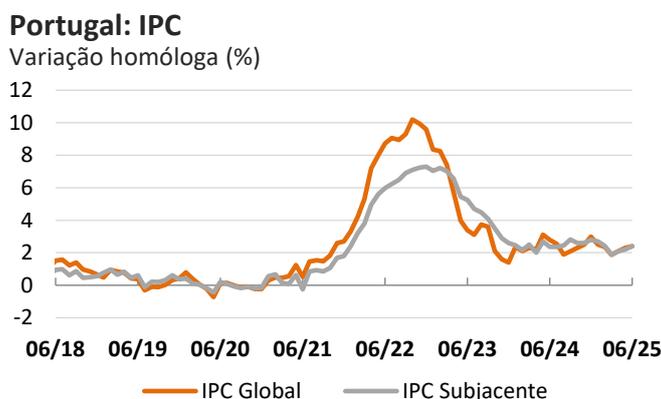


Economia portuguesa

Os indicadores relativos ao 2T sugerem um desempenho favorável da atividade. A informação relativa ao consumo sugere um comportamento mais positivo do que no trimestre anterior: no trimestre, as vendas de carros cresceram 11,8% em cadeia e 14,1% homólogo, enquanto as vendas a retalho e por grosso e os levantamentos e compras com cartão (deflacionados pelo IPC) cresceram 3,6% e 5,5%, respetivamente, em maio. O emprego continua a surpreender, com crescimentos acima de 2% homólogo em maio (2,6%), o que coloca o crescimento médio nos primeiros 5 meses do ano em 2,5% (face a 1,5% em igual período de 2024). Por sua vez, a taxa de desemprego igualou o registo do mês anterior, fixando-se em 6,3%. No turismo, os dados de maio indicam que o setor registou 3,2 milhões de hóspedes. Trata-se de um aumento de 2,6% face ao período homólogo, que foi acompanhado também do crescimento das dormidas (+1,3% homólogo). Os proveitos totais do setor no acumulado do ano aumentaram 7,9%, com destaque para os proveitos gerados em hotéis de cinco e quatro estrelas (+8,3% e +7,8%, respetivamente). Por sua vez, a produção industrial continua muito frágil, mas parece apresentar uma tendência menos negativa: em maio, avançou 2,6% homólogo, suportado pelo aumento da produção no setor da energia. Excluindo este setor, o movimento teria continuado a ser de contração (de 0,3%), mas bastante menor comparativamente aos 4 meses anteriores.

Inflação sobe em junho. Os dados da estimativa rápida revelam que o IPC Global avançou 2,4% (2,3% em maio) e o IPC Subjacente aumentou também 2,4% (2,2% em maio). A inflação dos bens alimentares não transformados continua a surpreender em alta, com uma taxa de 4,7% homóloga, consequência de um avanço mensal de preços de 0,74%. Decorrente do evento de conflito entre Israel e Irão, o índice energético também registou um avanço mensal de 0,5%, embora, em termos homólogos, a componente da energia tenha tido um contributo desinflacionista (taxa de -1,3%), graças a efeitos de base. Com este dado, a taxa de inflação média anual está agora nos 2,3% (Ver [Nota Breve](#)).

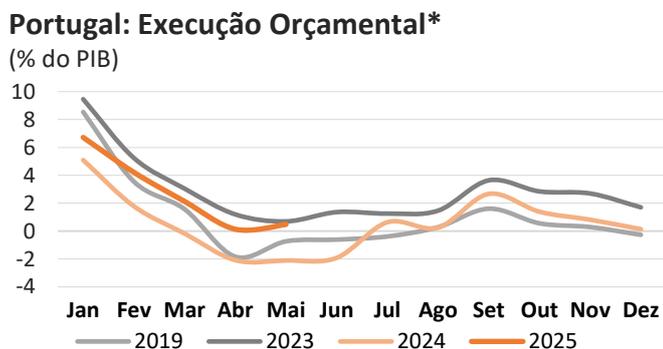


Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

O mercado de crédito bancário prolonga o seu dinamismo. Mais concretamente, em maio, a carteira de crédito ao sector privado não financeiro aumentou 4,5% homólogo, com especial destaque para a carteira de crédito à habitação. De facto, este segmento aumentou 6,3% homólogo, atingindo o montante mais elevado desde final de 2014, e explicado pela manutenção de crescimentos bastante expressivos das novas operações (no acumulado até maio, aumentaram quase 40% homólogo, embora esta métrica inclua também as transferências entre instituições). Os jovens (com até 35 anos) continuam a representar uma parcela bastante relevante das novas operações de crédito para habitação própria e permanente (58%). Por sua vez, a carteira de crédito às SNF aumentou 1,4% homólogo, sendo de destacar também o comportamento positivo das novas operações de crédito (aumento de 22,1% no acumulado janeiro-maio).

Saldo orçamental melhora até maio. Mais concretamente, as contas públicas registaram um excedente equivalente a 0,5% do PIB, o que compara com um défice de 2,1% em igual período de 2024 (Ver [Nota Breve](#)). Este comportamento reflete o crescimento da receita (12,3% homólogo), superior ao da despesa (4,5%). A receita fiscal e contributiva explica a larga maioria do aumento da receita, destacando-se as contribuições para a Segurança Social, e a receita de IRS e IVA. Também os dividendos pagos pela CGD em maio tiveram um impacto positivo para a receita. Por sua vez, o aumento da despesa é explicado pelas despesas com pessoal, transferências correntes e investimento, enquanto os encargos

com juros continuam a diminuir face ao período homólogo. Por sua vez, a dívida pública (ótica de Maastricht) aumentou em mais de 3.700 milhões de euros, totalizando 284.542 milhões de euros em maio, um comportamento

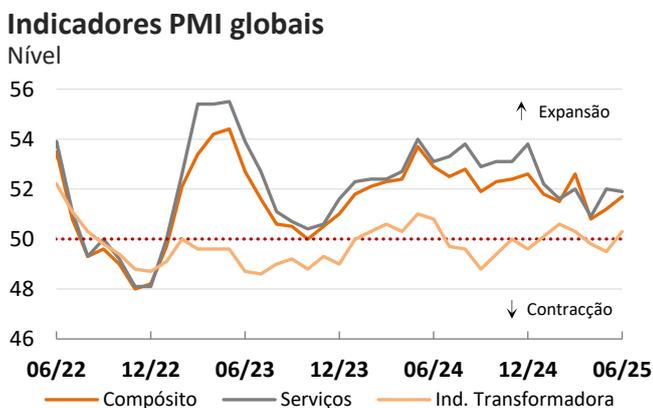


Nota (*): Contabilidade Pública. Ddados de 2023 corrigidos da transferência do Fundo de Pensões da CGD para a CGA.
Fonte: BPI Research, com base nos dados da DGO.

justificado pelo aumento de títulos de dívida pública (principalmente de longo prazo) e dos certificados de aforro.

Economia internacional

Por enquanto, a economia global está a resistir às tarifas e à incerteza. O PMI da indústria transformadora mundial situou-se em 50,3 em junho e regressou à zona de expansão, após dois meses abaixo de 50. O último inquérito revela que a confiança das empresas continua a ser frágil e que a recuperação moderada em junho reflete igualmente uma acumulação de existências nos EUA perante o fim iminente da trégua tarifária de 90 dias. A análise componente a componente revela também pressões inflacionistas, em particular por parte das empresas americanas. À escala mundial, as componentes da produção e das encomendas de exportação recuperaram, em consonância com um aumento dos fluxos comerciais. Em contrapartida, a expansão dos níveis de produção, num ambiente de baixa confiança, poderia ser explicada por um efeito de antecipação das tarifas, antecipando a produção para o primeiro semestre do ano, o que acrescenta riscos de queda para o segundo semestre de 2025. Relativamente aos países, é de salientar a recuperação do PMI da indústria transformadora dos EUA (52,9 vs. 52,0 em maio, 51,4 no 1T) e da China (50,4 em junho vs. 48,3 48,3 em maio, 50,7 no 1T). Na Ásia, a produção também acelerou, embora as melhorias registadas no Japão e na Índia tenham contrastado com as descidas nos países da ASEAN, onde as fracas perspetivas para o comércio mundial e a incerteza comercial pesaram particularmente. Na Zona Euro, o PMI da indústria transformadora situou-se em 49,5, o valor mais elevado desde o verão de 2022. Entretanto, o PMI dos serviços diminuiu na China (50,6, -0,5 pontos) e nos EUA (52,9, -0,8), enquanto aumentou na Zona Euro (50,5, +0,8). O inquérito Tankan sobre as condições das empresas no Japão mostra que a economia japonesa tem resistido às tensões comerciais no 2T e subiu ligeiramente (de 12 para 13 pontos, acima da média de 9,75 para 2023-24) para as grandes empresas do setor transformador, enquanto o índice geral se manteve ao nível do 1T (23 pontos).

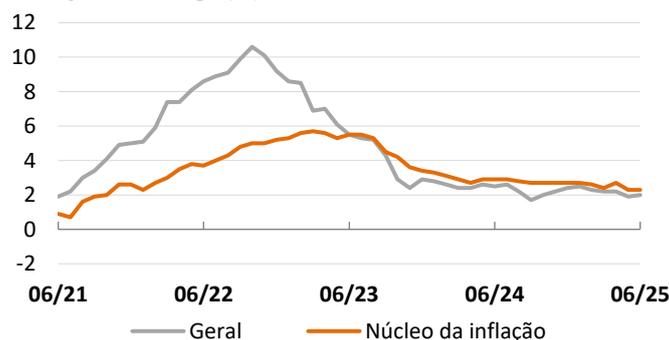


Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Markit.

A inflação da Zona Euro está dentro do objetivo de 2,0%. A inflação global da Zona Euro (IHPC) situou-se em junho em 2,0% em termos homólogos (+0,1 pp face a maio), enquanto a inflação subjacente se manteve em 2,3%, valores que sublinham que a inflação está praticamente no objetivo de 2% do BCE. Por outro lado, o Inquérito às Expetativas dos Consumidores do BCE revelou um abrandamento das expetativas de inflação das famílias em maio (2,8% e 2,4% a um e a três anos, respetivamente, menos 0,3 e 0,1 pp do que há um mês), enquanto o último inquérito da Comissão Europeia sobre o sentimento (junho) mostra uma redução das intenções de aumento de preços das empresas para mínimos de um ano (indústria) e de quatro anos (serviços) (Ver [Nota Breve](#)). Em contrapartida, o mesmo inquérito do comité mostrou uma nova deterioração do sentimento económico em junho, com o ISE a cair para 94 pontos na Zona Euro (praticamente em mínimos do ano).

Zona Euro: IPCA

Varição homóloga (%)



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

As perspetivas para o mercado de trabalho dos EUA mantêm-se sólidas apesar do contexto incerto. Os dados relativos ao emprego de junho superaram todas as expetativas e, longe de arrefecerem, como previsto pelo consenso dos analistas, mostraram um mercado de trabalho resiliente. Em junho, foram criados 147.000 novos empregos, excedendo as expetativas (106.000) e ligeiramente acima dos 144.000 de maio. Para além disso, os dados dos dois meses anteriores foram revistos em alta, aumentando a média de criação de emprego no 2T 2025 para 150.000, acima dos 111.000 no 1T. Relativamente à taxa de desemprego, esta desceu de 4,3% para 4,1% e os salários moderaram o seu aumento mensal em 2 décimas de ponto percentual para 0,2%, com um crescimento homólogo de 3,7%. E, embora a repartição dos dados por setores mostre que a criação de emprego se concentrou no setor governamental, na educação e nos cuidados de saúde - setores menos cíclicos -, em geral, os dados foram positivos e reforçam a posição cautelosa do Fed antes da sua próxima reunião. Além disso, a atividade também não parece dar sinais de arrefecimento acentuado, o que permite à Fed manter a sua pausa. O índice ISM dos serviços, por exemplo, subiu em junho quase um ponto, para 50,8, e o índice ISM da indústria transformadora também melhorou, para 49 pontos, embora se mantenha abaixo dos 50 (a barreira entre expansão e contração) pelo quarto mês consecutivo. Não obstante, as perspetivas permanecem incertas, sendo a incerteza, as tarifas e os riscos geopolíticos citados como os principais desafios para a indústria nas respostas dos inquiridos.

Mercados financeiros

Mercados fecham em alta numa semana marcada por acordos comerciais e expetativas quanto às taxas de juro. Os mercados financeiros mostraram um tom positivo, apoiados pelo optimismo em torno das negociações comerciais, mas com o foco no dia 9 de julho, quando termina a pausa nas tarifas recíprocas. A expetativa de uma política monetária um pouco mais acomodatória nos EUA também contribuiu, embora os mercados tenham ajustado as suas previsões após a surpresa positiva na criação de emprego em junho (o mercado praticamente excluiu um corte em julho e a probabilidade de um terceiro corte em 2025 foi reduzida de 60% para 10% antes da divulgação dos dados). Perante este cenário, os índices bolsistas dos dois lados do Atlântico registaram uma subida generalizada; as bolsas norte-americanas fecharam a semana (na sexta-feira as bolsas fecharam devido a feriado) em novos máximos (o S&P 500 subiu 2,3%). Em Sintra, Powell reconheceu que a Fed já teria iniciado cortes nas taxas se não fossem as tarifas da administração Trump, enquanto Lagarde disse que a inflação na Zona Euro já está dentro do objetivo. Assim, o euro valorizou-se para quase 1,18 USD (+0,5% na semana), o seu nível mais elevado desde 2021, embora o dólar tenha

recuperado algum terreno após a publicação do forte relatório sobre o emprego nos EUA. Nos mercados de rendimento fixo, as *yields* soberanas recuperaram no final da semana nos EUA (especialmente nas prazos curtos), na sequência do anúncio de um acordo comercial entre os EUA e o Vietname e da aprovação no Congresso do pacote fiscal da administração Trump. Contrariamente, na Zona Euro, as *yields* caíram na última parte da semana, na sequência do impacto da incerteza fiscal no Reino Unido. As tensões políticas desencadearam uma forte subida das *yields* dos *gilts* (os títulos a 10 anos subiram 15 pontos base na quarta-feira, para 4,6%), que se atenuaram parcialmente no final da semana, depois de o Primeiro-Ministro Starmer ter apoiado a continuação de Rachel Reeves como Ministra das Finanças. Nas matérias-primas, o petróleo subiu no balanço das últimas cinco sessões, mas perdeu fôlego no final da semana, num contexto de incerteza quanto à procura global, e de um esperado aumento da oferta - No sábado, a OPEP+ anunciou que vai avançar com a reversão de um corte de 2,2 milhões de barris efectuado em 2023. A produção aumentará em 548 mil barris por dia em agosto - acelerando após três aumentos consecutivos de 411 mil barris em maio, junho e julho.

Nuances, não alterações, na nova estratégia do BCE. Na véspera do seu congresso anual em Sintra, o BCE actualizou o quadro estratégico que orienta a sua política monetária. Após uma revisão mais alargada em 2021, desta vez o BCE limitou-se a reafirmar e a aperfeiçoar algumas das alterações introduzidas há quatro anos. O BCE reiterou, em particular, o seu compromisso para com um objetivo de inflação simétrico de cerca de 2% e sublinhou que deveria reagir a desvios significativos e persistentes do objetivo, quer no sentido descendente quer ascendente. Também recordou que as medidas não convencionais (taxas negativas, compra de ativos, *forward guidance*, etc.) fazem parte do seu conjunto de instrumentos, mas mostrou-se mais cauteloso quanto ao momento e à forma de os utilizar. As nuances refletem a mudança de cenário nos últimos anos: enquanto em 2021 o BCE estava fortemente condicionado por uma década de baixa inflação e fraca procura, a última crise inflacionista levou-o a voltar a sublinhar tanto os riscos de inflação como os efeitos secundários de ancorar a política acomodatória em instrumentos não convencionais. De um modo geral, a nova estratégia é de continuidade e não alterará o roteiro previsto para os próximos trimestres (os mercados estão a descontar mais uma descida das taxas até ao final do ano, deixando a *depo* em 1,75%). No entanto, proporciona uma função de reação mais equilibrada a um ambiente económico volátil, no qual, nos próximos anos, a política monetária necessitará de flexibilidade para lidar com *choques* de natureza muito diferente (desde choques na oferta e cenários de estagflação, a quedas na procura e a ameaça do *zero lower bound*).

		3-7-25	27-6-25	Var. semanal	Acumulado 2025	Var. interanual
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	1,94	1,94	0	-78	-177
	EUA (Libor)	4,29	4,29	+0	-2	-102
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,06	2,06	+0	-40	-153
	EUA (Libor)	3,87	3,88	-1	-31	-115
Taxas 2 anos	Alemanha	1,83	1,86	-3	-25	-111
	EUA	3,88	3,75	+13	-36	-83
Taxas 10 anos	Alemanha	2,62	2,59	2	25	1
	EUA	4,35	4,28	7	-22	-1
	Espanha	3,23	3,23	0	17	-17
	Portugal	3,05	3,04	1	20	-17
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	61	63	-2	-8	-18
	Portugal	43	45	-2	-5	-18
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		6.279	6.173	1,7%	6,8%	13,4%
Euro Stoxx 50		5.343	5.326	0,3%	9,1%	7,1%
IBEX 35		14.183	13.969	1,5%	22,9%	28,2%
PSI 20		7.755	7.524	3,1%	21,6%	16,1%
MSCI emergentes		1.237	1.229	0,7%	15,0%	12,0%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,176	1,172	0,3%	13,6%	8,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,861	0,854	0,8%	4,1%	1,6%
USD/CNY	yuan por dólar	7,171	7,173	0,0%	-1,8%	-1,3%
USD/MXN	pesos por dólar	18,649	18,824	-0,9%	-10,5%	3,0%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		103,4	102,9	0,5%	4,7%	1,2%
Brent a um mês	\$/barril	68,8	67,8	1,5%	-7,8%	-21,3%
Gas n. a um mês	€/MWh	33,6	33,1	1,6%	-31,2%	1,1%

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

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

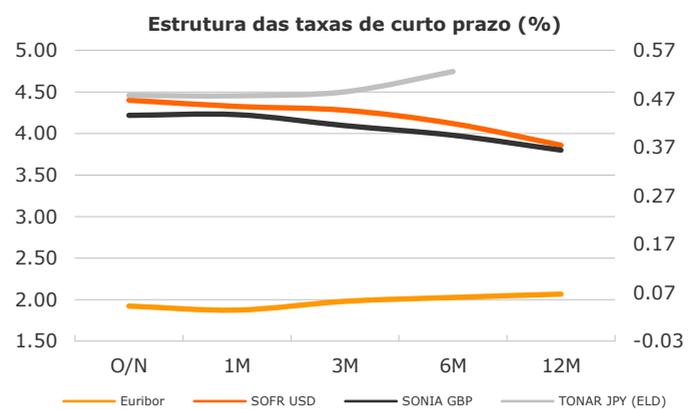
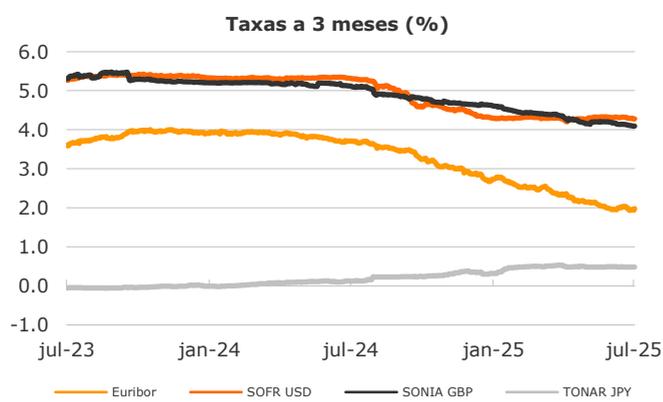
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026
BCE	2.15%	5 Jun 25 (-25 bp)	24-jul	0 p.b.	2.15%	1.90%	1.90%	1.90%
Fed*	4.50%	18 dez 24 (-25 bp)	30-jul	0 p.b.	4.50%	4.50%	4.25%	4.00%
BoJ**	0.50%	24 jan 25 (+25 bp)	31-jul	-	-	-	-	-
BoE	4.25%	08 mai 25 (-25 bp)	07-ago	-	-	-	-	-
SNB***	0.00%	19 jun 25 (-25 bp)	25-set	-	-	-	-	-

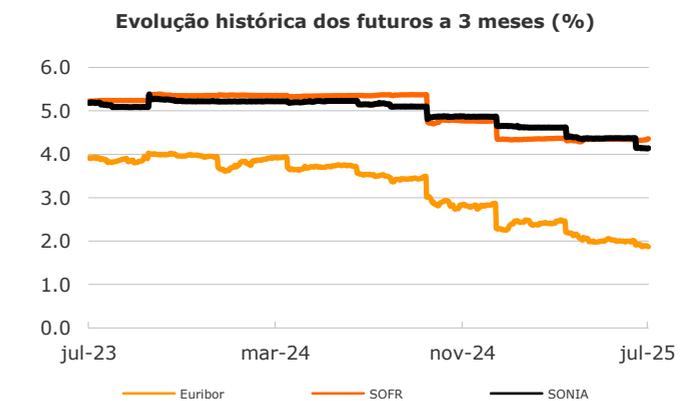
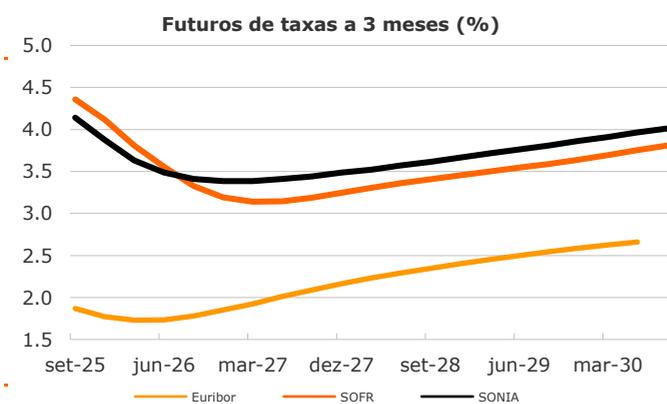
Nota: * Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

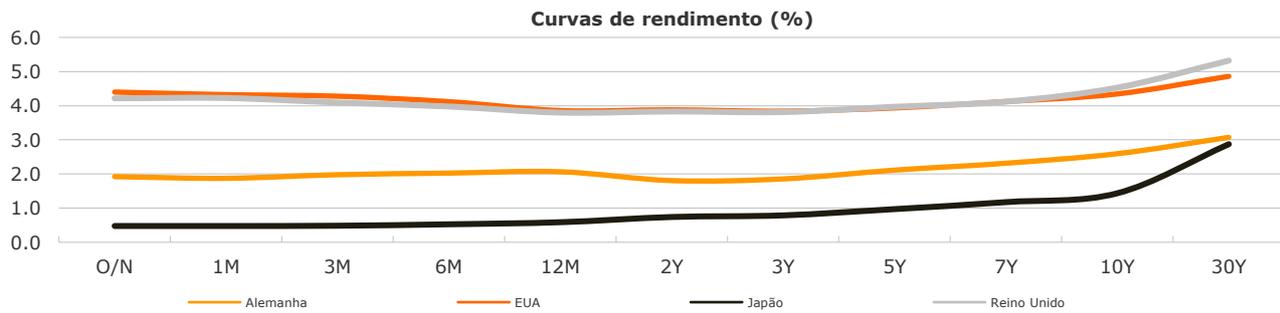
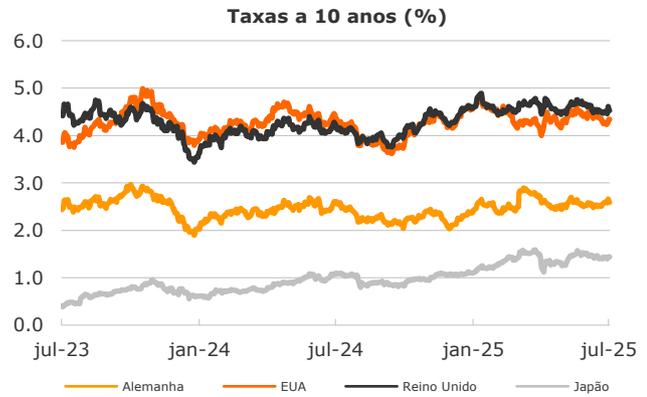
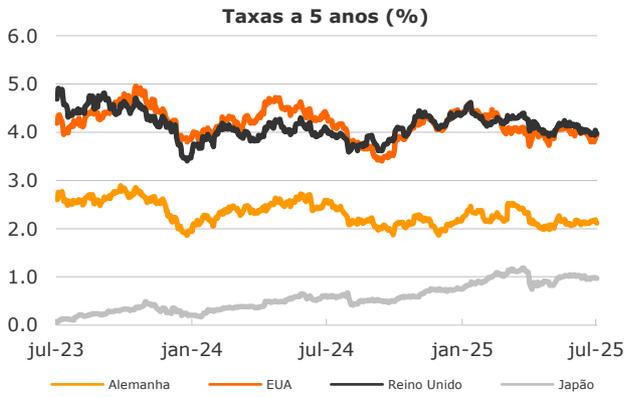


Futuros



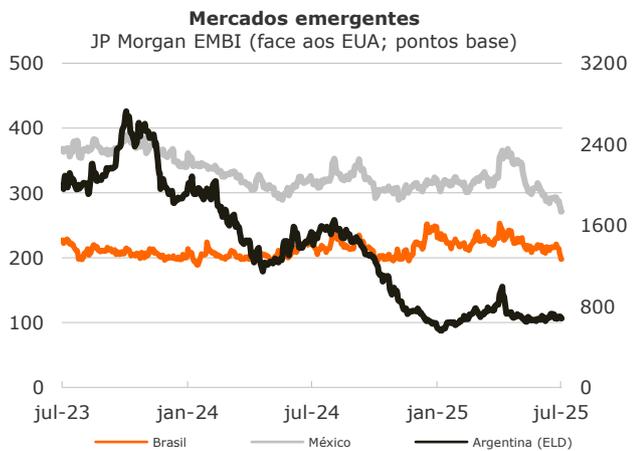
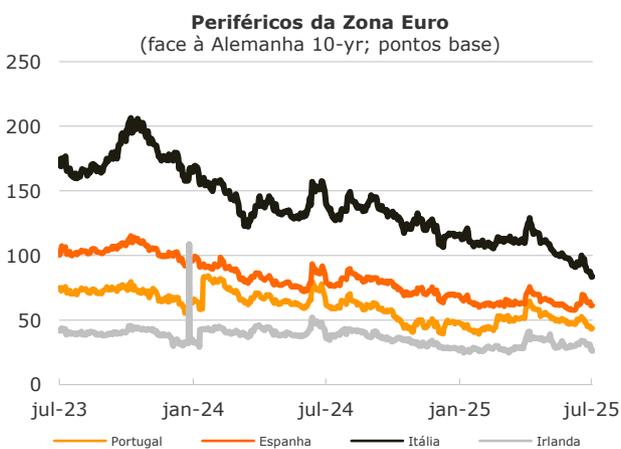
Dívida Pública

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	1.81%	0.7	3.88%	1.3	3.83%	-17.4	1.83%	1.5
5 anos	2.11%	1.4	3.94%	1.3	3.97%	-14.6	2.34%	4.1
10 anos	2.59%	6.6	4.35%	-1.0	4.53%	-7.7	3.03%	2.6
30 anos	3.07%	7.2	4.86%	-1.6	5.32%	-0.1	3.85%	4.7

Spreads



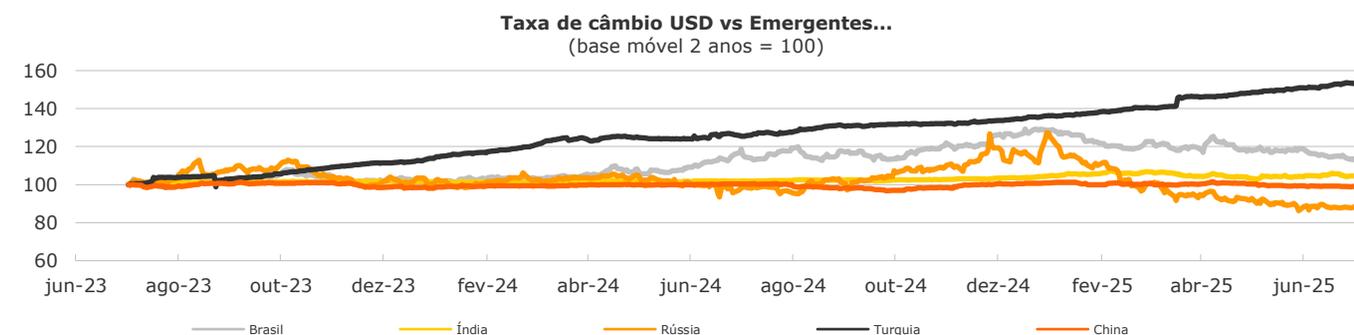
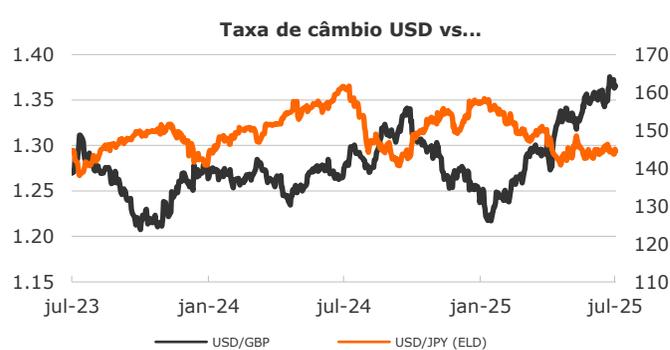
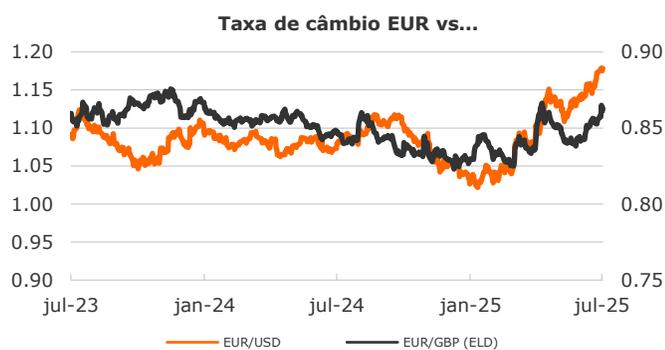
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	1.178	0.52%	3.06%	13.86%	8.98%	1.18	1.01
	GBP	R.U.	0.863	1.03%	2.45%	4.30%	1.84%	0.87	0.82
	CHF	Suíça	0.934	-0.29%	0.00%	-0.57%	-3.99%	0.98	0.92
USD vs...	GBP	R.U.	1.37	-0.40%	0.60%	9.05%	6.98%	1.38	1.21
	JPY	Japão	144.45	-0.14%	1.27%	-8.21%	-10.36%	161.81	139.58
Emergentes	CNY	China	7.16	-0.10%	-0.19%	-1.85%	-1.43%	7.35	7.00
	BRL	Brasil	5.41	-1.14%	-4.14%	-12.41%	-1.61%	6.53	5.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)				Últimos 12 meses		
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	104.2	0.66%	2.52%	6.40%	3.91%	104.22	97.18
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



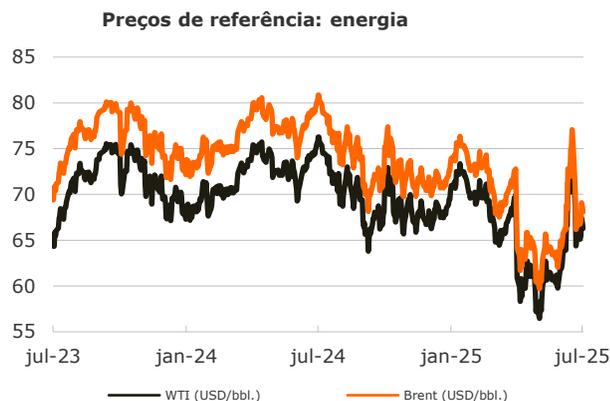
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...				USD vs...		GBP vs..	
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.178	0.863	7.462	11.853	0.934	144.450	0.793	1.365
Tx. forward 1M	1.181	0.865	7.460	11.875	0.932	143.950	0.790	1.365
Tx. forward 3M	1.185	0.868	7.456	11.918	0.929	142.964	0.784	1.366
Tx. forward 12M	1.205	0.881	7.439	12.092	0.916	139.259	0.760	1.368
Tx. forward 5Y	1.273	0.936	-	12.671	0.844	124.234	0.663	1.359

Fonte: Bloomberg

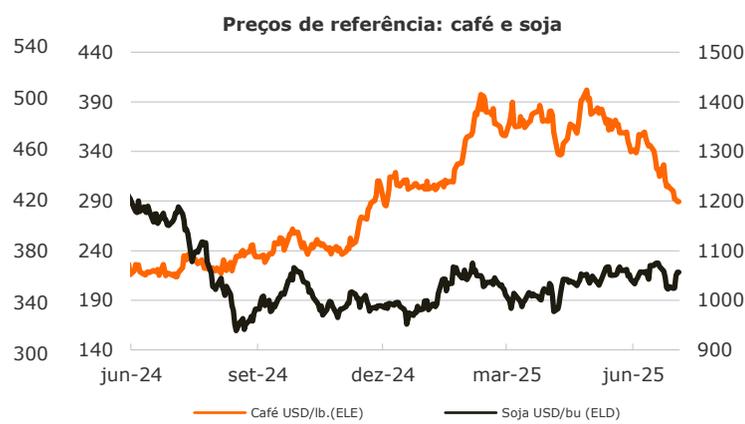
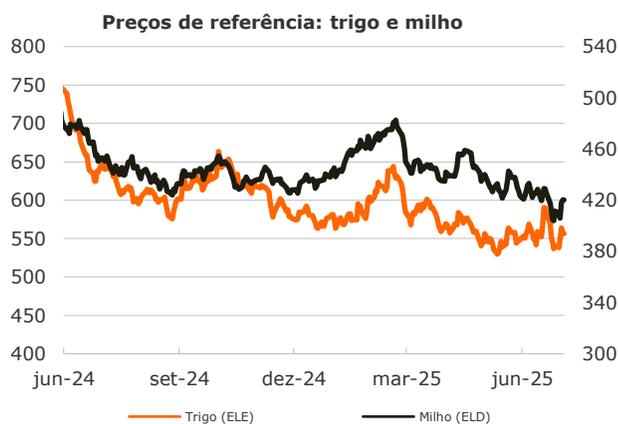
Commodities

Energia & metais



	4-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	66.3	1.2%	7.1%	-6.6%	65.0	62.1	62.2
Brent (USD/bbl.)	68.1	1.9%	6.0%	-7.9%	66.3	65.6	65.9
Gás natural (EUR/MWh)	33.15	0.8%	-4.7%	-33.4%	3.4	4.1	3.8
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	3,333.4	1.7%	-1.2%	41.4%	3,344.4	3,485.0	3,564.0
Prata (USD/ onça troy)	36.9	1.9%	7.0%	21.1%	37.1	38.5	39.5
Cobre (USD/MT)	505.4	-1.4%	2.3%	21.7%	505.4	531.7	540.6

Agricultura

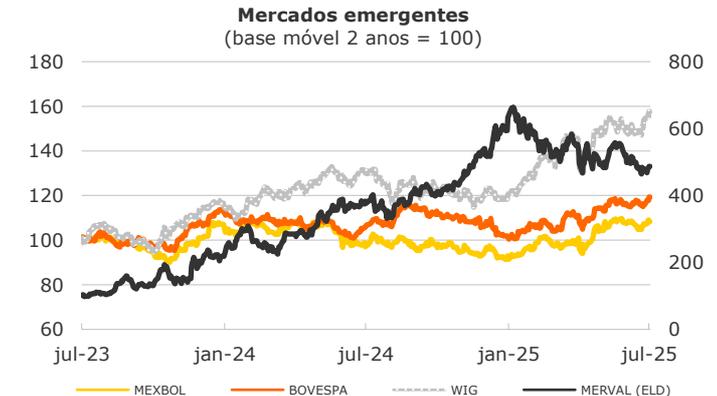
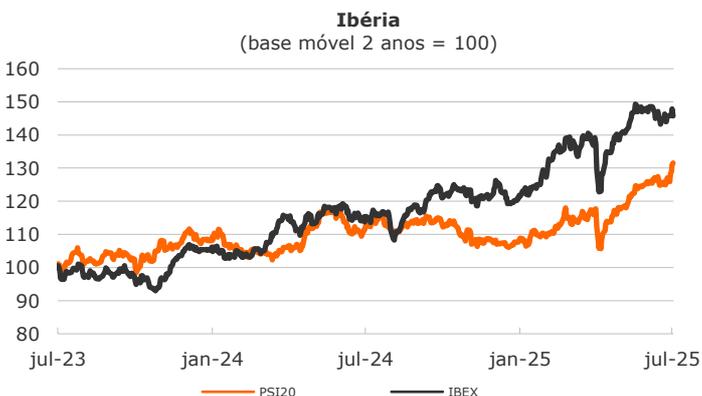
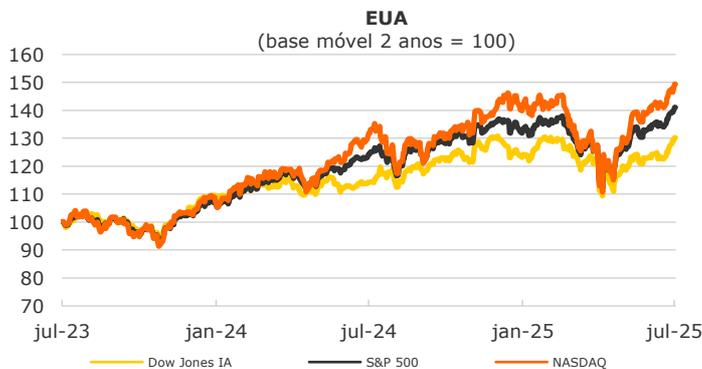


	4-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	420.3	4.0%	-0.8%	-4.1%	420.3	470.5	464.5
Trigo (USD/bu.)	556.8	3.7%	1.1%	-1.2%	556.8	616.3	657.8
Soja (USD/bu.)	1,056.3	3.3%	1.5%	7.7%	1,041.3	1,094.0	1,082.8
Café (USD/lb.)	289.6	-5.3%	-14.5%	-4.2%	289.6	268.7	247.1
Açúcar (USD/lb.)	16.4	-0.2%	-4.5%	-8.0%	16.7	16.8	17.2
Algodão (USD/lb.)	68.5	-0.5%	-0.1%	-0.9%	71.6	71.6	71.4

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	23,819	5-jun	24,479	5-ago	17,025	-0.9%	29.1%	19.6%
França	CAC 40	7,696	3-mar	8,258	7-abr	6,764	0.1%	0.0%	4.3%
Portugal	PSI 20	7,788	4-jul	7,766	7-abr	6,194	3.5%	16.6%	22.1%
Espanha	IBEX 35	13,985	21-mai	14,371	5-ago	10,299	0.1%	26.4%	20.6%
R. Unido	FTSE 100	8,827	3-mar	8,909	7-abr	7,545	0.3%	7.1%	8.0%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	5,294	3-mar	5,568	5-ago	4,474	-0.6%	6.1%	8.1%
EUA									
	S&P 500	6,279	3-jul	6,285	7-abr	4,835	2.3%	12.8%	6.8%
	Nasdaq Comp.	20,601	3-jul	20,625	7-abr	14,784	2.1%	12.3%	6.7%
	Dow Jones	44,829	4-dez	45,074	7-abr	36,612	3.3%	13.8%	5.4%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	39,811	11-jul	42,427	7-abr	30,793	-0.8%	-2.7%	-0.2%
Singapura	Straits Times	3,054	1-jul	3,134	9-abr	2,285	-0.1%	6.7%	27.3%
Hong-Kong	Hang Seng	23,916	19-mar	24,874	5-ago	16,441	-1.7%	34.4%	19.2%
Emergentes									
México	Mexbol	58,014	27-mai	59,735	30-dez	48,770	1.1%	10.2%	17.2%
Argentina	Merval	2,078,161	7-jan	2,867,775	5-ago	1,333,622	1.8%	28.9%	-18.0%
Brasil	Bovespa	140,845	3-jul	141,304	14-jan	118,223	2.9%	11.6%	17.1%
Rússia	RTSC Index	-	-	-	-	-	-	-	-
Turquia	SE100	10,256	18-jul	11,252	5-nov	8,567	9.0%	-5.7%	4.3%



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 - 8º, 1049-053 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00
