

## O Médio Oriente deixa uma marca «furiosa» nos mercados financeiros

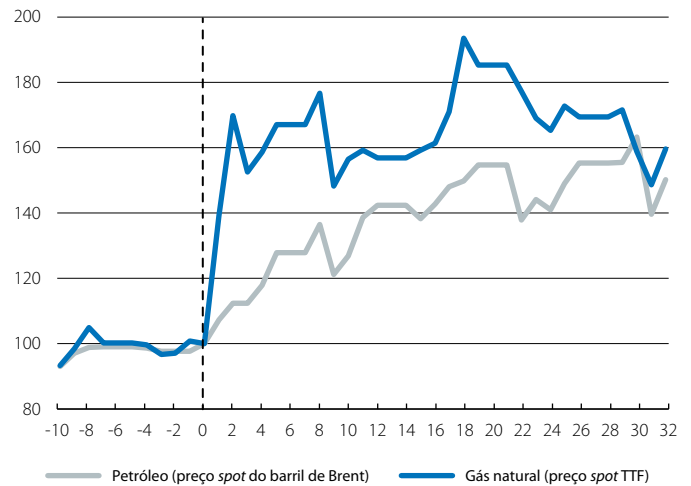
**A incerteza geopolítica marca o ritmo dos mercados.** O mês de março foi marcado por um aumento acentuado da volatilidade nos mercados financeiros mundiais, tendo como principal catalisador o conflito no Médio Oriente. A guerra gerou uma acentuada aversão ao risco, traduzida em quedas dos mercados bolsistas, picos de volatilidade, movimentos para ativos de refúgio e um forte aumento dos preços da energia e de outras matérias-primas. Estes preços mais elevados da energia, por sua vez, levaram a um aumento das expectativas de inflação a curto prazo, o que resultou num ajustamento significativo das expectativas de política monetária e num aumento das taxas de juro soberanas. Perante um contexto de grande incerteza quanto à duração e intensidade do conflito, os mercados reagiram de forma muito sensível a um fluxo constante de notícias, como declarações políticas, episódios de escalada militar (ataques israelitas a instalações energéticas ou envolvimento de atores regionais como os Houthis) e oscilações na retórica dos líderes internacionais. O tom geral dos mercados era de fragilidade e de sentimento instável. A persistência dos riscos geopolíticos e a incerteza quanto ao impacto do conflito fizeram com que, no início de abril, os mercados assistissem a algumas sessões de recuperação (encorajados pelas expectativas de um abrandamento das tensões e pelo anúncio de um cessar-fogo) e a novos dias de aversão ao risco (entre os receios de uma nova escalada militar).

**A energia torna-se significativamente mais cara.** O canal mais imediato de transmissão do conflito nos mercados financeiros foi o das matérias-primas energéticas. O Médio Oriente é um ponto crítico tanto para a produção como para o transporte global de hidrocarbonetos, com um papel particularmente importante para o Estreito de Ormuz, através do qual transitam cerca de 20% do crude e do gás natural mundiais, gerando fortes tensões nas expectativas de abastecimento. Assim, o preço do petróleo Brent registou uma recuperação muito acentuada, subindo mais de 60% desde o início do conflito e atingindo, em alguns momentos, níveis próximos dos 120 dólares por barril, o valor mais elevado desde 2022, após a invasão da Ucrânia. Por sua vez, o gás TTF na Europa também registou um aumento significativo, com aumentos superiores a 70% e picos de pouco mais de 60 euros/MWh nas horas de ponta. No final de março, os mercados de futuros continuavam a incorporar um cenário de preços estruturalmente mais elevados do que antes do conflito, com estimativas para o final do ano próximas dos 80 dólares por barril para o Brent e dos 50 euros/MWh para o gás, claramente acima dos níveis anteriores (68 dólares e 32 euros/MWh, respetivamente).

O aumento dos preços da energia repercutiu-se igualmente nos produtos derivados. Nos Estados Unidos, o preço da gasolina subiu para 4 dólares por galão, um aumento de quase 35% num só mês. Outros derivados, como os adubos, especialmente a ureia proveniente do Médio Oriente, também registaram fortes aumentos, que chegaram a atingir os 55%, o que poderá ter novas implicações para os preços agrícolas nos próximos trimestres. No caso de outras matérias-primas, a tensão foi mais moderada. Os metais industriais, como o alumínio, registaram aumentos mais contidos (cerca de 10%), enquanto os produtos agrícolas subiram menos de 5%. Os metais preciosos apresentaram uma queda de cerca de 10%, num movimento que reflete tanto a valorização do dólar

### Matérias-primas

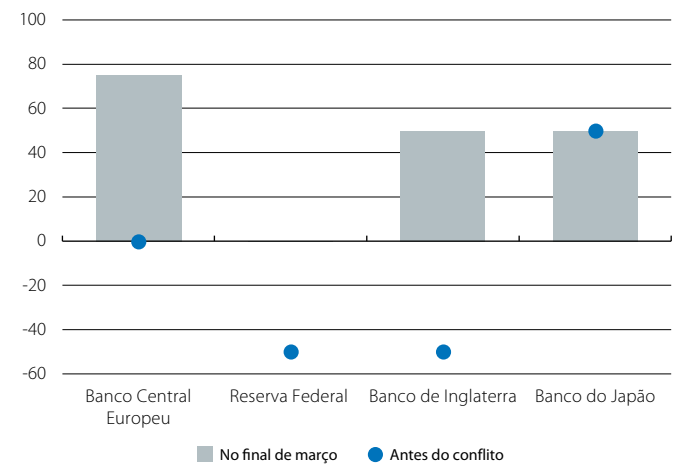
Índice (100 = dia 0 do conflito)



Fonte: BPI Research, com base em dados da Bloomberg.

### Variação das taxas de juro oficiais descontadas para 2026

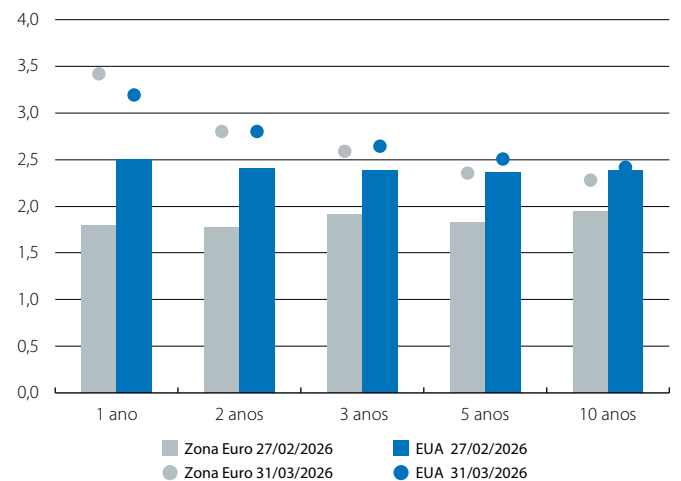
(p. b.)



Fonte: BPI Research, com base em dados da Bloomberg.

### Expectativas de inflação

Variação homóloga (%)



Nota: Expectativas de inflação cotadas através dos swaps de inflação.  
Fonte: BPI Research, com base em dados da Bloomberg e Refinitiv Eikon.

como alguma correção do ouro e da prata após o forte rally do ano passado.

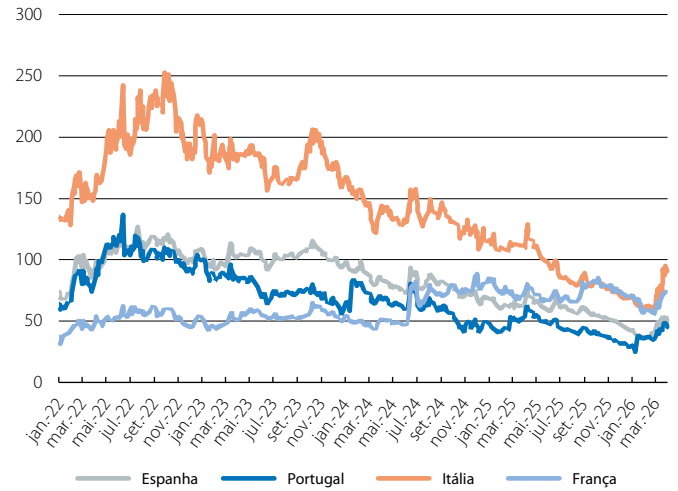
**Os mercados preveem bancos centrais mais restritivos.** O BCE manteve as taxas de juro inalteradas em 2,00% na reunião de março, mas reconheceu explicitamente os riscos inflacionistas decorrentes dos aumentos dos preços da energia relacionados com os conflitos. A instituição adotou, assim, um tom mais *hawkish*, e apontou para a possibilidade de uma maior restritividade da política monetária, caso se observe uma repercussão significativa dos custos da energia no conjunto do cabaz de preços. O BCE salientou que parte de uma posição neutra, o que lhe dá margem de manobra, e reiterou a sua abordagem dependente dos dados. Consequentemente, no final de março, os mercados começaram a descontar três subidas ao longo de 2026 (taxa *depo* em 2,75%), em comparação com a expectativa de estabilidade que prevalecia no início do ano. Este ajustamento repercutiu-se nas taxas de juro interbancárias, com a Euribor a 12 meses a subir 60 p. b. para 2,9%, o nível mais elevado desde setembro de 2024.

Por sua vez, nos EUA, a Fed adotou uma abordagem mais cautelosa ao conflito. Embora reconhecendo os riscos associados ao aumento dos preços da energia, considerou prematuro avaliar o seu impacto macroeconómico e optou por centrar a sua comunicação no equilíbrio dos riscos internos. Nomeadamente, a Fed estava preocupada com a evolução da inflação dos bens, afetada pelas tarifas, e com os sinais de fraqueza no mercado de trabalho. O seu presidente, Jerome Powell, indicou que, em princípio, estariam dispostos a «olhar para além» de um choque energético temporário, desde que as expectativas de inflação a longo prazo permaneçam bem ancoradas. Contudo, o tom geral foi cauteloso e evitou comprometer-se com uma trajetória específica para as taxas. Os mercados fizeram uma leitura *hawkish* das mensagens e adiaram o próximo corte de taxas para meados de 2027, depois de o impacto do *choque* energético se ter dissipado, antecipando assim uma Fed em pausa em 2026. A inversão das expectativas alargou-se a outras economias. No Reino Unido, a mudança foi particularmente notória, com os investidores a passarem da antecipação de dois cortes nas taxas para o desconto de duas a três subidas das taxas em 2026. Entretanto, no Japão, reforçaram-se as expectativas de pelo menos duas subidas das taxas de juro.

**As yields soberanas refletem os riscos de inflação e a reviravolta nas expectativas da política monetária.** Os mercados de dívida soberana refletiram claramente o impacto combinado do aumento dos preços da energia e das expectativas de uma política monetária mais restritiva. Em termos globais, as taxas de juro subiram significativamente, com movimentos particularmente notáveis no segmento curto do intervalo. Na Alemanha e nos EUA, as taxas de curto prazo subiram cerca de 60 e 40 p. b., respetivamente, em março. Os prémios de risco na periferia da Zona Euro também se tornaram mais restritivos, sobretudo em Itália (dada a maior dependência energética do país), mas os seus níveis mantiveram-se contidos, em especial em Espanha e Portugal (que fecharam março em 50 p. b. e 45 p. b., respetivamente). É de salientar a recuperação das taxas de longo prazo nos EUA (também em cerca de 40 p. b.): embora as expectativas de inflação a longo prazo tenham permanecido relativamente ancoradas, o aumento das taxas nominais explica-se, em grande medida, por um aumento das taxas reais. Este facto sugere que os investidores estão a exigir rentabilidades mais elevadas para compensar a incerteza futura, quer devido a uma maior volatilidade da inflação,

**Prémios de risco soberanos**

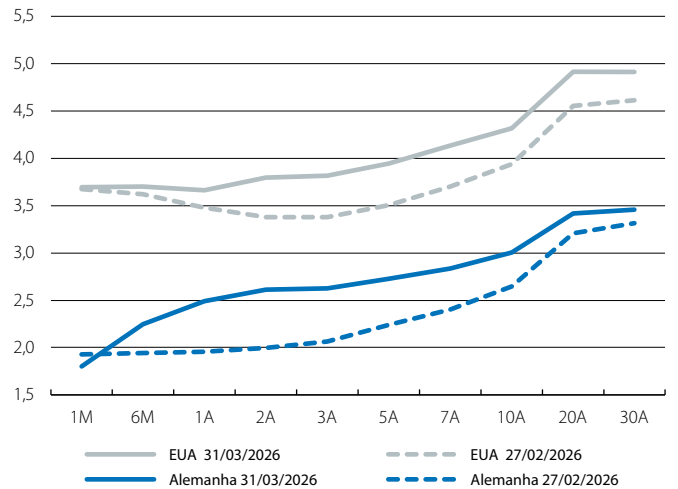
(p. b.)



Fonte: BPI Research, com base em dados da Bloomberg.

**Curvas das yields soberanas**

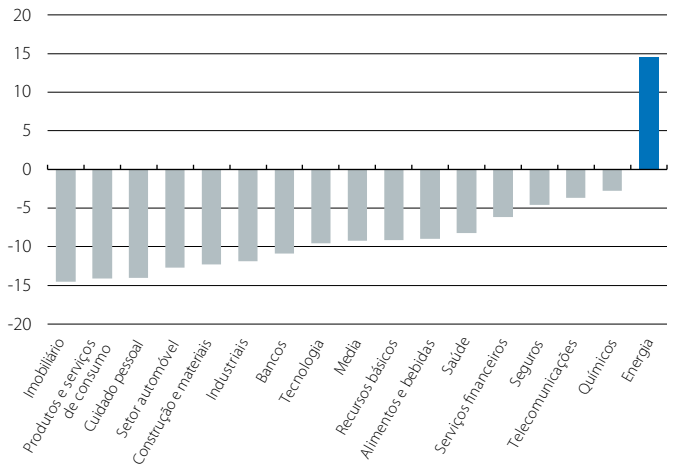
(%)



Fonte: BPI Research, com base em dados da Bloomberg.

**Eurostoxx 600: setores**

Variação (%)



Nota: Variação entre 27/02/2026 e 31/03/2026. Fonte: BPI Research, com base em dados da Bloomberg.

quer devido a um mundo de maior incerteza, com a deterioração das finanças públicas como pano de fundo.

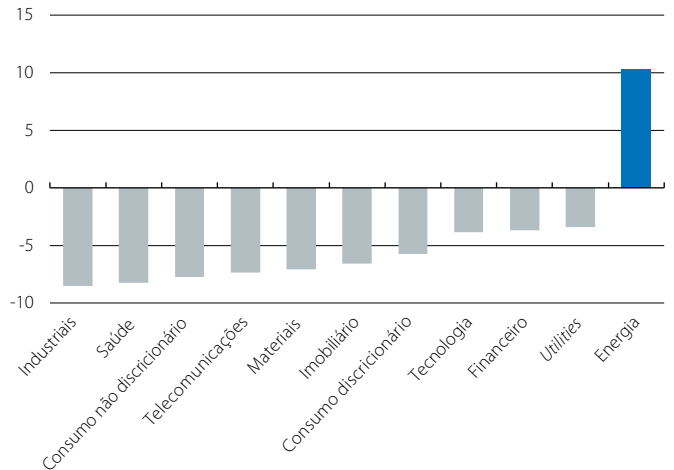
**Só o setor da energia é poupado às quedas das bolsas.** O aumento da incerteza geopolítica e as condições financeiras mais restritivas resultaram em quedas generalizadas nos mercados bolsistas mundiais. As quedas acumuladas desde o início do conflito aproximaram-se de 10% no fecho de março, tanto nas economias avançadas como nas emergentes, e a maioria dos índices apresenta perdas no acumulado do ano. Na Ásia, as quedas foram particularmente acentuadas, devido à forte dependência energética da região em relação ao Médio Oriente. Em termos setoriais, as perdas foram generalizadas, destacando-se os setores mais cíclicos, como a indústria, o turismo e o imobiliário. Destacou-se a relativa resiliência dos setores defensivos, como *utilities*, bem como do setor tecnológico norte-americano. As grandes empresas tecnológicas, que já vinham de um período de correção antes do conflito devido a avaliações elevadas e a dúvidas sobre a rentabilidade de investimentos massivos em IA, apresentaram um desempenho comparativamente mais forte do que outros setores, apoiado pela sua menor exposição direta ao ciclo energético. O único setor a registar ganhos foi o da energia, impulsionado pela perspectiva de lucros mais elevados na sequência da subida dos preços das matérias-primas.

**O dólar recupera parte da atratividade enquanto ativo de refúgio.** No mercado cambial, o dólar foi o principal beneficiário deste episódio de aversão ao risco. Após um ano de 2025 caracterizado por uma tendência de depreciação, a moeda americana recuperou terreno face aos seus principais pares, impulsionada tanto pelo seu estatuto de porto seguro como pela exposição relativamente menor da economia americana a conflitos. No âmbito do G10, a libra esterlina e o iene japonês registaram um melhor desempenho relativo, com depreciações moderadas, enquanto o euro foi transacionado em torno de 1,15 durante o mês, abaixo dos níveis de 1,18 registados antes do conflito. Moedas como a coroa sueca registaram uma queda mais acentuada. No continente asiático, as moedas mais expostas e dependentes do fluxo de energia do Golfo, como o won sul-coreano e o dólar taiwanês, desvalorizaram mais de 4%, enquanto o renminbi chinês permaneceu relativamente estável (a China acumulou grandes reservas de crude e está mais bem posicionada em termos de oferta no contexto atual). Na América Latina, foram observadas divergências em função da exposição às matérias-primas. O peso colombiano, apoiado pelo seu estatuto de exportador de crude, valorizou-se, enquanto outras moedas, como o peso chileno, caíram.

**Elevada volatilidade num ambiente incerto.** Em termos gerais, o mês de março caracterizou-se por um ambiente de elevada volatilidade, com indicadores como o VIX a subirem acima dos 30 pontos em momentos de maior tensão, níveis que não se verificavam desde o *Liberation Day* em abril de 2025. No futuro, a evolução do conflito continuará a ser o principal fator determinante para os mercados financeiros. Mais especificamente, a duração, a intensidade e as consequências destas tensões serão fundamentais para avaliar o impacto na energia e a sua transmissão ao resto do cabaz de preços, à economia mundial e, por conseguinte, à trajetória da política monetária e das condições financeiras. Entretanto, os mercados continuarão a navegar num ambiente de grande incerteza que aumenta a propensão para episódios de volatilidade.

**S&P 500: setores**

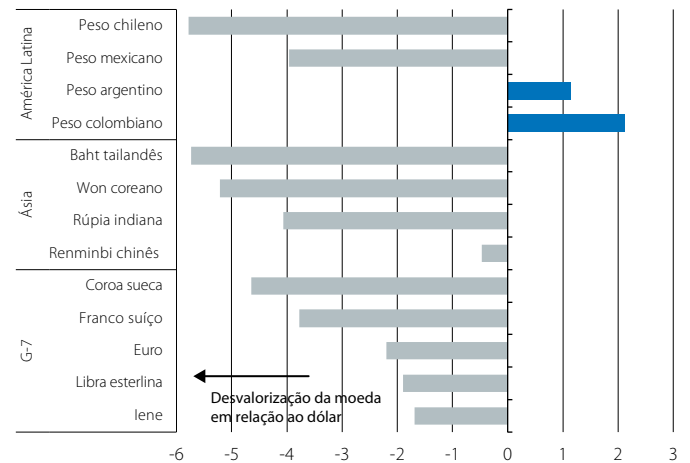
Variação (%)



Nota: Variação entre 27/02/2026 e 31/03/2026.  
Fonte: BPI Research, com base em dados da Bloomberg.

**Moedas em relação ao dólar americano**

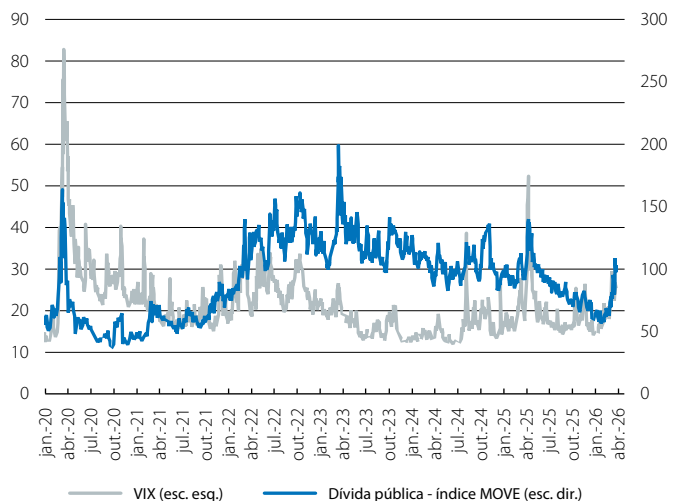
Variação (%)



Nota: Variação entre 27/02/2026 e 31/03/2026.  
Fonte: BPI Research, com base em dados da Bloomberg.

**Volatilidade implícita**

Índice



Fonte: BPI Research, com base em dados da Bloomberg.

## O mercado do petróleo, no mundo do desconhecido

A designada terceira guerra do Golfo criou a maior perturbação na história do mercado mundial da energia. A principal fonte de tensão é o Estreito de Ormuz, uma via marítima fundamental através da qual circulam cerca de 20% do petróleo e do gás natural liquefeito (GNL) do mundo. Com o estreito praticamente fechado, grande parte da produção de energia da região fica bloqueada. Os mercados da energia refletiram este cenário: os preços do petróleo flutuaram em torno dos 100 dólares por barril nas últimas semanas de março, devido a perturbações no fornecimento, ataques a petroleiros e danos nas infraestruturas energéticas.

### Situação pré-conflito: fundamentos sólidos mas com riscos

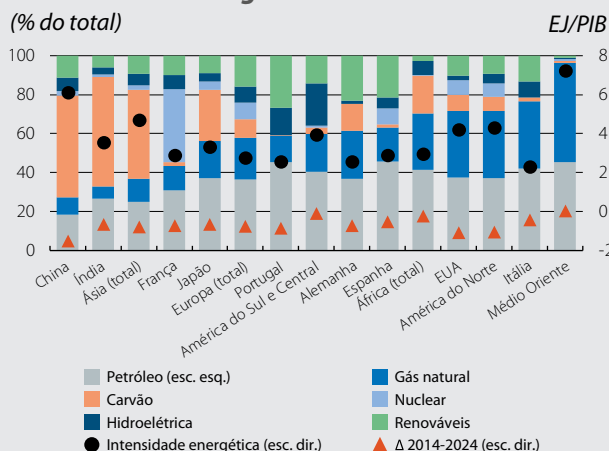
Até ao início do conflito, o mercado encontrava-se numa posição confortável, com a oferta a crescer mais rapidamente do que a procura. Um excedente de cerca de 1,5-2,0 milhões de barris por dia (mb/d) foi impulsionado pelo aumento da produção não-OPEP, pela inversão acelerada dos cortes da OPEP+ e pelo crescimento moderado da procura.<sup>1</sup> Por outro lado, as reservas mundiais de petróleo (crude e derivados) situavam-se perto dos 8.200 milhões de barris, o que equivale a cerca de 80 dias de consumo global, o nível mais elevado dos últimos cinco anos e acima da média histórica.<sup>2</sup> Tudo isto apontava para um preço fundamental do Brent relativamente contido (próximo dos 60 dólares/barril), ao qual se juntava um prémio de risco, associado à acumulação de riscos geopolíticos e conflitos em regiões com potencial desestabilizador do mercado.

### Ormuz, um estreito crucial: uma artéria vital para a economia global

O tráfego de petróleo através do Estreito de Ormuz é historicamente próximo de cerca de 20 mb/d. Segundo os dados diários sobre os fluxos que atravessam o estreito, registou-se uma queda do tráfego superior a 90% desde o início do conflito. Neste contexto, existem formas alternativas de os países do Golfo reorientarem parte dos fluxos de petróleo,<sup>3</sup> mas mesmo com estas alternativas, o encerramento de Ormuz implica uma perda de abastecimento de cerca de 15 mb/d.

1. A Agência Internacional de Energia (IEA) esperava um crescimento médio da oferta de 2,4 mb/d em 2026 (vs. 3,1 mb/d em 2025), face a um crescimento da procura de 0,9 mb/d em 2026 (vs. 0,8 mb/d em 2025). Ver o «Oil Market Report» de fevereiro de 2026.  
 2. Aproximadamente metade destas encontram-se nos países da OCDE, dos quais 1.250 milhões de barris são detidos pelos governos (reservas de emergência) e outros 600 milhões de barris são reservas da indústria detidas por obrigação governamental.  
 3. O oleoduto Este-Oeste, que liga os campos petrolíferos do leste da Península Arábica ao porto de Yanbu, no Mar Vermelho, tem capacidade para transportar até 7 mb/d (vs. uma utilização de 1,5-2 mb/d em 2025). O oleoduto de Abu Dhabi, que liga as refinarias dos EAU ao porto de Fujairah, no Golfo de Omã, tem uma capacidade limitada de redirecionamento, dada a sua elevada utilização e vulnerabilidade aos ataques iranianos.

### Global: fontes de consumo primário de energia e intensidade energética



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Energy Institute.

Alguns fatores que podem atenuar este choque de oferta já estão em vigor. A IEA anunciou a libertação de 400 milhões de barris de reservas estratégicas, embora com incertezas quanto ao ritmo de libertação, que poderá situar-se entre 1 e 3 mb/d. Acrescente-se a isto a libertação de reservas estratégicas de países não pertencentes à OCDE e a entrada no mercado de crude sancionado, cuja contribuição poderia acrescentar 2-3 mb/d.<sup>4</sup> Tendo em conta a libertação de reservas, a curto prazo, o impacto líquido do encerramento do Estreito de Ormuz situar-se-ia entre 8 e 12 mb/d, o que significaria a perda de cerca de 300 milhões de barris de petróleo num mês de conflito. Estes níveis são significativos, mas controláveis em cenários de conflito de curta duração. Depois de terminado o conflito, não se sabe quanto tempo será necessário para que os fluxos através de Ormuz regressem aos níveis históricos. Nomeadamente, a deterioração das condições de segurança no estreito ou os danos causados às infraestruturas logísticas e produtivas da região poderão implicar períodos mais longos para o restabelecimento dos fluxos comerciais.

À medida que o conflito se prolonga e se acumulam desequilíbrios entre a oferta e a procura de petróleo, aumenta também a probabilidade de cenários em que os preços poderão ser substancialmente mais elevados do que foi registado em março, numa tentativa de moderar uma procura altamente inelástica.<sup>5</sup> A recuperação dos níveis de pro-

4. Estima-se, nomeadamente, que a China acumule reservas estratégicas superiores a 1.000 milhões de barris (equivalentes a cerca de 90 dias de consumo interno), embora ainda não tenha anunciado a libertação de reservas. Nos últimos anos, assistiu-se a uma acumulação de crude sancionado pela Rússia e pelo Irão armazenado em navios. Prevê-se que existam 100-150 milhões de barris de crude iraniano sob sanção (de um total de quase 300 milhões).  
 5. A título de referência, em março de 2022, o preço do Brent estava próximo dos 140 dólares por barril.

dução anteriores ao conflito pode exigir prazos mais longos e aumentar os riscos de uma deterioração estrutural da capacidade produtiva.

### Uma dependência global do Golfo, mas uma geografia variável

Apesar da natureza global do choque, o seu impacto será assimétrico. Por um lado, a dependência direta dos fluxos de energia do Golfo varia muito de país para país. Cerca de 90% destina-se à Ásia e aproximadamente metade do cruze importado pela Índia e pela China tem origem na região,<sup>6</sup> um valor que excede 70% no caso da Coreia do Sul e 80% no Japão. Em comparação, no caso da UE, as importações de cruze do Golfo representam entre 10 e 20% do total.<sup>7</sup>

Por outro lado, o cabaz energético varia significativamente entre países, tal como a sua intensidade energética, ou seja, a quantidade de energia necessária para a atividade económica. Num extremo estão os próprios países do Médio Oriente, com uma intensidade energética muito elevada e um consumo de energia primária derivado quase exclusivamente do petróleo e do gás. A Ásia emergente é também altamente intensiva em energia, especialmente a China, mas com um consumo intensivo de carvão. Entre as economias avançadas, geralmente menos intensivas em energia, destacam-se os casos de França ou do Japão, com menor dependência do petróleo e do gás, e dos EUA ou de Itália, com modelos energéticos intensivos em combustíveis fósseis.<sup>8</sup>

### Duração do conflito: uma incógnita (conhecida) fundamental

O impacto económico do conflito será transmitido através de vários canais, incluindo a energia, o comércio internacional, as condições financeiras e a incerteza, cuja intensidade

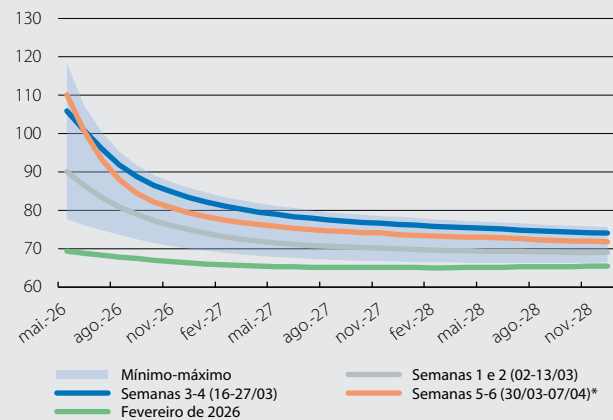
6. Ambos os países são os maiores importadores de cruze da Rússia, que representa cerca de 35% das importações de cruze da Índia e 20% das importações da China.

7. No caso do gás natural, a situação é um pouco diferente. Embora o Qatar seja o maior exportador mundial de GNL, as dependências observadas dos fluxos provenientes da região são um pouco menores e os volumes de importação são também significativamente inferiores. Além disso, cerca de 20% das importações de GNL da China provêm da região, embora estas importações sejam largamente ultrapassadas pelas importações por gasoduto. O Japão ou a Índia também apresentam uma dependência limitada da região, enquanto o Paquistão e a Coreia apresentam dependências um pouco mais elevadas. Outros grandes exportadores de gás natural para a Ásia são a Rússia, a Austrália, os EUA e a Malásia. No caso da UE, cerca de 5% das importações de GNL provêm do Golfo. Em contrapartida, ao contrário do petróleo, o custo de armazenamento do GNL implica existências de gás natural substancialmente mais reduzidas, o que aumenta a vulnerabilidade das economias mais dependentes do gás natural às perturbações do aprovisionamento e às flutuações dos preços.

8. Para mais pormenores sobre o impacto setorial e as implicações para a política monetária na Zona Euro, consultar os Focus «Mapa de exposição e relevância geo-económica do Médio Oriente» e «Tensões energéticas, inflação e política monetária na Zona Euro», incluídos na presente publicação.

### Petróleo: preço dos futuros

(Dólares por barril)

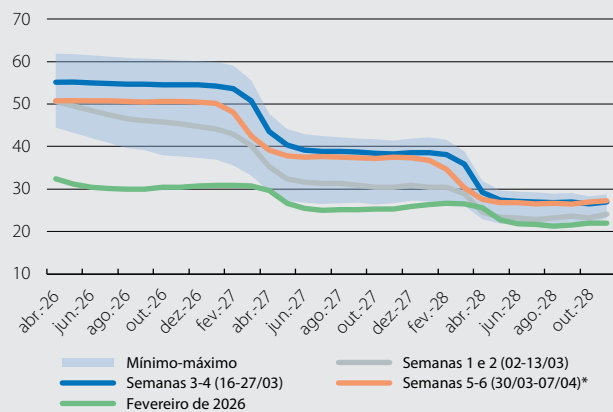


Nota: \* São utilizados os dados de fecho do mercado a 7 de abril.

Fonte: BPI Research, com base em dados da Bloomberg.

### Gás natural: preço dos futuros

(Euros por MWh)



Nota: \* São utilizados os dados de fecho do mercado em 7 de abril.

Fonte: BPI Research, com base em dados da Bloomberg.

e extensão dependerão da duração do conflito e da credibilidade de um eventual cessar-fogo.

Entre os fatores que podem prolongar o conflito contam-se a capacidade da liderança iraniana para manter um *statu quo* interno e recorrer com êxito a estratégias de guerra assimétricas, a ambiguidade dos objetivos militares dos EUA e de Israel, o risco de uma escalada regional e a dificuldade de chegar a um cessar-fogo se forem impostas condições maximalistas. Em contrapartida, o calendário eleitoral dos EUA, o enfraquecimento da liderança iraniana e os danos nas infraestruturas aumentam os custos políticos e económicos do prolongamento das hostilidades. Seja como for, é de prever que, mesmo com um cessar-fogo rápido, o cenário a médio prazo continue a ser marcado por riscos significativos de novas tensões.

Perante um conjunto considerável de incógnitas conhecidas (*known unknowns*), como a duração do conflito ou a extensão dos danos causados às infraestruturas energéticas, a reação do mercado durante o primeiro mês do conflito

pode ser explicada por diferentes categorias de incerteza.<sup>9</sup> Por um lado, uma certa intuição (*unknown known*) que pelo menos uma das partes não estará disposta a envolver-se num conflito prolongado, obrigando-as a suportar os custos crescentes de tal rutura. No final de março, com os futuros do Brent a rondarem os 80 dólares por barril (contra 65 dólares em fevereiro) e os futuros do gás natural a rondarem os 50 euros (contra 30 euros em fevereiro), os mercados parecem antecipar um conflito de duração contida, com danos estruturais limitados e um cessar-fogo estável, bem como uma recuperação dos fluxos comerciais através de Ormuz. Por outro lado, o ambiente de elevados riscos geopolíticos e de intensa volatilidade do mercado sugere uma distribuição do risco com uma considerável cauda negativa (*unknown unknowns*).

9. A Matriz de Rumsfeld, popularizada pelo antigo Secretário da Defesa dos EUA, Donald Rumsfeld, numa conferência de imprensa em 2002, durante a Guerra do Iraque, é um quadro de análise da informação e da incerteza na tomada de decisões estratégicas. Distingue quatro tipos de conhecimento. Os *known knowns* são factos que conhecemos e compreendemos bem e que constituem a base para a tomada de decisões. Os *known unknowns* são aspetos que sabemos que existem, mas sobre os quais falta informação. Os *unknown knowns* são conhecimentos que possuímos, mas que não reconhecemos ou utilizamos conscientemente, como a experiência acumulada ou a intuição. Finalmente, os *unknown unknowns* são fatores que não conhecemos e não podemos antecipar e que muitas vezes envolvem os maiores riscos, como eventos extremos (ou «cisnes negros») e riscos não identificados.

**Taxas de juro (%)**

	31-março	28-fevereiro	Varição mensal (p. b.)	Varição acum. em 2026 (p. b.)	Varição homóloga (p. b.)
<b>Zona Euro</b>					
Refi BCE	2,15	2,15	0	0	-50
Euribor 3 meses	2,08	2,01	7	5	-25
Euribor 12 meses	2,87	2,22	65	63	55
Dívida pública a 1 ano (Alemanha)	2,51	1,97	54	49	51
Dívida pública a 2 anos (Alemanha)	2,62	2,00	62	49	60
Dívida pública a 10 anos (Alemanha)	3,00	2,64	36	15	28
Dívida pública a 10 anos (Espanha)	3,51	3,06	44	22	14
Dívida pública a 10 anos (Portugal)	3,45	3,00	45	30	21
<b>EUA</b>					
Fed funds (limite inferior)	3,50	3,50	0	0	-75
SOFR 3 meses	3,68	3,67	2	3	-62
Dívida pública a 1 ano	3,65	3,47	18	18	-38
Dívida pública a 2 anos	3,79	3,37	42	32	-12
Dívida pública a 10 anos	4,32	3,94	38	15	7

**Spreads da dívida corporativa (p. b.)**

	31-março	28-fevereiro	Varição mensal (p. b.)	Varição acum. em 2026 (p. b.)	Varição homóloga (p. b.)
Itraxx Corporativo	72	55	16	21,0	9,4
Itraxx Financeiro Sénior	78	59	19	23,4	10,0
Itraxx Financeiro Subordinado	134	101	32	40,6	14,8

**Taxas de câmbio**

	31-março	28-fevereiro	Varição mensal (%)	Varição acum. em 2026 (%)	Varição homóloga (%)
EUR/USD (dólares por euro)	1,155	1,181	-2,2	-1,6	6,7
EUR/JPY (ienes por euro)	183,380	184,360	-0,5	-0,3	13,0
EUR/GBP (libras por euro)	0,873	0,876	-0,3	0,2	4,4
USD/JPY (ienes por dólar)	158,720	156,050	1,7	1,3	5,9

**Matérias-primas**

	31-março	28-fevereiro	Varição mensal (%)	Varição acum. em 2026 (%)	Varição homóloga (%)
Índice Bloomberg de matérias primas	135,2	121,7	11,1	23,3	27,8
Brent (\$/barril)	118,4	72,5	63,3	94,5	60,7
Ouro (\$/onça)	4.668,1	5.278,9	-11,6	8,1	51,3

**Mercado acionista**

	31-março	28-fevereiro	Varição mensal (%)	Varição acum. em 2026 (%)	Varição homóloga (%)
S&P 500 (EUA)	6.528,5	6.878,9	-5,1	-4,6	17,0
Eurostoxx 50 (Zona Euro)	5.569,7	6.138,4	-9,3	-3,8	4,5
Ibex 35 (Espanha)	17.049,6	18.360,8	-7,1	-1,5	28,1
PSI 20 (Portugal)	9.131,6	9.276,1	-1,6	10,5	31,4
Nikkei 225 (Japão)	51.063,7	58.850,3	-13,2	1,4	37,6
MSCI emergentes	1.397,2	1.610,7	-13,3	-0,5	24,7