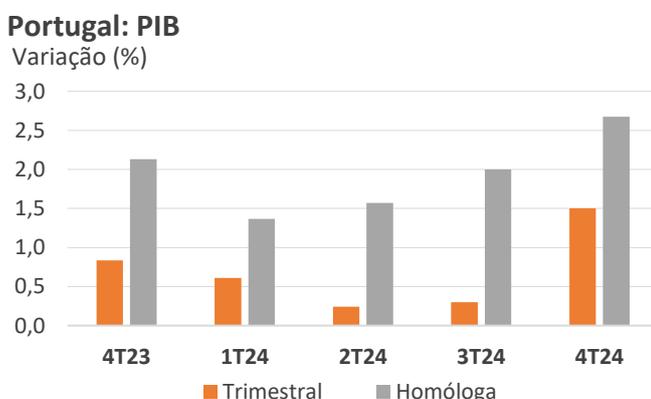


Economia portuguesa

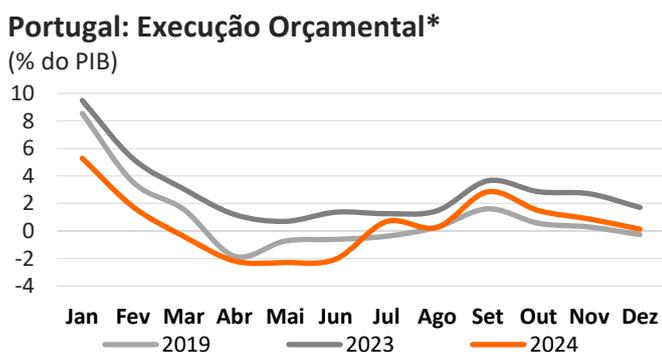
PIB surpreendeu positivamente no 4T 2024. Mais concretamente, cresceu 1,5% em cadeia, colocando o crescimento homólogo em 2,7% e o anual em 1,9%, acima das previsões do BPI Research e do *consensos* (ver [Nota Breve](#)). O crescimento anual, beneficiou do contributo da procura interna e o comportamento mais forte no último trimestre de 2024 melhora as perspetivas para 2025, na medida em que o efeito de arrastamento implícito se situa em 1,3% (crescimento anual num cenário sem crescimento trimestral). Assim, os riscos para 2025 revelam-se enviesados em alta, continuando a beneficiar da força da procura interna. Por sua vez, a procura externa continuará a retirar força ao crescimento, refletindo o facto de o conteúdo importado da procura interna nacional ser elevado. Entretanto, os indicadores de sentimento disponíveis para janeiro sugerem uma ligeira melhoria do sentimento das famílias, com melhoria das perspetivas relativas à evolução da situação financeira nos próximos 12 meses e melhores perspetivas quanto à realização de compras importantes no horizonte de 12 meses. Por sua vez, o indicador de clima económico regrediu 1 décima para 2,8% homólogo, com pioria da confiança na indústria transformadora, provavelmente refletindo maior incerteza quanto à evolução do comércio internacional. Contudo, o indicador de sentimento económico da Comissão Europeia voltou a fortalecer em janeiro, atingindo 107,2 pontos, mais 2 décimas do que em novembro e dezembro.



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

De acordo com o INE, as empresas exportadoras esperam que as suas exportações cresçam 4,6% em 2025 (em termos nominais). As perspetivas por setor diferem consideravelmente, observando-se maior otimismo nas empresas produtoras de bens industriais e material de transporte.

As contas públicas terminam 2024 em terreno positivo pelo segundo ano consecutivo. Mais concretamente, o saldo orçamental fixou-se em 0,1% do PIB no conjunto do ano passado, o que compara com 1,7% em 2023 (excluindo o impacto da transferência do Fundo de Pensões da CGD para a CGA) (ver [Nota Breve](#)). Uma redução explicada pelo aumento da despesa superior ao da receita (9,2% e 5,1%, respetivamente), tal como vinha a ser indicado ao longo do ano. O ligeiro excedente ficou substancialmente acima do que estimava o Governo (-0,4% do PIB), o que coloca riscos positivos quanto aos dados em contabilidade nacional (estimamos que possa rondar os 1,0% do PIB, face à estimativa do Governo, de 0,4%).



Notas (*): Contabilidade Pública. Dados de 2023 corrigidos da transferência do Fundo de Pensões da CGD para a CGA.

Fonte: BPI Research, com base nos dados da DGO.

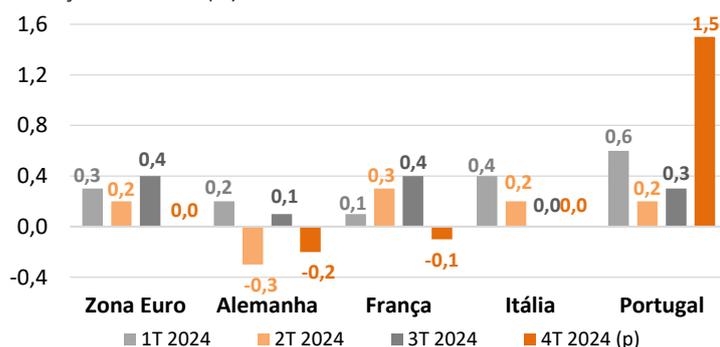
A carteira de crédito ao sector privado não financeiro terminou o ano com sinal positivo. De facto, cresceu 2,2% homólogo em dezembro, um comportamento explicado pelo dinamismo da carteira de crédito a particulares. Mais concretamente, a carteira de crédito à habitação cresceu 3,3%, atingindo o montante mais elevado desde finais de 2015, enquanto o crédito ao consumo & outros fins aumentou 4,8% homólogo. Por sua vez, a carteira de crédito às empresas caiu ligeiramente (-0,3% homólogo), ainda que as novas operações de crédito tenham tido um comportamento positivo (a informação disponível até novembro revela um aumento de 13% no acumulado do ano). Este dinamismo da carteira de crédito foi acompanhado pelo incremento expressivo dos depósitos. Em dezembro, aumentaram 7,5% homólogo, com aumentos nos depósitos de particulares (7,2%) e empresas não financeiras (8,3%). Em ambos os casos, o montante de depósitos registou o valor mais elevado desde, pelo menos, 2000. Por fim, ao nível da avaliação bancária dos imóveis em contexto de crédito a habitação, o ano de 2024 fechou com um incremento do valor mediano para 1.747 euros por metro quadrado (mais 7 euros do que em novembro e mais 13,7% homólogo). No conjunto de 2024, a avaliação bancária evoluiu em média 8,5% face ao ano anterior, o que é indicativo de um incremento do índice de Preços na Habitação de grandeza semelhante, apesar de ainda só existirem dados até ao 3T.

Economia internacional

A economia da Zona Euro voltou a desiludir no 4T de 2024. A variação do PIB foi de 0,0% em cadeia (face a +0,2% previstos), colocando o crescimento médio anual em 2024 em 0,7% (vs. 0,8% previstos). Com exceção de Espanha, que se destaca com um aumento de 0,8% em cadeia, todas as principais economias dececionaram no final do ano e, em todos os casos, com exceção de Itália, a procura externa foi um entrave para a economia no 4T. França recuou 0,1% trimestral, após +0,4% no 3T 2024, e registou um crescimento médio em 2024 de 1,1% (igual ao de 2023). Em Itália, a estagnação manteve-se pelo segundo trimestre consecutivo e o crescimento médio em 2024 foi de 0,5% (0,8% em 2023). Para terminar, a Alemanha registou uma queda trimestral de 0,2%, confirmando a contração de 0,2% para o conjunto de 2024 (anunciado pelo seu instituto de estatística há alguns dias), após -0,1% em 2023. Perante este mau desempenho, a Alemanha é a única grande economia que ainda não conseguiu recuperar a sua dimensão pré-COVID (está 0,1% abaixo) e as perspetivas para o início do ano não são muito animadoras. Efetivamente, o índice de confiança das empresas lfo mal recuperou em janeiro o terreno perdido nos dois meses anteriores (+0,4, para 85,1) e consolidou-se em valores muito abaixo do limiar de 100 que aponta para taxas de crescimento próximas da sua média de longo prazo, com uma nova descida da componente das expetativas (84,2 vs. 84,4).

Zona Euro: evolução do PIB

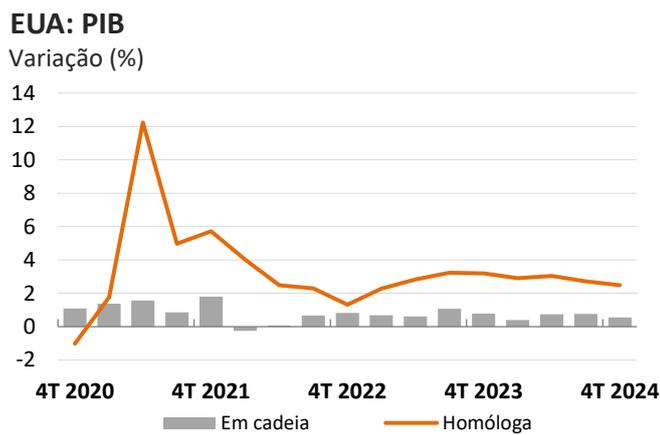
Variação trimestral (%)



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

O PIB dos EUA cresceu 2,8% em 2024, desacelerando apenas 1 décima em relação a 2023. O vigor da economia norte-americana deveu-se principalmente ao bom desempenho da procura interna, que contribuiu com 3,1 p.p. para o crescimento total do ano, impulsionado pelo investimento e pelo consumo privado, que por sua vez foi apoiado por um mercado de trabalho robusto (ver [Nota Breve](#)). Em particular, no 4T, o PIB dos EUA registou um crescimento expressivo de 0,6% em cadeia (vs. 0,8% no 3T 2024), quase inteiramente explicado pelo bom desempenho do consumo privado, enquanto o consumo público moderou e o investimento contraiu. O abrandamento do crescimento no 4T não foi uma surpresa, tendo em conta que a Fed só iniciou a flexibilização monetária no final do 3T e que os meses de eleições registaram um aumento da incerteza. As perturbações causadas por fenómenos naturais e por várias paragens na indústria transformadora (por exemplo, a greve da fábrica da Boeing) também prejudicaram o investimento. Não

obstante, o crescimento de 0,6% trimestral representa níveis acima do crescimento potencial e confirma a robustez da economia dos EUA. Os dados disponíveis até ao momento sugerem que a atividade teve um bom início em 2025. O PMI compósito de janeiro, em especial, manteve-se confortavelmente em território expansionista e a confiança dos consumidores situou-se em níveis semelhantes aos do ano passado. Em contrapartida, a economia mexicana enfraqueceu no 4T de 2024 e caiu 0,6% em cadeia (face a 1,1% no 3T), devido à contração da atividade industrial e ao enfraquecimento da procura interna, levando o crescimento do PIB em 2024 para 1,5%, inferior à estimativa do Banxico. Para 2025, acreditamos que a incerteza da política comercial dos EUA e o aumento dos impostos, num contexto de fragilidade da procura interna, surgem como os principais obstáculos ao crescimento da economia mexicana.



Os PMIs sugerem um abrandamento da economia chinesa em janeiro. O PMI compósito oficial caiu para 50,1 (vs. 52,2 anteriormente), um mínimo de cinco meses, e sugere uma estagnação da economia no início de 2025. O PMI oficial da indústria transformadora caiu de 50,1 em dezembro para 49,1 este mês, com descidas observadas em praticamente todas as subcomponentes, enquanto os serviços caíram para 50,3 (vs. 52 anteriormente) e a construção caiu quase 4 pontos, de 53,2 para 49,3. É de referir, por outro lado, que as subcomponentes dos preços na indústria transformadora aumentaram ligeiramente, reforçando que as pressões deflacionistas podem estar a moderar, em consonância com o que foi observado nos dados relativos à inflação na última parte de 2024. É possível que este abrandamento seja temporário e, em última análise, menos grave do que os PMIs sugerem, dado que o apoio da política fiscal e monetária será mantido, embora o provável aumento das tarifas nos próximos meses por parte dos EUA seja, sem dúvida, um dos principais obstáculos ao crescimento da China.

Mercados financeiros

O BCE e a Fed começam o ano numa base diferente. O BCE reduziu as taxas de juro em 25 p.b. e baixou a taxa *depo* para 2,75%, conforme previsto. Tal redução, acordada por unanimidade, responde a uma visão positiva da inflação e à confiança de que esta atingirá o objetivo de 2% em 2025, uma previsão que o BCE defende tanto devido ao conjunto de dados que observa como à perspetiva de que as componentes que estão a resistir (serviços e inflação interna) acabarão por arrefecer em 2025, num contexto de atividade em declínio e de salários e margens em desaceleração. O BCE mantém, no entanto, a opinião de que a atual debilidade da atividade dará lugar a uma recuperação económica, graças à robustez do mercado de trabalho, à recuperação do poder de compra das famílias e à flexibilização das taxas de juro. Globalmente, os mercados financeiros apontam para que o BCE continue a baixar gradualmente as taxas nos próximos meses: atribuem uma probabilidade de 100% a uma nova descida em março (-25 p.b.) e prevêem uma estabilização da taxa *depo* em 2,00% no segundo semestre do ano (ver [Nota Breve](#)). A Fed, por sua vez, manteve unanimemente as taxas de juro no intervalo 4,25%-4,50%, tendo reduzido as taxas num total de 100 p.b. nas três últimas reuniões de 2024. Graças ao dinamismo do crescimento económico em 2024 (superior a 2%), ao bom desempenho do mercado de trabalho, à inflação ainda um pouco elevada e à incerteza quanto às políticas da nova administração, a Reserva Federal mantém, por enquanto, as taxas inalteradas. O FOMC considera que os níveis atuais das taxas estão em terreno suficientemente restritivo para que o processo desinflacionário prossiga em direção ao objetivo de 2%, mas, ao mesmo tempo, adequadamente calibrado para os riscos de um arrefecimento no mercado de trabalho. Powell, porém, afirmou que serão necessários vários meses de evolução da inflação ou de arrefecimento das

condições de emprego para voltar a mexer, procurando afastar-se das expectativas do primeiro corte do ano. A Reserva Federal também não está a considerar a possibilidade de interromper ou abrandar o ritmo do *quantitative tightening*, dado que os indicadores sugerem que as reservas permanecem elevadas. Na sequência do anúncio, os mercados mantiveram a expectativa de que a Reserva Federal só reduzirá as taxas duas vezes em 2025, em junho e dezembro (ver [Nota Breve](#)).

Apenas a IA inquieta os investidores face a bancos centrais previsíveis e dados pouco surpreendentes. O aparecimento de um novo modelo de IA chinês de código aberto, DeepSeek, supostamente muito mais eficiente na utilização de energia e recursos computacionais do que os existentes nos EUA, levou a uma queda significativa das ações das empresas tecnológicas ocidentais no início da semana. Estas foram corrigindo posteriormente, já que os investidores pareciam estar convencidos de que o DeepSeek não tem de prejudicar os lucros futuros dos fabricantes de chips e os novos modelos de IA. Os índices bolsistas norte-americanos encerraram a semana com ligeiras perdas, enquanto os índices europeus e dos mercados emergentes registaram ganhos generalizados (especialmente o IBEX 35). Relativamente à dívida soberana, a queda das *yields* dos *treasures* ocorreu na segunda-feira, com a queda das ações tecnológicas e a diminuição do apetite pelo risco por parte dos investidores, e manteve-se estável desde então, mesmo após a reunião do FOMC. A dívida dos países da Zona Euro também fechou a semana com descidas, que foram explicadas por fatores idiossincráticos. Em relação à dívida de curto prazo, depois de o BCE ter certificado que a sua política será separada da política da Fed nos próximos meses; nos índices de referência a mais longo prazo, impulsionados pela fraqueza do PIB alemão do 4T. Com exceção de França, onde as notícias sobre as negociações orçamentais para reduzir o défice público não são particularmente encorajadoras, os prémios de risco periféricos diminuíram. Em relação ao mercado cambial, o dólar valorizou-se face ao euro na sequência das reuniões dos bancos centrais, mas depreciou-se face ao iene, depois de várias fontes do Banco do Japão terem sublinhado a sua vontade de aumentar as taxas de juro nos próximos trimestres. Destacou-se também a desvalorização do peso mexicano, dada a perspectiva de novas e iminentes tarifas por parte de Trump. Por fim, no mercado das matérias-primas, os preços do gás natural voltaram a subir, com a referência europeia TTF agora acima dos 50 euros/MWh, tendo em conta a rápida redução dos stocks da UE na sequência da cessação total do fornecimento de gás russo através da Ucrânia no início do ano. Por sua vez, o crude caiu numa semana volátil, na procura pelo equilíbrio entre um Trump que exige preços mais baixos à OPEP, mas ameaçar o México e o Canadá com tarifas.

		30-1-25	24-1-25	Var. semanal	Acumulado 2025	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	2,61	2,64	-4	-11	-130
	EUA (Libor)	4,29	4,30	-1	-2	-103
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,53	2,50	+3	7	-104
	EUA (Libor)	4,16	4,20	-4	-1	-67
Taxas 2 anos	Alemanha	2,21	2,29	-8	13	-22
	EUA	4,21	4,27	-6	-3	0
Taxas 10 anos	Alemanha	2,52	2,57	-5	15	35
	EUA	4,52	4,62	-10	-5	61
	Espanha	3,12	3,19	-7	6	3
	Portugal	2,92	2,98	-6	7	-5
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	60	62	-2	-9	-32
	Portugal	40	41	-1	-8	-40
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		6.071	6.101	-0,5%	3,2%	25,3%
Euro Stoxx 50		5.282	5.219	1,2%	7,9%	13,6%
IBEX 35		12.420	11.983	3,6%	7,7%	23,2%
PSI 20		6.535	6.504	0,5%	2,5%	3,4%
MSCI emergentes		1.096	1.090	0,5%	1,9%	12,3%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,039	1,050	-1,0%	0,4%	-3,9%
EUR/GBP	libras por euro	0,837	0,841	-0,5%	1,1%	-1,8%
USD/CNY	yuan por dólar	7,245	7,241	0,0%	-0,7%	1,1%
USD/MXN	pesos por dólar	20,734	20,268	2,3%	-0,4%	20,5%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		102,7	103,4	-0,7%	4,0%	4,2%
Brent a um mês	\$/barril	76,9	78,5	-2,1%	3,0%	-5,9%
Gas n. a um mês	€/MWh	51,7	49,7	4,1%	5,8%	71,1%

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

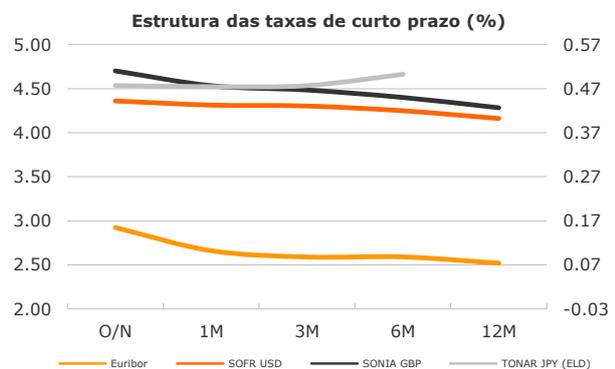
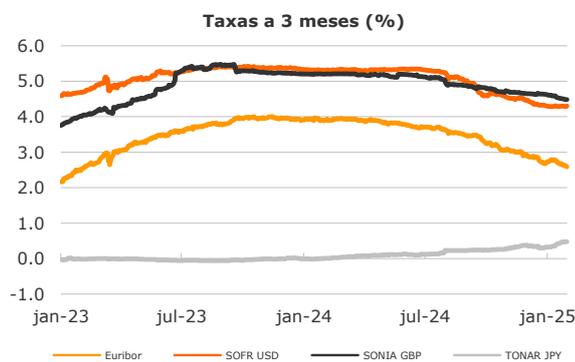
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025
BCE	2.90%	30 jan 25 (-25 bp)	06-mar	-	-	-	-	-
Fed*	4.50%	18 dez 24 (-25 bp)	19-mar	-	-	-	-	-
BoJ**	0.50%	24 jan 25 (+25 bp)	19-mar	-	-	-	-	-
BoE	4.75%	07 nov 24 (-25 bp)	06-fev	-	-	-	-	-
SNB***	0.50%	12 dez 24 (-50 bp)	20-mar	-	-	-	-	-

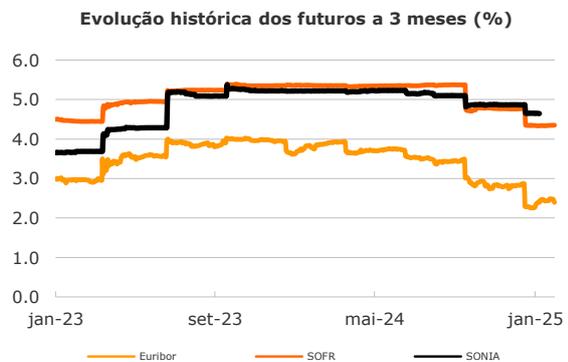
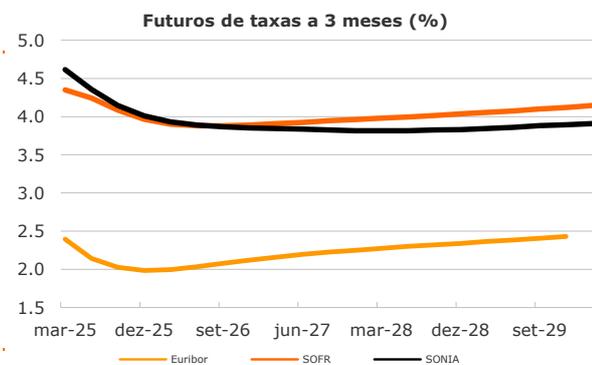
Nota: * Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo



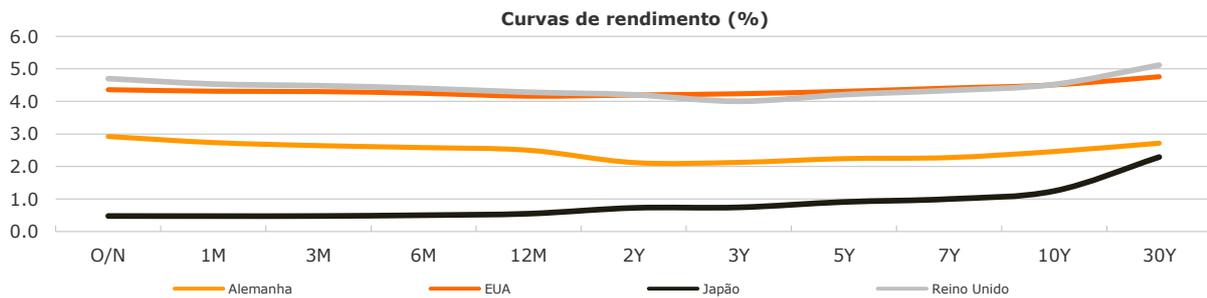
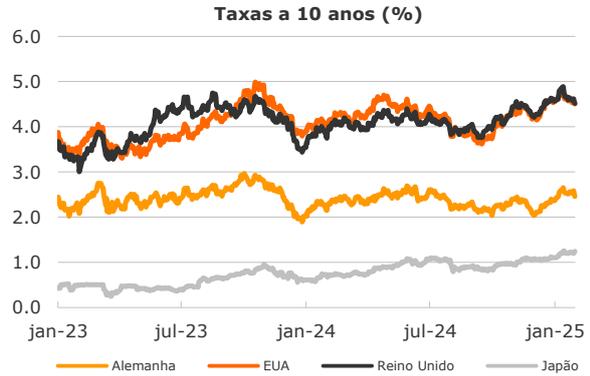
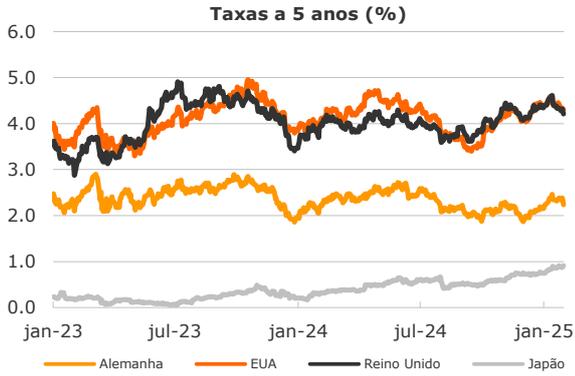
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

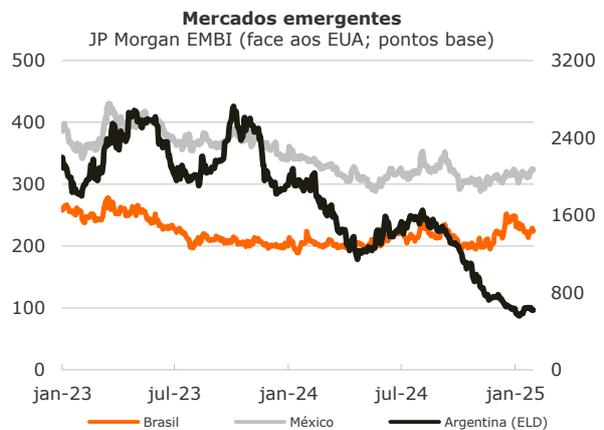
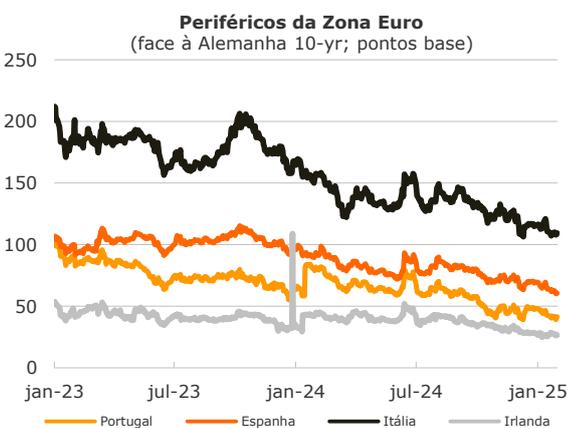
Dívida Pública

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	2.12%	3.8	4.20%	-4.5	4.20%	-19.1	2.12%	-12.8
5 anos	2.24%	8.6	4.31%	-7.2	4.21%	-13.7	2.31%	7.0
10 anos	2.46%	9.3	4.51%	-6.1	4.52%	-4.7	2.88%	2.7
30 anos	2.71%	11.7	4.76%	-2.3	5.12%	-1.8	3.55%	10.4

Spreads



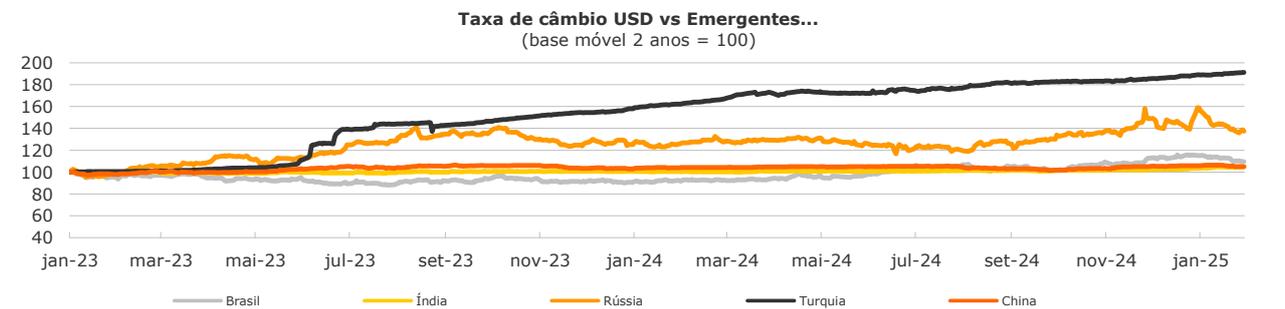
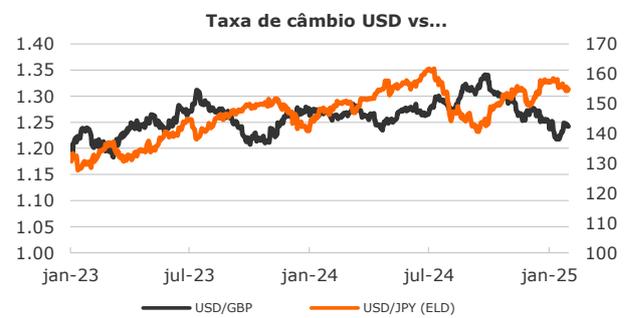
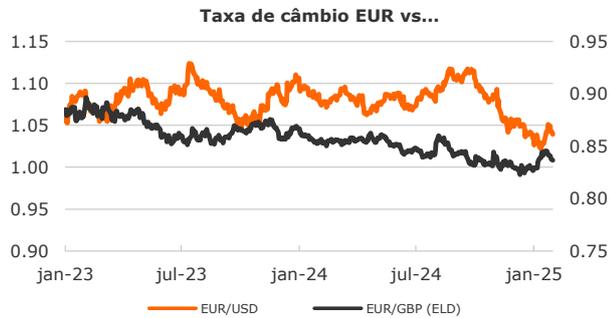
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.039	-1.12%	0.43%	0.43%	-4.21%	1.12	1.02
	GBP	R.U.	0.837	-0.47%	1.12%	1.12%	-1.86%	0.86	0.82
	CHF	Suiça	0.943	-0.83%	0.41%	0.41%	1.15%	0.99	0.92
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.24	-0.54%	-0.78%	-0.78%	-2.34%	1.34	1.21
	JPY	Japão	154.81	-0.60%	-1.63%	-1.63%	5.77%	161.95	139.58
Emergentes									
	CNY	China	7.24	-0.40%	-0.73%	-0.75%	0.90%	7.33	7.00
	BRL	Brasil	5.85	-0.82%	-5.24%	-5.24%	18.51%	6.53	4.91

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
	EUR		98.0	-0.62%	0.05%	0.05%	-1.44%	100.97	97.21
	USD		128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



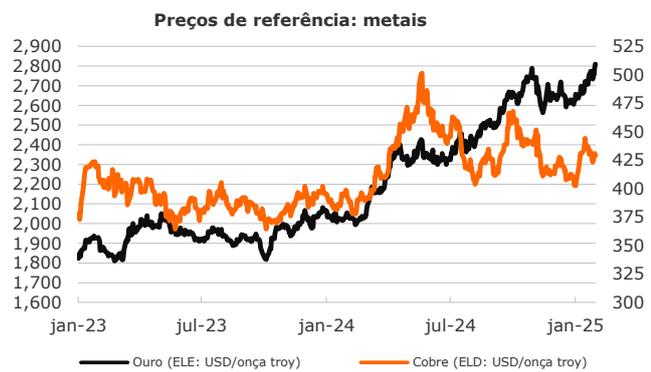
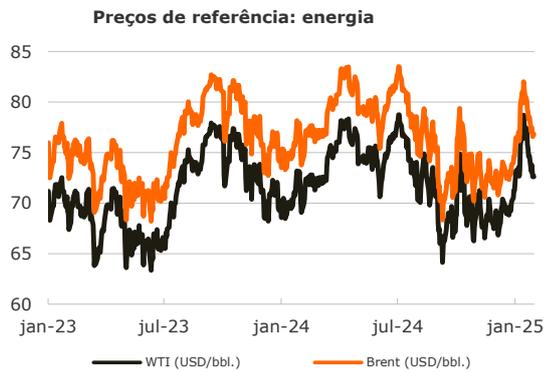
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.039	0.837	7.462	11.751	0.943	154.810	0.908	1.242
Tx. forward 1M	1.041	0.838	7.460	11.766	0.942	154.315	0.905	1.242
Tx. forward 3M	1.044	0.841	7.455	11.803	0.938	153.200	0.898	1.242
Tx. forward 12M	1.060	0.854	7.437	11.971	0.923	148.963	0.871	1.242
Tx. forward 5Y	1.142	0.913	-	12.592	0.852	129.734	0.746	-

Fonte: Bloomberg

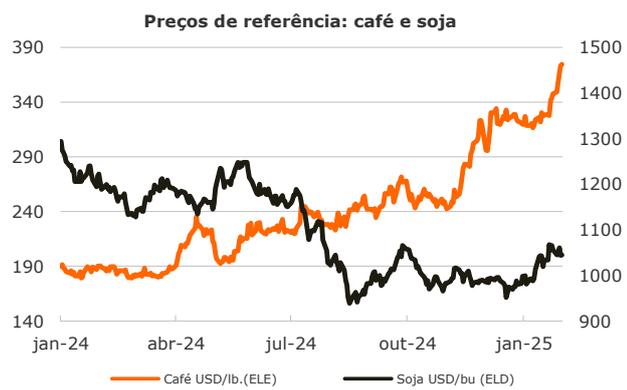
Commodities

Energia & metais



	31-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	72.6	-2.7%	1.9%	-1.9%	72.7	67.5	65.1
Brent (USD/bbl.)	76.8	-2.2%	2.9%	-2.3%	75.8	70.7	68.8
Gás natural (EUR/MWh)	52.50	6.1%	6.7%	46.6%	3.0	4.6	4.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	2,809.4	1.3%	7.0%	37.1%	2,832.1	2,955.0	3,048.1
Prata (USD/ onça troy)	31.5	2.6%	9.2%	36.5%	32.6	33.9	35.0
Cobre (USD/MT)	428.9	-0.7%	6.5%	0.8%	428.9	447.2	452.3

Agricultura

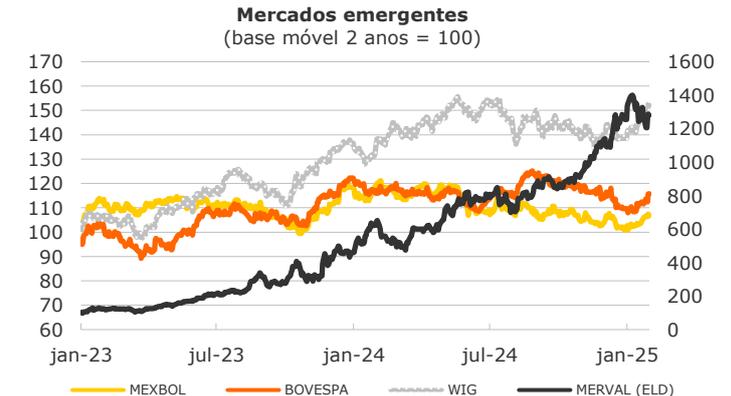
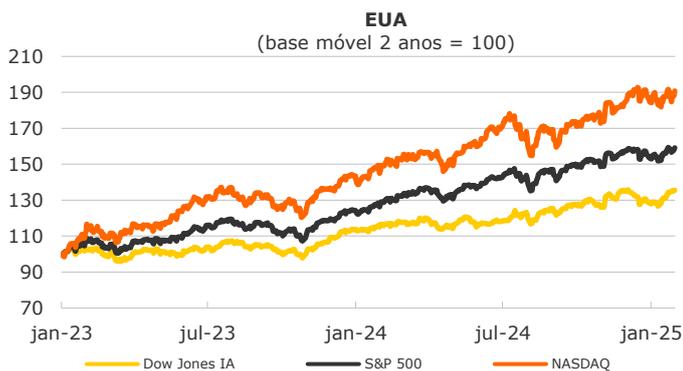


	31-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	484.3	-0.4%	5.7%	16.6%	484.3	462.3	482.0
Trigo (USD/bu.)	561.5	3.4%	2.0%	-1.8%	561.5	617.3	662.5
Soja (USD/bu.)	1,045.3	-1.0%	4.7%	1.7%	1,045.3	1,065.3	1,041.8
Café (USD/lb.)	374.3	7.7%	17.1%	65.0%	374.3	337.7	255.7
Açúcar (USD/lb.)	19.2	1.1%	-0.2%	-0.5%	17.6	17.6	17.0
Algodão (USD/lb.)	65.8	-2.7%	-3.8%	-6.9%	69.8	68.5	68.7

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	21,714	31-jan	21,732	1-fev	16,822	1.5%	28.5%	9.1%
França	CAC 40	7,953	10-mai	8,259	5-ago	7,030	0.3%	3.9%	7.7%
Portugal	PSI 20	6,528	15-mai	6,994	14-mar	6,050	0.4%	3.3%	2.4%
Espanha	IBEX 35	12,382	31-jan	12,424	16-fev	9,842	3.3%	22.9%	6.8%
R. Unido	FTSE 100	8,677	31-jan	8,655	13-fev	7,493	2.1%	13.7%	6.2%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	5,286	31-jan	5,285	5-ago	4,474	1.3%	13.7%	8.0%
EUA									
	S&P 500	6,112	24-jan	6,128	31-jan	4,845	0.2%	26.1%	3.9%
	Nasdaq Comp.	19,963	16-dez	20,205	31-jan	15,158	0.0%	31.6%	3.4%
	Dow Jones	44,888	4-dez	45,074	17-abr	37,612	1.0%	17.7%	5.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	39,572	11-jul	42,427	5-ago	31,156	-0.9%	9.4%	-0.8%
Singapura	Straits Times	2,517	11-jul	2,896	9-dez	2,360	-0.1%	-3.7%	4.9%
Hong-Kong	Hang Seng	20,225	7-out	23,242	5-fev	15,337	0.6%	30.2%	0.8%
Emergentes									
México	Mexbol	51,758	7-fev	59,021	30-dez	48,770	0.8%	-9.8%	4.5%
Argentina	Merval	2,587,750	7-jan	2,867,775	11-mar	955,099	0.8%	105.3%	2.1%
Brasil	Bovespa	127,118	28-ago	137,469	14-jan	118,223	3.8%	-0.5%	5.7%
Rússia	RTSC Index	-	-	-	-	-	-	-	-
Turquia	SE100	10,004	18-jul	11,252	31-jan	8,439	-1.0%	17.7%	1.8%



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.

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
