% em termos homólogos, com avanços praticamente generalizados entre todas as subcomponentes. Relativamente à produção industrial, esta diminuiu 1,0% em cadeia em junho (-3,0% homólogo), com decréscimos mensais em todos os setores, exceto nos bens intermédios. No conjunto do 2T, a produção industrial caiu 1,1% face ao 1T do ano.

## Mercados financeiros

**Volatilidade nos mercados bolsistas internacionais em agosto, que abranda no final do mês.** Os ativos de risco sofreram durante o mês como consequência da retoma das expectativas em relação às taxas de juro dos EUA e da debilidade da procura chinesa. A rentabilidade das taxas de juro soberanas dos EUA a 10 anos atingiu um máximo de 16 anos, de 4,34% em meados do mês, embora esta tendência se tenha invertido acentuadamente na última semana, uma vez que os últimos dados relativos ao PIB, ao mercado laboral e aos preços continuam a apontar para um ciclo económico dinâmico, mas não isento de riscos. Deste modo, as taxas a 10 anos revelaram uma descida de 13 p.b. durante a semana, deixando a subida de agosto em apenas 15 p.b.. Na Zona Euro, onde os sinais de debilidade do ciclo económico foram mais pronunciados ao longo de todo o mês, os índices de referência de longo prazo terminaram a semana cedendo cerca de 10 p.b.. As bolsas ocidentais, por outro lado, tiveram um bom desempenho semanal, especialmente nos EUA. Este facto disfarça o fecho de mês que, no entanto, continua negativo. As bolsas chinesas também recuperaram durante a semana, embora não tenha sido o suficiente para que os seus resultados de fim de mês ganhassem destaque (CSI300 -6,2%, Hang Sen -8,5%). Relativamente às divisas, o dólar também se movimentou em função das expectativas das taxas, neste caso com correlação direta, revelando uma forte valorização desde meados de julho, embora nas últimas sessões este movimento tenha perdido alguma força. Por último, no mercado de matérias-primas, é de salientar a volatilidade do preço do gás natural durante o mês, com a referência europeia TTF a subir 23,5% desde julho, devido aos receios quanto à oferta no outono, decorrentes da ameaça de greve de um grande produtor australiano. O preço do crude também se tem revelado bastante volátil, com o Brent a subir quase 3,0% na última semana, para mais de 86 dólares, sofrendo o impacto dos baixos níveis de inventários nos EUA e da decisão da Arábia Saudita de prolongar os cortes até, pelo menos, outubro.

**Os bancos centrais enfrentam um final de ciclo de subidas de preços marcado pela incerteza.** Os presidentes dos principais bancos centrais do mundo participaram na reunião regular de finais de agosto em Jackson Hole e, nos discursos, reiteraram o seu compromisso de restaurar a estabilidade dos preços e de repor a inflação nos 2%. Para o efeito, tanto Jerome Powell, como Christine Lagarde foram firmes na sua intenção de manter a política monetária restritiva durante um longo período de tempo, embora tenham sido um pouco mais hesitantes quanto à necessidade de novas subidas das taxas de juro. O facto de a inflação continuar a abrandar, embora a partir de níveis elevados, e de os indicadores de atividade terem enfraquecido significativamente, em particular na Europa, fez com que as expectativas dos mercados financeiros de novas subidas das taxas nas próximas reuniões abrandassem. No caso da Zona Euro, a probabilidade de se verificar uma subida das taxas de juro no resto do ano encerrou o mês de agosto em torno dos 60%, face aos quase 100% registados em meados de julho, enquanto nos EUA as probabilidades se mantêm abaixo dos 50%.

		31-8-23	25-8-23	Var. semanal	Acumulado 2023	Var. Homóloga
<b>Taxas</b>		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,80	3,79	1	166	308
	EUA (Libor)	5,67	5,67	+0	90	253
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	4,10	4,05	+6	81	225
	Alemanha	2,47	2,56	-9	3	91
Taxas 10 anos	EUA	4,11	4,24	-13	24	86
	Espanha	3,48	3,59	-11	-4	72
	Portugal	3,19	3,28	-8	-24	54
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	102	103	-1	-7	-19
	Portugal	73	71	1	-27	-37
<b>Mercado de Ações</b>		(percentagem)				
S&P 500		4.508	4.406	2,3%	17,4%	13,6%
Euro Stoxx 50		4.297	4.236	1,4%	13,3%	24,3%
IBEX 35		9.506	9.339	1,8%	14,3%	21,8%
PSI 20		6.174	6.121	0,9%	7,8%	3,6%
MSCI emergentes		980	971	1,0%	2,5%	0,4%
<b>Câmbios</b>		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,084	1,080	0,4%	1,3%	9,0%
EUR/GBP	libras por euro	0,856	0,858	-0,3%	-3,4%	-0,7%
USD/CNY	yuan por dólar	7,259	7,287	-0,4%	5,2%	5,1%
USD/MXN	pesos por dólar	17,038	16,748	1,7%	-12,6%	-15,6%
<b>Matérias-Primas</b>		(percentagem)				
Índice global		106,0	105,5	0,5%	-6,0%	-11,2%
Brent a um mês	\$/barril	86,9	84,5	2,8%	1,1%	-6,0%
Gas n. a um mês	€/MWh	35,0	34,8	0,7%	-54,1%	-85,6%

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

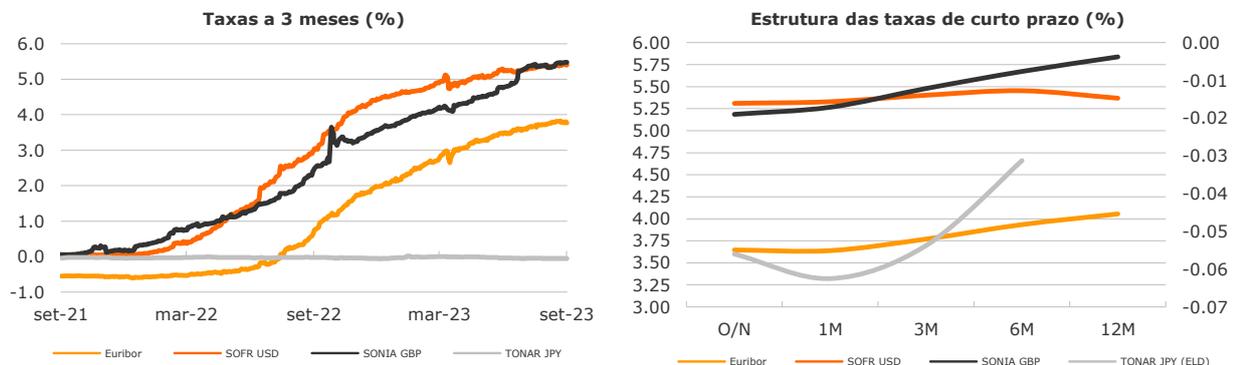
### Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	3T 2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024
BCE	4.25%	27 Jul 23 (+25 bp)	14-set	+25 p.b.	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
Fed*	5.50%	26 Jul 23 (+25 bp)	20-set	+0 p.b.	5.50%	5.75%	5.50%	5.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	22-set	-	-	-	-	-
BoE	5.25%	03 Ago 23 (+25 bp)	21-set	-	-	-	-	-
SNB***	1.75%	23 Jun 23 (+25 bp)	21-set	-	-	-	-	-

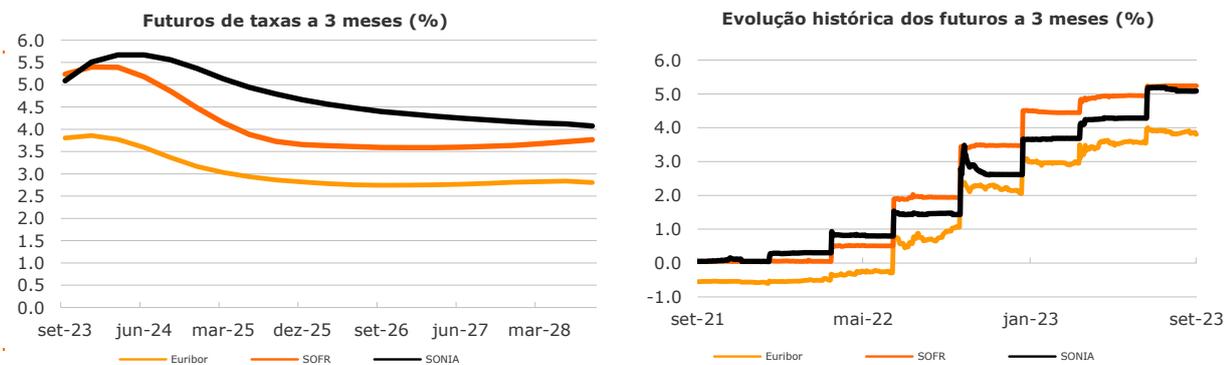
\* Limite superior do intervalo. \*\* A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

### Taxas de curto-prazo



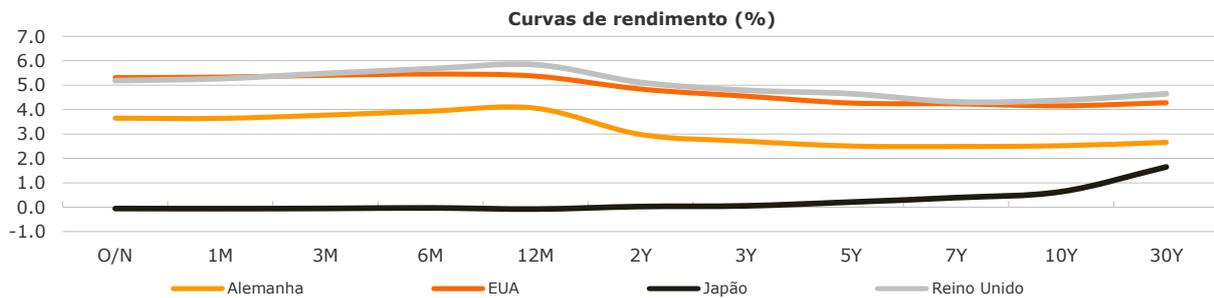
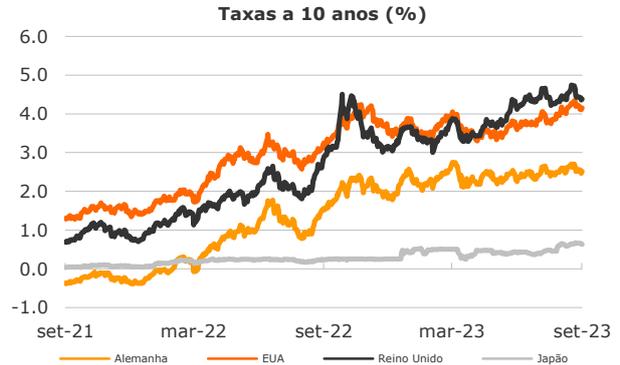
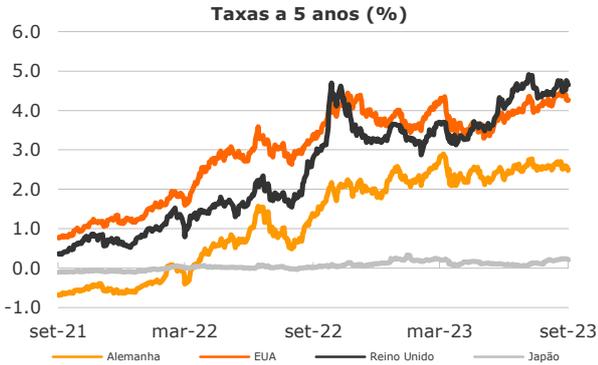
### Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

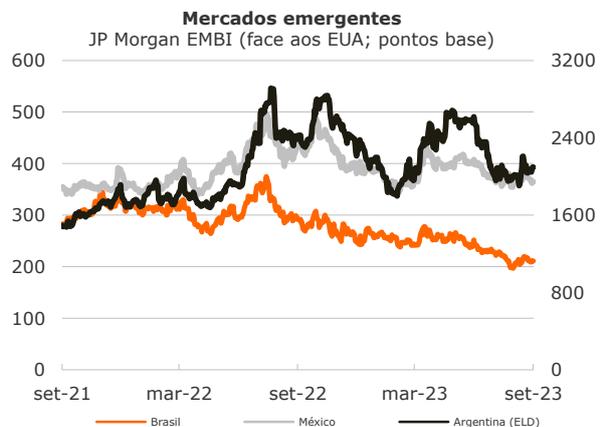
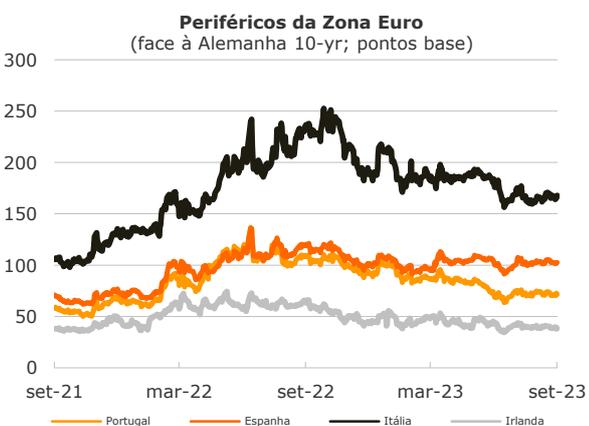
Dívida Pública

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	2.98%	-8.6	4.84%	-6.3	5.11%	5.4	2.98%	-8.0
5 anos	2.51%	-8.1	4.27%	5.4	4.65%	17.1	2.94%	-9.2
10 anos	2.52%	-4.0	4.15%	13.0	4.38%	-2.0	3.23%	-5.9
30 anos	2.65%	1.3	4.28%	18.9	4.65%	11.7	3.74%	2.2

Spreads



Fonte: Bloomberg

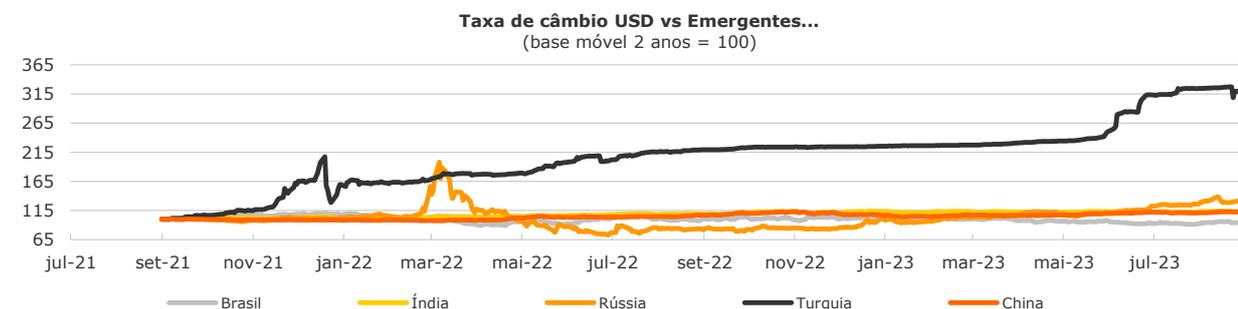
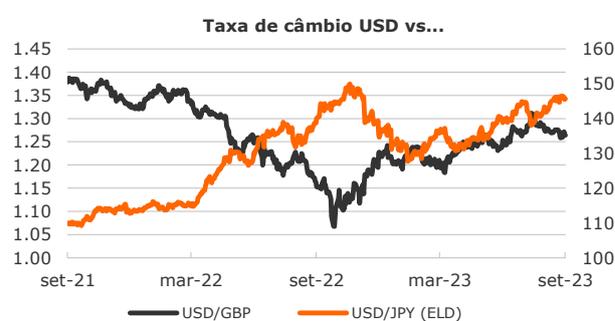
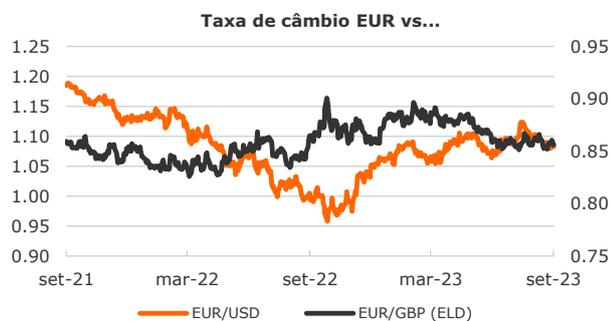
## Mercado Cambial

### Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
<b>EUR vs...</b>									
	<b>USD</b>	E.U.A.	1.0838	0.30%	-1.31%	1.09%	8.97%	1.13	0.95
	<b>GBP</b>	R.U.	0.856	-0.21%	-0.38%	-3.26%	-0.59%	0.93	0.85
	<b>CHF</b>	Suiça	0.96	0.07%	-0.44%	-3.11%	-2.05%	1.01	0.94
<b>USD vs...</b>									
	<b>GBP</b>	R.U.	1.26	0.48%	-0.93%	4.50%	9.61%	1.31	1.04
	<b>JPY</b>	Japão	145.62	-0.51%	1.56%	11.15%	3.98%	151.95	127.23
<b>Emergentes</b>									
	<b>CNY</b>	China	7.26	-0.45%	1.10%	5.17%	5.05%	7.33	6.69
	<b>BRL</b>	Brasil	4.92	0.99%	2.69%	-6.95%	-5.99%	5.53	4.70

### Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
<b>EUR</b>	100.3	-0.13%	-0.33%	1.32%	5.31%	101.64	94.74
<b>USD</b>	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



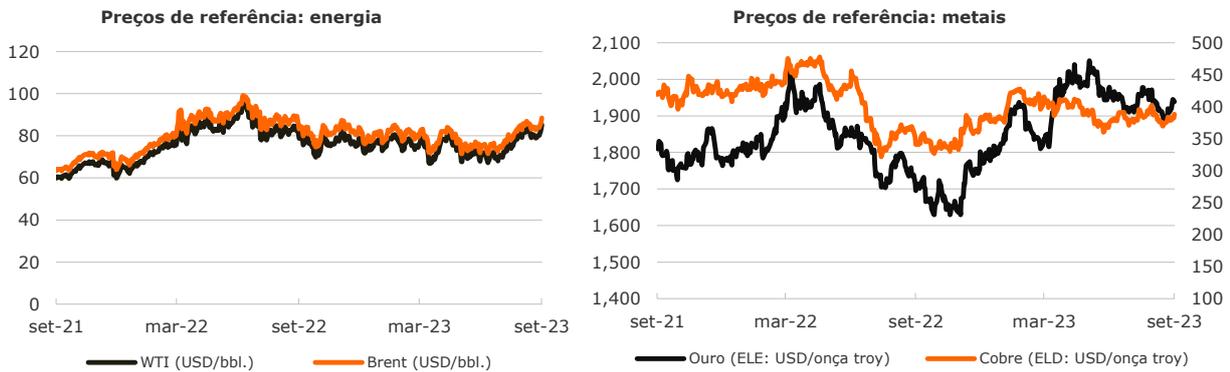
### Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
<b>Taxa spot</b>	1.083	0.857	7.453	11.474	0.957	145.620	0.884	1.264
Tx. forward 1M	1.084	0.858	7.451	11.479	0.955	144.923	0.881	1.264
Tx. forward 3M	1.088	0.860	7.446	11.495	0.952	143.525	0.875	1.264
Tx. forward 12M	1.103	0.874	7.425	11.599	0.938	137.480	0.851	1.262
Tx. forward 5Y	1.159	0.936	-	12.187	0.888	117.579	0.767	-

Fonte: Bloomberg

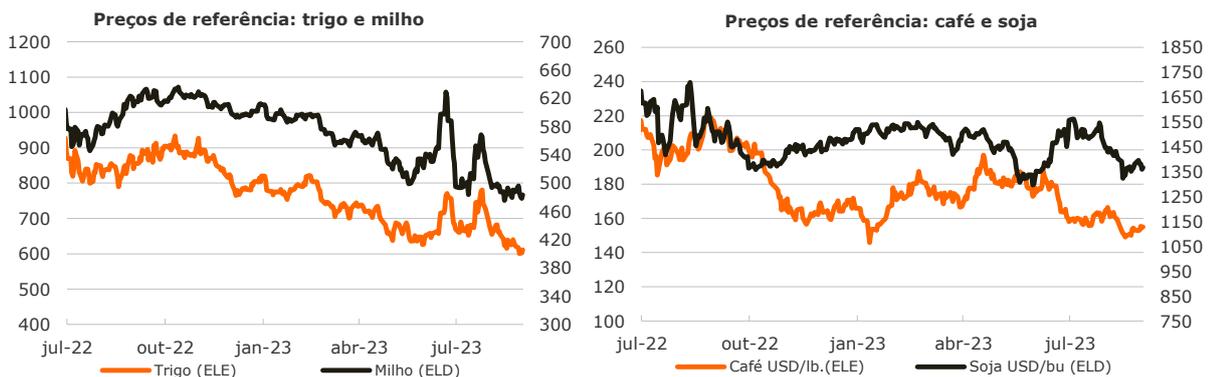
Commodities

Energia & metais



	1-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
<b>Energia</b>							
WTI (USD/bbl.)	85.3	6.9%	5.5%	11.9%	84.6	78.3	72.6
Brent (USD/bbl.)	88.4	5.3%	4.6%	8.8%	87.0	81.6	77.5
Gás natural (EUR/MWh)	31.90	-6.2%	15.2%	-33.5%	3.2	3.4	3.8
<b>Metais</b>							
Ouro (USD/ onça troy)	1,938.4	1.5%	-0.3%	14.4%	1,948.4	2,043.4	2,109.6
Prata (USD/ onça troy)	24.2	0.4%	0.2%	36.3%	24.4	25.9	26.7
Cobre (USD/MT)	388.4	2.6%	-1.2%	-6.5%	386.8	388.4	389.7

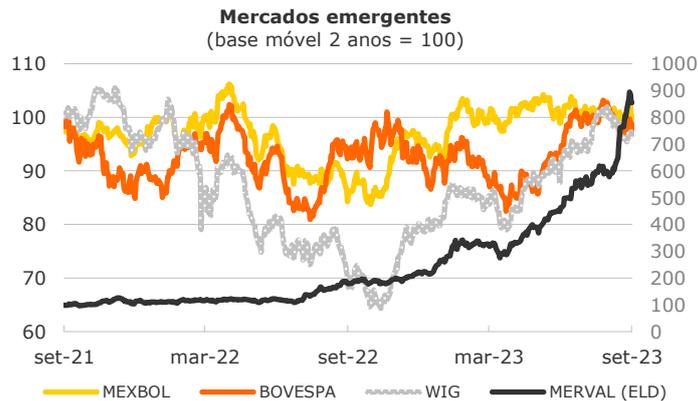
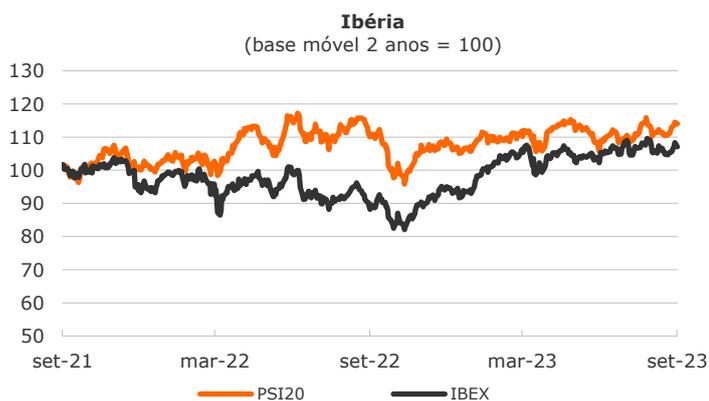
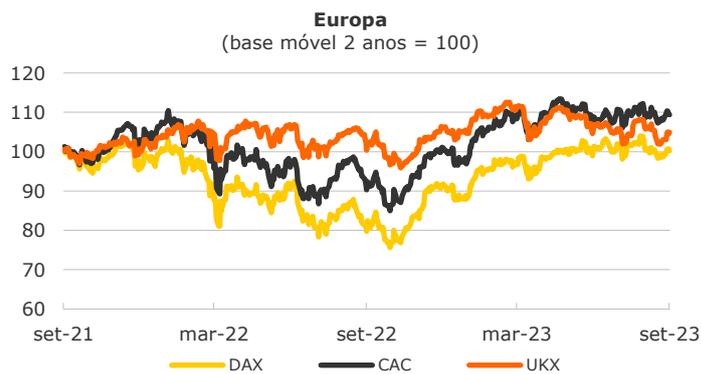
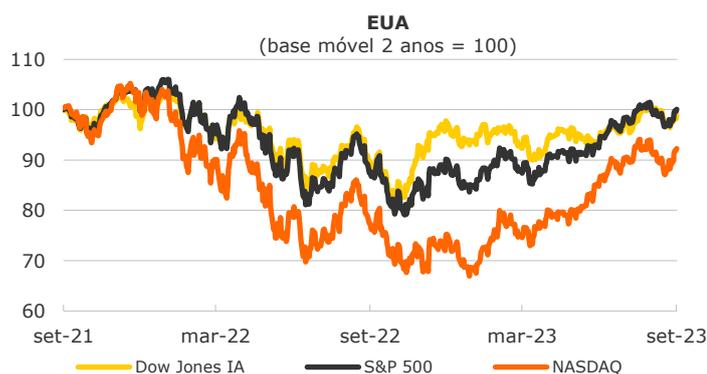
Agricultura



	1-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	483.5	-0.9%	-4.7%	-15.1%	467.0	507.0	522.0
Trigo (USD/bu.)	611.3	-1.7%	-9.9%	-18.0%	583.0	672.0	672.0
Soja (USD/bu.)	1,367.0	-1.0%	-5.5%	-9.1%	1,375.3	1,320.3	1,285.0
Café (USD/lb.)	155.0	1.2%	-5.7%	-13.0%	152.7	158.0	162.2
Açúcar (USD/lb.)	25.5	2.6%	4.5%	28.2%	23.2	23.2	19.7
Algodão (USD/lb.)	89.2	2.2%	3.5%	4.6%	81.6	87.6	80.3

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

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
<b>Europa</b>									
Alemanha	DAX	15,851	31-jul	16,529	28-set	11,863	1.5%	25.7%	14.0%
França	CAC 40	7,300	24-abr	7,581	29-set	5,628	1.1%	21.1%	12.9%
Portugal	PSI 20	6,180	26-jul	6,274	13-out	5,129	0.9%	3.6%	7.9%
Espanha	IBEX 35	9,460	28-jul	9,742	13-out	7,190	1.4%	21.3%	15.1%
R. Unido	FTSE 100	7,465	16-fev	8,047	13-out	6,708	1.9%	4.5%	0.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,291	31-jul	4,492	29-set	3,250	1.3%	24.1%	13.1%
<b>EUA</b>									
	S&P 500	4,522	27-jul	4,607	13-out	3,492	2.7%	14.1%	17.9%
	Nasdaq Comp.	14,082	19-jul	14,447	13-out	10,089	3.6%	19.5%	34.5%
	Dow Jones	34,934	1-ago	35,679	13-out	28,661	1.7%	10.4%	5.4%
<b>Ásia</b>									
Japão	Nikkei 225	32,711	19-jun	33,773	3-out	25,622	3.4%	18.3%	25.4%
Singapura	Straits Times	2,564	1-ago	2,668	30-set	2,135	1.8%	6.4%	14.6%
Hong-Kong	Hang Seng	18,382	27-jan	22,701	31-out	14,597	0.9%	-6.2%	-7.1%
<b>Emergentes</b>									
México	Mexbol	53,381	10-mai	55,627	1-set	44,519	0.4%	17.6%	10.1%
Argentina	Merval	653,603	29-ago	690,782	1-set	134,329	3.6%	379.5%	223.4%
Brasil	Bovespa	117,252	25-jul	123,010	23-mar	96,997	1.2%	6.2%	6.9%
Rússia	RTSC Index	1,057	13-set	1,300	17-fev	900	1.3%	-17.4%	8.9%
Turquia	SE100	8,058	1-set	8,061	29-set	3,049	7.6%	156.4%	46.3%



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 - 7º, 1049-053 LISBOA  
Telef.: (+351) 21 724 17 00

---