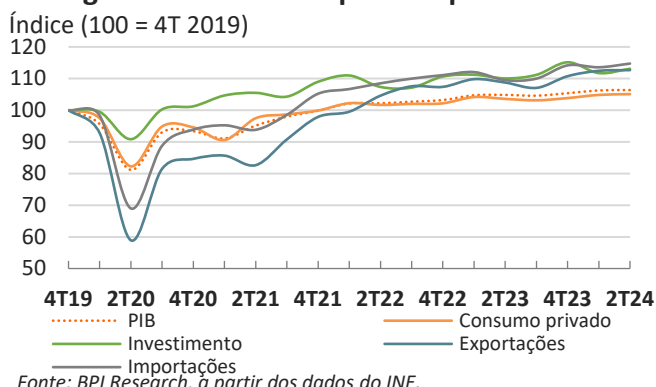


Economia portuguesa

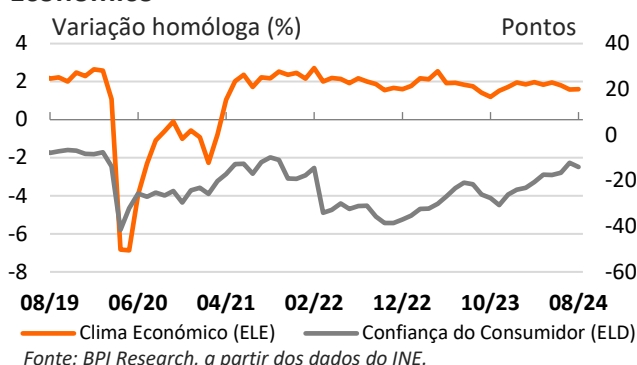
O aumento das importações explica a desaceleração da economia portuguesa no 2T. Mais concretamente, a economia portuguesa cresceu 0,1% em cadeia (0,8% no 1T), um ligeiro avanço suportado pela procura interna (ver [Nota Breve](#)). Em termos homólogos, o ritmo de crescimento da economia igualou os 1,5% registados no 1T. O contributo positivo da procura interna (1,9 p.p.) compensou o impacto negativo da procura externa líquida (-0,5 p.p.). Assim, o consumo privado acelerou no 2T (1,5%, face a 0,6% no 1T), enquanto o investimento avançou 2,8% homólogo (vs. 0,5% no trimestre anterior), com um crescimento expressivo no equipamento de transporte. Por sua vez, o contributo negativo da procura externa líquida é explicado pelo crescimento das importações superior ao das exportações (4,8% e 3,6%, respetivamente).

Portugal: detalhe do PIB por componente



O indicador coincidente para a atividade económica aponta para um cenário de desaceleração no início do 3T. De facto, o indicador desacelerou pelo 14º mês consecutivo em julho, apontando para uma taxa de variação homóloga de 1,2%, o ritmo mais baixo desde setembro de 2019 (excluindo o período da pandemia). Em sentido contrário segue o indicador homólogo para o consumo privado, que acelerou pelo segundo mês consecutivo (1,8% homólogo), refletindo a robustez do mercado de trabalho e o seu impacto no consumo das famílias. Por sua vez, o indicador de clima económico estabilizou em agosto nos 1,6%, com descidas na confiança dos consumidores (depois de ter atingido um máximo desde fevereiro de 2022 em julho) e no sector dos serviços, enquanto a confiança na indústria transformadora, construção & obras públicas e comércio melhoraram, especialmente no caso do primeiro. Entretanto, as vendas no comércio apontam para uma desaceleração de 1,6% homólogo em julho (3,6% em junho). Ao mesmo tempo, a taxa de inflação desacelerou para 1,9% homólogo em agosto (2,5% em julho), mas não foi acompanhada pela subjacente, que se manteve inalterada nos 2,4%. Os preços dos produtos energéticos caíram 1,4% homólogo, perante efeitos de base relacionados com o aumento expressivo dos combustíveis no mês homólogo, enquanto os preços dos bens alimentares não transformados desaceleraram para 0,8% (2,8% em julho). Por fim, a primeira metade do ano foi marcada por um incremento dos principais indicadores de atividade turística, um bom desempenho considerando a

Portugal: Confiança do Consumidor e Clima Económico



base de partida, com os registos recorde de 2023. Assim, o número de turistas aumentou perto de 6% e de dormidas cerca de 5%, com crescimento mais forte nas dormidas de não residentes (5,8% homólogo, contra 1,4% nas dormidas dos residentes). À entrada do trimestre mais forte do turismo, os números de julho confirmam este desempenho: o número de hóspedes aumentou 1,5% homólogo, suportado pelos não residentes (4,6% homólogo, face a -3,4% no caso dos residentes).

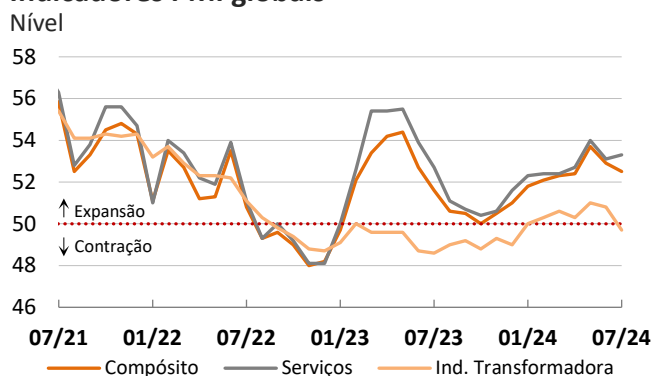
A taxa de desemprego diminuiu no 2T e o emprego manteve a trajetória positiva, mas em desaceleração. Mais concretamente, a taxa de desemprego diminuiu de 6,8% no 1T para 6,1% no 2T do ano, igualando a taxa registada no trimestre homólogo e comparando de forma favorável com o pré-pandemia (-0,7 p.p. face ao 4T 2019). Por sua vez, o emprego manteve o dinamismo que tem registado, com um aumento homólogo de 1,0% (0,8% em cadeia), colocando o total de pessoas empregadas no nível mais elevado desde o 3T 2008 (5.099.900 pessoas). Apesar do panorama positivo, o ritmo de crescimento do emprego parece estar a esgotar-se, com o crescimento homólogo a desacelerar face ao registado no período homólogo (altura em que o emprego aumentou 2,8% homólogo e 1,3% em cadeia) (ver [Nota Breve](#)). Também no trimestre terminado em junho, a remuneração bruta real mensal média por trabalhador aumentou 3,6%, para 1.337 euros, atingindo os 1.056 euros (+3,8%) no caso da componente regular. Mais recentemente, os dados de julho reforçam o menor ritmo de crescimento do emprego, com uma variação homóloga de 0,5%, inferior ao registado no início deste ano (em torno dos 2%). Por sua vez, a taxa de desemprego diminuiu de 6,4% em junho para 6,2% em julho (ver [Nota Breve](#)).

A carteira de crédito ao sector privado não financeiro volta a crescer depois de 16 meses consecutivos a cair face ao período homólogo. De facto, o stock aumentou 0,5% homólogo em julho, um comportamento suportado pela ligeira recuperação da carteira de crédito à habitação e ao consumo. Mais concretamente, o crédito à habitação aumentou ligeiramente pelo segundo mês consecutivo (0,4% homólogo), enquanto o crédito ao consumo cresceu 4,5%. Do lado das empresas não financeiras, a queda da carteira voltou a desacelerar: -0,6% homólogo, face a -1,4% no mês anterior. Por sua vez, as taxas de juro implícitas nos contratos de crédito à habitação continuam a descer gradualmente e, em julho, caíram 0,03 p.p. para cerca de 4,49%. Neste contexto, a prestação média mensal fixou-se nos 405 euros, um aumento de 35 euros face ao mês homólogo. Ainda assim, representa o aumento mais pequeno desde novembro de 2022.

Economia internacional

A atividade global revela uma moderação pelo segundo mês consecutivo. Em julho, o indicador PMI composto da atividade global situou-se nos 52,5 pontos, 4 décimas abaixo do nível do mês anterior. O ligeiro aumento do setor dos serviços no mês não foi suficiente para compensar a perda de dinamismo da indústria transformadora, cujo crescimento foi enfraquecido por um declínio nas novas encomendas e na produção. Por outro lado, os custos de produção continuaram a aumentar e parte deste aumento foi, por mais um mês, repercutido nos preços de venda finais. Estes fatores, combinados com a incerteza geopolítica, afetaram negativamente a confiança dos empresários em julho, que se situou no seu nível mais baixo dos últimos oito meses. Por país, o abrandamento do ritmo de crescimento da atividade foi generalizada, embora particularmente notória na Zona Euro, onde a atividade industrial permaneceu em território negativo nas principais economias da região, com exceção de Espanha. De salientar também a deterioração do PMI da indústria transformadora da China, que em julho caiu abaixo dos 50 pontos (49,8 pontos, em território contracionista) pela primeira vez em nove meses, alimentando dúvidas sobre a robustez da sua economia.

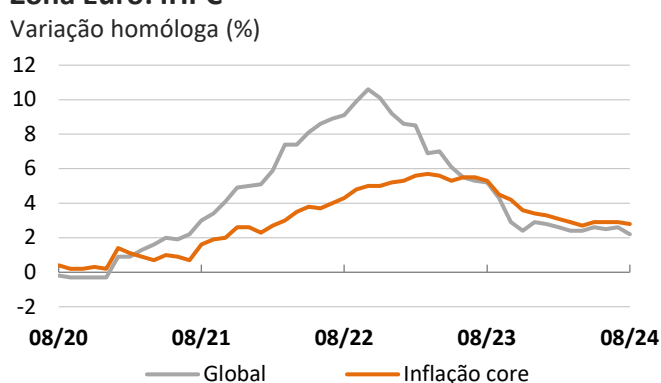
Indicadores PMI globais



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

As perspetivas de crescimento na Europa para o 3T são fracas, num contexto de queda da inflação. O PIB da Zona Euro registou um crescimento de 0,3% em cadeia no 2T (tal como no 1T). Este valor oculta uma disparidade significativa por países: a Alemanha voltou a desiludir ao registar uma contração de 0,1%, enquanto França e Itália cresceram ligeiramente mais do que o previsto (0,3% e 0,2%, respetivamente). Em relação ao 3T, a probabilidade de uma retoma significativa da atividade é baixa, tal como indicado pela deterioração registada durante o verão pelos principais indicadores de clima empresarial, que continuam a apontar para o agravamento da crise no setor industrial e para um certo esgotamento nos serviços. Assim, o PMI da Zona Euro foi de 51,2 pontos em agosto, acima do limiar de 50 que indica um crescimento positivo, mas abaixo da média de 53,2 do 2T. Por sua vez, o índice de sentimento económico atingiu 96,6 pontos em agosto (100 indica um crescimento próximo da média histórica), enquanto o Ifo alemão caiu em agosto para 86,6 pontos e o ZEW mostra que a percentagem de inquiridos que não vê alterações na situação subiu para quase 50% em agosto. O crescimento económico de França contrasta com a debilidade da Alemanha. Graças à dinâmica dos Jogos Olímpicos, o setor dos serviços francês poderá acelerar o seu ritmo de crescimento no 3T: o PMI aumentou 3,6 pontos para 52,7 em agosto, face aos 49,4 em média no 2T. Neste contexto, a inflação global na Zona Euro registou uma descida acentuada em agosto (2,2% vs. 2,6%), enquanto a inflação subjacente se manteve mais estável (2,8% vs. 2,9%) (ver [Nota Breve](#)).

Zona Euro: IHPC



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

A atividade nos EUA começou o 3T em boa posição, longe do cenário de recessão que os mercados previam no início de agosto. Tendo crescido 1,4% e uns robustos 3,0% (taxas trimestrais anualizadas) nos dois primeiros trimestres do ano, respetivamente, a economia dos EUA parece estar no bom caminho para mais um trimestre de crescimento positivo no verão, embora a um ritmo provavelmente mais moderado do que no 2T. De facto, os *nowcasts* da Fed estimam que o PIB crescerá 2,0% no 3T. Quanto aos dados disponíveis até à data para apoiar esta estimativa, o PMI compósito foi superior a 54 em julho e agosto (53,5 no 2T), impulsionado pelo sector dos serviços. Os dados relativos

ao consumo foram bastante positivos, com as vendas a retalho a aumentarem 1,0% em termos mensais em julho (a maior variação mensal desde janeiro do ano passado), enquanto as vendas de casas novas aumentaram 10,0%. O sector da indústria transformadora, que tinha mostrado debilidade em indicadores como o ISM, mostrou alguns sinais de recuperação com um aumento de 9,9% nas encomendas de bens duradouros em julho, embora não esperemos uma grande aceleração a curto prazo. A inflação também mostrou progressos no sentido do objetivo da Fed nos últimos meses, caindo para 2,9% (em termos homólogos) em julho, o seu nível mais baixo desde março de 2021, e marcando o quarto mês consecutivo de desaceleração até agora este ano. Estes dados deverão dar mais confiança à Fed para começar a baixar as taxas de juro em setembro, uma vez que o mercado de trabalho se tornou um foco de potencial risco para a economia dos EUA. A taxa de desemprego mantém-se em níveis relativamente baixos, mas aumentou 0,8 p.p. num ano, atingindo 4,3% no mês passado. E, se é verdade que o aumento da taxa de desemprego não foi acompanhado por um aumento dos despedimentos, mas por um abrandamento das contratações, este é um sinal pouco animador num contexto de crescimento da força de trabalho como o que se verifica nos EUA. Consequentemente, vários responsáveis da Fed já indicaram que um novo abrandamento do mercado de trabalho não será bem recebido.

Mercados financeiros

Um mês de avanços e recuos nos mercados financeiros, com um forte pico de volatilidade, coincidindo com a habitual baixa liquidez do período de verão. Apesar de tudo apontar para que o mês termine com ganhos ligeiros, ainda que generalizados, nos mercados acionistas e quedas ligeiramente maiores nas *yields* soberanas, agosto foi um mês de grande volatilidade entre os diferentes ativos. Assim, no início do mês, diferentes fatores desencadearam e amplificaram conjuntamente as quedas dos preços dos ativos financeiros: o aumento inesperado das taxas de juro oficiais do Banco do Japão, que desencadeou uma desordenada anulação das posições de *carry-trade* em ienes, foi associado a uma fraca criação de emprego em julho nos EUA e aos resultados de algumas empresas tecnológicas, que refletem a dificuldade de rentabilizar a IA. As bolsas dos mercados desenvolvidos acumularam uma queda de até 8,2% em relação aos máximos de julho, embora tenham encerrado o mês com ganhos superiores a 1%. E se as quedas foram lideradas pela bolsa japonesa (que encerrou agosto com quedas de cerca de 1%), alguns índices europeus, como o IBEX e o DAX alemão, destacaram-se em particular no final do mês. Nos EUA, continua a rotação das grandes empresas tecnológicas face a outras de menor capitalização, o que implica que o desempenho do S&P 500 tenha superado o do Nasdaq em agosto, tal como aconteceu em julho. No que respeita às taxas soberanas, na sequência das declarações de Powell em Jackson Hole, os *treasuries* encerraram o mês com fortes descidas nas taxas de rentabilidade, sobretudo nos prazos mais curtos. No mercado monetário, as taxas interbancárias a 12 meses dos EUA também registaram uma descida mensal acentuada, refletindo a alteração das expectativas da política monetária. Na Europa, a tendência foi a mesma, embora a intensidade do movimento tenha sido menor, uma vez que as expectativas para o BCE nos próximos meses não se alteraram tanto como para a Fed, e o mercado continua a prever mais dois cortes de taxas na Zona Euro até ao final do ano. O forte ajuste nas expectativas das taxas de juro nos EUA levou também a uma forte correção do dólar, que acumulou uma desvalorização de mais de 2,5% face aos seus principais pares no mês, sobretudo devido à forte valorização do iene (mais de 3%), mas também do euro, que valorizou mais de 2%. Por último, no mercado das matérias-primas, a volatilidade dos preços do petróleo foi igualmente notória, afetada pelos receios de uma quebra da procura nos EUA e na China, mas com os riscos geopolíticos a pressioná-los em alta. Destaca-se também a recuperação do preço do gás natural, com a referência holandesa TTF a acumular uma subida mensal superior a 7%, devido aos receios de que a ofensiva ucraniana na guerra possa levar a novas interrupções no fornecimento de gás russo, apesar dos bons níveis de reservas.

A Fed vai começar a descer as taxas de juro em setembro. A Reserva Federal manteve as taxas de juro no intervalo 5,25-5,50% na sua última reunião, em julho, com o Presidente Jerome Powell a abrir explicitamente a porta a uma primeira redução das taxas, reconhecendo os bons progressos na luta contra a inflação e mudando o foco para o mercado de trabalho (ver notícias de Economia Internacional). Também na conferência anual dos bancos centrais da Fed em Jackson Hole, Powell, num tom inequivocamente mais acomodaticio, afirmou que “chegou o momento de a política monetária se ajustar”, dando a entender que a Fed começará a reduzir as taxas na sua próxima reunião. Sublinhou também a atenção que estão a prestar ao mercado de trabalho, sem se mostrarem alarmados, mas confiantes de que, se os fundamentos se deteriorarem, o estado atual da política monetária oferece uma ampla margem de manobra para agir. Os mercados interpretaram estas declarações como um sinal de que a Fed irá ajustar as taxas de juro nas três reuniões restantes até ao final do ano e que, em pelo menos uma delas (provavelmente em dezembro), o corte será superior a 50 p.b., em vez de 25 p.b. previstos para as reuniões de setembro e novembro.

		29-8-24	31-7-24	Var. mensal	Acumulado 2024	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,51	3,65	-14	-40	-30
	EUA (Libor)	5,02	5,24	-22	-31	-39
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,11	3,39	-28	-41	-96
	EUA (Libor)	4,20	4,74	-54	-57	-122
Taxas 2 anos	Alemanha	2,36	2,53	-17	-4	-71
	EUA	3,89	4,26	-37	-36	-100
Taxas 10 anos	Alemanha	2,27	2,30	-3	33	-27
	EUA	3,86	4,03	-17	-2	-25
	Espanha	3,10	3,12	-2	19	-46
	Portugal	2,88	2,93	-5	32	-37
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	82	81	1	-14	-19
	Portugal	60	62	-2	-1	-10
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		5.592	5.522	1,3%	17,2%	23,9%
Euro Stoxx 50		4.966	4.873	1,9%	9,8%	15,1%
IBEX 35		11.359	11.065	2,7%	12,6%	18,9%
PSI 20		6.714	6.708	0,1%	5,0%	8,5%
MSCI emergentes		1.095	1.085	0,9%	7,0%	10,8%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD dólares por euro		1,108	1,083	2,3%	0,3%	1,4%
EUR/GBP libras por euro		0,841	0,842	-0,1%	-3,0%	-2,0%
USD/CNY yuan por dólar		7,097	7,227	-1,8%	0,0%	-2,6%
USD/MXN pesos por dólar		19,848	18,617	6,6%	16,9%	18,6%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		97,0	96,4	0,6%	-1,7%	-8,6%
Brent a um mês \$/barril		79,9	80,7	-1,0%	3,8%	-6,9%
Gas n. a um mês €/MWh		38,6	35,9	7,6%	19,3%	7,2%

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

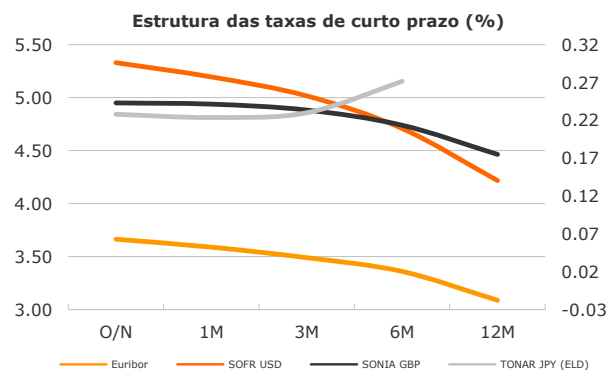
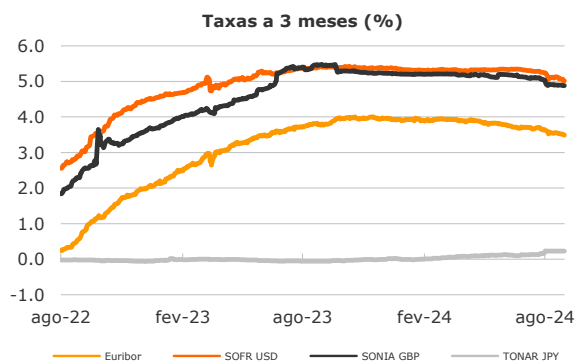
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	3T 2024	4T 2024	1T 2025	2T 2025
BCE	4.25%	06 Jun 24 (-25 bp)	12-set	-25 p.b.	3.75%	3.50%	3.25%	3.00%
Fed*	5.50%	26 Jul 23 (+25 bp)	18-set	-25 p.b.	5.25%	5.00%	4.75%	4.50%
BoJ**	0.10%	19 Mar 24 (+20 bp)	20-set	-	-	-	-	-
BoE	5.25%	03 Ago 23 (+25 bp)	19-set	-	-	-	-	-
SNB***	1.75%	21 Mar 24 (-25 bp)	26-set	-	-	-	-	-

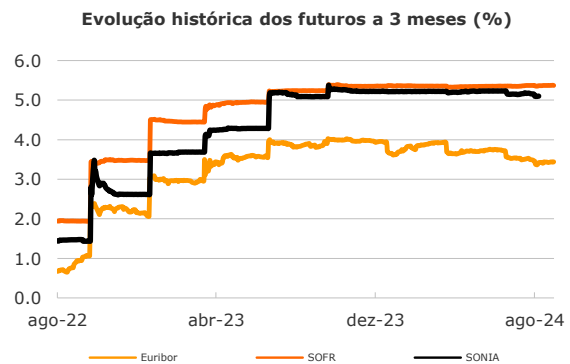
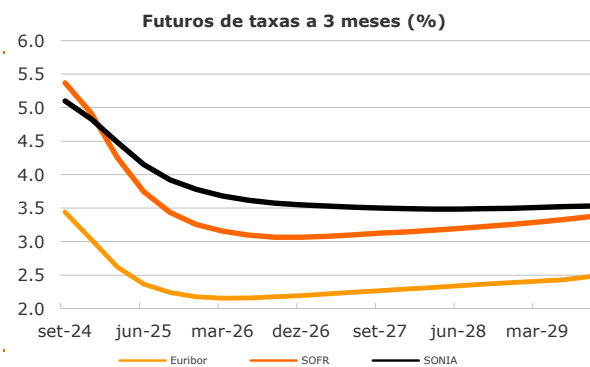
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

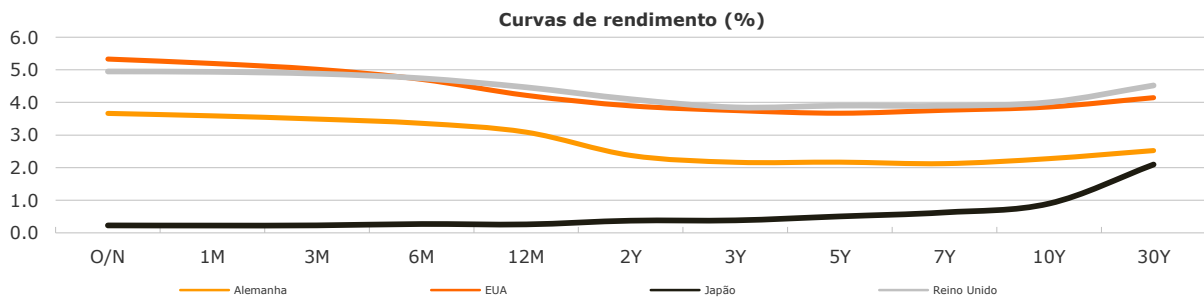
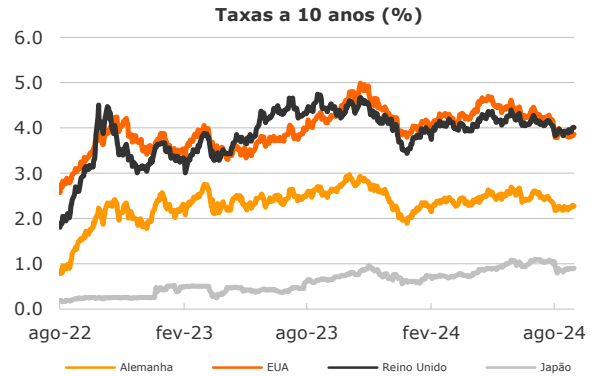
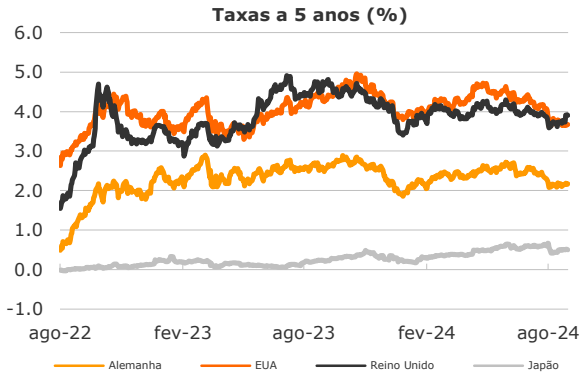


Futuros



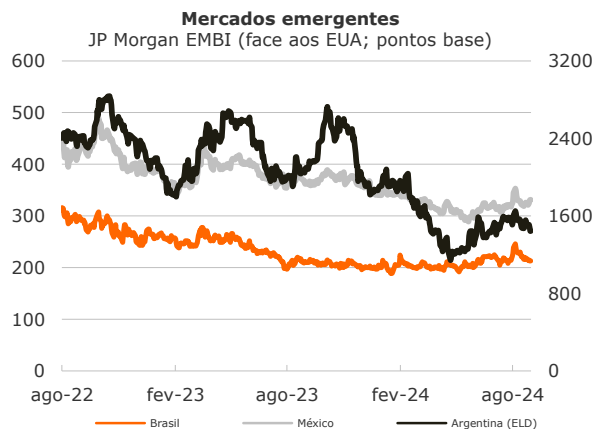
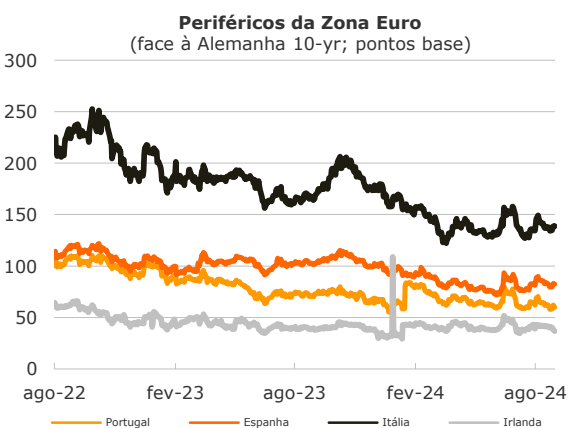
Dívida Pública

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	2.38%	-17.6	3.90%	-46.1	4.10%	22.2	2.48%	-20.0
5 anos	2.17%	-9.5	3.67%	-36.2	3.90%	5.7	2.43%	-10.0
10 anos	2.28%	-6.3	3.86%	-27.6	4.01%	-3.7	2.88%	-9.8
30 anos	2.53%	-4.2	4.15%	-24.8	4.52%	-7.8	3.54%	-7.3

Spreads



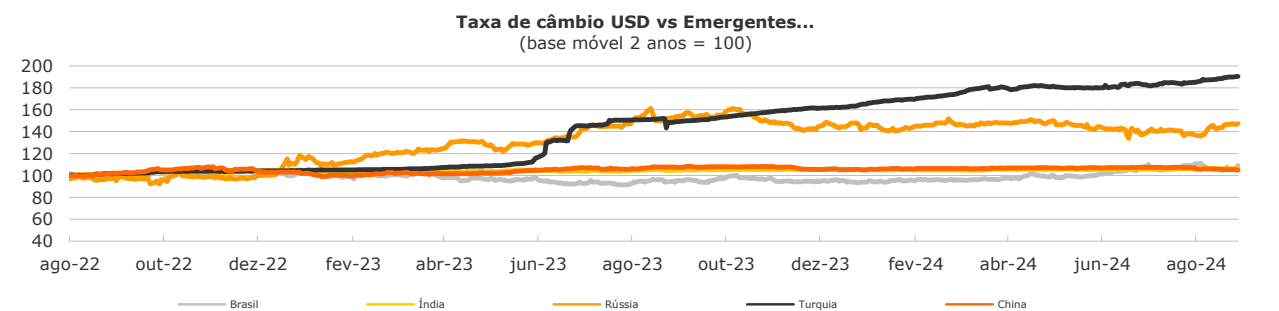
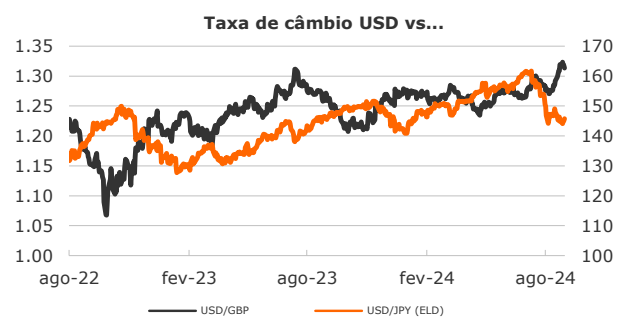
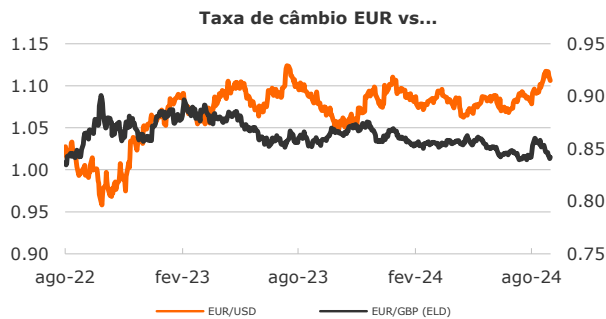
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.106	-1.01%	2.28%	-0.03%	1.24%	1.12	1.04
	GBP	R.U.	0.842	-0.55%	-0.05%	-2.86%	-1.92%	0.88	0.84
	CHF	Suiça	0.939	-1.07%	-1.65%	1.16%	-2.13%	0.99	0.92
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.31	-0.43%	2.34%	2.91%	3.29%	1.33	1.20
	JPY	Japão	145.73	0.61%	-4.90%	3.47%	-0.25%	161.95	140.25
Emergentes									
	CNY	China	7.09	-0.49%	-2.07%	-0.16%	-2.69%	7.35	7.08
	BRL	Brasil	5.65	2.87%	0.07%	16.46%	16.24%	5.86	4.80

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
EUR		100.3	-0.57%	-0.04%	0.20%	-0.14%	100.97	98.81	
USD		128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-	



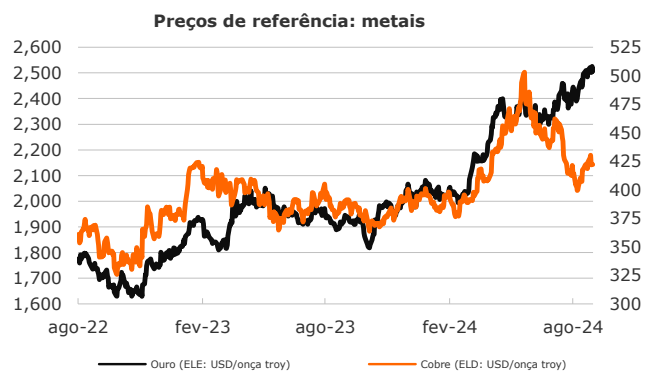
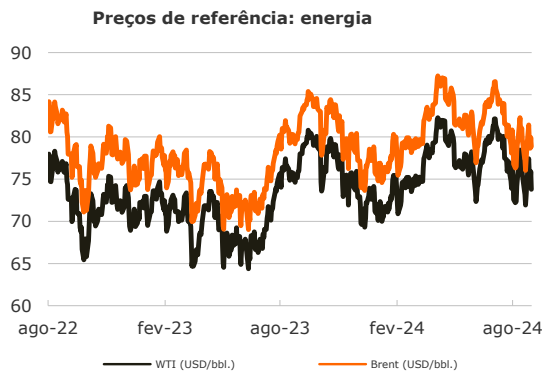
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.106	0.842	7.459	11.730	0.939	145.730	0.849	1.313
Tx. forward 1M	1.108	0.843	7.456	11.738	0.937	145.096	0.846	1.314
Tx. forward 3M	1.111	0.845	7.451	11.760	0.933	143.898	0.840	1.314
Tx. forward 12M	1.122	0.856	7.433	11.869	0.918	139.713	0.819	1.311
Tx. forward 5Y	1.174	0.904	-	12.291	0.859	123.673	0.732	-

Fonte: Bloomberg

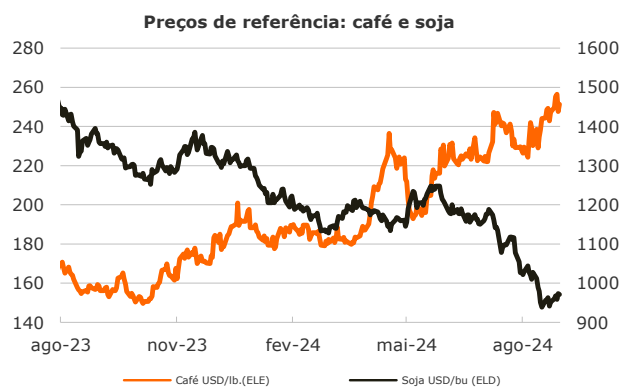
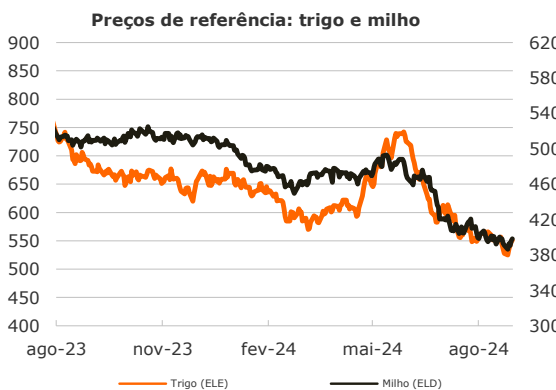
Commodities

Energia & metais



	30-ago	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	73.8	-1.4%	-0.1%	-0.6%	73.8	69.3	68.0
Brent (USD/bbl.)	78.9	-0.2%	1.0%	0.2%	76.2	74.5	72.4
Gás natural (EUR/MWh)	38.99	7.6%	11.5%	54.7%	2.1	3.2	3.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	2,505.8	-0.2%	4.4%	28.8%	2,515.3	2,636.2	2,699.6
Prata (USD/ onça troy)	28.9	-2.8%	2.6%	17.1%	28.9	30.3	32.1
Cobre (USD/MT)	422.2	-0.5%	2.3%	8.3%	417.4	432.7	437.2

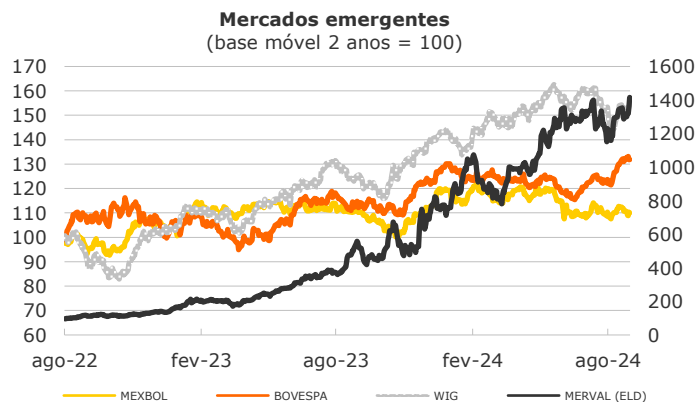
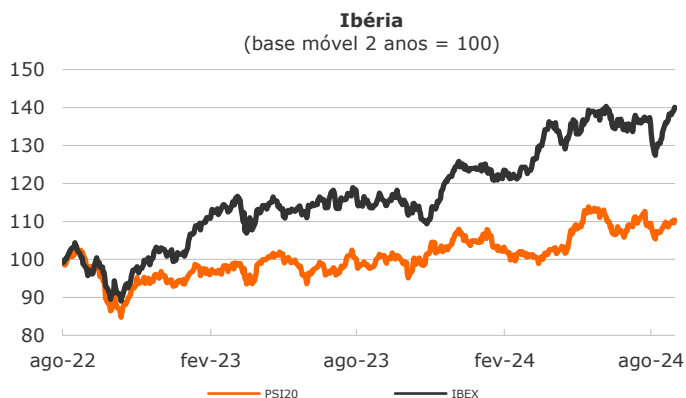
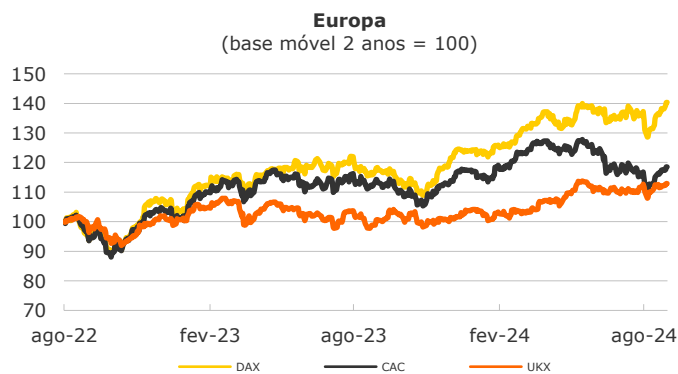
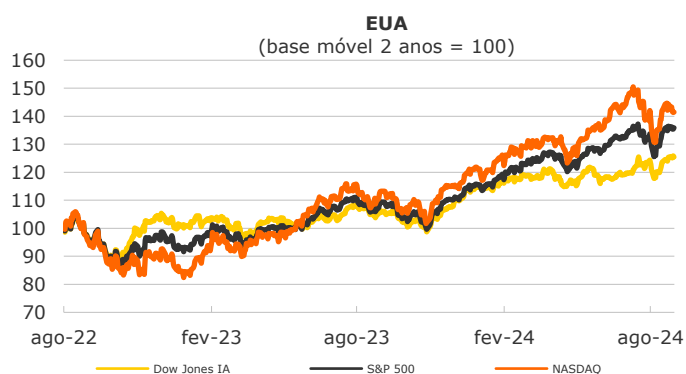
Agricultura



	30-ago	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	398.3	1.9%	-1.7%	-14.0%	374.5	432.0	447.8
Trigo (USD/bu.)	550.3	4.3%	0.3%	-8.3%	529.8	587.8	603.3
Soja (USD/bu.)	971.5	2.0%	-5.4%	-13.9%	971.5	1,047.5	1,062.8
Café (USD/lb.)	251.0	1.6%	9.5%	37.8%	255.5	244.0	225.8
Açúcar (USD/lb.)	19.7	7.2%	3.1%	-8.8%	18.5	19.0	17.6
Algodão (USD/lb.)	69.6	-1.8%	0.2%	-16.9%	72.2	73.3	73.8

Mercado de Ações
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	18,927	30-ago	18,971	23-out	14,630	1.6%	19.1%	13.0%
França	CAC 40	7,643	10-mai	8,259	23-out	6,774	0.9%	3.8%	1.3%
Portugal	PSI 20	6,758	15-mai	6,994	6-out	5,823	0.9%	9.2%	5.6%
Espanha	IBEX 35	11,421	7-jun	11,470	26-out	8,879	1.3%	19.6%	13.1%
R. Unido	FTSE 100	8,380	15-mai	8,474	27-out	7,280	1.1%	12.1%	8.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,965	2-abr	5,122	23-out	3,993	1.1%	15.1%	9.8%
EUA									
	S&P 500	5,610	16-jul	5,670	27-out	4,104	-0.4%	24.3%	17.6%
	Nasdaq Comp.	17,534	11-jul	18,671	26-out	12,544	-1.9%	25.1%	16.8%
	Dow Jones	41,228	29-ago	41,578	27-out	32,327	0.1%	18.2%	9.4%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	38,648	11-jul	42,427	4-out	30,488	0.7%	18.2%	15.5%
Singapura	Straits Times	2,674	11-jul	2,896	31-out	2,274	-1.0%	4.3%	0.7%
Hong-Kong	Hang Seng	17,989	20-mai	19,706	22-jan	14,794	2.1%	-2.1%	5.5%
Emergentes									
México	Mexbol	52,978	7-fev	59,021	23-out	47,765	-1.0%	-2.6%	-7.7%
Argentina	Merval	1,734,324	30-ago	1,745,638	11-set	508,068	7.9%	156.6%	86.5%
Brasil	Bovespa	136,020	28-ago	137,469	6-out	111,599	0.3%	15.7%	1.4%
Rússia	RTSC Index	#N/A N/A	20-mai	1,220	6-jul	952	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
Turquia	SE100	9,833	18-jul	11,252	26-dez	7,203	-0.9%	24.4%	31.6%



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
