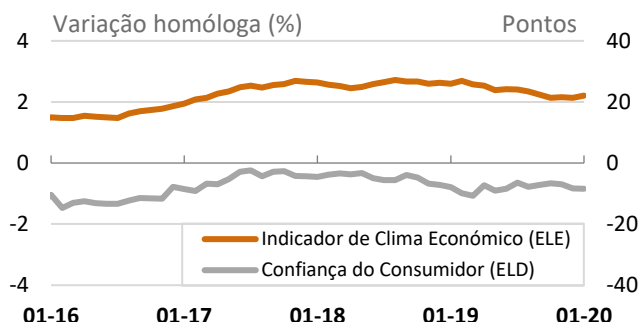


## Economia portuguesa

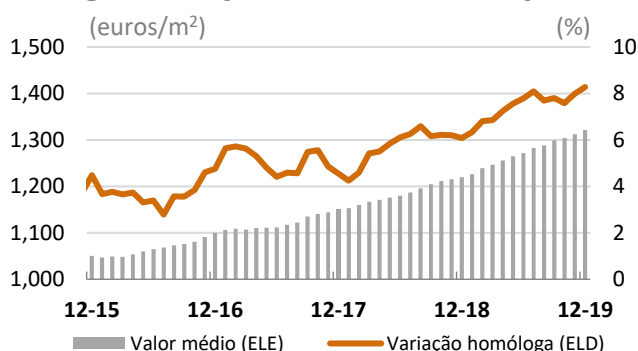
- **Os indicadores económicos avançam de forma robusta no início de 2020.** Concretamente, o indicador de clima económico aumentou 2,2% em janeiro, mais uma décima do que em dezembro, refletindo melhorias no sentimento do setor manufatureiro e construção. Na manufatura, o indicador de sentimento subiu para 3,4 pontos, mais 0,9 pontos do que em dezembro, refletindo melhores perspectivas quanto à evolução da procura. A melhoria da confiança neste setor é acompanhada pelo desempenho mais positivo da produção industrial, que avançou 3,3% homólogo em dezembro (0,4% em novembro). Por seu turno, a confiança dos consumidores caiu para -7,8 pontos em janeiro.
- **Os preços das casas continuam a aumentar.** Em dezembro, a avaliação bancária da habitação atingiu 1.321 euros por metro quadrado, o valor mais elevado de sempre. Este crescimento apresentou ainda um perfil de aceleração durante o ano de 2019, aumentando 7,5% no conjunto do ano, o que compara com um crescimento de 5,8% em 2018.
- **2019 terminou com um défice orçamental abaixo do esperado.** Mais concretamente, o défice das Administrações Públicas (ótica de caixa) fixou-se em 0,3% do PIB (-1,1% do PIB em 2018), inferior ao previsto pelo Governo (-0,5%). Este desempenho foi suportado por um crescimento da receita superior ao da despesa (4,3% e 2,3%, respetivamente), apoiado pela receita fiscal e contributiva. Do lado da despesa, destaque para a queda dos juros, e um aumento considerável das despesas com pessoal e transferências correntes. Considerando estes dados e o cenário macroeconómico em 2020, prevemos que a consolidação das contas públicas se vá manter este ano, mas de forma mais ligeira.

### Portugal: Confiança do Consumidor e Clima Económico



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

### Portugal: Avaliação bancária da habitação

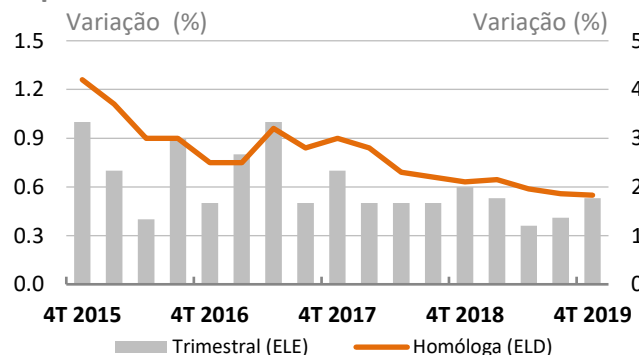


Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

## Economia espanhola

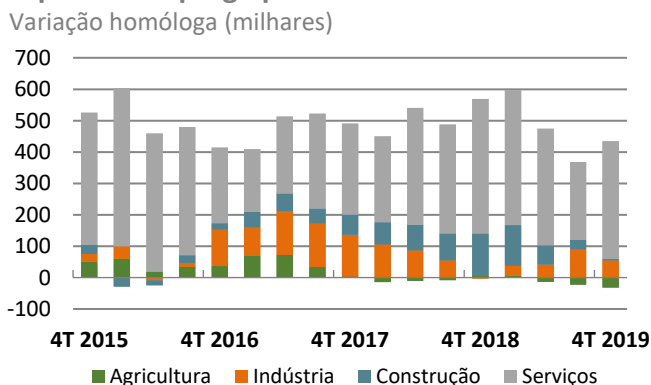
- **O PIB mantém um ritmo de crescimento significativo no 4T 2019 e aumenta 0,5%** em cadeia (1,8% homólogo), mais uma décima do que o registo do trimestre anterior, e acima do crescimento registado na Zona Euro (0,1% em cadeia). Deste modo, o crescimento anual para a totalidade de 2019 situou-se nos 2,0%. Em termos homólogos, a procura interna contribuiu em 1,2 p.p. para o crescimento, menos 0,6 p.p. do que no trimestre anterior, sendo esta diminuição compensada quase na sua totalidade pela procura externa, que aumentou o seu contributo para o crescimento em 0,5 p.p. para 0,6 p.p. O menor contributo da procura interna deveu-se principalmente ao consumo privado, estável nos níveis do trimestre passado, e ao investimento, que recuou 3,5% em cadeia devido à queda do investimento nos transportes e na construção não habitacional. Por sua vez, a melhoria do contributo do setor externo é explicada tanto pelo aumento das exportações (+1,5% em cadeia) como pela queda das importações (-1,2% em cadeia).
- **O mercado de trabalho surpreende positivamente no 4T 2019.** O ritmo de criação de emprego aumentou para 0,8% em cadeia (dados ajustados de sazonalidade), bem acima dos 0,3% registados no 3T. Assim, o ano 2019 fechou com a criação de 402.000 empregos (+2,0% homólogo), apesar do abrandamento económico. Por outro lado, o ritmo de redução da população desempregada abrandou para -3,4% homólogo (-12,3% no 4T 2018), afetado pelo aumento da população ativa. Assim, a taxa de desemprego situou-se em 13,8% no 4T 2019, um número semelhante ao do trimestre anterior (13,9%), mas 0,7 p.p. inferior ao do 4T 2018.

### Espanha: PIB



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

### Espanha: Emprego por sectores



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha (EPA).

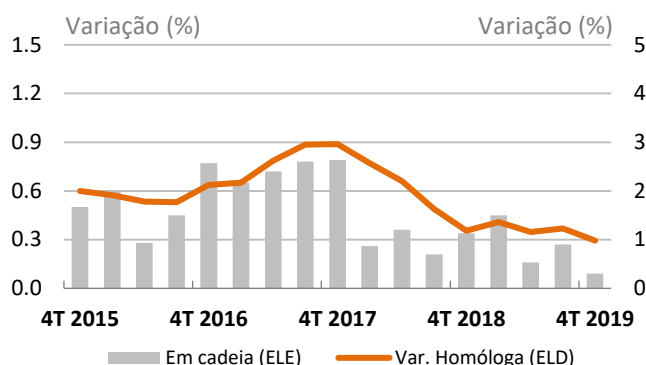
## Economia europeia

- **2019, um ano complicado para a Zona Euro.** A economia da Zona Euro fechou o ano com um crescimento ténue do PIB no 4T 2019 (0,1% em cadeia, 1,0% homólogo) tendo o avanço da atividade, no conjunto do ano, desacelerado para 1,2% (1,9% em 2018). Por países, no 4T, a França surpreendeu negativamente com uma contração de 0,1% em cadeia, a primeira em mais de três anos, enquanto o PIB em Itália também recuou (-0,3% em cadeia). Não obstante, estas descidas refletiram principalmente o comportamento da acumulação de inventários, que teve uma contribuição bastante negativa para o crescimento das duas economias (em França, o avanço teria sido de 0,3% sem contar com a afetação dos inventários).
- **A taxa de inflação da Zona Euro, por outro lado, aumentou em janeiro** para 1,4% (1,3% em dezembro). Não obstante, esta evolução foi impulsionada pelo crescimento dos preços da energia, que passou de 0,2% em dezembro para 1,8% em janeiro. Por seu turno, a taxa de inflação subjacente recuou para 1,1% (1,3% em dezembro) e sem dar sinais de melhoria sustentada.
- **31 de janeiro: dia do Brexit.** O Parlamento Europeu aprovou na quarta-feira 29 de janeiro, por esmagadora maioria (621 votos a favor, 49 em contra e 13 abstenções), o acordo de saída estabelecido entre o Governo britânico e a UE. Após esta ratificação, o Reino Unido abandonou oficialmente a União Europeia a 31 de janeiro com base neste acordo, que detalha o contributo económico que o Reino Unido deverá fazer à UE pela saída, que protege os direitos dos cidadãos britânicos que vivem na UE e os europeus que residem no Reino Unido e que evita uma fronteira física na Irlanda do Norte. O Reino Unido e a União Europeia terão 11 meses de transição para alcançarem um acordo sobre a nova relação, sendo que durante este tempo o Reino Unido continuará a fazer parte do mercado único e da união alfandegária.

## Economia internacional

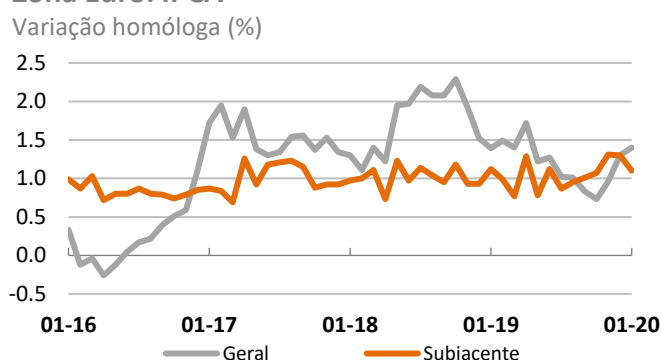
- **O PIB dos EUA cresceu 2,3% em 2019.** Apesar de se tratar de um número inferior ao crescimento registado em 2018 (2,9%), convém lembrar que a taxa de crescimento desse ano foi fortemente suportada pelo estímulo fiscal aprovado no final de 2017. Assim, o avanço de 2,3% de 2019 situou-se acima do potencial do país (cerca de 1,9%) apesar das medidas protecionistas e das tensões comerciais mantidas com a China. O dado do 4T 2019 (0,5% em cadeia e 2,3% homólogo) foi ligeiramente melhor do que o previsto, suportado pelo consumo privado, pelo consumo público e pelo investimento não habitacional. Em termos negativos, destaque para o investimento empresarial, que contraiu novamente em cadeia.
- **O sentimento empresarial na China manteve-se moderado no início do ano.** O PMI oficial das indústrias situou-se nos 50,0 pontos em janeiro (50,2 pontos em dezembro), exatamente no limite entre a zona de expansão e de contração. Este dado ainda não considera o impacto do coronavírus, embora nos próximos meses o PMI se possa situar pontualmente em zona de contração devido ao impacto do vírus sobre a atividade económica.
- **A atividade económica no México dececionou em 2019.** O PIB caiu 0,1% na totalidade de 2019, depois de o dado do 4T ter desiludido novamente, com um crescimento nulo em cadeia e de -0,3% homólogo. Este registo sugere que as dificuldades dos últimos trimestres, afetadas por um comportamento negativo das indústrias e pela incerteza global, ainda estão muito presentes.

### Zona Euro: PIB



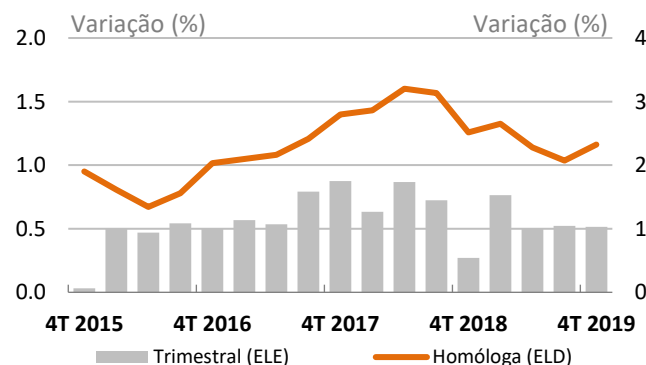
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.

### Zona Euro: IPCA\*



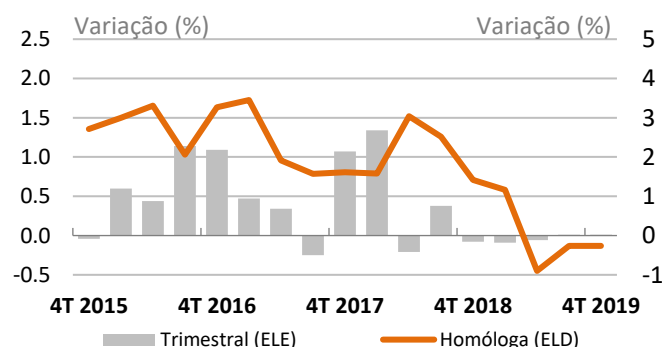
Nota: \*Os dados para a Zona Euro correspondem ao IPCA.  
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.

### EUA: PIB



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

### México: PIB



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Instituto Nacional de Geografia e Estadística.

## Mercados financeiros

▪ **O medo relativamente ao coronavírus abala os mercados.** O receio de que a epidemia de coronavírus originada na China afete significativamente o crescimento económico deu lugar a um aumento da aversão ao risco e marcou a semana nos mercados financeiros, adiando para segundo plano a publicação de resultados empresariais favoráveis. Assim, os mercados financeiros sofreram um aumento da volatilidade, que castigou as bolsas e os fluxos para ativos de refúgio que pressionaram as cotações do ouro, a dívida soberana e de moedas como o iene japonês. Concretamente, as perdas impuseram-se nos principais índices bolsistas (EuroStoxx50 -3,7%, S&P 500 -2,1%), com descidas mais acentuadas nos países emergentes (MSCI EM -5,1%). Além disso, nos mercados de rendimento fixo ocorreu uma queda generalizada das taxas de juro soberanas (nos EUA -17 p.b. e na Alemanha -10 p.b.), enquanto no mercado das matérias-primas o preço do barril de Brent caiu mais de 4%. Por sua vez, ao longo da semana, destaque também para o comportamento do prémio de risco italiano, que caiu mais de 20 p.b. após os resultados nas eleições regionais de Emilia-Romagna que diminuíram os receios de rutura da coligação de Governo nacional.

▪ **A Fed mantém as taxas de juro.** Na sua primeira reunião de política monetária do ano, a Reserva Federal dos EUA manteve o intervalo objetivo da sua taxa de juro em 1,50%-1,75% e apresentou uma visão favorável do cenário económico, muito parecida à visão do passado mês de dezembro. Especificamente, a Fed reafirmou que o consumo privado, bem suportado na robustez do mercado de trabalho e em condições financeiras mais acomodáticas, é o principal motor da expansão e continua a mostrar-se resiliente à debilidade do investimento empresarial, às exportações e à indústria (todas elas afetadas pela incerteza política dos últimos anos a nível mundial). Além disso, o presidente Jerome Powell afirmou que o contexto global oferece indícios para um “otimismo prudente”, graças à atenuação das fontes de risco geopolítico (acordo comercial entre os EUA e a China, e um *Brexit* acordado a 31 de janeiro) e alguns sinais de melhoria no ciclo industrial mundial. Não obstante, a Fed mostrou pouca disposição em alterar as suas taxas de juro nas próximas reuniões e Powell sublinhou que isso exigirá uma alteração significativa nas perspetivas económicas dos EUA. Por outro lado, a Fed indicou que espera começar a reduzir as compras de títulos do Tesouro e as injeções de liquidez no mercado *repo* no 2T 2020, dado que estima estar perto de alcançar um nível de reservas suficientemente abundante no sistema.

|                           |                     | 31-1-20       | 24-1-20 | Var. semanal | Acumulado 2020 | Var. Homóloga |
|---------------------------|---------------------|---------------|---------|--------------|----------------|---------------|
| <b>Taxas</b>              |                     | (pontos base) |         |              |                |               |
| Taxas 3 meses             | Zona Euro (Euribor) | -0,39         | -0,39   | -1           | -1             | -9            |
|                           | EUA (Libor)         | 1,75          | 1,80    | -5           | -16            | -98           |
| Taxas 12 meses            | Zona Euro (Euribor) | -0,28         | -0,26   | -3           | -4             | -17           |
|                           | EUA (Libor)         | 1,81          | 1,88    | -7           | -19            | -115          |
| Taxas 10 anos             | Alemanha            | -0,43         | -0,34   | -10          | -25            | -60           |
|                           | EUA                 | 1,51          | 1,68    | -17          | -41            | -117          |
|                           | Espanha             | 0,24          | 0,35    | -11          | -23            | -99           |
|                           | Portugal            | 0,27          | 0,38    | -11          | -18            | -138          |
| Prémio de risco (10 anos) | Espanha             | 67            | 68      | -1           | 2              | -39           |
|                           | Portugal            | 70            | 71      | -1           | 7              | -78           |
| <b>Mercado de Ações</b>   |                     | (percentagem) |         |              |                |               |
| S&P 500                   |                     | 3.226         | 3.295   | -2,1%        | -0,2%          | 19,2%         |
| Euro Stoxx 50             |                     | 3.641         | 3.779   | -3,7%        | -2,8%          | 14,8%         |
| IBEX 35                   |                     | 9.368         | 9.562   | -2,0%        | -1,9%          | 3,9%          |
| PSI 20                    |                     | 5.252         | 5.286   | -0,7%        | 0,7%           | 2,7%          |
| MSCI emergentes           |                     | 1.062         | 1.119   | -5,1%        | -4,7%          | 1,2%          |
| <b>Câmbios</b>            |                     | (percentagem) |         |              |                |               |
| EUR/USD                   | dólares por euro    | 1,109         | 1,103   | 0,6%         | -1,1%          | -3,2%         |
| EUR/GBP                   | libras por euro     | 0,840         | 0,843   | -0,3%        | -0,7%          | -4,1%         |
| USD/CNY                   | yuan por dólar      | 6,943         | 6,943   | 0,0%         | -0,3%          | 2,9%          |
| USD/MXN                   | pesos por dólar     | 18,845        | 18,786  | 0,3%         | -0,4%          | -1,4%         |
| <b>Matérias-Primas</b>    |                     | (percentagem) |         |              |                |               |
| Índice global             |                     | 74,8          | 77,3    | -3,2%        | -7,5%          | -7,6%         |
| Brent a um mês \$/barril  |                     | 58,2          | 60,7    | -4,2%        | -11,9%         | -7,3%         |

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

### Dados previstos de 3 a 9 de Fevereiro

|   |          |                                                                         |   |           |                                 |
|---|----------|-------------------------------------------------------------------------|---|-----------|---------------------------------|
| 3 | Espanha  | Entrada de turistas estrangeiros (Dez.), PMI Ind. Transformadora (Jan.) | 5 | Portugal  | Emprego (4T)                    |
|   | Portugal | Dívida pública (Dez.)                                                   |   | Zona Euro | Vendas a retalho (Dez.)         |
|   | EUA      | ISM Serviços (Jan.)                                                     |   | EUA       | ISM Serviços (Jan.)             |
|   | Rússia   | PIB (4T)                                                                |   | Global    | PMI Serviços e Compósito (Jan.) |
|   | Global   | PMI Indústria Transformadora (Fev.)                                     | 7 | Portugal  | Comércio Internacional (Dez.)   |
| 4 | Espanha  | Registados na Seg. Social e Desemp. Registrado (Jan.)                   |   | Alemanha  | Produção Industrial (Dez.)      |
|   | Espanha  | Novas operações de crédito (Dez.)                                       |   | França    | Produção Industrial (Dez.)      |
|   | Itália   | IPC (Jan.)                                                              |   | EUA       | Emprego (Jan.)                  |
| 5 | Espanha  | PMI Serviços e Compósito (Jan.)                                         |   | China     | Comércio Internacional (Jan.)   |

PULSO ECONÓMICO é uma publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis, mas o Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.



Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

## Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

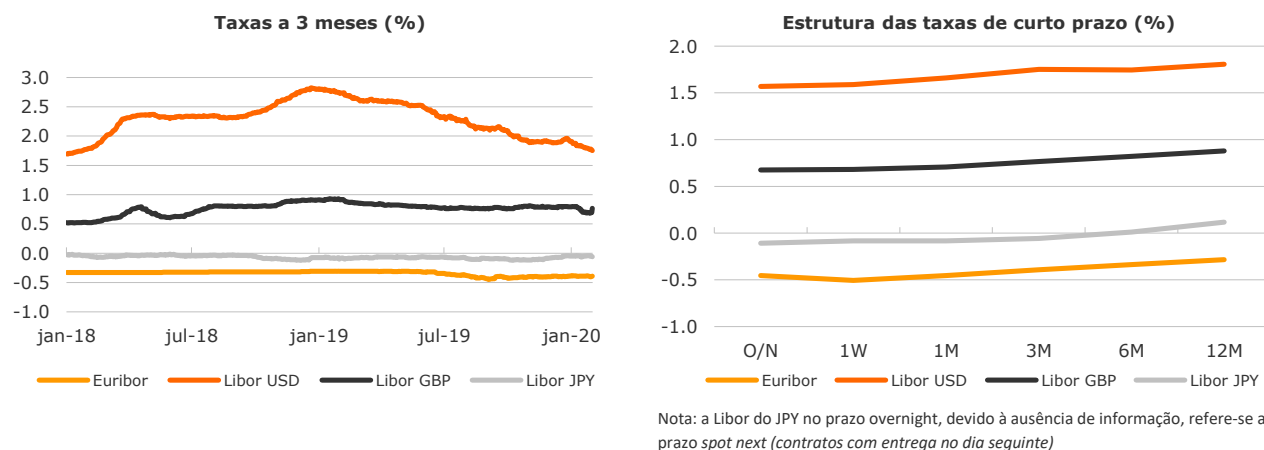
### Quadro de política monetária

|        | Nível actual | Última alteração       | Próxima reunião |          | Previsões BPI (final de período) |        |        |        |
|--------|--------------|------------------------|-----------------|----------|----------------------------------|--------|--------|--------|
|        |              |                        | Data            | Previsão | 1ºT 20                           | 2ºT 20 | 3ºT 20 | 4ºT 20 |
| BCE    | 0.00%        | 14 Dez 16 (-5 bp)      | 12-mar          | 0.00%    | 0.00%                            | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  |
| Fed*   | 2.00%        | 30 Oct 19 (-25/-25 bp) | 29-jan          | 1.75%    | 1.75%                            | 1.75%  | 1.75%  | 1.75%  |
| BoJ**  | -0.10%       | 19 Dez 08 (-20 bp)     | 19-mar          | -0.10%   | -0.10%                           | -0.10% | -0.10% | -0.10% |
| BoE    | 0.50%        | 2 Ago 18 (+25 bp)      | 30-jan          | 0.75%    | 0.75%                            | 0.75%  | 0.75%  | 0.75%  |
| BNS*** | -0.750%      | 15 Jan 15 (-50 bp)     | -               | -        | -                                | -      | -      | -      |

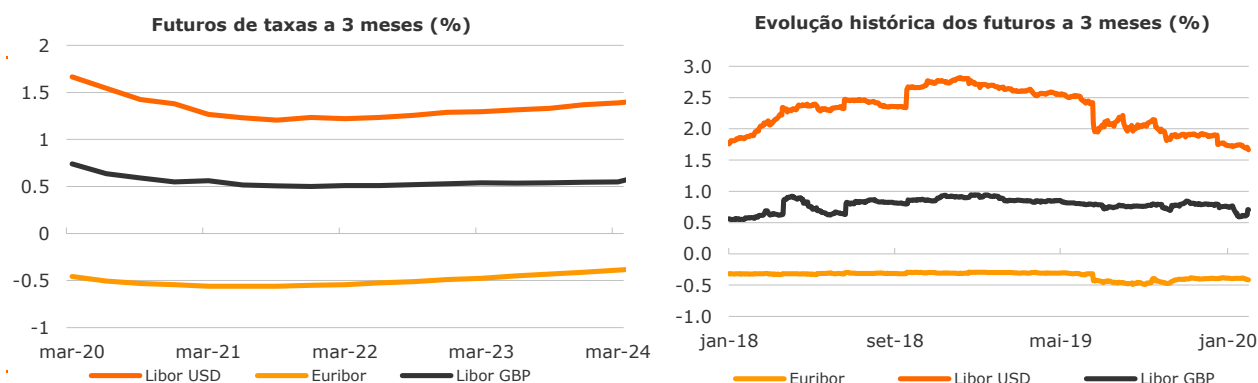
\* Limite superior do intervalo. \*\* A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

### Taxas de curto-prazo

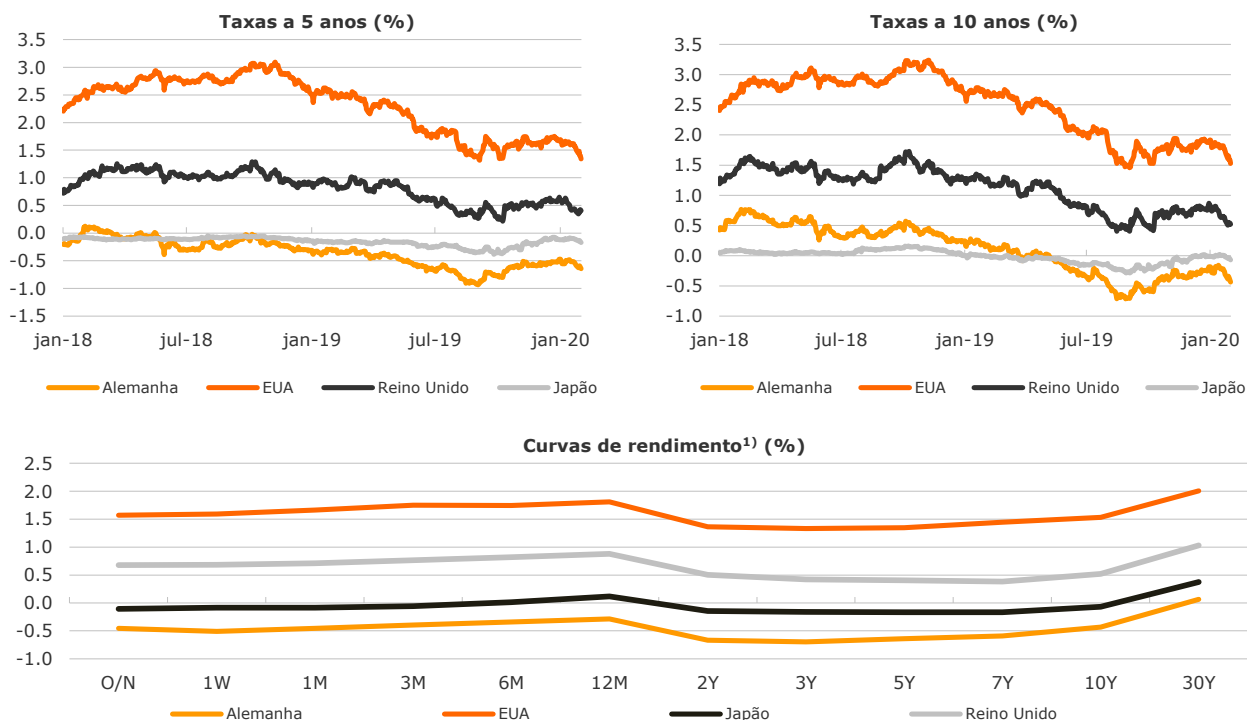


### Futuros



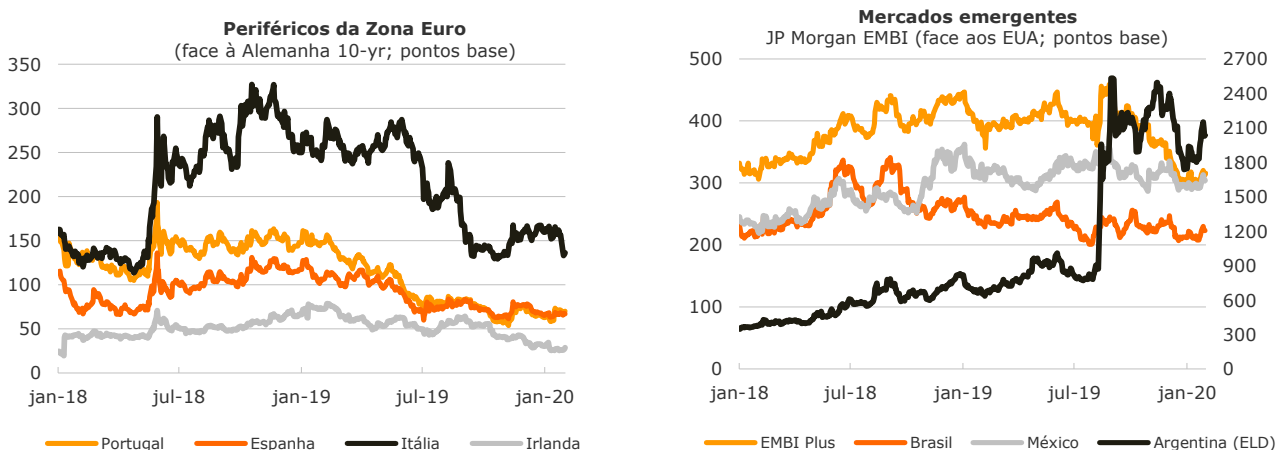
## Dívida Pública

### 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  | -0.67%   | -6.7              | 1.36%  | -20.8             | 0.50%       | -4.2              | -0.45%   | 9.5               |
| 5 anos  | -0.64%   | -16.8             | 1.35%  | -34.5             | 0.41%       | -19.5             | -0.14%   | -3.1              |
| 10 anos | -0.44%   | -25.1             | 1.53%  | -38.9             | 0.52%       | -30.3             | 0.26%    | -17.9             |
| 30 anos | 0.06%    | -28.5             | 2.00%  | -38.6             | 1.03%       | -30.0             | 1.05%    | -30.1             |

### Spreads



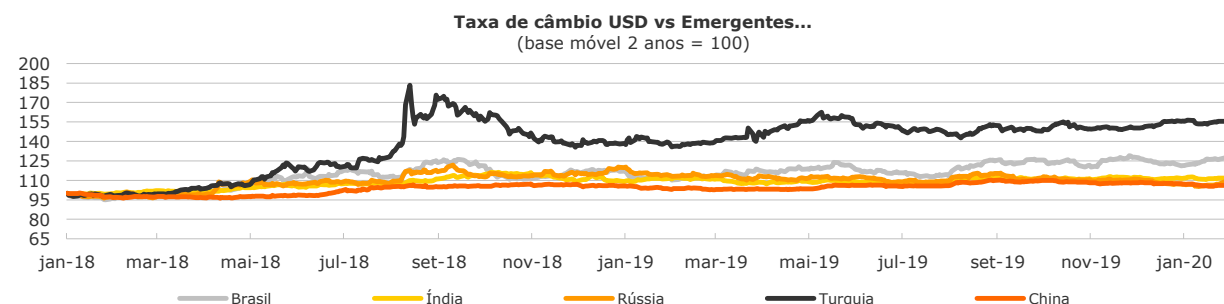
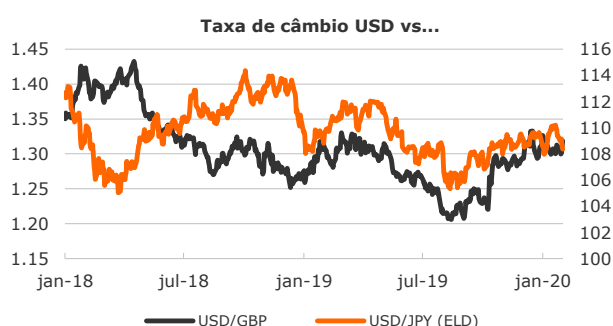
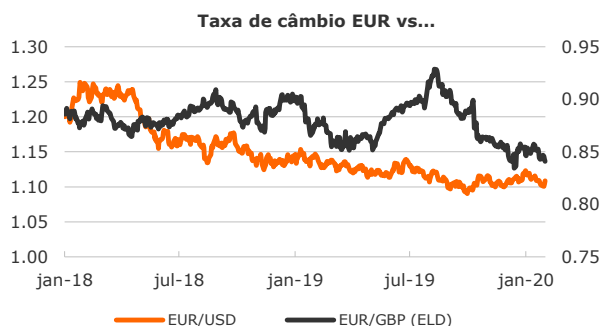
## Mercado Cambial

## Taxas de câmbio

|            |     |        | Variação (%) |           |        |        |          | Últimos 12 meses |        |
|------------|-----|--------|--------------|-----------|--------|--------|----------|------------------|--------|
|            |     |        | spot         | -1 semana | -1 mês | YTD    | Homóloga | Máx.             | Min.   |
| EUR vs...  |     |        |              |           |        |        |          |                  |        |
|            | USD | E.U.A. | 1.1087       | 0.54%     | -1.26% | -1.26% | -3.17%   | 1.15             | 1.09   |
|            | GBP | R.U.   | 0.841        | -0.23%    | -0.60% | -0.60% | -3.70%   | 0.93             | 0.83   |
|            | CHF | Suiça  | 1.07         | -0.15%    | -1.52% | -1.52% | -6.06%   | 1.15             | 1.07   |
| USD vs...  |     |        |              |           |        |        |          |                  |        |
|            | GBP | R.U.   | 1.32         | 0.81%     | -0.59% | -0.59% | 0.48%    | 1.35             | 1.20   |
|            | JPY | Japão  | 108.36       | -0.88%    | -0.20% | -0.20% | -0.42%   | 112.40           | 104.45 |
| Emergentes |     |        |              |           |        |        |          |                  |        |
|            | CNY | China  | 6.91         | 0.64%     | -1.14% | -0.75% | 2.46%    | 7.18             | 6.67   |
|            | BRL | Brasil | 4.27         | 2.24%     | 6.33%  | 6.33%  | 17.25%   | 4.30             | 3.58   |

## Taxas de câmbio efectivas nominais

|     |  |  | Variação (%) |           |        |        |          | Últimos 12 meses |        |
|-----|--|--|--------------|-----------|--------|--------|----------|------------------|--------|
|     |  |  | spot         | -1 semana | -1 mês | YTD    | Homóloga | Máx.             | Min.   |
| EUR |  |  | 98.8         | 0.34%     | -0.67% | -0.67% | -2.73%   | 101.85           | 98.45  |
| USD |  |  | 128.0        | -0.91%    | -1.98% | 0.04%  | 0.04%    | 131.88           | 125.87 |



## Taxas de câmbio forward

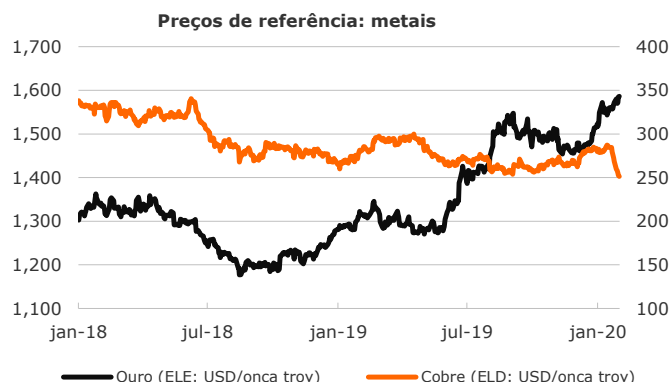
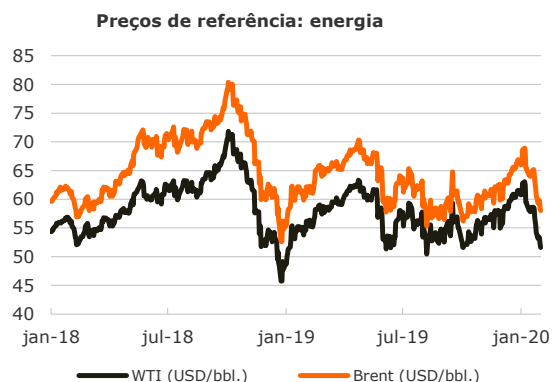
|                 | EUR vs... |       |       |        |       | USD vs... |       | GBP vs.. |
|-----------------|-----------|-------|-------|--------|-------|-----------|-------|----------|
|                 | USD       | GBP   | DKK   | NOK    | CHF   | JPY       | CHF   | USD      |
| Taxa spot       | 1.109     | 0.841 | 7.473 | 10.213 | 1.069 | 108.360   | 0.964 | 1.319    |
| Tx. forward 1M  | 1.111     | 0.842 | 7.471 | 10.230 | 1.069 | 108.194   | 0.962 | 1.320    |
| Tx. forward 3M  | 1.115     | 0.843 | 7.468 | 10.266 | 1.068 | 107.816   | 0.958 | 1.322    |
| Tx. forward 12M | 1.133     | 0.851 | 7.454 | 10.437 | 1.066 | 106.310   | 0.941 | 1.331    |
| Tx. forward 5Y  | 1.216     | 0.890 | -     | 11.292 | 1.051 | 98.665    | 0.865 | -        |

Fonte: Bloomberg



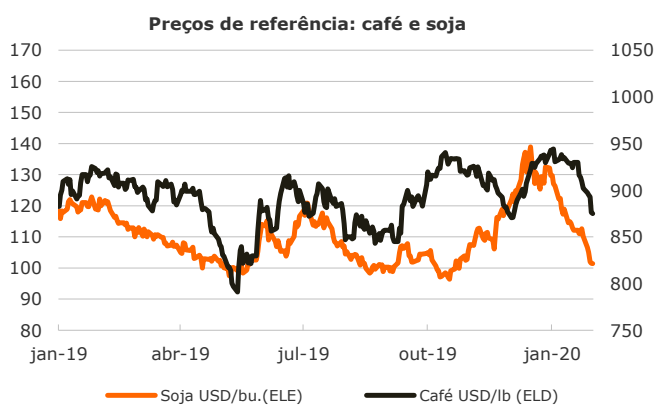
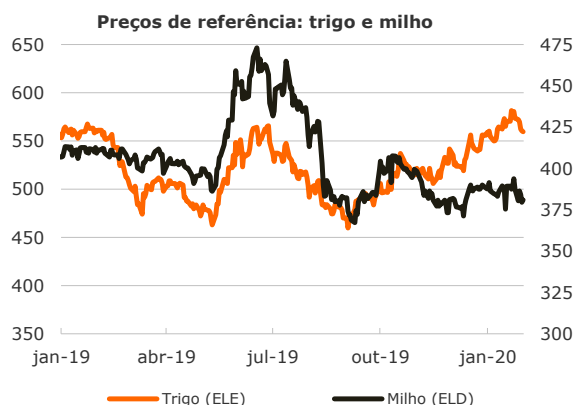
## Commodities

## Energia &amp; metais



|                         | 31-jan  | Variação (%) |        |          | Futuros |         |         |
|-------------------------|---------|--------------|--------|----------|---------|---------|---------|
|                         |         | -7 dias      | -1 mês | -6 meses | 1 mês   | 1 ano   | 2 anos  |
| Energia                 |         |              |        |          |         |         |         |
| WTI (USD/bbl.)          | 51.6    | -4.8%        | -15.1% | -10.7%   | 51.6    | 50.6    | 49.8    |
| Brent (USD/bbl.)        | 58.1    | -4.3%        | -12.0% | -8.2%    | 56.5    | 55.3    | 54.4    |
| Gás natural (USD/MMBtu) | 1.86    | -0.8%        | -14.0% | -26.8%   | 1.9     | 2.6     | 2.6     |
| Metais                  |         |              |        |          |         |         |         |
| Ouro (USD/ onça troy)   | 1,586.1 | 0.9%         | 4.2%   | 20.0%    | 1,587.5 | 1,614.5 | 1,631.2 |
| Prata (USD/ onça troy)  | 18.0    | -0.3%        | 0.5%   | 12.3%    | 17.4    | 18.3    | 18.5    |
| Cobre (USD/MT)          | 251.4   | -6.4%        | -10.1% | -6.5%    | 250.9   | 255.0   | 258.1   |

## Agricultura

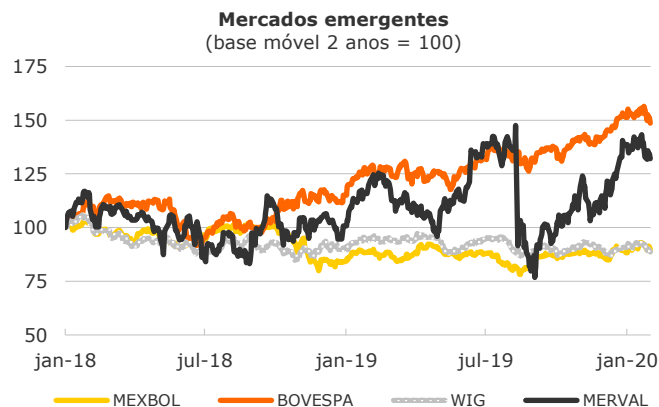
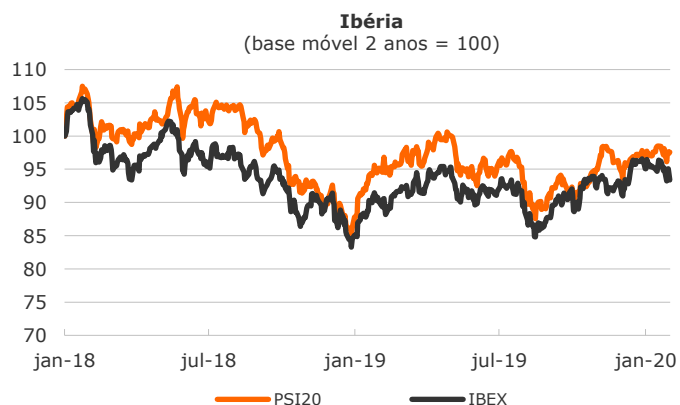
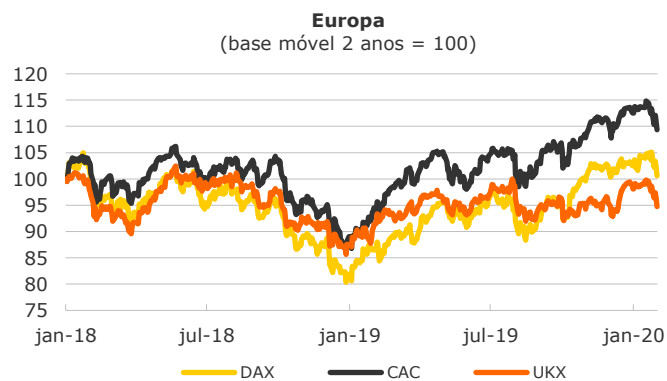
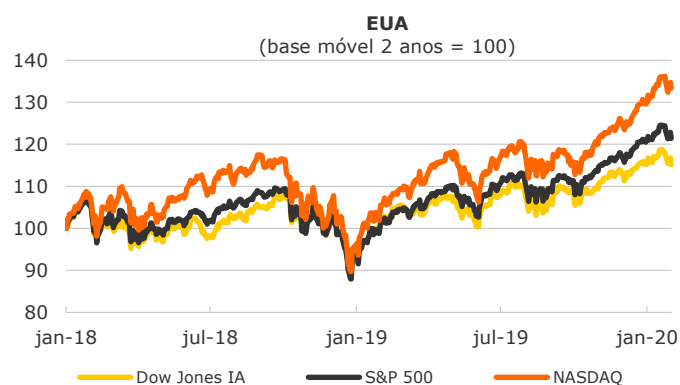


|                   | 31-jan | Variação (%) |        |          | Futuros |       |        |
|-------------------|--------|--------------|--------|----------|---------|-------|--------|
|                   |        | -7 dias      | -1 mês | -6 meses | 1 mês   | 1 ano | 2 anos |
| Milho (USD/bu.)   | 380.8  | -1.6%        | -1.7%  | -9.4%    | 380.8   | 390.8 | 407.0  |
| Trigo (USD/bu.)   | 559.8  | -2.4%        | 0.1%   | 11.0%    | 559.8   | 571.0 | 569.8  |
| Soja (USD/bu.)    | 874.8  | -3.0%        | -7.2%  | 1.3%     | 874.8   | 921.0 | 926.0  |
| Café (USD/lb.)    | 101.6  | -7.9%        | -21.8% | -5.2%    | 101.55  | 111.1 | 119.2  |
| Açúcar (USD/lb.)  | 14.6   | 1.7%         | 9.0%   | 10.8%    | -       | 14.2  | 13.9   |
| Algodão (USD/lb.) | 68.2   | -1.8%        | -1.3%  | 5.3%     | 68.2    | 69.2  | 68.7   |

## 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              | 12,998  | 22-jan          | 13,640  | 8-fev           | 10,864 | -4.3%    | 16.3%    | -1.9% |
| França     | CAC 40           | 5,810   | 17-jan          | 6,110   | 8-fev           | 4,946  | -3.6%    | 16.4%    | -2.8% |
| Portugal   | PSI 20           | 5,258   | 16-abr          | 5,429   | 15-ago          | 4,699  | -0.5%    | 2.5%     | 0.8%  |
| Espanha    | IBEX 35          | 9,379   | 17-jan          | 9,710   | 15-ago          | 8,409  | -1.9%    | 3.6%     | -1.8% |
| R. Unido   | FTSE 100         | 7,284   | 30-jul          | 7,727   | 31-jan          | 6,941  | -4.0%    | 4.5%     | -3.4% |
| Zona Euro  | DJ EURO STOXX 50 | 3,647   | 17-jan          | 3,814   | 8-fev           | 3,125  | -3.5%    | 15.4%    | -2.6% |
| EUA        |                  |         |                 |         |                 |        |          |          |       |
|            | S&P 500          | 3,246   | 22-jan          | 3,338   | 31-jan          | 2,679  | -1.5%    | 20.0%    | 0.5%  |
|            | Nasdaq Comp.     | 9,206   | 24-jan          | 9,451   | 31-jan          | 7,206  | -1.2%    | 26.4%    | 2.6%  |
|            | Dow Jones        | 28,458  | 17-jan          | 29,374  | 3-jun           | 24,681 | -1.8%    | 13.8%    | -0.3% |
| Ásia       |                  |         |                 |         |                 |        |          |          |       |
| Japão      | Nikkei 225       | 23,205  | 17-jan          | 24,116  | 6-ago           | 20,111 | -2.6%    | 11.7%    | -1.9% |
| Singapura  | Straits Times    | 2,119   | 20-jan          | 2,277   | 6-ago           | 1,892  | -6.5%    | -3.9%    | -3.6% |
| Hong-Kong  | Hang Seng        | 26,313  | 15-abr          | 30,280  | 15-ago          | 24,900 | -7.2%    | -5.8%    | -6.7% |
| Emergentes |                  |         |                 |         |                 |        |          |          |       |
| México     | Mexbol           | 44,369  | 20-jan          | 45,955  | 15-ago          | 38,266 | -1.7%    | 0.9%     | 1.9%  |
| Argentina  | Merval           | 39,703  | 9-ago           | 44,471  | 3-set           | 22,484 | -0.5%    | 9.3%     | -4.7% |
| Brasil     | Bovespa          | 113,498 | 24-jan          | 119,593 | 17-mai          | 89,409 | -4.1%    | 16.5%    | -1.9% |
| Russia     | RTSC Index       | 1,517   | 20-jan          | 1,652   | 14-fev          | 1,152  | -5.2%    | 24.9%    | -2.1% |
| Turquia    | SE100            | 119,140 | 22-jan          | 124,537 | 23-mai          | 83,535 | -2.5%    | 14.5%    | 4.1%  |





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.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 - 476 PORTO  
Telef.: (+351) 22 207 50 00; Telefax: (+351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º 1269-067 LISBOA  
Telef.: (+351) 21 724 17 00; Telefax: (+351) 21 353 56 94

---