

## Economia portuguesa

Em outubro, o volume de negócios na indústria cresceu 1,0% em termos homólogos (+0,2 p.p. face a setembro), impulsionado principalmente pelo aumento nas vendas de bens intermédios (que aumentaram 5,8% homólogo, +2,9 p.p. do que no mês anterior) e de bens de consumo (crescimento homólogo de 4,5%, uma melhoria de 4,6 p.p. face ao mês anterior). Em termos de mercados de destino, as vendas no mercado nacional aceleraram para 3,1% homólogo (+2,3 p.p.), enquanto as vendas para o exterior diminuíram -3,2% (0.0% em setembro). Do lado dos serviços, o volume de negócios apresentou um aumento homólogo de 4,1% (+1,4 p.p. face a setembro). A contribuir positivamente para o seu desempenho global estiveram, por ordem de relevância de contributo: os transportes e armazenagem (+5,0% homólogo, +2,5 p.p.); as atividades administrativas e dos serviços de apoio (+7,2% homólogo, +2,3 p.p.); o alojamento, restauração e similares (+3,6% homólogo, +1,1 p.p.); as atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (+4,5% homólogo, +0,7 p.p.); as atividades imobiliárias (+1,5% homólogo, -8,6 p.p.) e as atividades de informação e comunicação (+0,8% homólogo, +3,0 p.p.).

**O défice comercial continua a evidenciar a perda de dinamismo das exportações.** Nos dez primeiros meses de 2025, o défice aumentou 18,7% para 26.897 milhões de euros, com as exportações a avançarem 1,0% e as importações a registarem um incremento de 5,5%. O mau desempenho das exportações é em grande parte explicado pelas quedas das vendas de combustíveis e lubrificantes, que encolheram 22,6% homólogo, retirando 1,6 p.p. ao crescimento das exportações totais. Por sua vez, o avanço das importações está a ser influenciado pelo aumento das compras de bens industriais e de materiais de transporte que, conjuntamente contribuíram com 4,5 p.p. para o avanço das importações globais. Assim sendo, a expectativa é de que o incremento deste tipo de importações se venha a refletir em maior produção interna, investimento e posteriormente em incremento das exportações, contribuindo para limitar ou até inverter a tendência de deterioração do défice comercial.

### Portugal: Comércio Internacional de Bens

| Jan-Out 2025           | Exportações      |                  | Importações      |                  |
|------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|                        | Milhões de Euros | Varição Homóloga | Milhões de Euros | Varição Homóloga |
| Bens industriais       | 22.307           | 4,1%             | 28.263           | 9,8%             |
| Bens de consumo        | 11.497           | 2,2%             | 14.068           | 9,2%             |
| Material de transporte | 11.587           | 2,6%             | 15.017           | 10,8%            |
| Bens de capital        | 9.994            | 4,2%             | 15.423           | 0,6%             |
| Combustíveis           | 3.596            | -22,6%           | 8.236            | -13,6%           |
| Alimentação e bebidas  | 8.119            | -1,2%            | 13.008           | 7,7%             |
| <b>Total</b>           | <b>67.134</b>    | <b>1,0%</b>      | <b>94.030</b>    | <b>5,5%</b>      |

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

## Economia internacional

**Os dados robustos de outubro não alteram a tendência de enfraquecimento da Alemanha.** As exportações, por um lado, consolidaram o aumento do mês anterior (0,1% *month-on-month* vs. 1,5% anteriormente), graças ao facto de as vendas para os parceiros da UE (2,7%) terem praticamente compensado a quebra para os países terceiros, com destaque para as vendas para os EUA (-7,8%) e para a China (-5,8%). No entanto, o nível das exportações tem-se mantido praticamente estável desde 2023, em cerca de 130.000 milhões de euros. Em contrapartida, a produção industrial cresceu mais do que o previsto (1,8% em termos mensais vs. 1,1%) devido ao dinamismo da construção (3,3% vs. -1,7%), mas continua quase 9,0% abaixo do seu nível anterior à pandemia. A persistência da debilidade de fundo

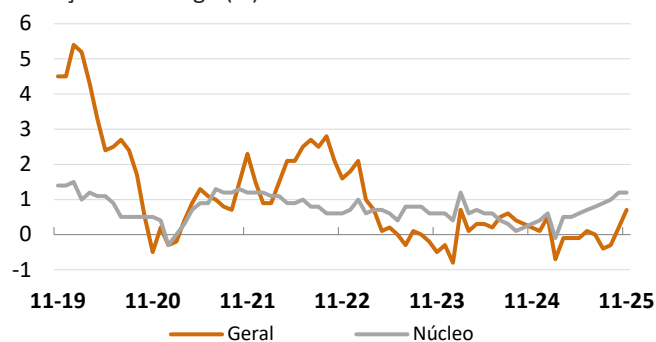
da economia alemã explica as perspetivas modestas dos principais institutos económicos do país, que reviram em baixa as suas estimativas em relação às de há alguns meses: após os 0,1% esperados para 2025, o Ifo prevê um crescimento para 2026 de 0,8% (-0,5 p.p.), enquanto Kiel espera atingir 1,0% (-0,3 p.p.). As duas instituições apontam para a necessidade de reformas estruturais de grande envergadura para que o país regresse a uma trajetória de crescimento sustentado.

**Sinais de alguma estabilidade no mercado de trabalho e contenção das pressões inflacionistas nos EUA.** Os dados divulgados esta semana reforçam a ideia de que o mercado de trabalho dos EUA se encontra num padrão de baixas contratações e despedimentos, e que o arrefecimento do emprego não está a ocorrer abruptamente. O relatório JOLTS de outubro revelou 7,67 milhões de vagas, apenas mais 0,1% do que em setembro. Este ligeiro aumento permitiu que o rácio de vagas por desempregado se mantivesse em cerca de 1. A taxa de contratação desceu para 3,2%, a taxa de demissão desceu para 1,8%, um mínimo de 10 anos, e a taxa de despedimento subiu uma décima de ponto percentual para 1,2%, mas mantém-se no intervalo de 1,0%-1,2% há mais de três anos. Um aspeto positivo é que, no inquérito de novembro sobre o sentimento das pequenas empresas (NFIB), 19% responderam que tencionam aumentar as contratações nos próximos três meses, a percentagem mais elevada até agora este ano. Globalmente, este inquérito revelou uma melhoria do sentimento, uma vez que o índice subiu 0,8 pontos para 99, acima da sua média histórica de 98. Tal otimismo é um bom sinal para o 4T, uma vez que os últimos dados de gastos de setembro mostraram uma estagnação, depois de terem aumentado nos três meses anteriores. No que respeita à inflação, o índice de preços no consumidor subiu em setembro uma décima de ponto percentual para 2,8% em termos homólogos e a inflação subjacente estagnou em 2,8%, ambos impulsionados por um aumento da inflação dos bens para 1,4% em termos homólogos.

**A economia chinesa, entre o dinamismo das exportações e a fraca procura interna.** No mês de novembro, as exportações chinesas cresceram 5,9% em termos homólogos (-1,1% em outubro), alinhadas com o crescimento médio observado ao longo do ano. Já os fluxos para os EUA continuaram a cair e contraíram 28,6% em novembro, em termos homólogos (-25,2% em outubro), apesar da trégua comercial assinada entre os dois países no final de outubro, que reduziu a probabilidade de uma nova escalada tarifária nos próximos meses. Contudo, as exportações para outros destinos continuam a mais do que compensar o declínio acentuado do mercado dos EUA. As importações aumentaram ligeiramente em novembro (+1,9% em termos homólogos vs. 1,0% anteriormente), embora o detalhe mostre um abrandamento em alguns produtos, como o petróleo ou a soja, o que poderá refletir um ritmo mais lento de acumulação de existências. Neste ambiente, o excedente comercial da China (acumulado no ano até novembro) ultrapassou 1 bilião de dólares, um recorde histórico e acima do nível atingido em 2024 no seu conjunto. Com um setor externo ainda dinâmico, uma elevada competitividade dos preços e um fraco crescimento da procura interna, é provável que o excedente continue a aumentar a curto prazo, o que poderá conduzir a novas tensões com os seus principais parceiros comerciais. No que respeita à inflação, o índice global subiu para 0,7% homólogo em novembro (0,2% anteriormente), impulsionado pelos preços dos produtos alimentares; a inflação subjacente manteve-se em

### China: IPC

Variação homóloga (%)



Fonte: Banco BPI Research, a partir dos dados do Gab. Estatísticas da China.

1,2% em termos homólogos, embora se tenha registado uma descida da inflação dos serviços e dos preços dos eletrodomésticos, refletindo um arrefecimento da procura interna na parte final do ano.

## Mercados financeiros

**A Reserva Federal reduziu as taxas em 25 p.b., para 3,50%-3,75%, na reunião de dezembro** e situou os *fed funds* 175 p.b. abaixo dos níveis máximos alcançados em 2023. A redução da taxa foi justificada num contexto de alterações no equilíbrio dos riscos nos dois mandatos da Fed: embora a inflação se mantenha elevada, o arrefecimento gradual das condições do mercado de trabalho levou o banco central a aproximar as taxas de juro de níveis neutrais. Após ter reduzido as taxas em 75 p.b. em 2025, a Fed sugeriu que será feita uma pausa. Sublinhou que este último corte deverá proporcionar o apoio necessário ao emprego, permitindo simultaneamente que a inflação regresse ao objetivo, e que a atual orientação da política monetária, com taxas dentro de um intervalo que pode ser considerado neutro, lhe permite «esperar para ver» a evolução da economia. Em relação a 2026, as projeções para as taxas de juro estão muito dispersas, refletindo as divisões no seio do FOMC quanto à avaliação dos riscos. O participante mediano prevê um corte em 2026 e outro em 2027, mas os mercados antecipam dois cortes no próximo ano, na sequência dos comentários de Powell que sugerem uma maior preocupação com o mercado de trabalho do que com a inflação (Ver [Nota Breve](#)).

**O BCE irá manter a taxa *depo* em 2,00%.** Com efeito, tudo aponta para que o BCE mantenha as suas taxas de juro na reunião de 18 de dezembro (os mercados dão 99% de probabilidade de manter a taxa *depo* em 2,00%). Por outro lado, continuará a não dar pistas sobre a evolução futura da sua política monetária, ancorada na estratégia de chegar a cada reunião com todas as opções em cima da mesa e basear as decisões nos dados e no estado do cenário económico. Esta estratégia combina uma calibragem «neutra» da política monetária (ou seja, a perspetiva de que os níveis atuais das taxas de juro não estimulam nem restringem a economia) com uma abordagem de esperar para ver e uma abordagem de esperar para ver, em que só atuará se o cenário se concretizar. O panorama económico está rodeado de ameaças que podem exigir uma flexibilização monetária (abrandamento económico global, fraqueza persistente na indústria, desinflação importada, alterações no sentimento dos investidores) e de riscos que podem exigir algum aperto (inércia em algumas rubricas de inflação, perturbações na cadeia de abastecimento, impulso orçamental na Alemanha e aumento das despesas com a defesa). Porém, dados recentes sugerem uma melhoria das perspetivas de crescimento a curto prazo e pressões mistas sobre as expectativas de inflação, uma combinação que gerou um tom mais *hawkish* entre alguns membros do BCE, como Isabel Schnabel, e levou os mercados financeiros a corrigir a sua tendência de baixa para 2026: se há algumas semanas apontavam para uma descida de 25 p.b. (*depo* a 1,75%) com uma probabilidade de 30%, agora dão-lhe menos de 10% de probabilidade e apontam mesmo para uma subida das taxas no final de 2026 (*depo* a 2,25%) com uma probabilidade de cerca de 20% (Ver [Nota Breve](#)).

**Os principais mercados acionistas avançaram num contexto de resiliência económica e de subida das taxas de juro a médio e longo prazo.** Desta forma, na sequência do corte de 25 p.b. efetuado pela Fed para o intervalo 3,50%-3,75%, a parte longa da curva soberana dos EUA recuperou, enquanto a parte curta caiu (mesmo depois de a Fed ter anunciado a compra de *T-bills* para reforçar a liquidez do mercado, o que permitiu alguma ancoragem na parte curta), provocando uma inclinação da curva. Este movimento sugere um aumento do prémio a prazo, uma vez que o risco de recessão nos EUA se dissipou, mas vários fatores mantêm as taxas de longo prazo elevadas (como as pressões fiscais, a incerteza da inflação, o impacto da IA na produtividade, etc.). Na Zona Euro, depois de um início de semana com subidas na zona curta da curva de rendimentos da dívida soberana, catalisadas pelos comentários *hawkish* de Schnabel, as *yields* conseguiram estabilizar, embora tenham fechado em alta em todas as tranches, enquanto os spreads periféricos mantiveram a tendência de estreitamento. No entanto, o Banco do Japão prepara-se para aumentar as taxas de juro na próxima semana; em contrapartida, o Banco de Inglaterra pretende reduzir as taxas de juro, o que reforça a divergência monetária mundial. Em termos de moedas, a decisão da Fed depreciou o dólar: o índice DXY desceu e o EUR/USD subiu para 1,175, apoiado por expectativas renovadas de um BCE um pouco mais

restritivo. Entretanto, o franco suíço e o iene também registaram uma forte valorização face ao dólar, no caso do primeiro, depois de o banco central ter mantido as taxas em suspenso, evitando entrar em território negativo; no caso do segundo, devido às expectativas de futuras subidas das taxas por parte do Banco do Japão. Nas bolsas, a Europa encerrou em terreno positivo, com o IBEX em máximos históricos, impulsionado pelo setor bancário; paralelamente, nos EUA, o S&P 500 e o Dow Jones bateram recordes, mas o Nasdaq desceu depois de os resultados da Oracle terem revelado um aumento do investimento superior ao previsto, reacendendo o debate sobre a sustentabilidade das despesas com IA. Nas matérias-primas, o petróleo prolongou as descidas para níveis próximos dos 61 dólares por barril, num contexto de previsões de excesso de oferta em 2026, enquanto a prata recuperou fortemente, impulsionada por uma forte escassez de oferta e uma procura crescente, tanto industrial como por parte dos investidores.

|                           |                     | 11-12-25      | 5-12-25 | Var. semanal | Acumulado 2025 | Var. Homóloga |
|---------------------------|---------------------|---------------|---------|--------------|----------------|---------------|
| <b>Taxas</b>              |                     | (pontos base) |         |              |                |               |
| Taxas 3 meses             | Zona Euro (Euribor) | 2,10          | 2,08    | 2            | -61            | -79           |
|                           | EUA (Libor)         | 3,73          | 3,74    | -1           | -58            | -63           |
| Taxas 12 meses            | Zona Euro (Euribor) | 2,30          | 2,25    | +4           | -16            | -12           |
|                           | EUA (Libor)         | 3,54          | 3,50    | +4           | -64            | -58           |
| Taxas 2 anos              | Alemanha            | 2,16          | 2,10    | +6           | 8              | 14            |
|                           | EUA                 | 3,54          | 3,56    | -2           | -70            | -65           |
| Taxas 10 anos             | Alemanha            | 2,84          | 2,80    | 4            | 47             | 64            |
|                           | EUA                 | 4,16          | 4,14    | 2            | -41            | -17           |
|                           | Espanha             | 3,29          | 3,26    | 3            | 23             | 41            |
|                           | Portugal            | 3,15          | 3,11    | 4            | 31             | 51            |
| Prémio de risco (10 anos) | Espanha             | 45            | 46      | -1           | -24            | -22           |
|                           | Portugal            | 31            | 32      | 0            | -17            | -13           |
| <b>Mercado de Ações</b>   |                     | (percentagem) |         |              |                |               |
| S&P 500                   |                     | 6.901         | 6.870   | 0,4%         | 17,3%          | 14,0%         |
| Euro Stoxx 50             |                     | 5.754         | 5.724   | 0,5%         | 17,5%          | 15,9%         |
| IBEX 35                   |                     | 16.883        | 16.689  | 1,2%         | 46,3%          | 43,5%         |
| PSI 20                    |                     | 7.994         | 8.198   | -2,5%        | 25,3%          | 25,7%         |
| MSCI emergentes           |                     | 1.377         | 1.385   | -0,6%        | 28,0%          | 23,7%         |
| <b>Câmbios</b>            |                     | (percentagem) |         |              |                |               |
| EUR/USD                   | dólares por euro    | 1,174         | 1,164   | 0,8%         | 13,4%          | 12,1%         |
| EUR/GBP                   | libras por euro     | 0,877         | 0,873   | 0,4%         | 6,0%           | 6,2%          |
| USD/CNY                   | yuan por dólar      | 7,057         | 7,071   | -0,2%        | -3,3%          | -2,9%         |
| USD/MXN                   | pesos por dólar     | 18,051        | 18,171  | -0,7%        | -13,3%         | -10,7%        |
| <b>Matérias-Primas</b>    |                     | (percentagem) |         |              |                |               |
| Índice global             |                     | 110,4         | 112,0   | -1,4%        | 11,8%          | 11,5%         |
| Brent a um mês            | \$/barril           | 61,3          | 63,8    | -3,9%        | -17,9%         | -16,5%        |
| Gas n. a um mês           | €/MWh               | 26,8          | 27,3    | -1,7%        | -45,2%         | -37,4%        |

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

## Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

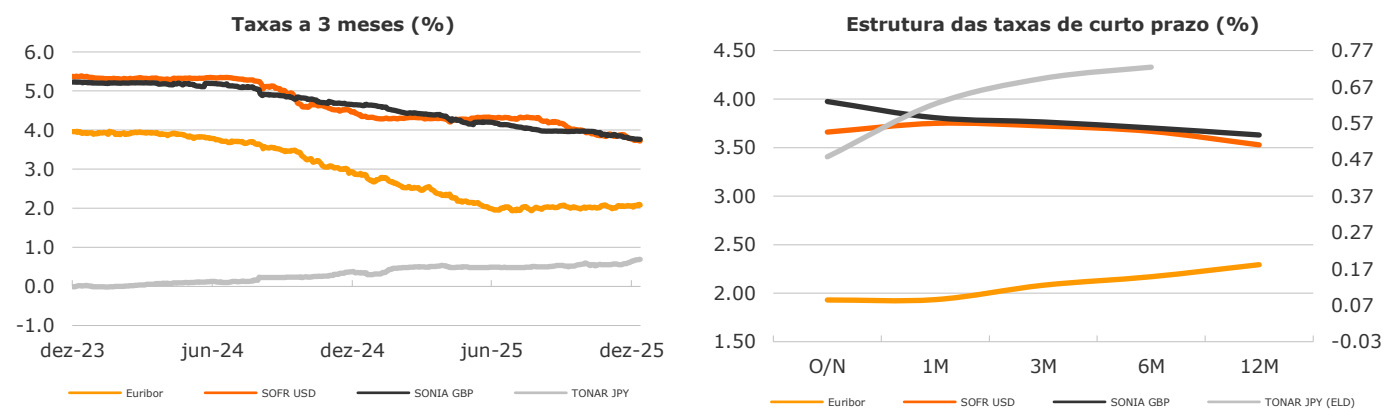
### Quadro de política monetária

|               | Nível actual | Última alteração     | Próxima reunião |          | Previsões BPI (final de período) |         |         |         |
|---------------|--------------|----------------------|-----------------|----------|----------------------------------|---------|---------|---------|
|               |              |                      | Data            | Previsão | 4T 2025                          | 1T 2026 | 2T 2026 | 3T 2026 |
| <b>BCE</b>    | 2.15%        | 5 jun 25 (-25 p.b.)  | 18-dez          | 0 p.b.   | 2.15%                            | 2.15%   | 2.15%   | 2.15%   |
| <b>Fed*</b>   | 3.75%        | 10 dec 25 (-25 p.b.) | 28-jan          | 0 p.b.   | 3.75%                            | -       | -       | -       |
| <b>BoJ**</b>  | 0.50%        | 24 jan 25 (+25 p.b.) | 19-dez          | -        | -                                | -       | -       | -       |
| <b>BoE</b>    | 4.00%        | 6 ago 25 (-25 p.b.)  | 18-dez          | -        | -                                | -       | -       | -       |
| <b>SNB***</b> | 0.00%        | 19 jun 25 (-25 p.b.) | 19-mar          | -        | -                                | -       | -       | -       |

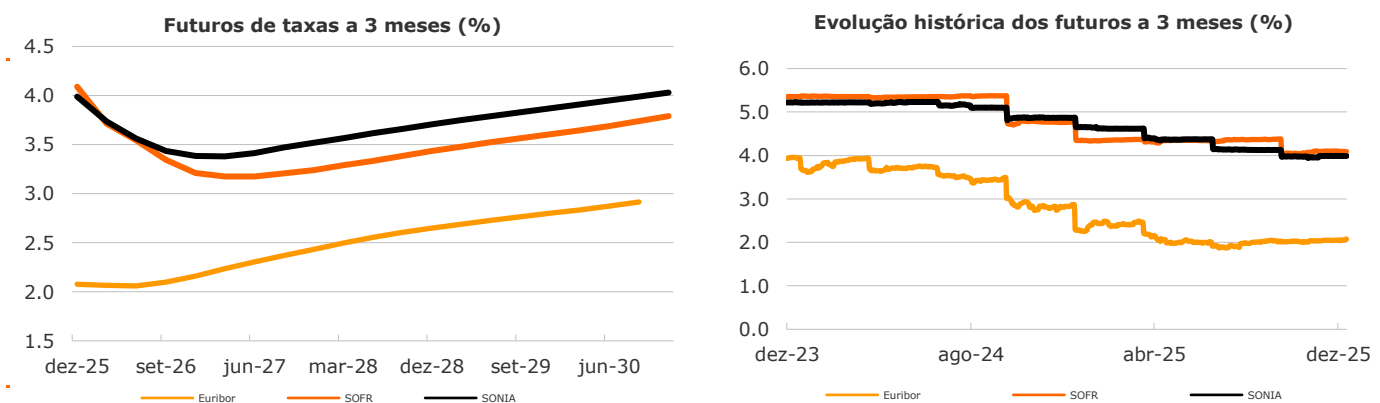
Nota: \* Limite superior do intervalo. \*\* A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

### Taxas de curto-prazo



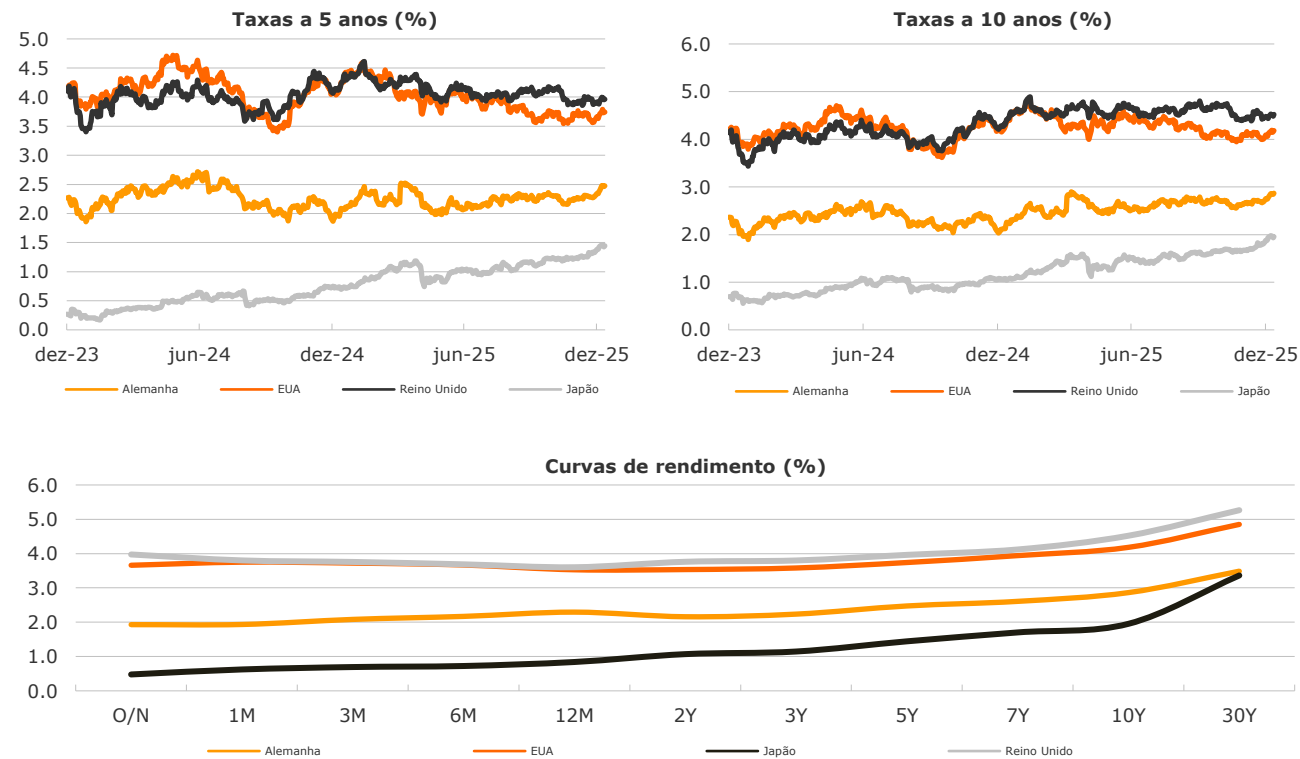
### Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

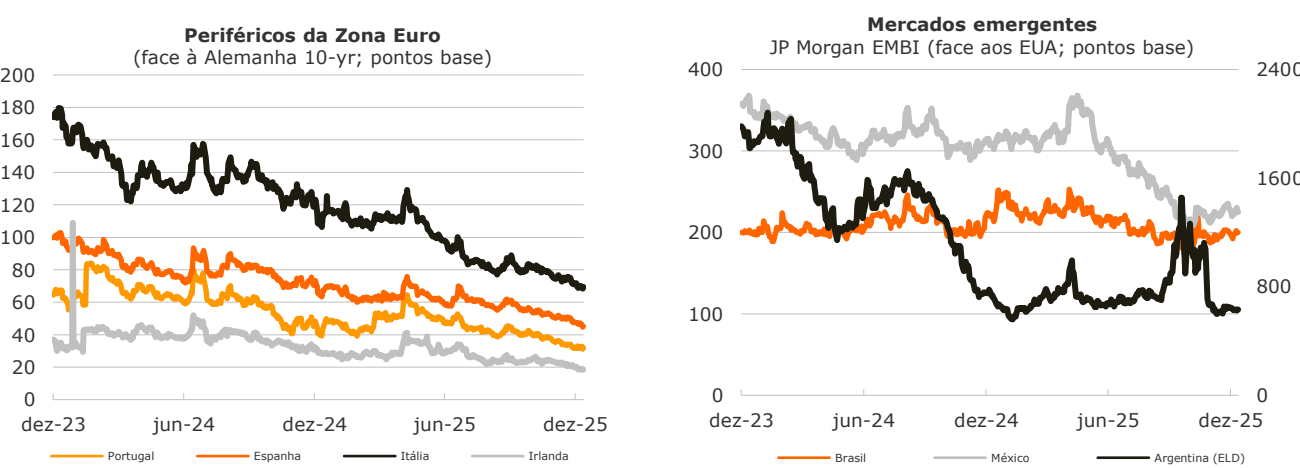
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



|         | Alemanha |                   | EUA    |                   | Reino Unido |                   | Portugal |                   |
|---------|----------|-------------------|--------|-------------------|-------------|-------------------|----------|-------------------|
|         | Actual   | Var. 1 mês (p.b.) | Actual | Var. 1 mês (p.b.) | Actual      | Var. 1 mês (p.b.) | Actual   | Var. 1 mês (p.b.) |
| 2 anos  | 2.16%    | 16.2              | 3.53%  | -3.3              | 3.76%       | 3.5               | 2.16%    | 22.4              |
| 5 anos  | 2.47%    | 22.7              | 3.74%  | 6.8               | 3.96%       | 9.6               | 2.54%    | 20.4              |
| 10 anos | 2.86%    | 22.0              | 4.18%  | 11.3              | 4.52%       | 12.3              | 3.18%    | 19.8              |
| 30 anos | 3.49%    | 25.9              | 4.85%  | 18.6              | 5.27%       | 7.4               | 3.99%    | 17.4              |

Spreads

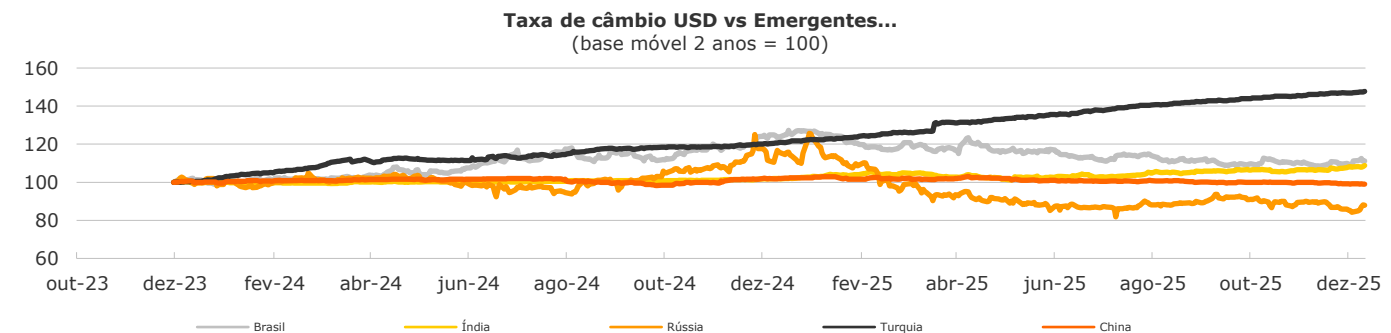
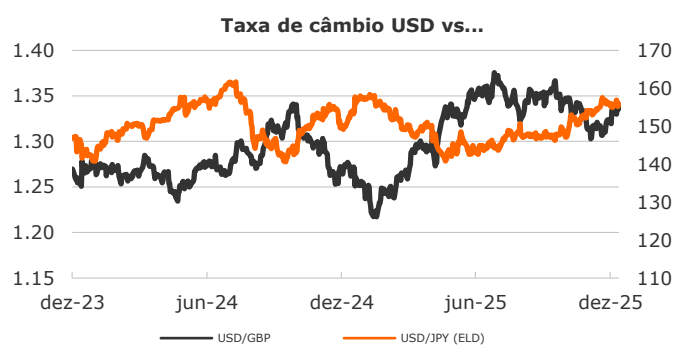
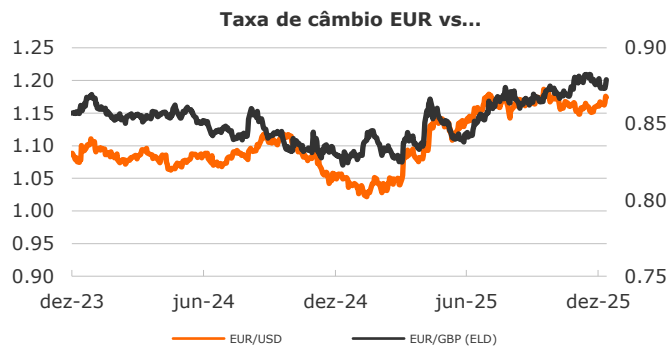


**Mercado Cambial****Taxas de câmbio**

|            |     |        | Variação (%) |           |        |         | Últimos 12 meses |        |        |
|------------|-----|--------|--------------|-----------|--------|---------|------------------|--------|--------|
|            |     |        | spot         | -1 semana | -1 mês | YTD     | Homóloga         | Máx.   | Min.   |
| EUR vs...  | USD | E.U.A. | 1.174        | 0.82%     | 1.27%  | 13.44%  | 11.80%           | 1.19   | 1.01   |
|            | GBP | R.U.   | 0.879        | 0.64%     | -0.43% | 6.22%   | 6.42%            | 0.89   | 0.82   |
|            | CHF | Suiça  | 0.934        | -0.31%    | 1.11%  | -0.57%  | 0.06%            | 0.97   | 0.92   |
| USD vs...  | GBP | R.U.   | 1.34         | 0.20%     | 1.66%  | 6.69%   | 5.15%            | 1.38   | 1.21   |
|            | JPY | Japão  | 155.86       | 0.37%     | 0.82%  | -0.96%  | 2.36%            | 158.87 | 139.89 |
| Emergentes | CNY | China  | 7.06         | -0.23%    | -0.79% | -3.35%  | -2.95%           | 7.35   | 7.05   |
|            | BRL | Brasil | 5.42         | -0.01%    | 2.28%  | -12.22% | -10.19%          | 6.53   | 5.17   |

**Taxas de câmbio efetivas nominais**

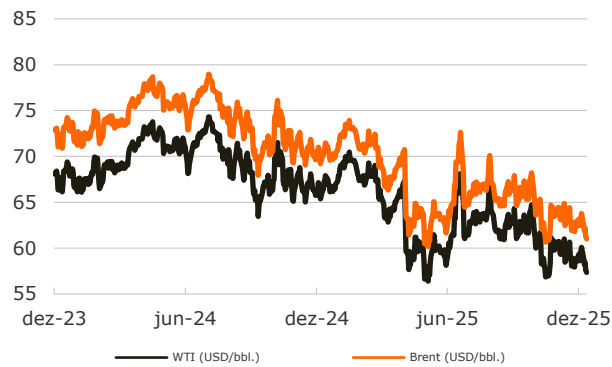
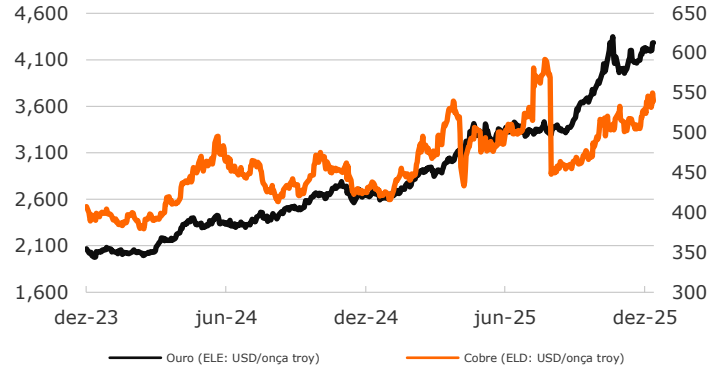
|     |  |  | Variação (%) |           |        |       | Últimos 12 meses |        |       |
|-----|--|--|--------------|-----------|--------|-------|------------------|--------|-------|
|     |  |  | spot         | -1 semana | -1 mês | YTD   | Homóloga         | Máx.   | Min.  |
| EUR |  |  | 105.1        | 0.44%     | 0.71%  | 7.34% | 7.57%            | 105.14 | 97.18 |
| USD |  |  | 128.0        | -0.91%    | -1.98% | 0.04% | 0.04%            | -      | -     |

**Taxas de câmbio forward**

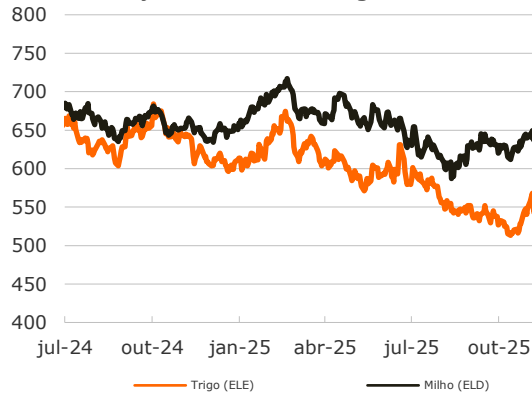
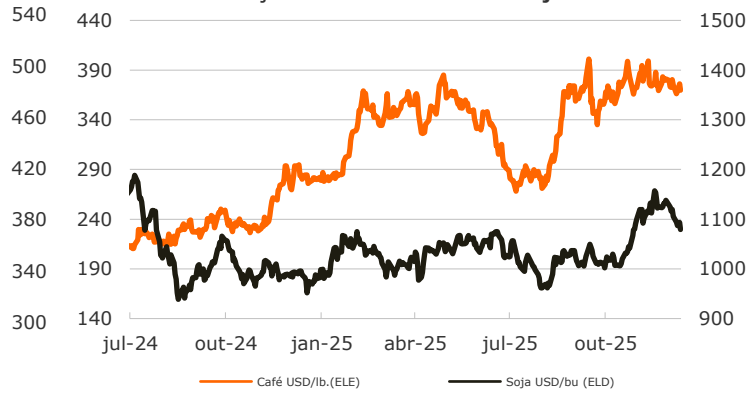
|                 | EUR vs... |       |       |        |       | USD vs... |       | GBP vs.. |
|-----------------|-----------|-------|-------|--------|-------|-----------|-------|----------|
|                 | USD       | GBP   | DKK   | NOK    | CHF   | JPY       | CHF   | USD      |
| Taxa spot       | 1.174     | 0.879 | 7.470 | 11.905 | 0.934 | 155.860   | 0.796 | 1.336    |
| Tx. forward 1M  | 1.176     | 0.880 | 7.467 | 11.924 | 0.932 | 155.380   | 0.793 | 1.336    |
| Tx. forward 3M  | 1.179     | 0.883 | 7.462 | 11.962 | 0.929 | 154.585   | 0.788 | 1.335    |
| Tx. forward 12M | 1.192     | 0.894 | 7.444 | 12.130 | 0.915 | 151.413   | 0.767 | 1.334    |
| Tx. forward 5Y  | 1.242     | 0.941 | -     | 12.753 | 0.840 | 138.047   | 0.677 | 1.320    |

Fonte: Bloomberg



**Commodities****Energia & metais****Preços de referência: energia****Preços de referência: metais**

|                        | 12-dez  | Variação (%) |        |          | Futuros |         |         |
|------------------------|---------|--------------|--------|----------|---------|---------|---------|
|                        |         | -7 dias      | -1 mês | -6 meses | 1 mês   | 1 ano   | 2 anos  |
| Energia                |         |              |        |          |         |         |         |
| WTI (USD/bbl.)         | 57.4    | -4.5%        | -1.9%  | -9.3%    | 57.2    | 57.1    | 58.3    |
| Brent (USD/bbl.)       | 61.0    | -4.3%        | -2.3%  | -8.3%    | 60.6    | 61.0    | 62.4    |
| Gás natural (EUR/MWh)  | 27.69   | 0.7%         | -8.6%  | -23.7%   | 3.8     | 4.5     | 4.4     |
| Metais                 |         |              |        |          |         |         |         |
| Ouro (USD/ onça troy)  | 4,285.4 | 1.6%         | 2.0%   | 59.5%    | 4,342.5 | 4,502.4 | 4,537.4 |
| Prata (USD/ onça troy) | 62.1    | 5.8%         | 16.2%  | 99.8%    | 62.5    | 64.9    | 67.7    |
| Cobre (USD/MT)         | 540.0   | -1.1%        | 4.3%   | 7.8%     | 537.0   | 571.6   | 580.7   |

**Agricultura****Preços de referência: trigo e milho****Preços de referência: café e soja**

|                   | 12-dez  | Variação (%) |        |        | Futuros |         |         |
|-------------------|---------|--------------|--------|--------|---------|---------|---------|
|                   |         | -7 dias      | -1 mês | -6 mês | 1 mês   | 1 ano   | 2 anos  |
| Milho (USD/bu.)   | 444.3   | -0.1%        | -1.1%  | -2.5%  | 437.0   | 463.5   | 482.8   |
| Trigo (USD/bu.)   | 531.0   | -0.9%        | -3.9%  | -8.9%  | 534.5   | 574.0   | 598.3   |
| Soja (USD/bu.)    | 1,079.0 | -2.4%        | -3.7%  | 3.5%   | 1,079.0 | 1,088.3 | 1,109.0 |
| Café (USD/lb.)    | 369.9   | -1.3%        | -1.8%  | 10.4%  | 398     | 322.4   | 302.5   |
| Açúcar (USD/lb.)  | 15.0    | 1.4%         | 3.4%   | -12.9% | 14.9    | 14.9    | 15.6    |
| Algodão (USD/lb.) | 63.9    | -0.1%        | -1.4%  | -7.1%  | 67.5    | 67.5    | 69.3    |



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

| País       | Índice           | Valor     | Máximo 12 meses |           | Mínimo 12 meses |           | Variação |          |       |
|------------|------------------|-----------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|----------|----------|-------|
|            |                  | Actual    | Data            | Nível     | Data            | Nível     | Semanal  | Homóloga | YTD   |
| Europa     |                  |           |                 |           |                 |           |          |          |       |
| Alemanha   | DAX              | 24,286    | 9-out           | 24,771    | 7-abr           | 18,490    | 1.1%     | 18.9%    | 22.0% |
| França     | CAC 40           | 8,114     | 13-nov          | 8,314     | 7-abr           | 6,764     | 0.0%     | 9.3%     | 9.9%  |
| Portugal   | PSI 20           | 8,028     | 5-nov           | 8,507     | 7-abr           | 6,194     | -2.1%    | 26.2%    | 25.9% |
| Espanha    | IBEX 35          | 16,911    | 12-dez          | 16,946    | 20-dez          | 11,311    | 1.3%     | 43.7%    | 45.8% |
| R. Unido   | FTSE 100         | 9,679     | 12-nov          | 9,930     | 7-abr           | 7,545     | 0.1%     | 16.4%    | 18.4% |
| Zona Euro  | DJ EURO STOXX 50 | 5,751     | 13-nov          | 5,818     | 7-abr           | 4,540     | 0.5%     | 15.8%    | 17.5% |
| EUA        |                  |           |                 |           |                 |           |          |          |       |
|            | S&P 500          | 6,865     | 29-out          | 6,920     | 7-abr           | 4,835     | -0.1%    | 13.4%    | 16.7% |
|            | Nasdaq Comp.     | 23,197    | 29-out          | 24,020    | 7-abr           | 14,784    | -1.6%    | 16.6%    | 20.1% |
|            | Dow Jones        | 48,527    | 12-dez          | 48,756    | 7-abr           | 36,612    | 1.2%     | 10.5%    | 14.1% |
| Ásia       |                  |           |                 |           |                 |           |          |          |       |
| Japão      | Nikkei 225       | 50,837    | 4-nov           | 52,637    | 7-abr           | 30,793    | 0.7%     | 28.8%    | 27.4% |
| Singapura  | Straits Times    | 4,167     | 4-nov           | 4,227     | 9-abr           | 2,285     | 1.6%     | 67.1%    | 73.7% |
| Hong-Kong  | Hang Seng        | 25,977    | 2-out           | 27,382    | 13-jan          | 18,671    | -0.4%    | 27.4%    | 29.5% |
| Emergentes |                  |           |                 |           |                 |           |          |          |       |
| México     | Mexbol           | 64,712    | 11-dez          | 65,017    | 30-dez          | 48,770    | 1.6%     | 25.4%    | 30.7% |
| Argentina  | Merval           | 2,967,740 | 4-dez           | 3,182,789 | 19-set          | 1,635,451 | -4.2%    | 28.8%    | 17.1% |
| Brasil     | Bovespa          | 159,780   | 5-dez           | 165,036   | 14-jan          | 118,223   | 1.5%     | 26.8%    | 32.8% |
| Rússia     | RTSC Index       | -         | -               | -         | -               | -         | -        | -        | -     |
| Turquia    | SE100            | 11,311    | 26-ago          | 11,605    | 24-mar          | 8,873     | 2.8%     | 12.5%    | 15.1% |

