

Economia portuguesa

Banco de Portugal revê em baixa perspectivas de crescimento em 2024-2025. Assim, para 2024 estima um crescimento de 1,6%, menos 4 décimas do que em junho, refletindo perspectivas menos favoráveis para o avanço da FBCF e maior crescimento das importações, impulsionadas por consumo mais forte do que o antecipando há 4 meses atrás. Em 2025, o PIB real crescerá 2,1%, segundo o Banco de Portugal, menos 2 décimas do que o esperado em junho, com expectativa de fortalecimento do investimento e expectativa de que o consumo se mantenha forte. Para tal, contribui a expectativa de que o emprego avance 1,1% em 2024 e 0,6% em 2025, facilitando a estabilização da taxa de desemprego em 6,4%. Para a aceleração da FBCF em 2025 contribui a redução das taxas de juro e a execução dos fundos europeus. A inflação deverá ficar nos 2,6% em 2024, desacelerando para 2% em 2025. E as contas externas manterão um excedente, que contribuirá para a redução da dívida externa. O BdP considera que os riscos são equilibrados tanto para o crescimento como para a inflação, destacando, no caso do crescimento riscos em baixa associados a fatores geopolíticos e eventuais atrasos na execução do PRR, que poderão ser contrabalançados pela robustez do consumo privado. No caso da inflação, os riscos em baixa relacionados com efeitos desfasados da política monetária são contrabalançados pelos riscos de encarecimento das matérias-primas num cenário de agravamento da situação geopolítica mundial.

Projeções Banco de Portugal para 2024-2026

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|--|------------|------------|------------|------------|
| PIB | 2,5 | 1,6 | 2,1 | 2,2 |
| Consumo Privado | 2,0 | 2,5 | 2,3 | 1,9 |
| Consumo Público | 0,6 | 1,0 | 0,9 | 0,8 |
| FBCF | 3,6 | 0,8 | 5,4 | 5,1 |
| Exportações | 3,5 | 3,8 | 3,3 | 3,4 |
| Importações | 1,7 | 4,5 | 4,4 | 3,7 |
| Taxa Desemprego | 6,5 | 6,4 | 6,4 | 6,4 |
| IHPC | 5,3 | 2,6 | 2,0 | 2,0 |
| Bal. Corrente e Capital (% PIB) | 1,9 | 4,2 | 4,1 | 4,0 |
| Bal. Bens e serviços (% do PIB) | 1,2 | 2,5 | 2,1 | 2,1 |

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

A Proposta de Orçamento de Estado para 2025 mantém a expectativa de um ligeiro excedente e redução do rácio de dívida pública. Mais concretamente, o Executivo antecipa que o saldo orçamental possa terminar 2024 com um excedente (de 0,4% do PIB) ligeiramente superior ao inscrito no OGE 2024 (0,2%), perante uma execução da receita fiscal e contributiva acima do esperado anteriormente e que compensa a revisão em alta da estimativa para as despesas com pessoal e prestações sociais. Para 2025, o excedente deverá reduzir para 0,3%, com o crescimento da receita a ficar ligeiramente abaixo do da despesa (6,4% e 6,6%, respetivamente). Do lado da receita, a reposição dos impostos relacionados com os combustíveis (após a normalização da situação inflacionista) não será suficiente para compensar o impacto da redução dos escalões do IRS, do IRS jovem e da descida da taxa de IRC. Do lado da despesa, o principal impacto negativo acontece por via das despesas com pessoal, principalmente o impacto financeiro decorrente da valorização salarial dos funcionários públicos (em 2% ou 52,63 euros) e as progressões e promoções nalgumas carreiras. Neste contexto, o rácio de dívida pública deverá reduzir de 95,9% do PIB em 2024 para 93,3% em 2025, sendo de destacar o gradual menor contributo da expansão da atividade económica na redução do rácio, à medida que o crescimento nominal se aproxima do patamar normal de variação, em torno de 4%.

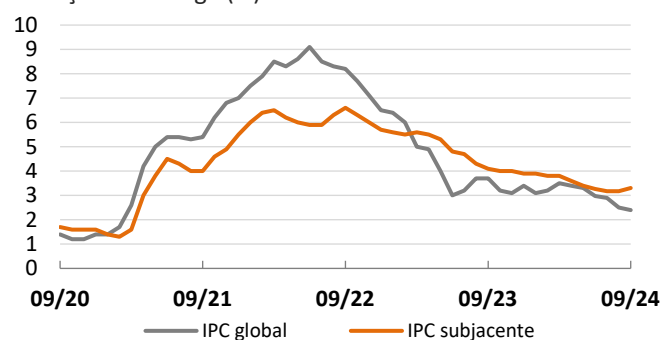
Até agosto, a balança comercial registou um défice de 17.310 milhões de euros, uma melhoria de 777 milhões face ao período homólogo. As exportações de bens aumentaram nos primeiros 8 meses do ano 2%, com bons contributos dos bens industriais, dos bens alimentares e bebidas e combustíveis. Os contributos foram respetivamente 1,3%, 1,1% e 0,9%. Por sua vez, as exportações de material de transporte diminuíram 5,4% homólogo, retirando 1 ponto percentual ao crescimento das exportações totais. Por sua vez as importações só avançaram 0,4%, resultado da contração das importações de bens industriais (-2,9%) e combustíveis (-6%).

Economia internacional

Os dados do emprego e inflação dos EUA reforçam a expectativa de uma descida de 25 p.b. nas taxas diretoras em novembro. A inflação global reduziu para 2,4% em termos homólogos anuais em setembro (2,5% em agosto), enquanto a inflação subjacente, que exclui os produtos alimentares e energéticos, acelerou 0,1 p.p. para 3,3%. A descida da inflação global deveu-se mais uma vez à queda significativa dos preços dos produtos energéticos e não energéticos. Por outro lado, uma aceleração inesperada da inflação dos produtos alimentares e a elevada persistência dos preços dos serviços foram os principais fatores que impulsionaram a inflação. Destacou-se a moderação da inflação na componente habitação, *shelter*, que pesa mais de 30% no cabaz e tem sido a mais persistente no ano, embora se mantenha elevada: 4,9% em termos homólogos anuais face a 5,2% de agosto. No que diz respeito ao emprego, o relatório de setembro indicou que a taxa de desemprego diminuiu 1 décima de ponto percentual para 4,1% e a criação de emprego recuperou fortemente, com 254 000 novos empregos não agrícolas, regressando a níveis semelhantes à média mensal de 2023, enquanto a taxa de participação permaneceu inalterada. Juntamente com os dados do relatório JOLTS (ofertas de emprego num máximo de três meses e taxa de despedimento de 1,1%), os receios de uma deterioração significativa do mercado de trabalho dissiparam-se. A evolução da inflação permitirá à Fed continuar a flexibilizar a política monetária, mas, considerando a lenta descida da taxa global e a persistência dos serviços, prevemos que não irá reduzir as taxas de juro de forma agressiva. A força do mercado de trabalho determinará a gradualidade da sua abordagem e, como mostra a recuperação dos pedidos de subsídio de desemprego divulgada esta semana, o percurso não estará isento de dificuldades (Ver [Nota Breve](#)).

EUA: IPC

Variação homóloga (%)



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

A economia da Alemanha poderá voltar a cair em 2024. De facto, as novas previsões do Governo antecipam que o PIB caia 0,2% este ano (+0,3% anteriormente estimado), após uma queda de 0,1% em 2023. A confirmar-se, será a primeira vez em 20 anos que a Alemanha regista dois anos consecutivos de queda do PIB. Os dados publicados continuam a apontar para a debilidade da economia alemã. Assim, o aumento da produção industrial registado em agosto (+2,9% em termos mensais) apenas conseguiu compensar o declínio do mês anterior (-2,9%). Em termos homólogos anuais, em agosto, a produção industrial retrocedeu cerca de 2,5%. No entanto, o Governo alemão está confiante de que a economia começará a recuperar no próximo ano, graças, entre outros fatores, à descida da inflação e das taxas de juro, e estima um crescimento médio anual de 1,1% em 2025 e de 1,6% em 2026. Por outro lado, o Governo francês tornou público o projeto de lei para o orçamento de 2025, que visa reduzir o défice orçamental para 5,0% do PIB (a partir dos mais de 6,0% estimados para 2024), através de um corte nas despesas de cerca de 40 000 milhões de euros e de um aumento dos impostos de cerca de 20 000 milhões de euros. O documento será agora apresentado ao Parlamento, que terá de o aprovar, num processo que se prevê complicado dada a fragmentação deste e a falta de maioria do atual Governo.

Mercados financeiros

Os investidores continuam concentrados na robustez do ciclo dos EUA e na resposta da Fed. Na sequência da publicação do relatório sobre o emprego de setembro, na passada sexta-feira, que revelou um dinamismo excepcional na criação de emprego nesta fase avançada do ciclo, os investidores passaram a prever um cenário de “aterragem muito suave” para a economia norte americana. Isto traduziu-se no facto de as taxas implícitas do mercado monetário passarem a considerar menos provável um corte de 50 p.b. na reunião de novembro, embora o corte de 25 p.b. continue a ser considerado altamente viável (as implícitas consideram uma probabilidade de 85%). Esta situação levou a uma recuperação das taxas monetárias e soberanas em ambos os lados do Atlântico, com as taxas europeias a serem pressionadas em alta pelo movimento das taxas norte americanas (com o treasury a 2 anos a subir cerca de 40 p.b. para um nível de 4%). Apesar das subidas das taxas, os índices bolsistas da maioria das economias desenvolvidas mantiveram-se estáveis, com a principal exceção do Nasdaq 100, favorecido por um interesse renovado nas empresas mais expostas à IA. Os índices emergentes, por sua vez, fecharam a semana com perdas, penalizados pela renovada força do dólar, que capitalizou não só o seu papel de ativo de refúgio face ao aumento do risco político, mas também o ajustamento das expectativas das taxas da Fed. Por outro lado, os índices chineses também registaram perdas devido à incerteza quanto à eficácia das medidas de estímulo do governo para impulsionar a economia, após semanas de fortes ganhos. Por fim, no mercado das matérias-primas, o preço do petróleo estabilizou abaixo dos 80 dólares, após a forte recuperação que sofreu no início do mês devido à intensificação das tensões no Médio Oriente. Como os riscos de uma regionalização do conflito não parecem estar a aumentar, as dúvidas sobre a procura chinesa voltaram a pesar sobre o preço do petróleo.

O BCE, aponta para uma terceira redução sem compromisso. Tudo indica que o BCE irá baixar as taxas de juro no próximo dia 17 de outubro: as expectativas de mercado apontam para um corte de 25 p.b. com uma probabilidade de 95% e a própria presidente do BCE, Christine Lagarde, deu sinais a favor desta redução após a descida dos últimos dados sobre a inflação e a atividade económica. De facto, como salientaram os membros do BCE, estes últimos dados mostram um arrefecimento da economia europeia num contexto monetário claramente restritivo, com riscos geopolíticos significativos e, ao mesmo tempo, com bons números de inflação (inflação global de 1,8% em setembro) e um início agressivo de cortes nas taxas nos EUA. Assim, recentemente, diferentes vozes no seio do Eurosistema apoiaram, de forma mais explícita ou implícita, uma descida das taxas em outubro que leve a taxa *depo* para 3,25%, uma medida que, há algumas semanas, era considerada de baixa probabilidade nos mercados financeiros. Apesar desta mudança de ritmo, é provável que, no próximo dia 17 de outubro, o BCE reitere o seu compromisso com uma estratégia de flexibilização monetária gradual, com base na evolução dos dados e em decisões “reunião a reunião”. Embora a luta contra a inflação esteja a avançar na direção certa, os dados mais recentes continuam a mostrar uma lenta descida das pressões sobre os preços subjacentes (inflação subjacente de 2,7% em setembro, com os serviços a atingirem 4,0%) e tanto o consenso dos analistas como o próprio BCE preveem que a inflação demore algum tempo a estabilizar no objetivo de 2,0% de forma sustentada (Ver [Nota Breve](#)).

As atas do FOMC destacam o debate entre 25 e 50 p.b. As atas da reunião de setembro do FOMC revelaram que a decisão de reduzir as taxas de juro em 50 p.b., em vez de 25 p.b., foi mais debatida do que o sugerido pelo único voto contra da governadora Michelle Bowman. Embora “uma maioria substancial dos participantes” tenha apoiado uma redução de 50 p.b., “alguns participantes” preferiam uma redução de 25 p.b. e “poucos outros” tenham apontado que teriam apoiado esta redução menor. Aqueles que defendiam uma redução de 50 p.b. consideraram que este refletia melhor o equilíbrio de riscos entre a manutenção do mercado de trabalho e o progresso da desinflação. Os que apoiaram 25 p.b. indicaram que uma redução mais gradual das taxas permitiria uma melhor avaliação do seu impacto na economia. Quanto à avaliação da Fed sobre as condições económicas atuais, as atas não oferecem qualquer informação adicional para além do que Powell referiu na sua declaração após a reunião.

| | | 10-10-24 | 4-10-24 | Var. semanal | Acumulado 2024 | Var. Homóloga |
|------------------------------|---------------------|---------------|---------|--------------|----------------|---------------|
| Taxas | | (pontos base) | | | | |
| Taxas 3 meses | Zona Euro (Euribor) | 3,18 | 3,25 | -7 | -73 | -77 |
| | EUA (Libor) | 4,66 | 4,58 | +8 | -67 | -73 |
| Taxas 12 meses | Zona Euro (Euribor) | 2,79 | 2,69 | +10 | -72 | -135 |
| | EUA (Libor) | 4,15 | 3,87 | +28 | -62 | -121 |
| Taxas 2 anos | Alemanha | 2,23 | 2,20 | +3 | -17 | -88 |
| | EUA | 3,96 | 3,92 | +4 | -29 | -102 |
| Taxas 10 anos | Alemanha | 2,26 | 2,21 | 5 | 31 | -46 |
| | EUA | 4,06 | 3,97 | 9 | 18 | -50 |
| | Espanha | 2,99 | 2,97 | 2 | 9 | -83 |
| | Portugal | 2,76 | 2,74 | 2 | 20 | -70 |
| Prémio de risco (10 anos) | Espanha | 74 | 76 | -2 | -22 | -36 |
| | Portugal | 50 | 53 | -3 | -11 | -24 |
| Mercado de Ações | | (percentagem) | | | | |
| S&P 500 | | 5.780 | 5.751 | 0,5% | 21,2% | 32,1% |
| Euro Stoxx 50 | | 4.970 | 4.955 | 0,3% | 9,9% | 18,3% |
| IBEX 35 | | 11.657 | 11.659 | 0,0% | 15,6% | 24,5% |
| PSI 20 | | 6.687 | 6.647 | 0,6% | 4,5% | 8,9% |
| MSCI emergentes | | 1.157 | 1.179 | -1,9% | 13,0% | 20,9% |
| Câmbios | | (percentagem) | | | | |
| EUR/USD | dólares por euro | 1,093 | 1,097 | -0,4% | -1,0% | 3,0% |
| EUR/GBP | libras por euro | 0,837 | 0,836 | 0,2% | -3,4% | -2,9% |
| USD/CNY | yuan por dólar | 7,077 | 7,019 | 0,8% | -0,3% | -3,1% |
| USD/MXN | pesos por dólar | 19,460 | 19,284 | 0,9% | 14,7% | 9,1% |
| Matérias-Primas | | (percentagem) | | | | |
| Índice global | | 100,5 | 102,1 | -1,5% | 1,9% | -2,4% |
| Brent a um mês | \$/barril | 79,4 | 78,1 | 1,7% | 3,1% | -7,5% |
| Gas n. a um mês | €/MWh | 40,3 | 41,0 | -1,7% | 24,6% | -12,5% |

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

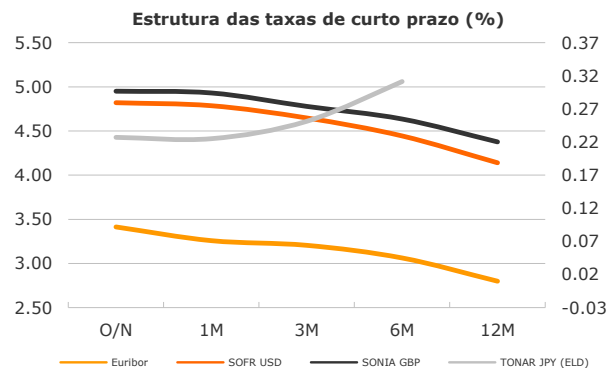
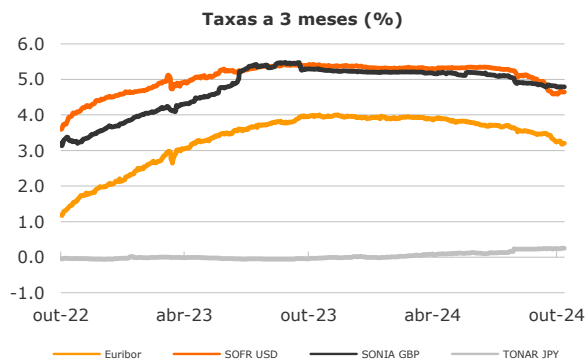
Quadro de política monetária

| | Nível actual | Última alteração | Próxima reunião | | Previsões BPI (final de período) | | | |
|--------|--------------|--------------------|-----------------|----------|----------------------------------|---------|---------|---------|
| | | | Data | Previsão | 3T 2024 | 4T 2024 | 1T 2025 | 2T 2025 |
| BCE | 3.65% | 12 Set 24 (-60 bp) | 17-out | - | 3.65% | 3.40% | 3.15% | 2.90% |
| Fed* | 5.00% | 18 Set 24 (-50 bp) | 07-nov | - | 5.00% | 4.50% | 4.25% | 4.00% |
| BoJ** | 0.25% | 31 Jul 24 (+15 bp) | 31-out | - | - | - | - | - |
| BoE | 5.00% | 01 Ago 24 (-25 bp) | 07-nov | - | - | - | - | - |
| SNB*** | 1.00% | 26 Set 24 (-25 bp) | 12-dez | - | - | - | - | - |

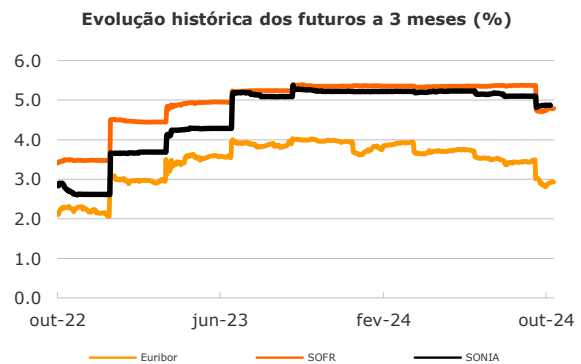
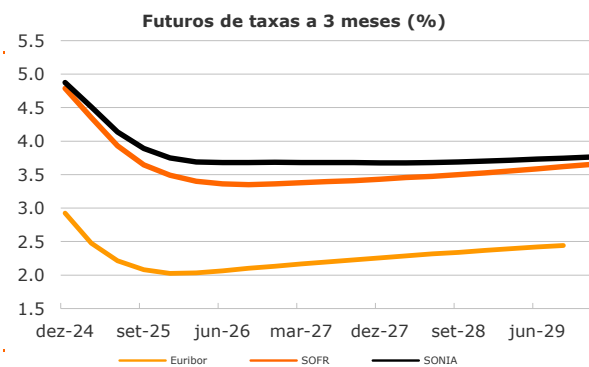
* Limite superior do intervalo. Previsões atuais sujeitas a revisão. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

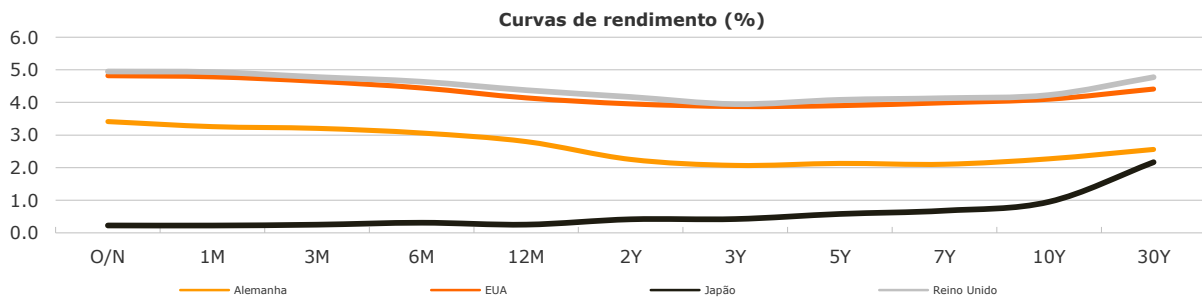
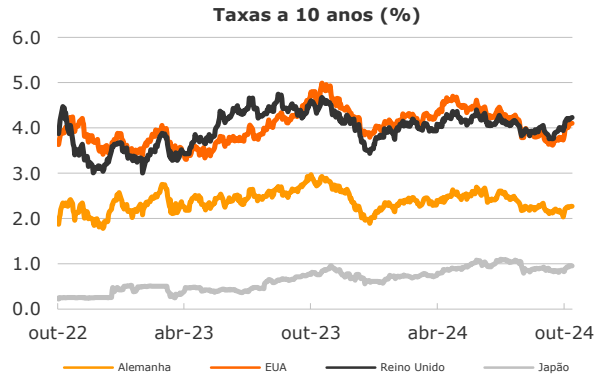
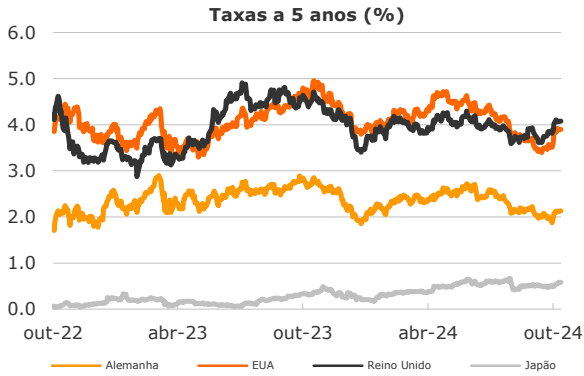


Futuros



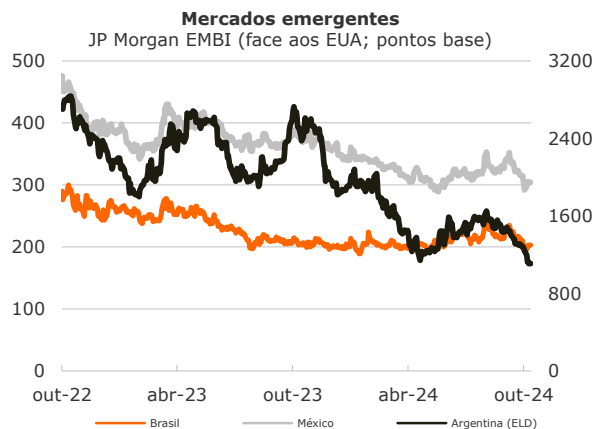
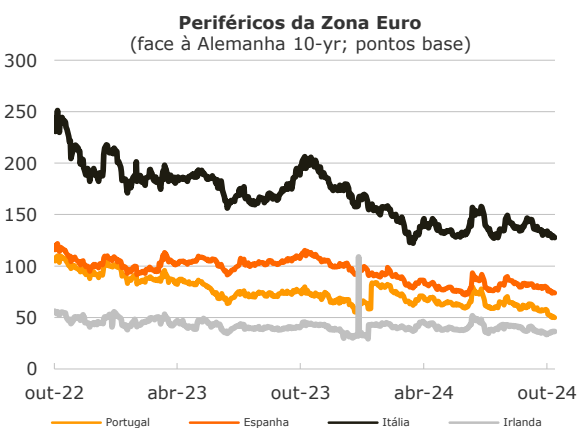
Dívida Pública

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 | 2.25% | 4.2 | 3.96% | 37.3 | 4.17% | 36.8 | 2.27% | -2.9 |
| 5 anos | 2.13% | 11.2 | 3.90% | 47.1 | 4.08% | 45.8 | 2.30% | 4.0 |
| 10 anos | 2.27% | 12.4 | 4.10% | 44.9 | 4.23% | 46.0 | 2.77% | 3.9 |
| 30 anos | 2.56% | 12.9 | 4.41% | 43.1 | 4.78% | 41.6 | 3.47% | 1.6 |

Spreads



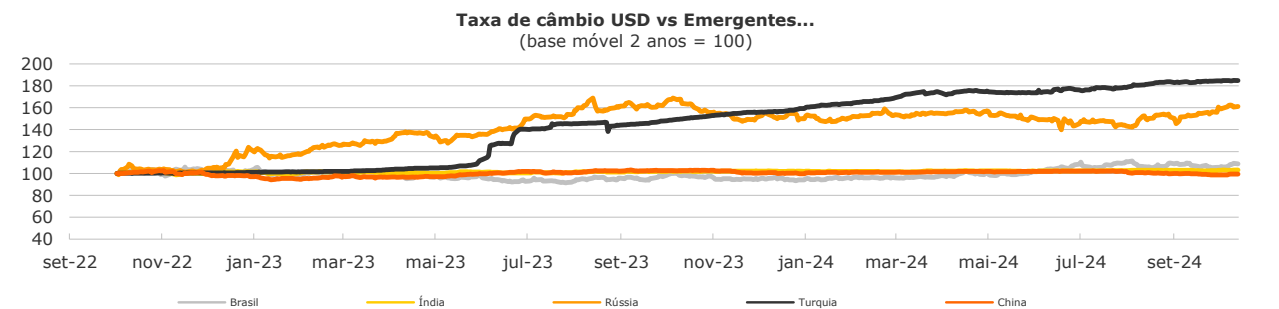
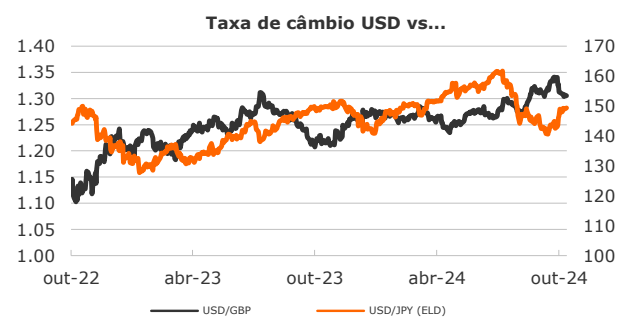
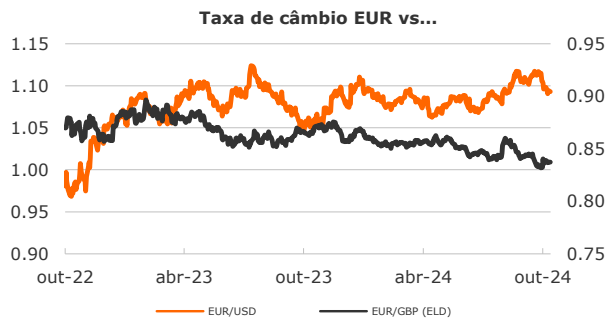
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

| | | | Variação (%) | | | | | Últimos 12 meses | |
|-------------------|------------|--------|--------------|-----------|--------|--------|----------|------------------|--------|
| | | | spot | -1 semana | -1 mês | YTD | Homóloga | Máx. | Min. |
| EUR vs... | | | | | | | | | |
| | USD | E.U.A. | 1.093 | -0.50% | -1.80% | -1.22% | 3.62% | 1.12 | 1.05 |
| | GBP | R.U. | 0.837 | -0.20% | -0.61% | -3.42% | -3.14% | 0.88 | 0.83 |
| | CHF | Suiça | 0.940 | 0.20% | -0.03% | 1.22% | -1.06% | 0.99 | 0.92 |
| USD vs... | | | | | | | | | |
| | GBP | R.U. | 1.31 | -0.28% | -1.16% | 2.28% | 7.00% | 1.34 | 1.21 |
| | JPY | Japão | 149.40 | 0.94% | 6.23% | 6.08% | -0.12% | 161.95 | 139.58 |
| Emergentes | | | | | | | | | |
| | CNY | China | 7.08 | 0.88% | -0.18% | -0.29% | -3.15% | 7.32 | 7.00 |
| | BRL | Brasil | 5.61 | 2.42% | 1.69% | 15.64% | 10.99% | 5.86 | 4.80 |

Taxas de câmbio efectivas nominais

| | | | Variação (%) | | | | | Últimos 12 meses | |
|------------|--|--|--------------|-----------|--------|--------|----------|------------------|-------|
| | | | spot | -1 semana | -1 mês | YTD | Homóloga | Máx. | Min. |
| EUR | | | 99.7 | -0.22% | -0.33% | -0.38% | 0.58% | 100.97 | 98.85 |
| USD | | | 128.0 | -0.91% | -1.98% | 0.04% | 0.04% | - | - |



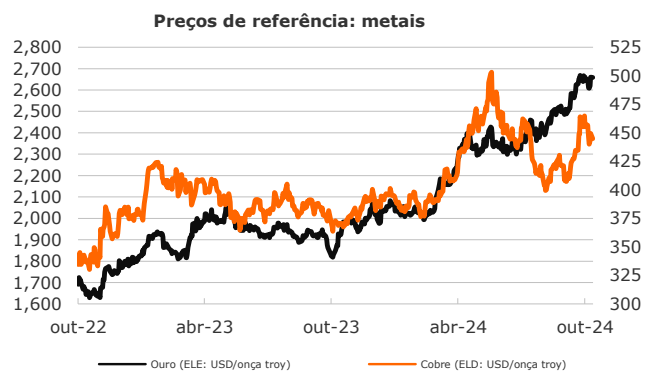
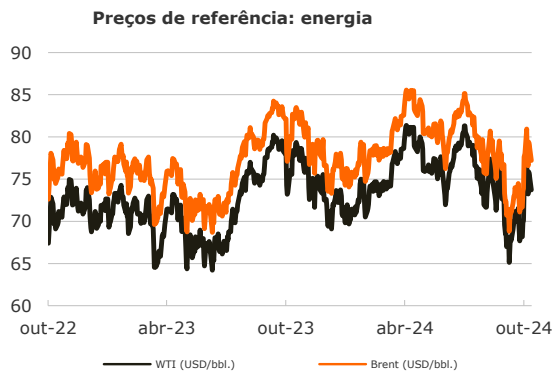
Taxas de câmbio forward

| | EUR vs... | | | | | USD vs... | | GBP vs.. |
|------------------|-----------|-------|-------|--------|-------|-----------|-------|----------|
| | USD | GBP | DKK | NOK | CHF | JPY | CHF | USD |
| Taxa spot | 1.093 | 0.837 | 7.461 | 11.757 | 0.940 | 149.400 | 0.860 | 1.305 |
| Tx. forward 1M | 1.094 | 0.838 | 7.458 | 11.770 | 0.938 | 148.743 | 0.857 | 1.305 |
| Tx. forward 3M | 1.097 | 0.841 | 7.454 | 11.799 | 0.934 | 147.541 | 0.851 | 1.305 |
| Tx. forward 12M | 1.111 | 0.852 | 7.435 | 11.945 | 0.920 | 143.365 | 0.828 | 1.304 |
| Tx. forward 5Y | 1.175 | 0.908 | - | 12.580 | 0.857 | 125.556 | 0.729 | - |

Fonte: Bloomberg

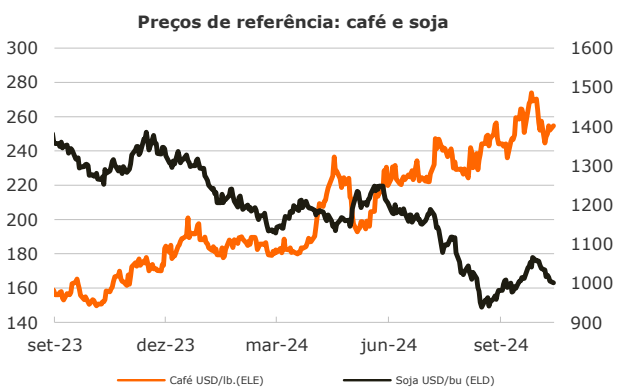
Commodities

Energia & metais



| | 14-out | Variação (%) | | | Futuros | | |
|------------------------|---------|--------------|--------|----------|---------|---------|---------|
| | | -7 dias | -1 mês | -6 meses | 1 mês | 1 ano | 2 anos |
| Energia | | | | | | | |
| WTI (USD/bbl.) | 73.7 | -4.4% | 8.8% | -9.2% | 73.1 | 70.2 | 68.9 |
| Brent (USD/bbl.) | 77.2 | -4.6% | 8.7% | -9.7% | 76.4 | 74.2 | 72.7 |
| Gás natural (EUR/MWh) | 41.98 | 4.9% | 17.4% | 34.6% | 3.0 | 3.3 | 3.5 |
| Metais | | | | | | | |
| Ouro (USD/ onça troy) | 2,658.6 | 0.4% | 2.9% | 38.3% | 2,675.5 | 2,775.6 | 2,843.8 |
| Prata (USD/ onça troy) | 31.4 | -1.4% | 2.0% | 38.7% | 31.6 | 32.6 | 33.9 |
| Cobre (USD/MT) | 444.8 | -2.6% | 5.0% | 2.4% | 444.8 | 460.7 | 466.5 |

Agricultura

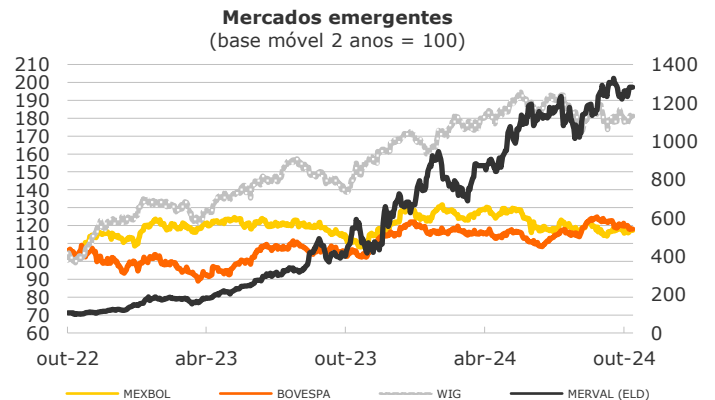
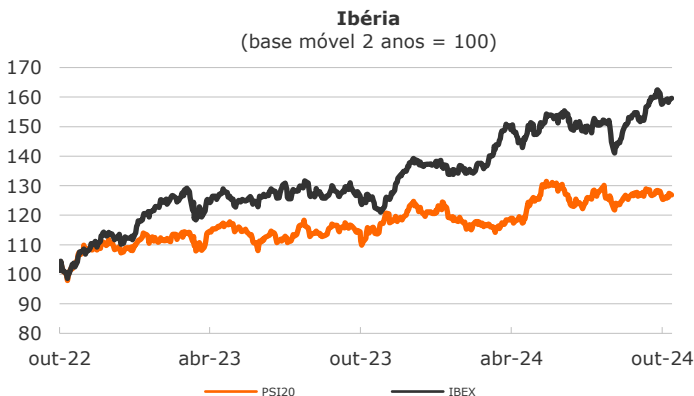
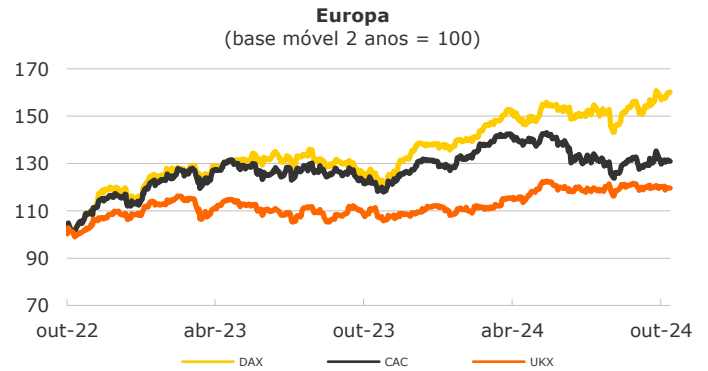
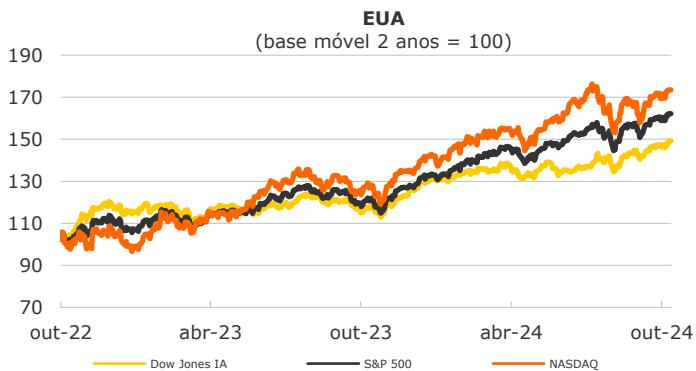


| | 14-out | Variação (%) | | | Futuros | | |
|-------------------|---------|--------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| | | -7 dias | -1 mês | -6 mês | 1 mês | 1 ano | 2 anos |
| Milho (USD/bu.) | 413.8 | -2.9% | 0.1% | -12.3% | - | 442.8 | 465.8 |
| Trigo (USD/bu.) | 598.3 | 1.0% | 0.6% | -1.8% | - | 647.5 | 666.5 |
| Soja (USD/bu.) | 1,001.8 | -3.1% | 1.5% | -14.7% | 1,001.8 | 1,050.3 | 1,080.3 |
| Café (USD/lb.) | 254.6 | 4.1% | -1.9% | 16.6% | - | 245.6 | 220.1 |
| Açúcar (USD/lb.) | 22.5 | -0.4% | 15.7% | 10.9% | 19.6 | 19.8 | 17.8 |
| Algodão (USD/lb.) | 71.1 | -3.4% | 1.8% | -11.3% | 72.9 | 74.7 | 74.1 |

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 | 19,407 | 27-set | 19,492 | 23-out | 14,630 | 1.6% | 27.8% | 15.8% |
| França | CAC 40 | 7,548 | 10-mai | 8,259 | 23-out | 6,774 | -0.4% | 7.8% | 0.1% |
| Portugal | PSI 20 | 6,727 | 15-mai | 6,994 | 23-out | 5,985 | 0.5% | 11.3% | 5.2% |
| Espanha | IBEX 35 | 11,755 | 27-set | 12,005 | 26-out | 8,879 | 0.3% | 27.3% | 16.4% |
| R. Unido | FTSE 100 | 8,247 | 15-mai | 8,474 | 27-out | 7,280 | -0.7% | 8.5% | 6.6% |
| Zona Euro | DJ EURO STOXX 50 | 5,001 | 2-abr | 5,122 | 23-out | 3,993 | 0.6% | 20.9% | 10.6% |
| EUA | | | | | | | | | |
| | S&P 500 | 5,815 | 11-out | 5,822 | 27-out | 4,104 | 1.1% | 34.4% | 21.9% |
| | Nasdaq Comp. | 18,343 | 11-jul | 18,671 | 26-out | 12,544 | 1.1% | 36.8% | 22.2% |
| | Dow Jones | 42,864 | 11-out | 42,900 | 27-out | 32,327 | 1.2% | 27.3% | 13.7% |
| Ásia | | | | | | | | | |
| Japão | Nikkei 225 | 39,606 | 11-jul | 42,427 | 30-out | 30,538 | 2.5% | 22.6% | 18.4% |
| Singapura | Straits Times | 2,623 | 11-jul | 2,896 | 31-out | 2,274 | 2.1% | 6.8% | -1.2% |
| Hong-Kong | Hang Seng | 21,093 | 7-out | 23,242 | 22-jan | 14,794 | -7.2% | 17.9% | 23.7% |
| Emergentes | | | | | | | | | |
| México | Mexbol | 52,396 | 7-fev | 59,021 | 23-out | 47,765 | -0.4% | 6.1% | -8.7% |
| Argentina | Merval | 1,782,989 | 16-set | 1,856,002 | 31-out | 568,624 | 1.6% | 148.8% | 91.8% |
| Brasil | Bovespa | 129,992 | 28-ago | 137,469 | 31-out | 112,098 | -1.4% | 12.3% | -3.1% |
| Rússia | RTSC Index | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Turquia | SE100 | 8,757 | 18-jul | 11,252 | 26-dez | 7,203 | -3.0% | 7.9% | 17.2% |



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
