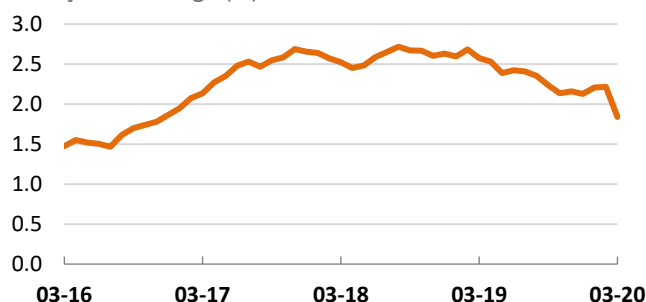


Economia portuguesa

Sentimento dos agentes económicos deteriora-se em março. Os primeiros casos de infeção por COVID-19 e a declaração do estado de emergência refletiram-se na deterioração do indicador de clima económico (inquérito realizado entre 1 e 24 de março), que caiu para 1,8 pontos (2,2 em fevereiro). A evolução espelha a pioria da confiança na indústria, comércio e serviços. A confiança do consumidor (inquérito realizado entre 2 e 13 março) caiu para -9,9 pontos (-8,1 em fevereiro), um mínimo desde dezembro 2016 e reflete pioria das perspetivas de evolução da situação financeira das famílias e económica do país nos próximos 12 meses. A queda também reflete a expectativa de uma forte retração nas compras importantes (bens duradouros) nos próximos 12 meses.

Portugal: Indicador de clima económico

Variação homóloga (%)



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

Mercado de trabalho permanecia robusto no contexto pré-COVID. A população empregada manteve-se praticamente inalterada em termos homólogos em fevereiro, enquanto a taxa de desemprego ficou em 6,5% (-0,2 p.p. face a janeiro). No entanto, esta situação de melhoria contínua será interrompida pelo COVID-19. Neste sentido, e alertando para o elevado grau de incerteza, as nossas estimativas apontam para uma taxa de desemprego de 8,2% em 2020, explicada pela inevitável destruição de postos de trabalho apesar das medidas de apoio às empresas, recuperando no próximo ano para 6,8%, em linha com a esperada retoma económica.

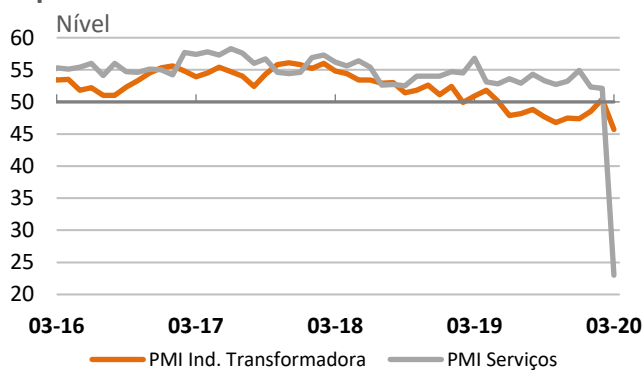
Inflação desacelera com novo vírus. Em março, já refletindo o efeito do novo vírus, a inflação desacelerou para 0,1% em termos homólogos (0,4% em fevereiro), devido à queda significativa da componente energética. Esta dinâmica, deve-se ao impacto da pandemia e do diferendo entre a Arábia Saudita e a Rússia na diminuição dos preços do petróleo, que já caíram mais de 50% desde o início do ano. A inflação média situa-se em 0,3% em março, mas deverá reduzir-se até final do ano, pois apesar do novo pacote de estímulo anunciado pelo BCE e das medidas de apoio governamentais, a paralisação da atividade comercial e produtiva, a queda nos preços do petróleo e a provável recessão económica decorrente do novo vírus, deverão ter um impacto de desaceleração acentuada dos preços.

O crédito em incumprimento reduziu substancialmente em 2019. Mais concretamente, o rácio de incumprimento do sector privado não financeiro reduziu de 10,5% em 2018 para 6,9% em 2019, devido à queda do crédito duvidoso (-33% homólogo). O segmento que mais contribuiu para esta melhoria foi o das empresas, cujo crédito duvidoso diminuiu em 6.306 milhões de euros durante o ano (quase 80% da redução total), colocando o rácio de incumprimento das empresas em 12,3% (-6,2 p.p.).

Economia espanhola

Os primeiros indicadores de atividade de março mostram um impacto significativo da COVID-19 na economia. O índice de sentimento empresarial (PMI) do setor industrial caiu abaixo da fronteira que delimita a zona de expansão da de contração (50 pontos) tendo-se situado nos 45,7 pontos, o nível mais baixo dos últimos sete anos. Além disso, destaque para o facto de o registo de março não incluir ainda o impacto das medidas mais restritivas de confinamento que o Governo implementou no passado dia 30 de março e que obriga os trabalhadores não essenciais a ficarem em casa. Neste sentido, é de esperar uma maior deterioração nos dados de abril. Por sua vez, o indicador PMI do setor dos serviços sofreu uma queda sem precedentes históricos de 29,1 pontos para 23,0 pontos. A maior descida do índice de serviços deve-se às restrições mais severas em diversas atividades deste setor desde o meio do mês. Neste contexto, a taxa de inflação geral de março caiu 6 décimas relativamente a fevereiro, para 0,1%, afetada em boa parte pela forte descida do preço do petróleo. No conjunto, o quadro de indicadores considerados indica que o PIB sofrerá uma contração acentuada no 1T 2020.

Espanha: Indicadores de actividade



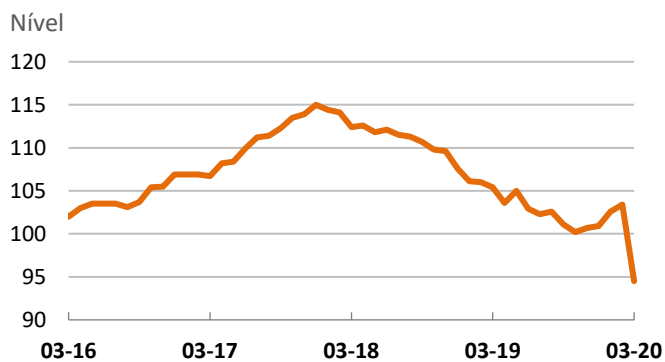
As medidas de confinamento têm um impacto sem precedentes no mercado de trabalho. Entre o final de fevereiro e o final de março, o número de inscritos na Segurança Social (S.S.) diminuiu em 834.000 pessoas, situando o total de inscritos em 18.445.000. Por sua vez, o desemprego registado aumentou em 302.000 pessoas (+9,2%), tendo a totalidade de desempregados alcançado os 3.458.000. Assim, a tendência de recuperação dos últimos sete anos sofreu uma interrupção abrupta com as maiores deteriorações de sempre registadas em ambas as séries. Os dados da S.S. não registam os empregados afetados por Expedientes de Regulação Temporária de Emprego (ERTE). Estes empregados continuam inscritos na S.S., razão pela qual não são contabilizados no índice de desemprego registado (apesar de receberem subsídio de desemprego). De acordo com as informações do Ministério do Trabalho espanhol, a 31 de março tinham sido processados 620.000 expedientes de ERTE, um número que poderá aumentar nas próximas semanas. Esta deterioração sem precedentes no mercado de trabalho é o resultado da diminuição acentuada da atividade, devido às necessárias medidas de confinamento para combater a propagação da COVID-19. Neste sentido, após o levantamento destas medidas, a melhoria nos dados também deverá ser substancial.

O Governo adotou novas medidas para atenuar o impacto da paralisação de toda a atividade económica não essencial. Destaque para a ampliação a toda a população da garantia de abastecimentos básicos e a implementação de subsídios específicos para trabalhadores temporários sem direito a fundo de desemprego e para trabalhadoras domésticas. Em matéria de arrendamento, foi decretada a suspensão dos despejos de inquilinos durante seis meses e a prorrogação extraordinária dos contratos de arrendamento. Além disso, foram aprovados microcréditos públicos para grupos mais desfavorecidos para ajudar a pagar a renda e a possibilidade de negociar uma descida de 50% da renda ou uma reestruturação da dívida em 3 anos para inquilinos de grandes titulares de habitação. No âmbito das empresas e dos trabalhadores independentes, destaque para a moratória no pagamento de prestações à S.S. de abril, maio e junho de até seis meses ou o seu adiamento com juros de 0,5%. Neste contexto, o Ministério das Finanças espanhol publicou os dados do défice das Administrações Públicas de 2019, que se situou em 2,6% do PIB, acima do registo de 2018 (2,5% do PIB) e do objetivo do Governo (2,0%). Sem dúvida, as medidas de estímulo fiscal necessárias para combater a crise (como as que detalhámos anteriormente) impulsionarão este ano o défice público e a dívida pública, que poderão alcançar cotas superiores a 5% e 104% do PIB, respetivamente.

Economia europeia

A crise da COVID-19 debilita os indicadores de sentimento económico da Zona Euro. O índice de sentimento económico (ESI) da Zona Euro caiu 11 pontos face a fevereiro, para 94,5 pontos, o registo mais baixo desde 2013. Além disso, esperamos que o ESI continue a cair em abril, pois o dado de março é baseado em inquéritos incompletos e que

Zona Euro: índice de sentimento económico



foram realizados antes das fortes medidas de contenção contra a COVID-19 adotadas pelos países europeus. Por sua vez, o valor final do índice de sentimento empresarial (PMI) compósito de março evidenciou uma queda ainda mais acentuada do que a mostrada pelo avanço do mesmo indicador há alguns dias (de 51,6 pontos em fevereiro para 29,7 pontos em março).

A taxa de inflação da Zona Euro registou igualmente uma forte desaceleração em março, tendo-se situado em 0,7% (1,2% em fevereiro). Trata-se de uma descida pressionada, em grande parte, pela queda do preço do petróleo ocorrida nas últimas semanas. Não obstante, a taxa de inflação subjacente também desceu, de 1,2% em fevereiro para 1,0% em março, devido à descida da inflação nos serviços. Para os próximos meses, esperamos que a taxa de inflação continue a abrandar, impulsionada pela queda dos preços da energia e por uma procura interna mais débil devido à crise sanitária.

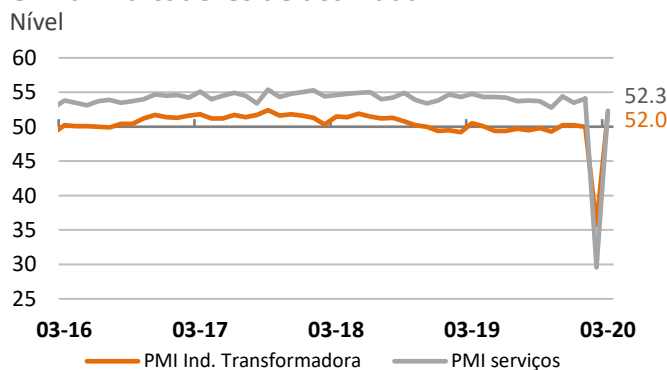
Economia internacional

O sentimento económico global sob os efeitos da COVID-19. Após descer em fevereiro para 46,1 pontos (ou seja, abaixo do limiar dos 50 pontos, o que indica contração da atividade), em março, o indicador PMI compósito caiu para 39,4 pontos, um valor mínimo que não ocorria desde a Grande Recessão de 2009. O ritmo de queda mensal do índice é o segundo mais rápido desde que existem registos, sugerindo que o impacto da COVID-19 se está a materializar plenamente a nível global e a um ritmo muito rápido. A forte deterioração ocorreu tanto nos setores industriais, que estão já a registar perturbações nas suas cadeias globais de abastecimento, como nos serviços (ambos sensivelmente abaixo dos 50 pontos).

Nos EUA e no Japão, os indicadores de atividade começam já a refletir o impacto da COVID-19. Nos EUA, o índice de sentimento empresarial PMI dos serviços elaborado pelo Markit caiu acentuadamente para 39,8 pontos (49,4 em fevereiro), face ao encerramento de numerosos espaços de lazer e entretenimento. A menor queda do ISM dos serviços (de 57,3 de fevereiro para 52,5 pontos), um índice semelhante, mas elaborado pelo Institute of Supply Management, pode ser devido ao próprio encerramento de algumas empresas inquiridas (que não puderam responder), ou a um perímetro temporário diferente de ambos os inquéritos (com um maior número de inquéritos nos primeiros dias de março para o ISM). Na mesma linha, a queda do índice ISM das indústrias também foi relativamente moderada (-1,0, para 49,1 pontos). Uma moderação que, no entanto, não se irá manter, dado que a atividade paralisou em muitas fábricas do país. Por sua vez, os dados do mercado de trabalho mostraram já a forte queda da atividade económica, com uma taxa de desemprego que aumentou 0,9 pontos apenas num mês, para 4,4% em março, e com probabilidades de manter esta tendência em abril. Também no Japão, o indicador de sentimento empresarial (Tankan) recuou significativamente no 1T 2020. O índice para as grandes empresas, tanto industriais como de serviços, situou-se em mínimos históricos desde 2013, exatamente antes do início do programa de políticas económicas conhecido como Abenomics.

Os indicadores de sentimento empresarial sugerem uma recuperação muito lenta na China após o impacto da COVID-19. O PMI das indústrias, elaborado pelo Instituto Nacional de Estatística chinês, recuperou em março situando-se novamente acima dos 50 pontos (52,3), depois do fatídico dado de fevereiro (35,7). Por sua vez, o PMI dos serviços aumentou para 52,0 pontos (29,6 em fevereiro). Estes dados sugerem que apenas pouco mais de metade das empresas chinesas melhoraram a sua situação económica em março, o que sugere uma recuperação muito lenta da economia. Por seu turno, os registos ligeiramente piores do índice PMI Caixin (50,1 nas indústrias e 43,0 nos serviços) refletem a melhor situação das grandes empresas do país (sub-representadas neste índice), muitas das quais são estatais. Para os próximos meses, esperamos que a extrema debilidade da procura externa após a proliferação da COVID-19 por todo o planeta continue a afetar a recuperação da economia chinesa.

China: indicadores de actividad



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

Mercados financeiros

A volatilidade é moderada, mas o pessimismo não cessa. A escalada dos números de propagação da COVID-19 e as consequências económicas nefastas devido ao confinamento de 40% da população mundial continuaram a dominar o ânimo dos investidores e a sua preferência por ativos de menor risco. No entanto, contrastando com as semanas anteriores, a volatilidade nos vários mercados experimentou uma moderação significativa à medida que foram implementadas políticas fiscais e monetárias nas principais economias. Assim, os principais índices bolsistas registaram descidas mais contidas (S&P 500 -2,1%, Eurostoxx -2,4%, MSCI Emerging Markets -1,3%), apesar do crescente número de empresas que anunciaram a suspensão do pagamento de dividendos e pioraram as suas previsões de lucros. Por sua vez, as taxas de juro soberanas nos EUA desceram 8 p.b. para 0,59%, enquanto na Zona Euro a rentabilidade da dívida alemã se manteve ligeiramente mais estável (+3 p.b. para -0,44%) e os prémios de risco da periferia experimentaram uma ligeira recuperação. No mercado das matérias-primas, o preço do barril de Brent aumentou 37% para 34 dólares por barril, motivado pela possibilidade de um acordo de redução da oferta de crude entre os principais países produtores. Finalmente, no mercado cambial, o dólar perdeu terreno frente às restantes moedas, após a Fed ter anunciado novas medidas para garantir a liquidez em dólares através de um programa de *repos* ao qual poderão aceder os restantes bancos centrais. As moedas das economias emergentes, que desde o início do ano acumulam uma desvalorização de 14% face ao dólar, foram as mais beneficiadas com as novas medidas.

Saída recorde de fluxos de capitais das economias emergentes. A propagação da COVID-19 representou um duro golpe nas economias emergentes, intensificado pela queda abrupta do preço do petróleo e pelo aperto das condições financeiras. Assim, de acordo com os dados divulgados pelo Instituto Internacional de Finanças, em março terá ocorrido a maior saída líquida da história de capitais dos países emergentes, avaliada em 83.300 milhões de dólares. Por categoria de ativos, e dentro de um contexto global de aversão ao risco, a saída de capitais de rendimento variável foi superior à de rendimento fixo (52.400 e 31.000 milhões, respetivamente). Por regiões, a descida mais significativa dos fluxos ocorreu na Ásia emergente (66% do total), seguida da América Latina e da Europa de Leste.

		3-4-20	27-3-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.34	-0.35	1	4	-3
	EUA (Libor)	1.39	1.45	-6	-52	-120
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.15	-0.15	+0	10	-4
	EUA (Libor)	1.05	0.97	+8	-95	-170
Taxas 10 anos	Alemanha	-0.44	-0.47	3	-26	-45
	EUA	0.59	0.67	-8	-133	-191
	Espanha	0.74	0.54	20	27	-36
	Portugal	0.89	0.67	23	45	-37
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	118	101	17	53	9
	Portugal	133	114	19	71	8
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2,489	2,541	-2.1%	-23.0%	-14.0%
Euro Stoxx 50		2,663	2,729	-2.4%	-28.9%	-22.8%
IBEX 35		6,582	6,778	-2.9%	-31.1%	-30.8%
PSI 20		3,973	3,943	0.8%	-23.8%	-25.2%
MSCI emergentes		832	843	-1.3%	-25.4%	-23.4%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1.080	1.114	-3.1%	-3.7%	-3.7%
EUR/GBP	libras por euro	0.879	0.894	-1.6%	4.0%	2.2%
USD/CNY	yuan por dólar	7.091	7.096	-0.1%	1.8%	5.6%
USD/MXN	pesos por dólar	25.015	23.343	7.2%	32.2%	31.2%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		62.2	62.7	-0.8%	-23.1%	-24.5%
Brent a um mês \$/barril		34.1	24.9	36.8%	-48.3%	-51.5%

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

Dados previstos de 6 a 13 de Abril

7 Espanha	Nowcasting (1T)	9 Itália	Produção Industrial (Fev.)
Portugal	Volume de negócios da indústria transformadora (Fev.)	Zona Euro	Minutas da BCE
Alemanha	Produção Industrial (Fev.)	10 França	Produção Industrial (Fev.)
8 Zona Euro	Balança de pagamentos (4T)	EUA	IPC (Mar.)
EUA	Minutas da Fed	China	IPC (Mar.)
9 Portugal	Comércio Internacional (Mar.)		

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

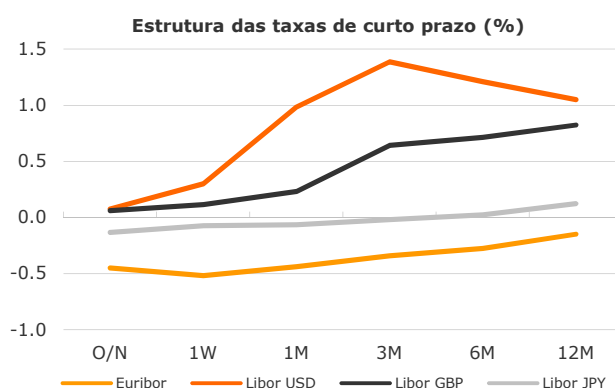
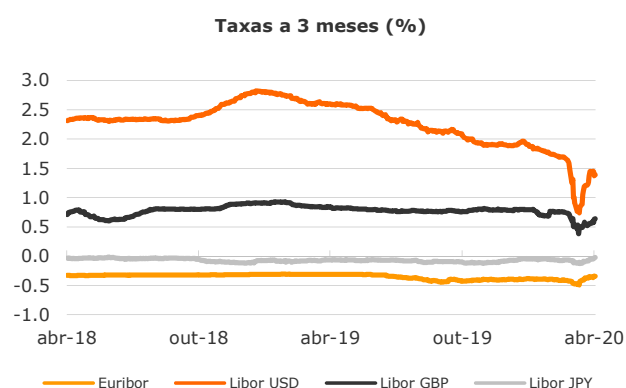
Quadro de política monetária

	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)	30-abr	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	29-abr	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	28-abr	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.10%	19 Mar 20 (-15 bp)	07-mai	-	-	-	-	-
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.

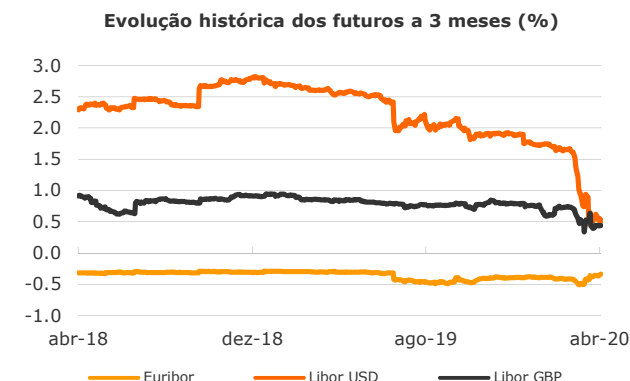
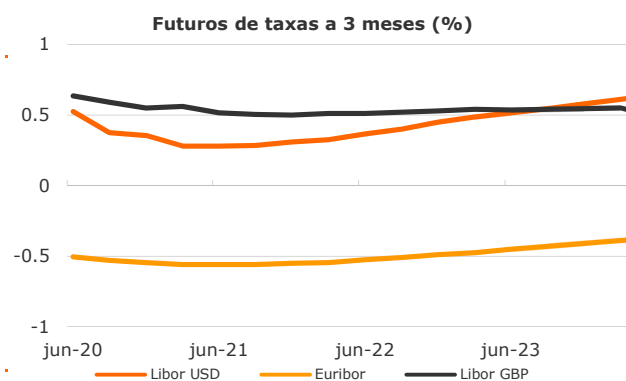
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



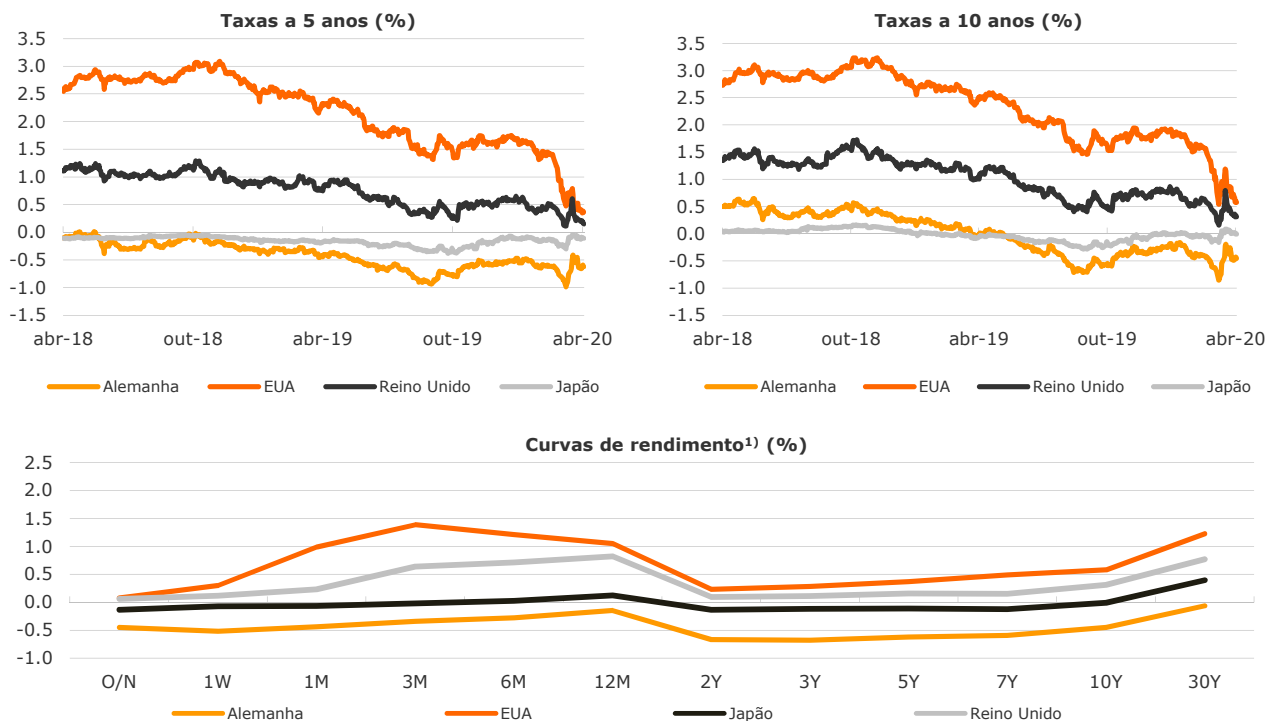
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



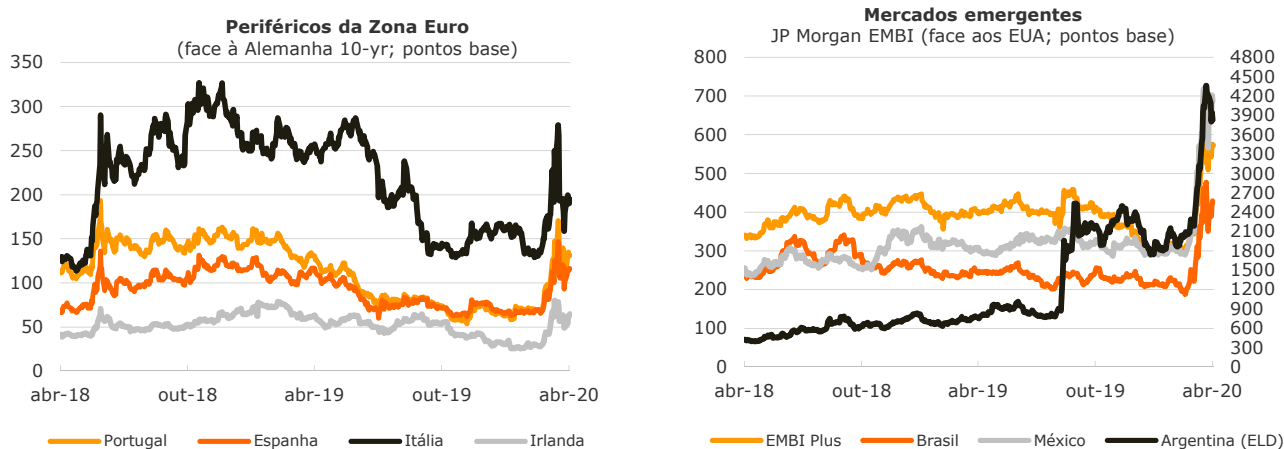
Dívida Pública

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%	14.3	0.23%	-47.2	0.09%	-13.8	-0.04%	38.0
5 anos	-0.62%	18.4	0.37%	-37.6	0.16%	-10.9	0.40%	52.8
10 anos	-0.45%	17.3	0.58%	-42.1	0.31%	-8.1	0.86%	60.1
30 anos	-0.06%	9.8	1.22%	-39.0	0.77%	-14.7	1.57%	57.0

Spreads



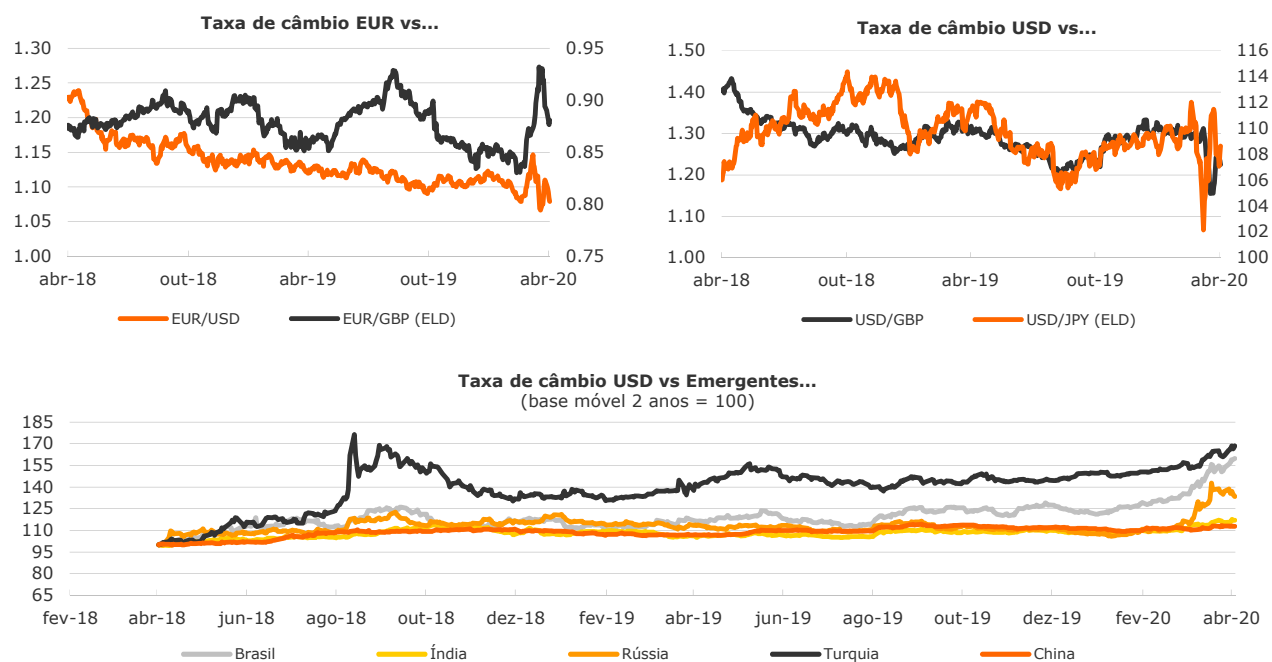
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0793	-2.75%	-3.28%	-3.88%	-4.01%	1.15	1.06
	GBP	R.U.	0.881	-1.47%	0.97%	4.10%	3.18%	0.95	0.83
	CHF	Suiça	1.06	-0.32%	-1.23%	-2.72%	-5.84%	1.15	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.23	-1.26%	-4.33%	-7.59%	-6.94%	1.35	1.14
	JPY	Japão	108.60	0.56%	1.17%	0.02%	-2.57%	112.40	101.18
Emergentes									
	CNY	China	7.09	-0.09%	1.85%	1.81%	5.64%	7.18	6.69
	BRL	Brasil	5.30	4.10%	18.12%	31.77%	37.31%	5.30	3.65

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			99.6	-1.54%	-0.18%	0.20%	-0.40%	101.85	97.25
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	126.75



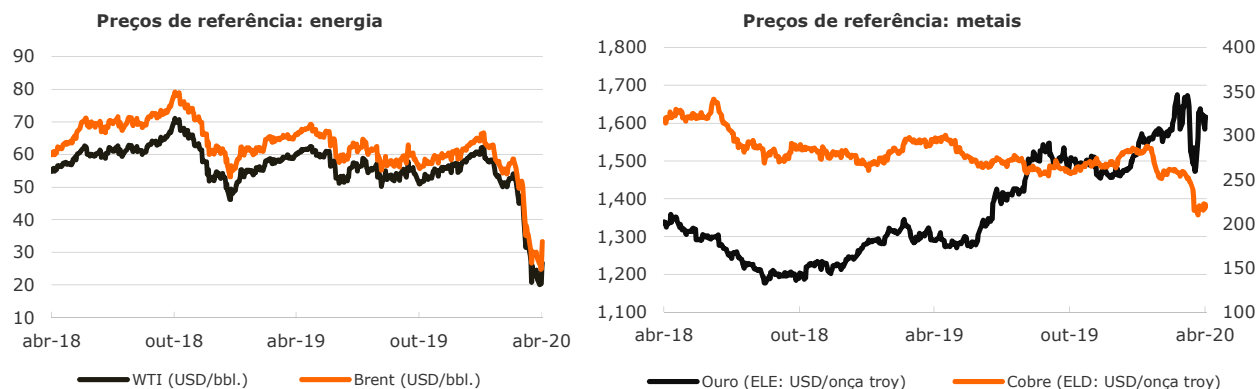
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.079	0.881	7.469	11.326	1.056	108.600	0.978	1.226
Tx. forward 1M	1.080	0.881	7.469	11.333	1.056	108.510	0.977	1.226
Tx. forward 3M	1.082	0.882	7.468	11.351	1.055	108.315	0.975	1.227
Tx. forward 12M	1.090	0.888	7.462	11.436	1.053	107.537	0.966	1.228
Tx. forward 5Y	1.135	0.922	-	11.922	1.039	102.577	0.918	-

Fonte: Bloomberg

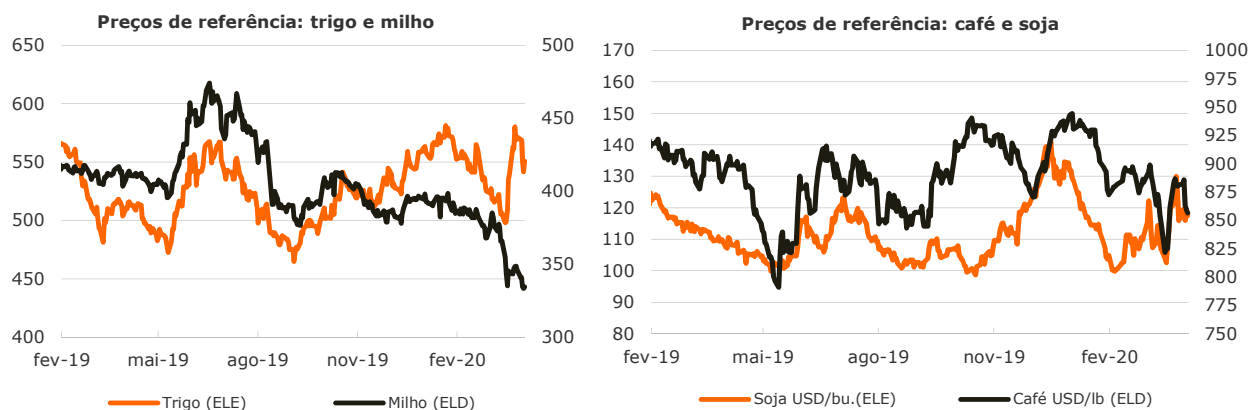
Commodities

Energia & metais



	3-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	26.7	24.2%	-43.6%	-47.6%	29.5	34.4	37.5
Brent (USD/bbl.)	33.3	19.1%	-35.7%	-40.2%	34.8	39.6	42.8
Gás natural (USD/MMBtu)	1.57	-6.2%	-14.7%	-31.3%	1.6	2.4	2.2
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,615.6	-0.5%	-1.8%	25.1%	1,620.1	1,640.2	1,644.8
Prata (USD/ onça troy)	14.4	-0.1%	-16.2%	-4.8%	14.6	14.7	14.9
Cobre (USD/MT)	220.2	1.4%	-14.4%	-14.3%	220.2	224.9	227.3

Agricultura

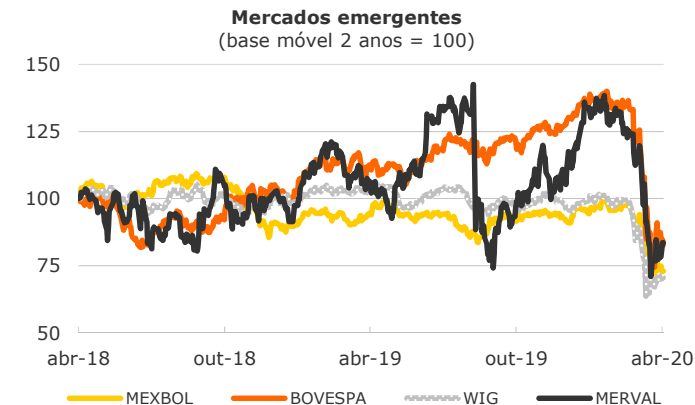
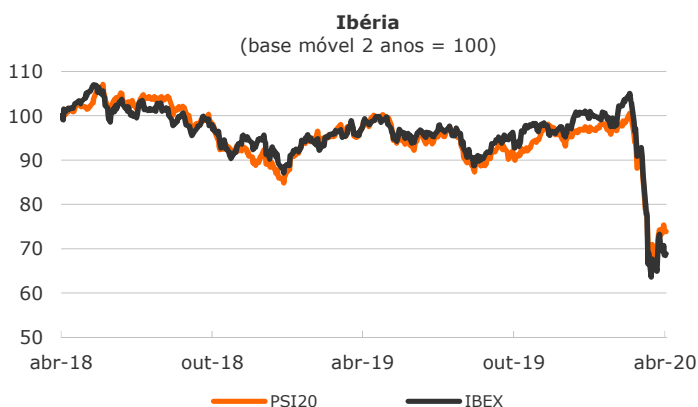
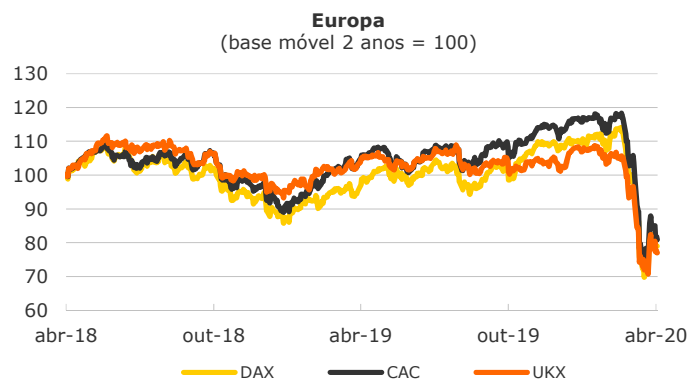
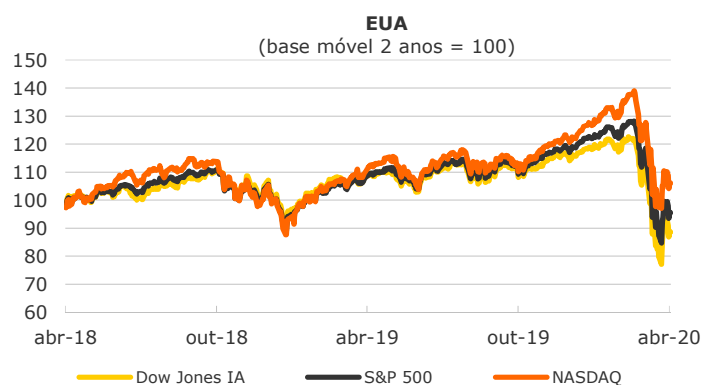


	3-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	334.3	-3.3%	-12.3%	-17.6%	334.3	363.0	371.5
Trigo (USD/bu.)	550.5	-3.6%	4.4%	9.7%	-	560.8	559.3
Soja (USD/bu.)	856.5	-2.8%	-4.1%	-6.1%	856.5	849.5	848.3
Café (USD/lb.)	117.5	1.4%	-3.8%	8.8%	117.5	121.9	127.5
Açúcar (USD/lb.)	10.4	-6.1%	-24.3%	-19.0%	-	10.7	11.3
Algodão (USD/lb.)	50.7	-1.3%	-19.3%	-19.9%	50.7	52.8	55.9

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	9,554	17-fev	13,795	16-mar	8,256	-0.8%	-20.1%	-27.9%
França	CAC 40	4,178	19-fev	6,111	16-mar	3,632	-4.0%	-23.6%	-30.1%
Portugal	PSI 20	3,992	20-fev	5,454	23-mar	3,500	1.2%	-25.2%	-23.4%
Espanha	IBEX 35	6,603	19-fev	10,100	16-mar	5,815	-2.6%	-30.4%	-30.9%
R. Unido	FTSE 100	5,431	30-jul	7,727	16-mar	4,899	-1.4%	-26.8%	-28.0%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	2,673	20-fev	3,867	16-mar	2,303	-2.0%	-22.2%	-28.6%
EUA									
	S&P 500	2,526	19-fev	3,394	23-mar	2,192	-0.6%	-12.1%	-21.8%
	Nasdaq Comp.	7,495	19-fev	9,838	23-mar	6,631	-0.1%	-5.1%	-16.5%
	Dow Jones	21,361	12-fev	29,569	23-mar	18,214	-1.3%	-18.5%	-25.2%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	17,820	17-jan	24,116	19-mar	16,358	-8.1%	-17.9%	-24.7%
Singapura	Straits Times	1,725	20-jan	2,277	19-mar	1,439	0.4%	-21.7%	-21.5%
Hong-Kong	Hang Seng	23,236	15-abr	30,280	19-mar	21,139	-1.1%	-22.5%	-17.6%
Emergentes									
México	Mexbol	33,682	20-jan	45,955	23-mar	32,647	-0.3%	-22.3%	-22.6%
Argentina	Merval	26,003	9-ago	44,471	18-mar	22,061	2.0%	-18.1%	-37.6%
Brasil	Bovespa	70,648	24-jan	119,593	19-mar	61,691	-3.8%	-25.2%	-38.9%
Russia	RTSC Index	1,060	20-jan	1,652	19-mar	809	11.0%	-13.4%	-31.5%
Turquia	SE100	89,492	22-jan	124,537	17-mar	81,936	1.6%	-5.2%	-21.8%



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
