

Economia portuguesa

O Banco de Portugal reviu em alta as previsões de crescimento para o triénio 2024-2026. Segundo o banco central, a economia crescerá 2% em 2024, mais 8 décimas do que o esperado em dezembro; e nos dois anos seguintes 2,3% e 2,2%, respetivamente, ou seja, mais 1 décima e mais 2 décimas do que a previsão de dezembro. O bom desempenho dos indicadores nos primeiros meses de 2024, a expectativa de que o mercado de trabalho se mantenha forte e de que a inflação desacelere mais rapidamente do que o esperado em dezembro, justificam esta revisão. Ao longo do triénio, o banco central espera uma aceleração na execução dos fundos NGEU, o que constituirá um fator de suporte para o crescimento. Apesar desta revisão em alta das previsões para o crescimento, o Banco de Portugal considera que os riscos existentes estão enviesados em sentido descendente e são, primordialmente exógenos à economia portuguesa: escalada das tensões geopolíticas e respetivos impactos nos fluxos comerciais, procura e preços. Internamente, o principal risco relaciona-se com eventual incapacidade de execução dos fundos europeus. Entretanto, no que respeita a informação económica divulgada é de salientar: a aceleração do indicador de atividade económica para 0,7% homólogo em janeiro, enquanto que o de clima económico caiu 2 décimas para 1,7% em fevereiro e a contração dos preços na produção industrial. Para a melhoria do indicador de atividade contribuiu o abrandamento no ritmo de contração da produção industrial; por sua vez, a redução do indicador de clima económico, terá sido influenciada pela diminuição do sentimento no setor dos serviços, único setor que viu a confiança piorar no mês de fevereiro. Os preços na produção industrial continuam a cair -2,3% homólogo em fevereiro, suportando um ambiente de desinflação gradual.

Projeções BdP para 2024-2026

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

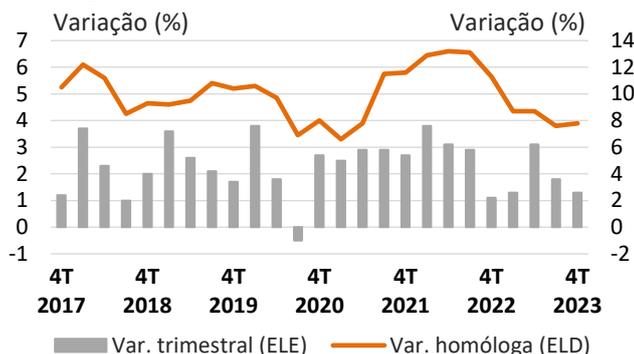
Fonte: BPI Research, com base nas previsões do Banco de Portugal.

Em janeiro, a balança corrente manteve uma dinâmica favorável, mantendo uma situação de excedente. Assim, no primeiro mês do ano, a balança corrente registou um excedente de 883,4 milhões de euros, uma melhoria de 595 milhões face ao período homólogo, salientando-se a estabilização do saldo de bens não energéticos – resultado do crescimento de 0,8% homólogo das exportações de não energéticos, superior aos 0,7% observados nas importações – e a melhoria das restantes balanças.

As taxas de juro nos contratos de crédito à habitação começaram a reverter a trajetória. Mais concretamente, a taxa de juro implícita nos contratos de crédito à habitação diminuiu em fevereiro, passando de 4,66% em janeiro para 4,64%, no que pode ser o início do ciclo descendente destas taxas. Ainda assim, continua a registar níveis apenas comparáveis com os registados no início de 2009. Neste contexto, a prestação média total diminuiu ligeiramente face ao mês anterior (-1 euro), para 403 euros mensais, enquanto o capital médio em dívida prolongou a série ascendente que tem mantido de forma consecutiva desde junho de 2020, atingindo um total de 65.158 euros em fevereiro (um máximo histórico). Entretanto, os produtos de retalho da dívida pública portuguesa continuam a registar subscrições líquidas negativas em fevereiro (-224 milhões de euros face ao mês anterior no conjunto entre Certificados de Aforro e do Tesouro).

O Índice de Preços da Habitação fechou com uma valorização média de 8,2% em 2023. Este valor é muito semelhante ao que o BPI Research previa (8,1%), e, apesar de ser o mais fraco dos últimos seis anos é ainda assim bastante robusto. O valor médio das casas transacionadas no 4T 2023 aumentou para os 210,2 mil euros e o número de transações (34.126) manteve-se praticamente estabilizado face ao trimestre anterior (-0,4%). Para 2024 continuamos a acreditar numa desaceleração do mercado com nova quebra das transações (-4,2%) mas com apreciação dos preços, embora mais modesta, de +3,5%.

Portugal: Preços de habitação

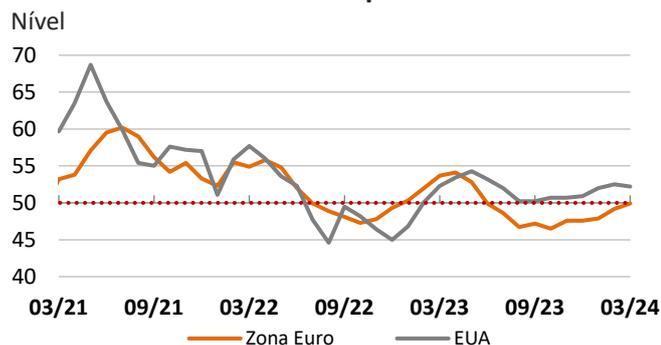


Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Economia internacional

A atividade na Zona Euro está a melhorar, mas permanece muito fragilizada. Efetivamente, o inquérito à atividade empresarial PMI registou um novo aumento em março de +0,7 pontos para 49,9, atingindo um máximo de nove meses e recuperando praticamente o nível de 50 que indica um crescimento da atividade. Por conseguinte, como média do 1T de 2024, o PMI situa-se nos 49,0, 1,8 pontos acima do 4T de 2023, compatível com uma economia da Zona Euro praticamente estagnada no 1T de 2024, após uma queda trimestral de 0,1% no 4T de 2023. Em termos de componentes, o PMI dos serviços voltou a subir em março (+0,9 pontos, para 50,2), enquanto o PMI da indústria transformadora diminuiu novamente (-0,8 pontos, para 45,7). Por países, o PMI total diminuiu em março em França (-0,4 pontos, para 47,7) e aumentou na Alemanha (+1,1 pontos, para 47,8), mantendo-se em ambos os casos abaixo do limiar de 50. Por sua vez, outros indicadores de opinião relativos a março confirmam que a situação na Alemanha, apesar de estar a melhorar, continua a ser delicada: o ZEW revela que 80% dos inquiridos continuam a considerar que a situação atual é negativa, mas a percentagem dos que preveem uma melhoria subiu 3,3 pontos, para 39%, e o Ifo aumenta 2,1 pontos, para os 87,8, mas ainda distante dos 100 que indicam taxas de crescimento próximas da sua média de longo prazo. Em termos globais, os dados parecem sugerir que a deterioração da situação na Zona Euro terá terminado no 1T de 2024, mas as grandes economias da região encontram-se numa situação de quase estagnação.

Zona Euro e EUA: PMI compósito



Nota: Os dados do último mês correspondem à estimativa flash.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Markit.

Em 2024, a Fed revê em alta o crescimento e a inflação subjacente. Os últimos indicadores económicos divulgados continuam a confirmar a força da economia dos EUA, que deverá manter taxas de crescimento elevadas no 1T 2024, embora um pouco mais baixas do que no 4T de 2023. Assim, o PMI composto preliminar de março registou uma queda de 0,3 pontos para 52,2, permanecendo ainda assim acima da média de 2023 (51,2). Em termos setoriais, a indústria transformadora teve um desempenho mais positivo do que o dos serviços: +0,3 pontos para 52,5 face a -0,6 pontos para 51,7 para os serviços. Além disso, esta perspetiva de crescimento ainda dinâmico no 1T (embora a perder um pouco de força) é apoiada pelos *nowcastings* elaborados pela Reserva Federal de Atlanta e Nova Iorque, que apontam para um crescimento anualizado do PIB no 1T 2024 de 1,8% e 2,1%, respetivamente (3,2% no 4T 2023). A tendência positiva da economia dos EUA reflete-se no quadro macroeconómico atualizado da Reserva Federal, que inclui uma revisão substancial em alta do crescimento do PIB no 4T de 2024: 2,1% em termos homólogos anuais, em comparação com os 1,4% estimados em dezembro. Esta perspetiva de uma economia mais dinâmica explicaria, por um lado, a ligeira revisão em baixa da taxa de desemprego para o final do ano (de 4,1% para 4,0%) e a taxa de inflação subjacente do PCE mais elevada (de 2,4% para 2,6%).

EUA: Previsões macroeconómicas da Fed

	2024	2025	2026	Longo prazo
Crescimento do PIB	2,1 (1,4)	2,0 (1,8)	2,0 (1,9)	1,8 (1,8)
Taxa de desemprego	4,0 (4,1)	4,1 (4,1)	4,0 (4,1)	4,1 (4,1)
Inflação global	2,4 (2,4)	2,2 (2,1)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
Inflação subjacente	2,6 (2,4)	2,2 (2,2)	2,0 (2,0)	-- --
Taxa de juro	4,6 (4,6)	3,9 (3,6)	3,1 (2,9)	2,6 (2,5)

Notas: Entre parênteses, previsões de dezembro de 2023. PIB e inflação expressam-se em variação homóloga a respeito do 4T. Inflação corresponde ao PCE.

A taxa de desemprego corresponde à média do 4T.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Reserva Federal.

Os primeiros meses de 2024 mostram uma economia chinesa com um crescimento ainda robusto. Após uma pausa na publicação de dados devido ao Ano Novo Lunar Chinês, a maioria dos dados publicados referem-se ao período janeiro-fevereiro. Deste modo, a produção industrial cresceu, em média, 7,0% em termos homólogos anuais em janeiro e fevereiro (vs. 6,8% em dezembro), impulsionada pelo bom desempenho das exportações e pelos estímulos fiscais. De igual modo, o crescimento do investimento em capital fixo é robusto, tendo aumentado 4,2% em termos homólogos anuais, em média, em janeiro e fevereiro (vs. 3,0% em 2023). Esta aceleração reflete os esforços das autoridades chinesas para conter a crise de liquidez no setor imobiliário, mas também o crescimento do investimento em infraestruturas e no setor da indústria transformadora, graças ao apoio da política fiscal, uma tendência que deverá manter-se, na sequência do anúncio das autoridades chinesas de implementar um plano de investimento em bens de equipamento em grande escala. Pelo lado negativo, o consumo interno mantém-se algo apático. O crescimento das vendas a retalho abrandou para 5,5% em termos homólogos anuais em janeiro-fevereiro, após 7,4% em dezembro, enquanto a taxa de desemprego tem vindo a aumentar desde novembro de 2023 e atingiu 5,3% em fevereiro.

Mercados financeiros

Diversidade nos ajustes da política monetária. Numa semana repleta de reuniões dos bancos centrais, foi possível observar diferentes velocidades (e até direções) nos ajustes da política monetária. Por um lado, a Reserva Federal dos EUA manteve as taxas de juro no intervalo 5,25%-5,50% e reiterou que, se a inflação evoluir como esperado, começará a reduzir as taxas de juro em 2024. De facto, na sua atualização do *dot plot*, verificou-se um maior consenso entre os seus membros no sentido de efetuar um total de três cortes este ano, o que sugere que os cortes poderão ter início em junho e ocorrer em reuniões alternadas (ver [Nota Breve](#)). De igual modo, o Banco de Inglaterra, o banco central da Austrália e o banco central da Noruega mantiveram as taxas em 5,25%, 4,35% e 4,50%, respetivamente. Por outro lado, o Banco da Suíça surpreendeu ao iniciar a redução das taxas de juro com um corte de 25 p.b. para 1,50%, considerando que “a luta contra a inflação nos últimos dois anos e meio foi eficaz”. Por último, o Banco do Japão pôs fim à era das taxas de juro negativas, aumentando a taxa de referência pela primeira vez desde 2007, para o intervalo 0%-0,1%, de -0,1%. Anunciou igualmente o fim do programa de controlo da curva de taxas de juro (YCC, de acordo com a sigla em inglês), bem como a cessação das aquisições de ETF e de REIT japoneses, todos eles passos fundamentais no processo de normalização da política monetária (Ver [Nota Breve](#)).

O tom *dovish* dos bancos centrais alimenta a apetência pelo risco dos mercados financeiros. A semana foi marcada pelas reuniões dos principais bancos centrais e, apesar da diversidade nos ajustes de política monetária adotados, o denominador comum tem sido a interpretação *dovish* que os mercados financeiros têm dado às mensagens das entidades monetárias. De tal modo que, se o Banco da Suíça já assumiu a liderança na descida das taxas de juro, tudo indica que junho poderá ser o mês do BCE, da Fed e do BoE. Com efeito, as *yields* das obrigações soberanas americanas e europeias registaram uma ligeira descida, mais acentuada nos EUA, embora a ausência de grandes surpresas tenha mantido as descidas bastante limitadas (entre 3 e 9 p.b.), após os fortes movimentos registados nas semanas anteriores. Por sua vez, os mercados bolsistas registaram mais uma semana de ganhos, os mais elevados dos índices dos EUA, sustentados pelas previsões de que os primeiros cortes ocorrerão no início do verão. Destaca-se o caso do IBEX-35, que capitalizou o impacto da revisão positiva da Moody's do *rating* da dívida de 15 entidades financeiras espanholas, depois de ter melhorado o *outlook* do rating de crédito de Espanha de Baa1, de estável para positivo. O índice japonês Nikkei 225 também se destacou nos mercados bolsistas, consolidando uma vez mais a sua posição de líder global e acumulando um ganho de 5,0% na semana. Apesar de o Banco do Japão ter anunciado o início da normalização da sua política monetária, abandonando as taxas de juro negativas, a taxa de referência mantém-se num intervalo muito próximo de 0% e as condições financeiras continuam muito acomodáticas, o que levou o iene a desvalorizar quase 2,0% face ao dólar durante a semana. Por outro lado, os mercados de matérias-primas registaram um aumento da volatilidade, com o preço do petróleo Brent a ultrapassar a barreira dos 85 dólares/barril e a atingir o nível mais elevado desde outubro, um movimento desencadeado pelo aumento das tensões na guerra na Ucrânia, pelos cortes na oferta por parte dos membros da OPEP e pelas previsões de aumento da procura.

		21-3-24	15-3-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,93	3,93	0	2	92
	EUA (Libor)	5,32	5,33	-1	-1	44
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,74	3,71	+3	22	27
	EUA (Libor)	5,04	5,06	-2	27	34
Taxas 2 anos	Alemanha	2,88	2,95	-7	48	17
	EUA	4,64	4,73	-9	39	70
Taxas 10 anos	Alemanha	2,41	2,44	-4	46	8
	EUA	4,27	4,31	-4	39	84
	Espanha	3,21	3,24	-3	31	-16
	Portugal	3,04	3,09	-4	49	-14
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	81	80	0	-15	-23
	Portugal	64	64	-1	3	-22
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		5.242	5.117	2,4%	9,9%	33,1%
Euro Stoxx 50		5.052	4.986	1,3%	11,7%	20,4%
IBEX 35		10.868	10.598	2,5%	7,7%	20,6%
PSI 20		6.179	6.131	0,8%	-3,4%	5,9%
MSCI emergentes		1.048	1.035	1,3%	2,4%	9,0%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,086	1,089	-0,3%	-1,6%	0,0%
EUR/GBP	libras por euro	0,858	0,855	0,4%	-1,0%	-3,0%
USD/CNY	yuan por dólar	7,200	7,197	0,0%	1,4%	4,8%
USD/MXN	pesos por dólar	16,740	16,714	0,2%	-1,4%	-10,0%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		99,4	99,2	0,3%	0,8%	-3,0%
Brent a um mês	\$/barril	85,8	85,3	0,5%	11,3%	11,9%
Gas n. a um mês	€/MWh	26,4	27,0	-2,3%	-18,4%	-34,0%

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

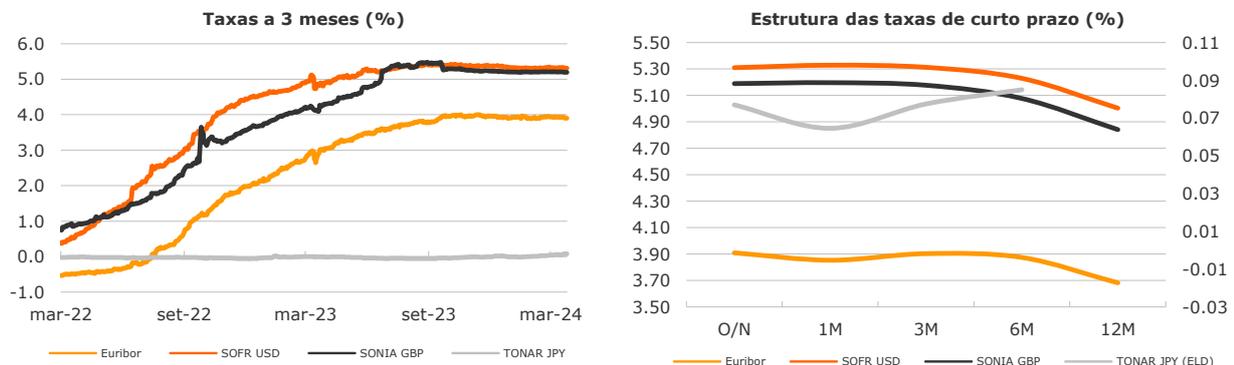
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024
BCE	4.50%	14 Set 23 (+25 bp)	11-abr	+0 p.b.	4.50%	4.25%	3.75%	3.50%
Fed*	5.50%	26 Jul 23 (+25 bp)	01-mai	+0 p.b.	5.50%	5.25%	4.75%	4.50%
BoJ**	0.10%	19 Mar 24 (+20 bp)	26-abr	-	-	-	-	-
BoE	5.25%	03 Ago 23 (+25 bp)	09-mai	-	-	-	-	-
SNB***	1.75%	21 Mar 24 (-25 bp)	20-jun	-	-	-	-	-

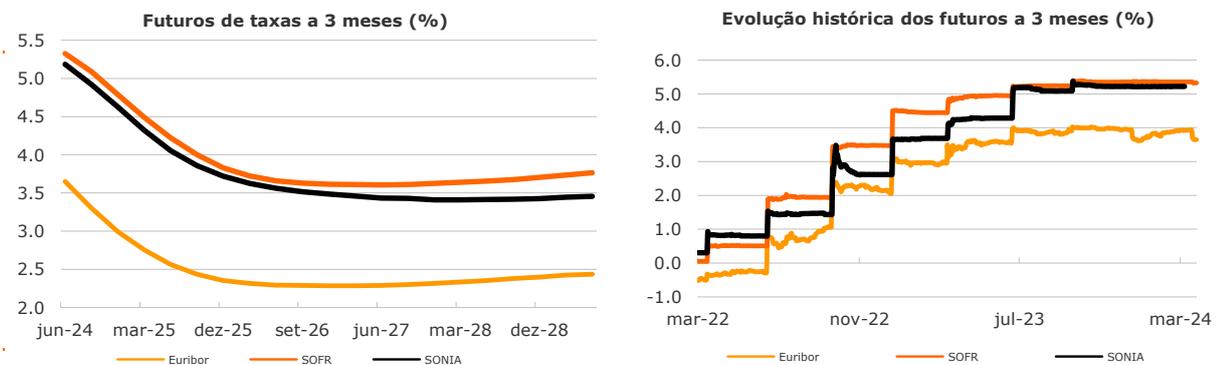
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo



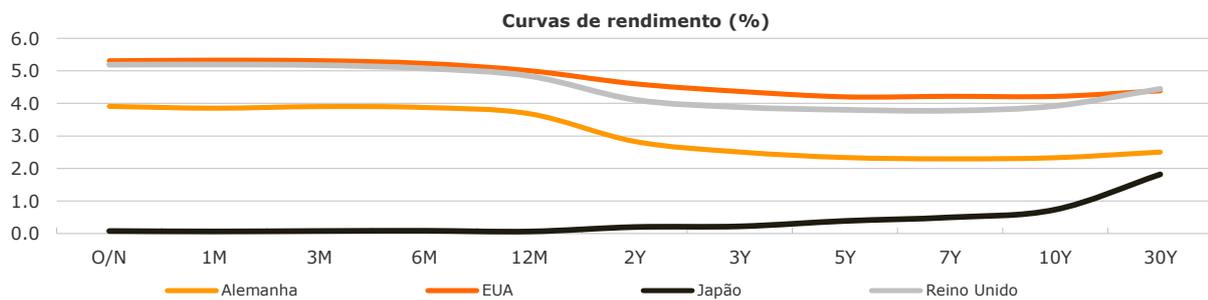
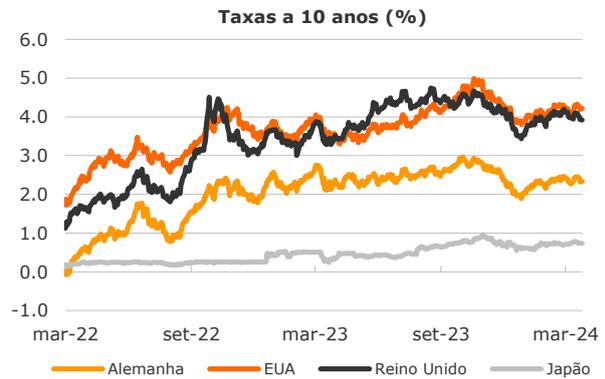
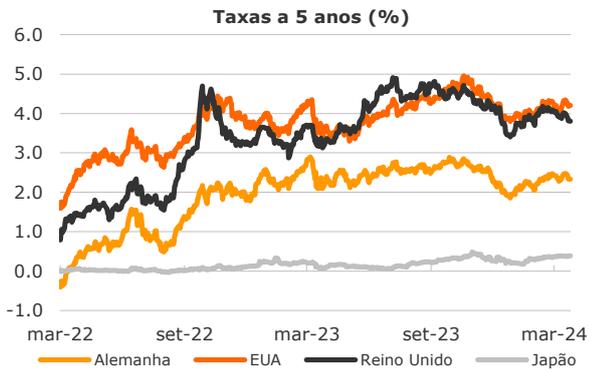
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

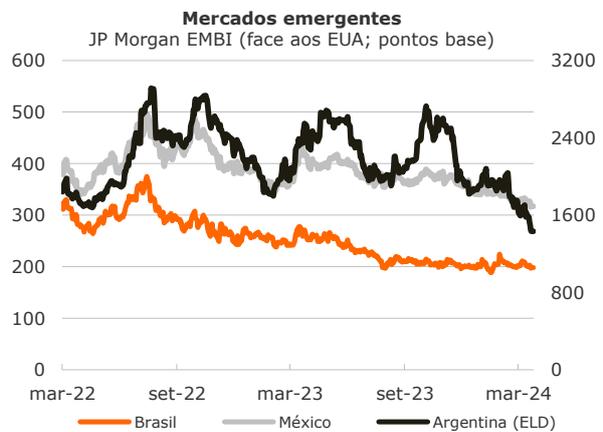
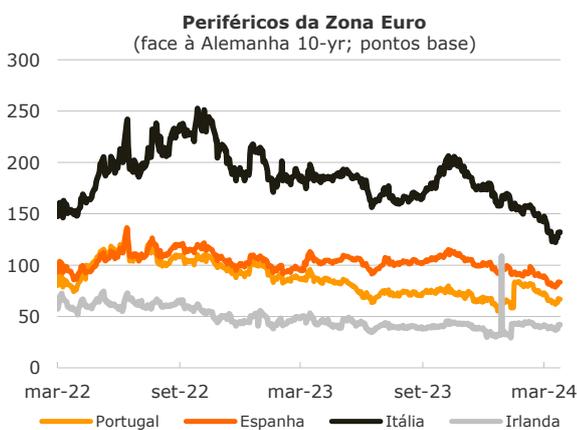
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	2.83%	-2.2	4.60%	-8.6	4.12%	-42.7	2.72%	5.4
5 anos	2.34%	-3.7	4.20%	-7.8	3.81%	-28.3	2.58%	-6.9
10 anos	2.33%	-3.3	4.22%	-3.2	3.92%	-11.4	3.00%	-9.4
30 anos	2.50%	1.0	4.39%	1.9	4.45%	-13.8	3.43%	-6.3

Spreads



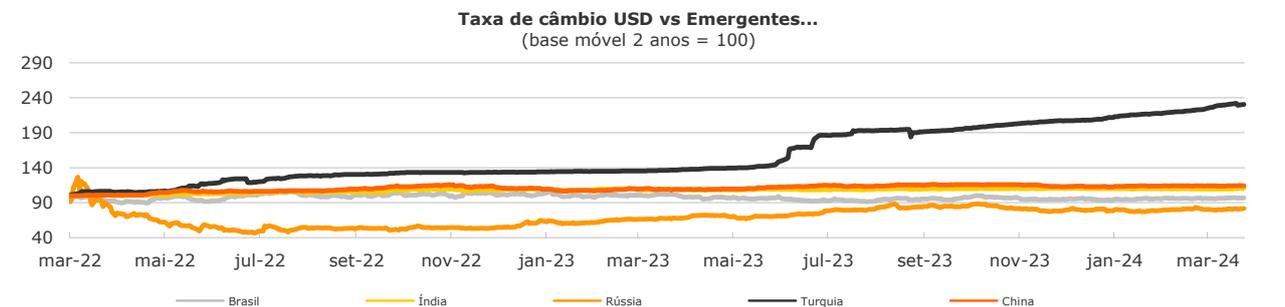
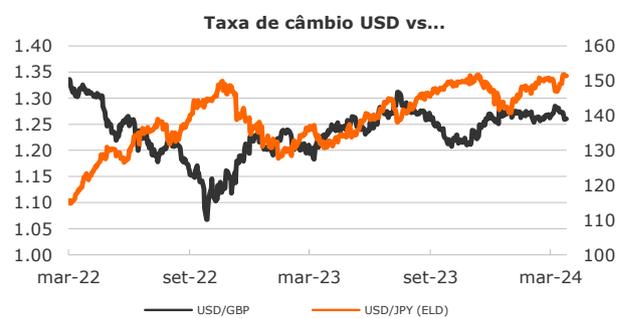
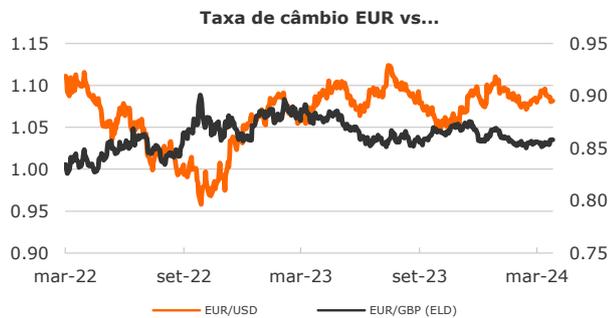
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0815	-0.50%	-0.28%	-2.25%	0.22%	1.13	1.04
	GBP	R.U.	0.858	0.46%	0.31%	-1.02%	-2.36%	0.89	0.85
	CHF	Suiça	0.97	0.67%	1.70%	4.62%	-1.74%	1.00	0.93
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.26	-0.95%	-0.57%	-1.25%	2.61%	1.31	1.20
	JPY	Japão	151.38	1.52%	0.40%	7.48%	15.03%	151.91	130.41
Emergentes									
	CNY	China	7.21	0.18%	0.19%	1.55%	4.79%	7.35	6.83
	BRL	Brasil	5.00	-0.41%	0.31%	3.10%	-4.26%	5.25	4.70

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
EUR		100.3	0.19%	0.48%	0.25%	0.40%	101.64	98.81	
USD		128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-	



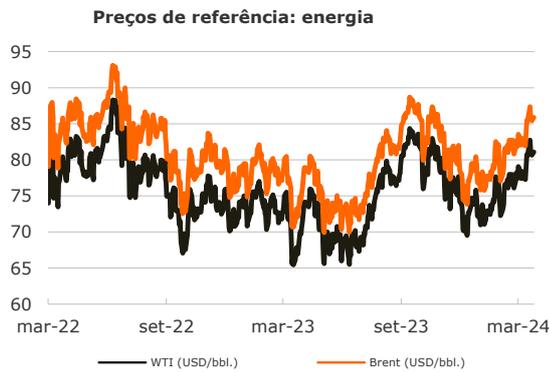
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.082	0.858	7.458	11.612	0.971	151.380	0.898	1.260
Tx. forward 1M	1.083	0.859	7.456	11.617	0.969	150.594	0.895	1.261
Tx. forward 3M	1.086	0.861	7.452	11.630	0.965	149.290	0.889	1.261
Tx. forward 12M	1.099	0.870	7.432	11.732	0.949	143.845	0.864	1.264
Tx. forward 5Y	1.172	0.915	-	12.279	0.896	124.085	0.765	-

Fonte: Bloomberg

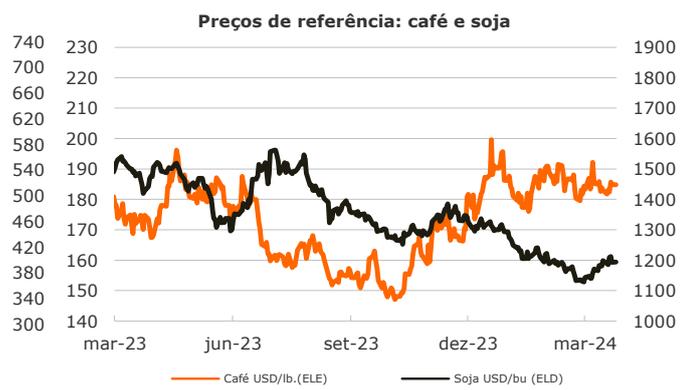
Commodities

Energia & metais



	25-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	81.1	-1.3%	6.6%	-1.4%	81.1	74.7	70.0
Brent (USD/bbl.)	85.9	-1.2%	6.3%	-0.7%	84.6	78.9	74.9
Gás natural (EUR/MWh)	29.10	7.8%	29.9%	-32.3%	1.8	3.2	3.6
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	2,166.0	0.3%	6.8%	10.7%	2,166.7	2,270.8	2,338.2
Prata (USD/ onça troy)	24.7	-1.5%	9.8%	7.4%	24.9	25.9	26.4
Cobre (USD/MT)	401.9	-2.7%	3.0%	8.1%	402.4	408.9	410.4

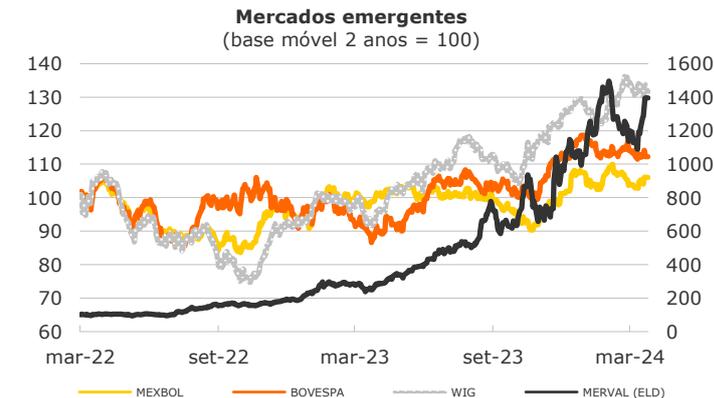
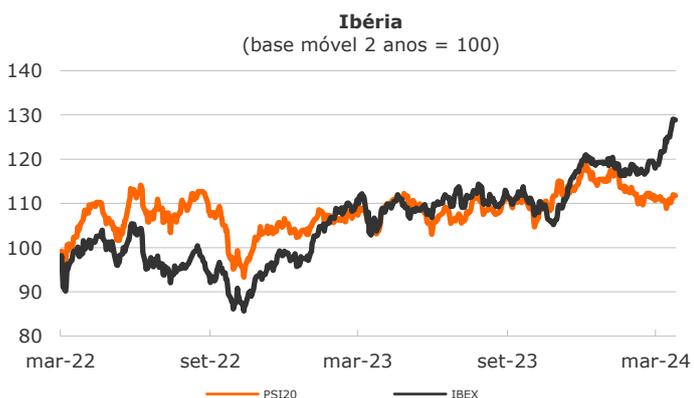
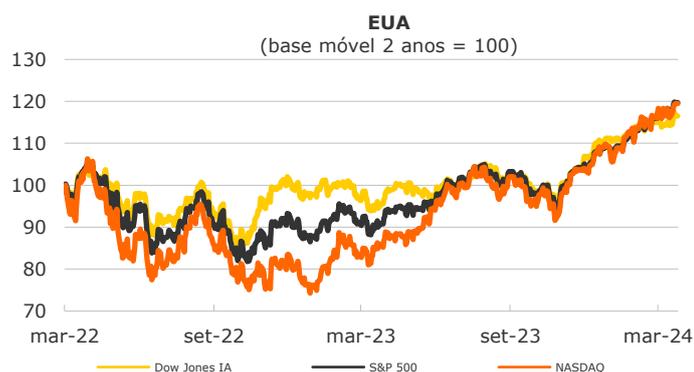
Agricultura



	25-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	439.5	0.8%	6.3%	-12.8%	439.5	489.8	487.5
Trigo (USD/bu.)	563.5	3.8%	-1.0%	-10.9%	563.5	632.8	667.8
Soja (USD/bu.)	1,194.3	0.5%	5.4%	-8.0%	1,194.3	1,189.3	1,161.3
Café (USD/lb.)	184.9	1.0%	0.9%	20.6%	184.85	183.3	183.8
Açúcar (USD/lb.)	22.0	-0.7%	0.8%	-13.0%	21.8	21.7	20.3
Algodão (USD/lb.)	91.5	-3.2%	-2.1%	2.7%	85.3	84.8	80.0

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	18,209	25-mar	18,238	23-out	14,630	1.5%	21.7%	8.7%
França	CAC 40	8,139	21-mar	8,229	23-out	6,774	-0.1%	16.0%	7.9%
Portugal	PSI 20	6,218	11-jan	6,665	24-mar	5,666	0.8%	8.4%	-2.8%
Espanha	IBEX 35	10,930	22-mar	10,964	24-mar	8,703	3.1%	24.3%	8.2%
R. Unido	FTSE 100	7,927	22-mar	7,961	18-ago	7,216	2.6%	7.0%	2.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	5,029	21-mar	5,059	23-out	3,993	0.9%	21.7%	11.2%
EUA									
	S&P 500	5,234	21-mar	5,261	24-mar	3,909	2.3%	31.8%	9.7%
	Nasdaq Comp.	16,429	21-mar	16,539	28-mar	11,635	2.9%	38.9%	9.4%
	Dow Jones	39,476	21-mar	39,889	24-mar	31,805	2.0%	22.5%	4.7%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	40,414	22-mar	41,088	24-mar	27,257	4.4%	47.6%	20.8%
Singapura	Straits Times	2,738	25-mar	2,764	31-out	2,274	1.9%	13.4%	3.1%
Hong-Kong	Hang Seng	16,474	17-abr	20,865	22-jan	14,794	-1.6%	-17.3%	-3.4%
Emergentes									
México	Mexbol	56,611	7-fev	59,021	23-out	47,765	1.0%	7.3%	-1.4%
Argentina	Merval	1,227,404	5-fev	1,334,440	23-mar	217,886	14.8%	459.8%	32.0%
Brasil	Bovespa	127,027	28-dez	134,392	24-mar	97,688	0.2%	28.5%	-5.3%
Rússia	RTSC Index	1,100	11-mar	1,161	7-abr	946	-2.6%	12.5%	1.5%
Turquia	SE100	9,233	26-fev	9,450	3-mai	4,311	5.9%	83.5%	23.6%



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
