Comentário Semanal

Estudos Económicos e Financeiros

Telef. 21 310 11 86 | Fax: 21 353 56 94 | Email: deef@bancobpi.pt

11 de Setembro de 2017

Teresa Gil Pinheiro

BCE: Novidades serão anunciadas no Outono

A apreciação do euro é um factor de preocupação para o BCE no que concerne ao comportamento da inflação no médio prazo, mas o discurso quanto às perspectivas de crescimento e comportamento dos preços são positivas, reflectindo os efeitos da política monetária ultra-expansionista e o crescimento sólido da economia. Alterações ao actual programa de compra de activos poderão ser anunciadas na reunião de Outubro.

Como previsto, o BCE não procedeu a alterações na sua política monetária, tanto em relação às taxas de juro directoras (que permanecerão nos actuais níveis por um período temporal extenso) como em relação aos instrumentos não convencionais implementados (mantendo-se a compra mensal global de activos no montante de 60 mil milhões de euros até ao final do ano, ou durante mais tempo, se tal for necessário), na sua habitual reunião do comité monetário realizado no dia 7 de Setembro. Todavia, indicou que no Outono decidirá a calibragem da política monetária para o próximo ano, referindo que houve dentro do conselho de governadores uma discussão de cenários muito preliminar e que foi criado um comité de trabalho para estudar as possíveis alterações a realizar ao actual programa.

Mario Draghi referiu que o valor actual do euro (forte) é fonte de incerteza que requer monitorização, havendo preocupação na implicação que pode ter no andamento da inflação a médio prazo, mas mostrou-se confiante quantos aos efeitos da política monetária expansionista e do fortalecimento da economia na capacidade de reinflacionar a actividade económica. A reforçar este optimismo quanto ao andamento na formação dos preços no consumidor, está o dinamismo do mercado de trabalho na zona euro, dando suporte à expectativa de que este facto venha a implicar aumentos salariais com implicações no comportamento da inflação.

A última reunião ficou também marcada pela publicação das novas previsões para o crescimento e inflação. Tendo presente a evolução recente da actividade, o BCE reviu em alta o crescimento do PIB em 2017 para 2.2%, mais 0.3 pontos percentuais do que o esperado em Junho, mantendo inalteradas as previsões para o crescimento em 1.8% e 1.7% para 2018 e 2019, respectivamente. Da mesma forma, as perspectivas para a evolução da inflação sofreram algumas alterações, especialmente influenciadas pelo movimento de apreciação da moeda única, que afectou sobretudo o seu comportamento nos dois próximos anos. Com efeito, para 2018 e 2019, o BCE reviu em -0.1 pontos percentuais os níveis esperado para a taxa de inflação, colocando-os em 1.2% e 1.5%, respectivamente. A estimativa para 2017 manteve-se em 1.5%. De referir que a taxa de câmbio que serviu de referência para o novo cenário macroeconómico foi 1.18, um pouco abaixo dos níveis observados mais recentemente, muito próximo de 1.21.

No mesmo dia em que se realizou a reunião do BCE, o Eurostat confirmou que a Zona Euro cresceu 0.6% em cadeia, o que compara com a variação de +0.5%, no primeiro trimestre do ano, colocando o crescimento homólogo em 2.3%, mais 0.3 pontos percentuais do que no trimestre anterior. O comportamento do PIB no último trimestre foi influenciado pelo reforço da procura interna. O consumo privado cresceu 0.5% em cadeia, mais 0.1 pontos percentuais do no trimestre anterior, e o investimento avançou 0.9%, acima dos 0.3% registados nos primeiros três meses do ano.

Mais, as existências registaram uma variação negativa naquele trimestre, o que juntamente com o facto de os inquéritos realizados aos sectores da construção e manufacturas continuarem a sustentar boas perspectivas quanto ao comportamento da actividade no trimestre corrente, contribuem para a expectativa de que o crescimento revelar-se-á forte no terceiro trimestre.

Quadros Semanais

- Análise Técnica
- Política Monetária e Taxas de Curto Prazo
- Dívida Pública
- Dívida *Corporate*
- Mercado Cambial
- *Commodities*
- Mercado de Acções
- Eventos da próxima semana
- Eventos da semana anterior

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	3ºT 17	4ºT 17	1ºT 18	2ºT 18
BCE	0.00%	10 Mar 16 (-5 bp)	26-out	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	1.250%	14 Jun 17 (+25/+25 bp)	20-set	1.250%	1.25%	1.50%	1.75%	2.00%
BoJ**	-	19 Dez 08 (-20 bp)	21-set	-	-	-	-	-
BoE	0.25%	4 Ago 16 (-25 bp)	14-set	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	14-set	-0.750%	-	-	-	-

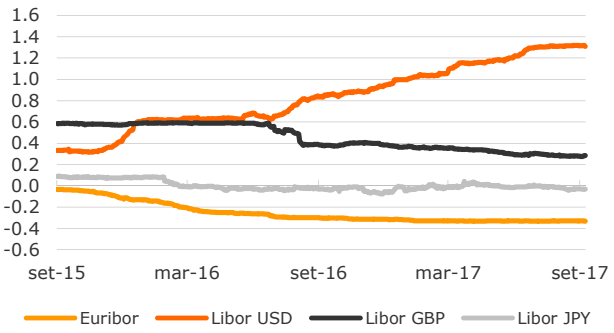
juro.
*** O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

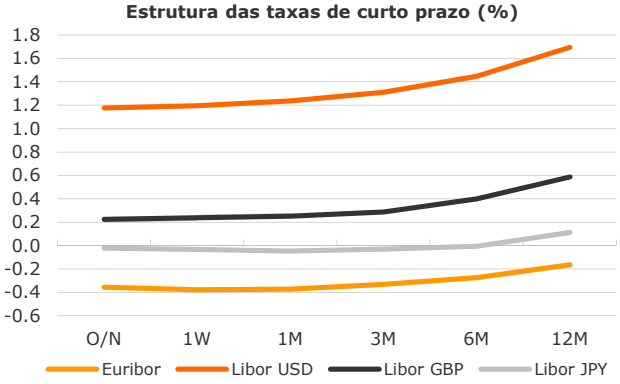
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
08-set-17	-0.39%	1.30%	0.23%	-0.31%	1.47%	0.26%	-0.21%	1.79%	0.31%
Variação (em pb)									
-1 semana	-1.00	-0.58	-0.05	1.75	-0.50	0.20	3.50	-	0.78
-1 ano	-9.50	64.89	4.55	-10.75	8.50	9.54	-15.00	-	15.86
*Previsões**:*									
1 mês	-0.31%	0.95%	0.39%	-0.21%	1.05%	0.49%	-0.04%	1.25%	0.79%
6 meses	-0.30%	1.15%	0.40%	-0.20%	1.25%	0.50%	-0.03%	1.45%	0.80%
12 meses	-0.26%	1.40%	0.40%	-0.16%	1.50%	0.50%	0.03%	1.70%	0.80%

* As taxas publicadas neste quadro são taxas multicontribuídas; ** As previsões são para a as taxas Euribor e Libor produzidas pelo BPI.

Taxas a 3 meses (%)



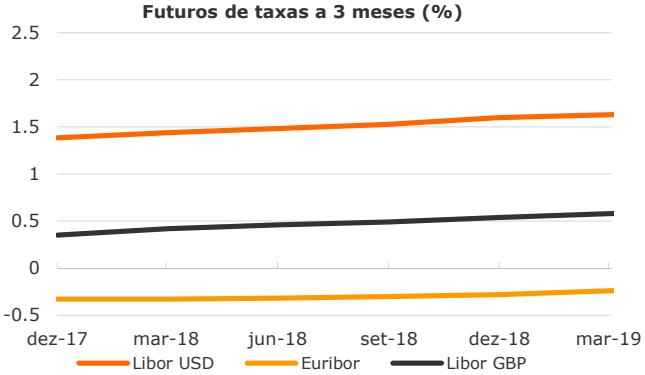
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



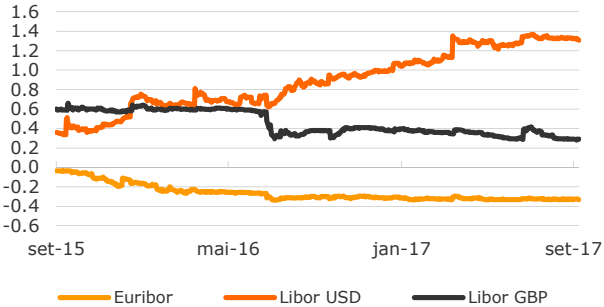
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next (contratos com entrega no dia seguinte)*

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)



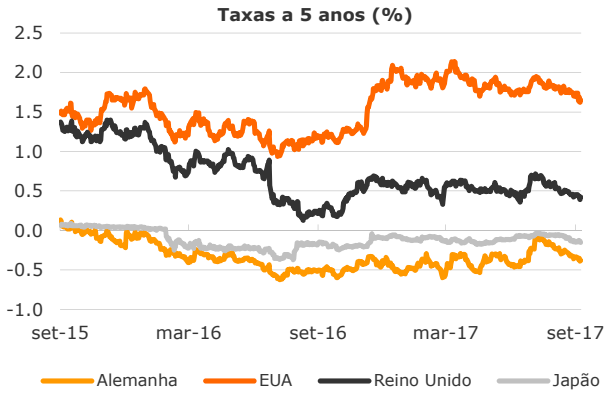
Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)

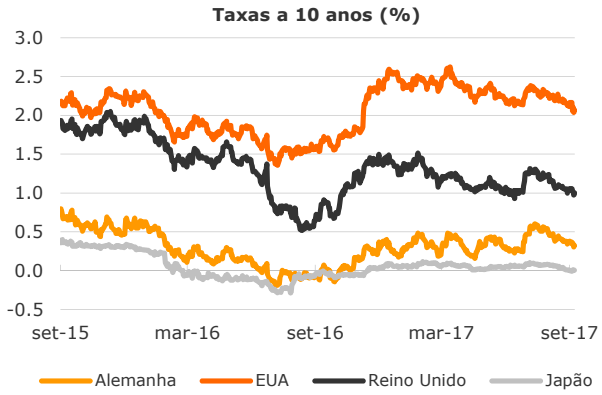


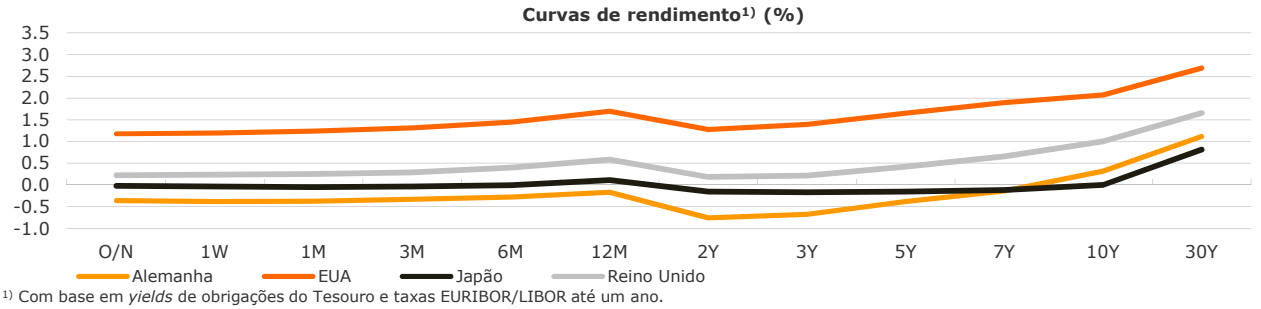
Fonte: Bloomberg, BPI

Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



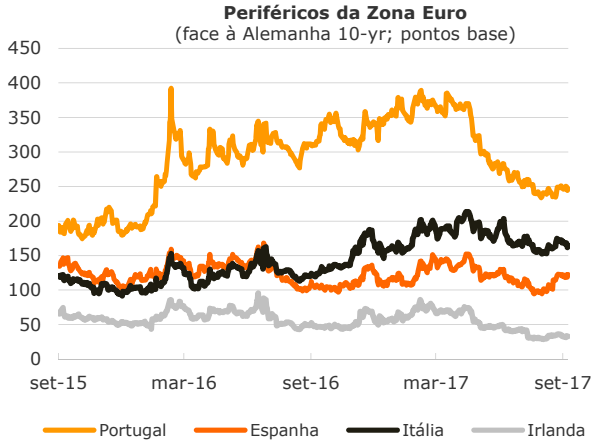


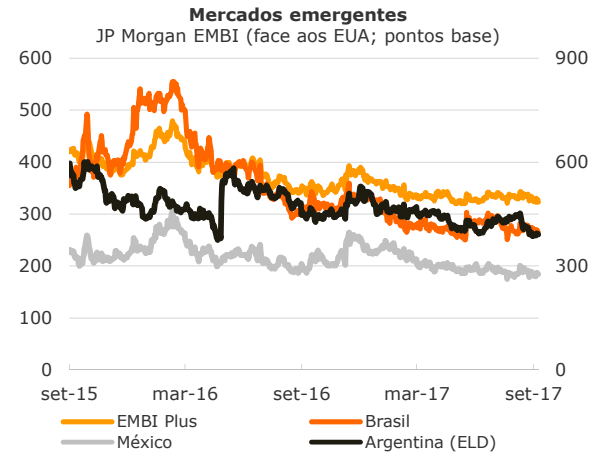


¹⁾ Com base em *yields* de obrigações do Tesouro e taxas EURIBOR/LIBOR até um ano.

	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	-0.76%	-9.3	1.28%	-7.3	0.18%	-5.2	-0.02%	-5.8
5 anos	-0.38%	-15.6	1.65%	-16.4	0.43%	-10.8	1.16%	-3.1
10 anos	0.32%	-15.3	2.07%	-19.0	1.00%	-15.5	2.79%	-6.8
30 anos	1.12%	-10.4	2.69%	-15.2	1.66%	-14.1	3.85%	2.6

Spreads



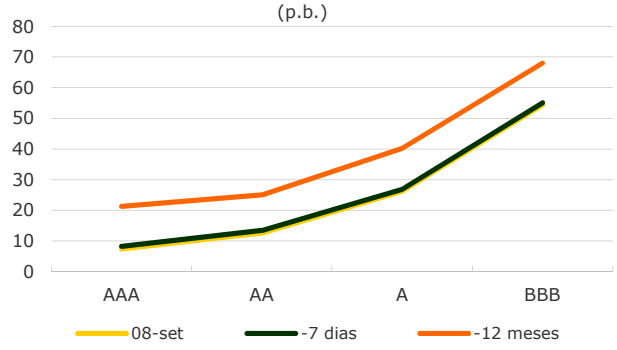


Fonte: Bloomberg

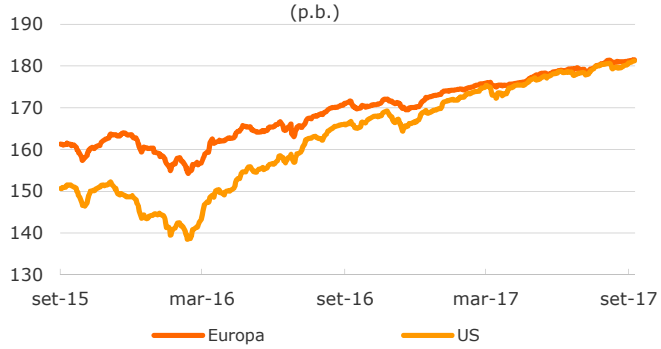
Dívida *Corporate*

Spreads de dívida *corporate* face ao *swap*

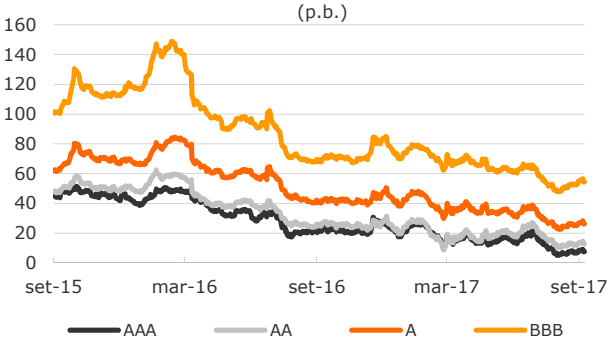
Curvas de risco de crédito - EUR
(p.b.)



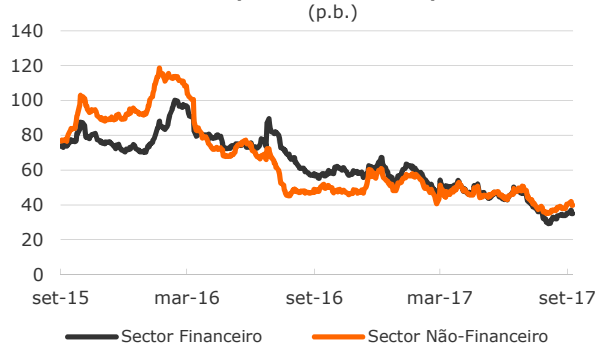
Spreads face ao Swap - *High Yield*
(p.b.)



Spreads face ao Swap - EUR
(p.b.)



Spreads face ao Swap
(p.b.)

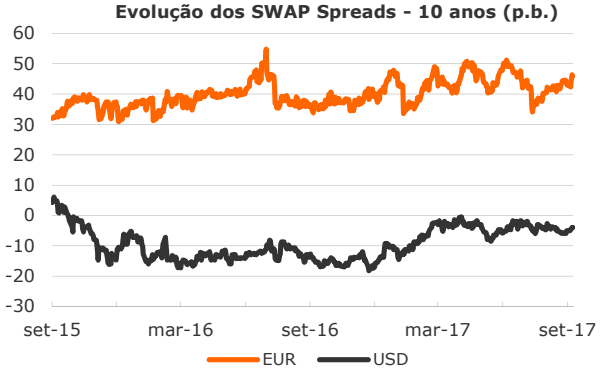


	08-set	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	7.4	-0.9	1.7	-6.6	-14.9	-13.9	51.4	28.3	5.1
AA	12.6	-0.9	2.0	-5.9	-11.4	-12.4	62.5	32.8	8.7
A	26.3	-0.6	3.5	-5.6	-16.2	-14	84.5	50.9	22.6
BBB	54.5	-0.6	6.2	-7.2	-19.3	-13.5	149	86.9	47.8
Financeiras	35	-0.2	5.5	-8.9	-21.6	-20.2	100.2	63.7	29.2
Indústria	40.4	-0.6	4.5	-4.1	-12.1	-8.3	118.7	64.7	35.0
Total	38.1	-0.5	4.7	-6.1	-15.9	-12.4	108.8	64.3	33.1

Swap *spreads*

	USD	EUR
08-set	**-4.0**	**46.4**
Variação (em p.b.)		
-1 semana	1.0	2.8
YTD	7.3	0.1
-12 meses	11.5	9.0
Máx. últimos 12 meses	6.3	54.7
Min. últimos 12 meses	-18.3	30.7

Evolução dos SWAP Spreads - 10 anos (p.b.)



Fonte: Bloomberg

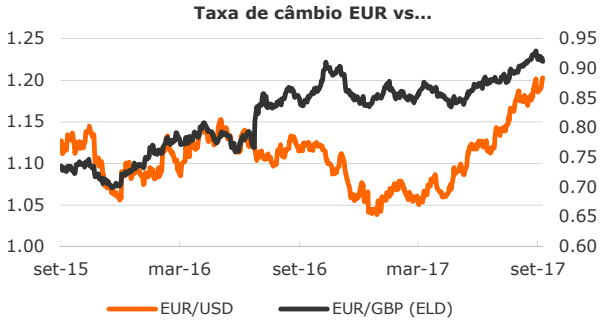
Mercado Cambial

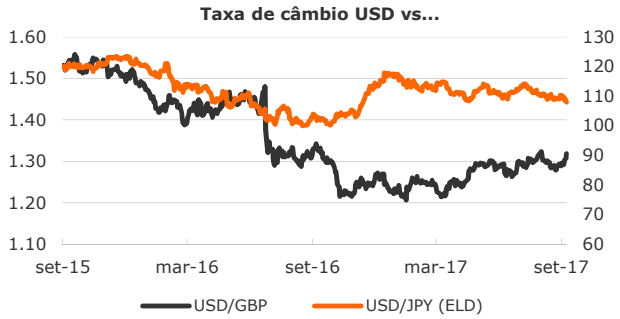
Taxas de câmbio

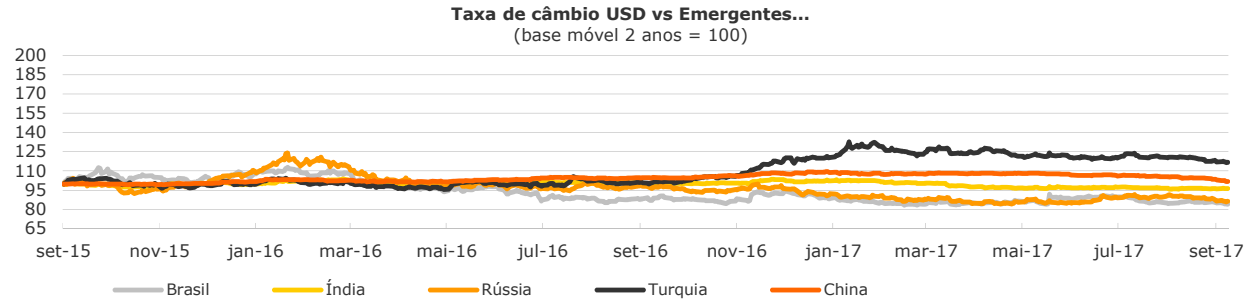
			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.2028	1.43%	2.35%	14.04%	6.96%	1.21	1.03
	GBP	R.U.	0.912	-0.41%	0.84%	6.87%	7.70%	0.94	0.83
	CHF	Suiça	1.14	-0.38%	-0.52%	6.23%	4.13%	1.15	1.06
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.32	1.77%	1.57%	6.81%	-0.82%	1.33	1.18
	JPY	Japão	107.94	-2.12%	-2.31%	-7.46%	5.35%	118.67	100.08
Emergentes									
	CNY	China	6.49	-1.06%	-3.18%	-6.47%	-2.66%	6.98	6.44
	BRL	Brasil	3.09	-1.36%	-1.14%	-5.03%	-3.37%	3.58	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	104.1	0.15%	0.74%	7.92%	6.47%	104.63	95.00
USD	118.3	-0.34%	-0.90%	-7.76%	-2.81%	129.08	118.26







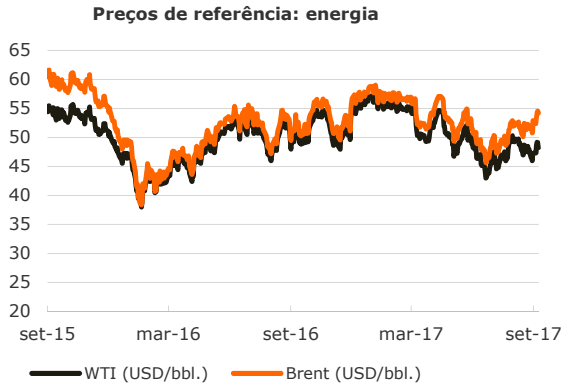
Taxas de câmbio *forward*

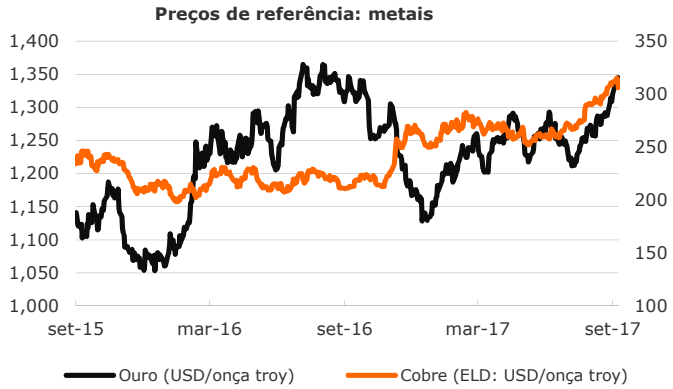
	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa *spot*	1.203	0.912	7.440	9.318	1.140	107.950	0.948	1.319
Tx. *forward* 1M	1.205	0.913	7.439	9.327	1.139	107.800	0.946	1.320
Tx. *forward* 3M	1.209	0.914	7.438	9.346	1.139	107.510	0.942	1.322
Tx. *forward* 12M	1.228	0.920	7.433	9.436	1.135	105.910	0.924	1.334
Tx. *forward* 5Y	1.332	0.954	-	10.009	1.112	96.205	0.835	-

Fonte: Bloomberg

Commodities

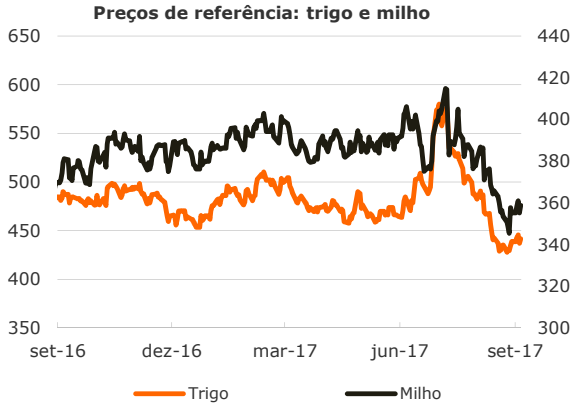
Energia & metais

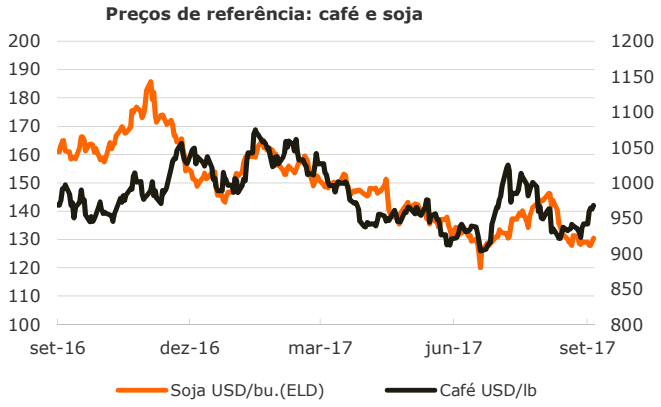




	8-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	48.2	2.1%	-2.3%	-7.4%	48.8	50.4	51.0
Brent (USD/bbl.)	54.2	2.7%	3.8%	0.4%	54.0	54.6	55.0
Gás natural (USD/MMBtu)	2.91	-4.2%	1.9%	-7.7%	2.9	2.9	2.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,345.0	1.7%	7.1%	0.6%	1,347.1	1,366.4	1,359.1
Prata (USD/ onça troy)	18.0	1.7%	9.5%	-8.2%	18.0	18.4	18.6
Cobre (USD/MT)	306.1	-1.2%	3.3%	15.9%	304.9	311.1	320.5

Agricultura





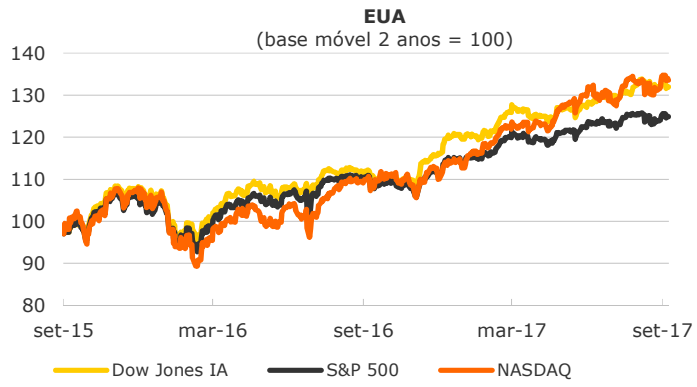
	8-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	358.8	-	-6.5%	-8.7%	344.3	390.0	408.5
Trigo (USD/bu.)	441.8	1.7%	-8.7%	-10.8%	415.8	504.8	531.0
Soja (USD/bu.)	968.0	3.4%	0.5%	-4.3%	971.3	998.0	1,000.3
Café (USD/lb.)	130.4	0.9%	-10.8%	-12.8%	127.9	140.8	151.9
Açúcar (USD/lb.)	14.2	-1.5%	3.0%	-23.3%	-	15.1	16.1
Algodão (USD/lb.)	75.5	6.4%	6.1%	0.0%	-	74.1	71.0

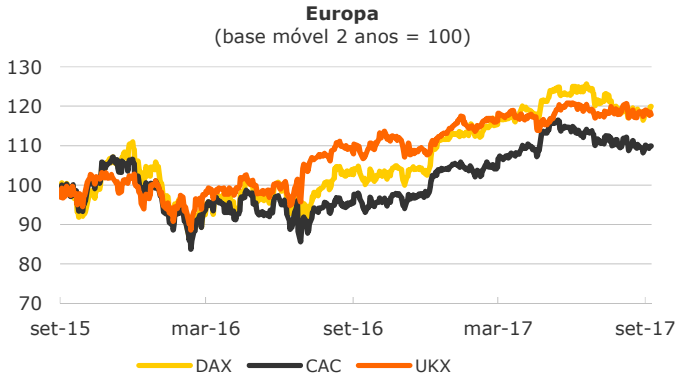
Fonte: Bloomberg

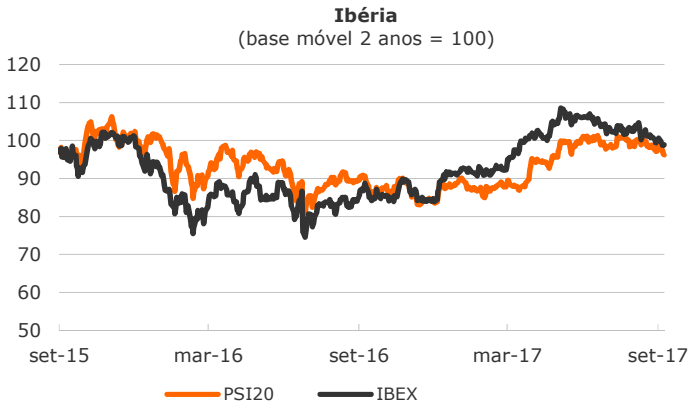
Mercado de Acções

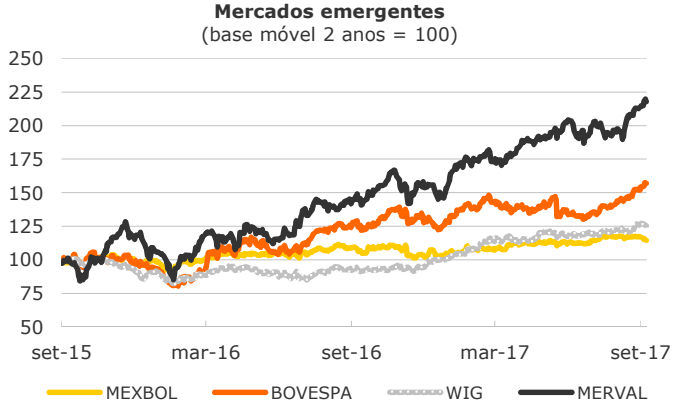
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,304	20-jun	12,952	9-nov	10,175	1.3%	15.3%	7.2%
França	CAC 40	5,111	8-mai	5,442	16-set	4,311	-0.2%	12.5%	5.1%
Portugal	PSI 20	5,061	14-jun	5,359	14-nov	4,357	-2.6%	6.2%	8.2%
Espanha	IBEX 35	10,137	8-mai	11,184	5-dez	8,512	-1.8%	11.4%	8.4%
R. Unido	FTSE 100	7,368	2-jun	7,599	12-set	6,654	-0.9%	7.4%	3.2%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,448	8-mai	3,667	30-set	2,923	0.1%	11.8%	4.8%
EUA									
	S&P 500	2,464	8-ago	2,491	4-nov	2,084	-0.3%	13.0%	10.1%
	Nasdaq Comp.	6,382	27-jul	6,461	4-nov	5,034	-0.7%	21.3%	18.6%
	Dow Jones	21,818	8-ago	22,179	4-nov	17,884	-0.6%	18.1%	10.4%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	19,275	20-jun	20,318	9-nov	16,112	-2.1%	13.7%	0.8%
Singapura	Straits Times	2,344	25-jul	2,453	9-nov	1,931	-0.6%	13.6%	15.7%
Hong-Kong	Hang Seng	27,668	30-ago	28,128	28-dez	21,489	-1.0%	15.7%	25.8%
Emergentes									
México	Mexbol	50,069	25-jul	51,772	18-nov	43,999	-2.0%	5.6%	9.7%
Argentina	Merval	24,026	7-set	24,266	14-nov	15,189	1.6%	46.0%	42.0%
Brasil	Bovespa	73,194	8-set	73,646	13-set	56,459	3.3%	21.7%	21.5%
Russia	RTSC Index	1,117	6-fev	1,197	16-set	953	1.5%	10.2%	-3.1%
Turquia	SE100	108,670	28-ago	110,531	2-dez	71,793	-1.6%	39.6%	39.1%









Fonte: Bloomberg

Eventos da próxima semana

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
11-set	9:00	IT	Produção industrial (y/y %)	Jul	3.6	5.3
	9:00	IT	Produção industrial (m/m %)	Jul	-0.5	1.1
12-set	9:00	IT	Taxa de desemprego (%)	2T	11.3	11.6
	9:30	GB	IHPC (y/y %)	Ago	2.8	2.6
	9:30	GB	IPC (y/y %)	Ago	3.9	3.9
	11:00	PT	IPC (m/m %)	Ago	-	-0.7
	11:00	PT	IPC (y/y %)	Ago	-	0.9
13-set	7:00	DE	IPC (m/m %)	Ago F	0.1	0.1
	7:00	DE	IPC (y/y %)	Ago F	1.8	1.8
	8:00	EU	Variação do emprego (q/q %)	2T	-	0.4
	8:00	ES	IPC (m/m %)	Ago F	0.2	0.2
	8:00	ES	IPC (y/y %)	Ago F	1.6	1.6
	9:30	GB	Taxa de desemprego (%)	Ago	-	2.3
	10:00	EU	Produção industrial (m/m %)	Jul	0.0	-0.6
	10:00	EU	Produção industrial (y/y %)	Jul	3.3	2.6
	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	8-set	-	3.3
	13:30	US	Índice de preços no produtor (m/m %)	Ago	0.3	-0.1
	13:30	US	Índice de preços no produtor (y/y %)	Ago	2.5	1.9
	19:00	US	Relatório de execução orçamental	Ago	-124.0	-42.9
14-set	3:00	CN	Vendas a retalho (y/y %)	Ago	10.5	10.4
	3:00	CN	Investimento em activos fixos (y/y %)	Ago	8.2	8.3
	3:00	CN	Produção industrial (y/y %)	Ago	6.6	6.4
	5:30	JP	Produção industrial (m/m %)	Jul F	-	-0.8
	5:30	JP	Produção industrial (y/y %)	Jul F	-	4.7
	7:45	FR	IPC (m/m %)	Ago F	0.5	0.5
	7:45	FR	IPC (y/y %)	Ago F	0.9	0.9
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	9-set	300.0	298.0
	13:30	US	IPC (m/m %)	Ago	0.3	0.1
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	2-set	1980.0	1940.0
	13:30	US	IPC (y/y %)	Ago	1.8	1.7
	13:30	US	IPC core (y/y %)	Ago	1.6	1.7
15-set	10:00	EU	Balança comercial (EUR mil milhões)	Jul	22.0	22.3
	10:00	EU	Custos do trabalho (y/y %)	2T	-	1.5
	13:30	US	Vendas a retalho (m/m %)	Ago	0.1	0.6
	14:15	US	Produção industrial (m/m %)	Ago	0.1	0.2
	14:15	US	Taxa de utilização da capacidade instalada (%)	Ago	76.8	76.7
	15:00	US	Ind. Conf. consumidor - Univ. Michigan (índice)	Set P	95.2	96.8
	15:00	US	Stocks das empresas (m/m %)	Jul	0.2	0.5

Eventos da semana anterior

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Valor	Anterior
4-set	8:00	ES	Variação do desemprego (mil.)	Ago	46.4	-26.9
	9:30	EU	Indic. sentimento económico - Sentix (índice)	Set	28.2	27.7
	10:00	EU	Índice de preços no produtor (m/m %)	Jul	0.0	-0.1
	10:00	EU	Índice de preços no produtor (y/y %)	Jul	2.0	2.5
5-set	2:45	CN	PMI compósito - HSBC (índice)	Ago	52.4	51.9
	6:45	CH	PIB (q/q %)	2T	0.3	0.3
	8:15	ES	PMI Compósito	Ago	55.3	56.7
	8:15	CH	IPC (y/y %)	Ago	0.5	0.3
	8:50	FR	PMI compósito (índice)	Ago F	55.2	55.6
	8:55	DE	PMI serviços (índice)	Ago F	53.5	53.4
	8:55	DE	PMI compósito (índice)	Ago F	55.8	55.7
	9:00	EU	PMI serviços (índice)	Ago F	54.7	54.9
	9:00	EU	PMI compósito (índice)	Ago F	55.7	55.8
	10:00	EU	Vendas a retalho (m/m %)	Jul	-0.3	0.5
	10:00	EU	Vendas a retalho (y/y %)	Jul	2.6	3.1
	15:00	US	Encomendas ao sector industrial (m/m %)	Jul	-3.3	3.0
	15:00	US	Enc. bens capital, excl.def.&aviação (m/m %)	Jul F	1.0	0.4
6-set	7:00	DE	Encomendas sector da ind. Transf. (m/m %)	Jul	-0.7	1.0
	7:00	DE	Encom. ao sector da ind. Transform. (y/y %)	Jul	5.0	5.1
	9:00	IT	Vendas a retalho (y/y %)	Jul	0.0	1.5
	13:30	US	Balança comercial (USD mil milhões)	Jul	-43.7	-43.6
	14:45	US	PMI serviços (índice)	Ago F	56.0	56.9
	14:45	US	PMI compósito (índice)	Ago F	55.3	56.0
	15:00	US	ISM compósito (índice)	Ago	55.3	53.9
7-set	7:00	DE	Produção industrial (m/m %)	Jul	0.0	-1.1
	7:45	FR	Balança comercial (EUR milhões)	Jul	-5968.0	-4657.0
	10:00	EU	PIB (q/q %)	2T F	0.6	0.6
	12:45	EU	Reunião BCE: taxa refi (%)	7-set	0.0	0.0
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	2-set	298.0	236.0
	13:30	US	Produtividade da indústria e serviços (q/q %)	2T F	1.5	0.9
	13:30	US	Custos unitários de trabalho (q/q %)	2T F	0.2	0.6
8-set	0:50	JP	Balança comercial (JPY mil milhões)	Jul	566.6	518.5
	0:50	JP	PIB (q/q anualizado %)	2T F	2.5	4.0
	6:45	CH	Taxa de desemprego (%)	Ago	3.2	3.2
	7:00	DE	Balança comercial (EUR mil milhões)	Jul	19.5	22.3
	7:00	DE	Balança corrente (EUR mil milhões)	Jul	19.4	23.6
	7:00	DE	Exportações (m/m %)	Jul	0.2	-2.7
	7:00	DE	Importações (m/m %)	Jul	2.2	-4.4
	7:45	FR	Produção industrial (y/y %)	Jul	3.7	2.6
	8:00	ES	Preços da habitação (q/q %)	2T	2.0	2.3
	8:00	ES	Preços da habitação (y/y %)	2T	5.6	5.3
	8:00	ES	Produção industrial (y/y %)	Jul	2.0	3.5
	9:30	GB	Produção industrial (y/y %)	Jul	0.4	0.3
	11:00	PT	Balança comercial (EUR milhões)	Jul	-1057.0	-1004.2
	15:00	US	Stocks nos grossistas (m/m %)	Jul F	0.4	0.4
	-	CN	Balança comercial (USD mil milhões)	Ago	42.0	46.7
	-	ES	Saldo orçamental (var. mensal EUR milhões)	Jul	-21604.0	-13252

Eventos em Agosto - Portugal

Data	Indicador	Período	Instituição
	Semana 1		
6-set	Índ.Cust.Const.Habit.Nova&Índ.Pr.Manut.,Repar.Reg.Habit.	jul-17	INE
7-set	Índ.Vol.Negócios,Empr.,Remuner.&Horas Trab.Ind.	jul-17	INE
8-set	Estatísticas do Comércio Internacional	jul-17	INE
	Semana 2		
12-set	Índice de Preços no Consumidor	ago-17	INE
	Construção: Obras Licenciadas e Concluídas	2T17	INE
14-set	Atividade Turística	jul-17	INE
15-set	Indicadores Coincidentes	ago-17	BdP
	Semana 3		
18-set	Índices de Preços na Produção Industrial	ago-17	INE
19-set	Síntese Económica de Conjuntura	ago-17	INE
20-set	Índice de Preços da Habitação	2T17	INE
	Taxas de Juro Implícitas no Crédito à Habitação	ago-17	INE
21-set	Boletim Estatístico do Banco de Portugal	jul-17	BdP
22-set	Procedimento dos Défices Excessivos		INE
	Principais Agregados das Administrações Públicas		INE
	Contas Nacionais Trimestrais por Setor Institucional	2T17	INE
	Semana 4		
26-set	Síntese de Execução Orçamental	ago-17	DGO
28-set	Inquéritos Conjuntura às Empresas e aos Consumidores	set-17	INE
	Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação	ago-17	INE
29-set	Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego	ago-17	INE
	Índ.Vol.Neg.,Empr.Remuner.&Horas Trab.Com.Ret.	ago-17	INE
	Índices de Produção Industrial	ago-17	INE

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. Por opção própria, os autores não escrevem segundo o novo Acordo Ortográfico. Os números são apresentados na versão anglo-saxónica, ou seja, utilizando a vírgula como separador de milhares e o ponto como separador decimal e utilizando a designação de "milhar de milhão" para 10^9.

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