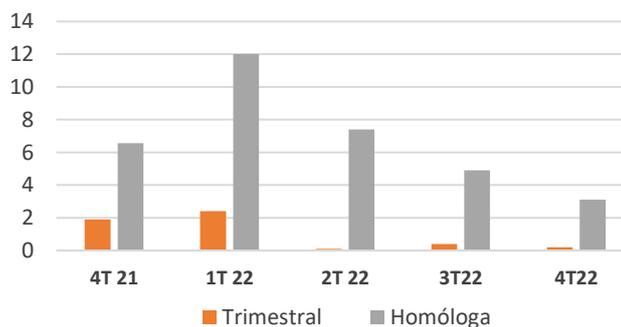


Economia portuguesa

Economia evita contração no 4T e avança 6,7% em 2022. No 4T 2022, o PIB cresceu 0,2% em cadeia e 3,1% homólogo, uma desaceleração face ao trimestre anterior, resultado de um comportamento mais fraco do consumo, investimento e exportações. Os dados preliminares para o último trimestre do ano mostram que o PIB português está 3,2% acima do nível de 2019 (2,3% no conjunto da Zona Euro). Relativamente ao último mês de 2022, refere-se a queda de 1,8% homólogo das vendas a retalho (em linha com a desaceleração estimada do consumo privado) e a recuperação da produção industrial (2,5% homólogo). Entretanto, a confiança melhorou em todos os setores em janeiro. Entre os consumidores, a confiança recuperou para níveis semelhantes aos de setembro 2022. A melhoria do sentimento nos restantes setores – indústria, construção, comércio e serviços – traduziu-se na melhoria do indicador de clima económico para 1,6%, mais 3 décimas do que há um mês atrás. No setor do turismo, os dados preliminares de dezembro apontam para que, no conjunto do ano, os estabelecimentos de alojamento turístico tenham registado 26,5 milhões de hóspedes e 69,5 milhões de dormidas (-2,3% de hóspedes e -0,9% de dormidas face a 2019; as dormidas de residentes superaram o pré-pandemia em 8,6%). Dezembro voltou a superar o mês homólogo de 2019 em hóspedes e dormidas reforçando a nossa convicção que 2023 deverá marcar a ultrapassagem dos níveis pré-pandemia, alicerçada não só no prolongar da tendência, mas também por alguns eventos já esperados (Jornadas Mundiais da Juventude). Por sua vez, a taxa de desemprego aumentou pelo segundo mês consecutivo, para 6,7% em dezembro, enquanto a população empregada caiu em cadeia e homólogo (-0,1% e -0,5%, respetivamente).

Portugal: PIB

Variação (%)



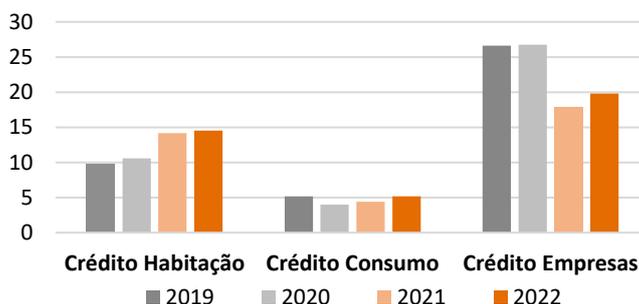
Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE.

Inflação abrandou no início do ano. À semelhança do que se passou na Zona Euro, o Índice de Preços no Consumidor de janeiro de 2023 desacelerou pelo terceiro mês consecutivo, para 8,3% homólogo, menos 1,3 p.p. face a dezembro. O índice dos produtos energéticos recuou uns extraordinários 9,1% em termos mensais, muito por via da diminuição dos preços da eletricidade, dando um forte impulso à descida do índice como um todo. Contudo, a nota mais relevante é a descida do índice excluindo produtos alimentares não transformados e energéticos para 7% (7,3% em dezembro). Esta componente subia há 15 meses consecutivos e pode ser um sinal mais consistente de abrandamento na subida de preços.

As novas operações do sector privado não financeiro aumentaram 8,8% em 2022 (-11,4% em 2021). Este aparente maior dinamismo é explicado pelo comportamento das novas operações de crédito a empresas, um comportamento distinto do que aconteceu em 2021 (+11,3% em 2022 vs -33,5% em 2021), porque nesse ano a comparação homóloga foi afetada pela concessão de linhas COVID em 2020. Por outro lado, a nova concessão de crédito à habitação cresceu 2,5% homólogo no conjunto do ano, sofrendo uma forte desaceleração na segunda metade do ano (em junho, as novas operações cresciam 16,8% homólogo). Este menor dinamismo da nova concessão de crédito à habitação deverá manter-se nos próximos meses, de acordo com o inquérito aos bancos, que apontam igual dinâmica no caso das empresas.

Portugal: novas operações de crédito

Acumulado no ano (Mil milhões de euros)



Nota: Crédito ajustado de renegociações.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal e BCE.

Economia internacional

O FMI começa o ano um pouco mais otimista do que no seu relatório do outono. De facto, a instituição revê em alta, em 0,2 p.p., o crescimento mundial em 2023, para 2,9%, embora reduza a intensidade da recuperação em 2024, em -0,1 p.p. para 3,1% (ver tabela em anexo). De qualquer modo, o FMI sublinha que o crescimento continuará a ser moderado devido, entre outros fatores, à tendência restritiva da política monetária e ao impacto da guerra na Ucrânia. Apesar disso, o FMI confia que possamos encontrar-nos num ponto de inflexão, a partir do qual o crescimento tenderia a acelerar e a inflação a moderar. Não obstante, os riscos concentram-se em baixa, destacando: um possível retrocesso na China pelo impacto das ondas da COVID e/ou devido a uma correção abrupta do setor imobiliário residencial; uma escalada da guerra na Ucrânia; e uma inflação mais persistente do que o esperado, que obrigaria aos bancos centrais a aplicarem medidas ainda mais restritivas. Além disso, o contexto financeiro continua frágil, principalmente num momento em que os bancos centrais estão a iniciar o percurso para reduzir os seus balanços.

FMI: Projeções de crescimento do PIB

Variação anual (%)

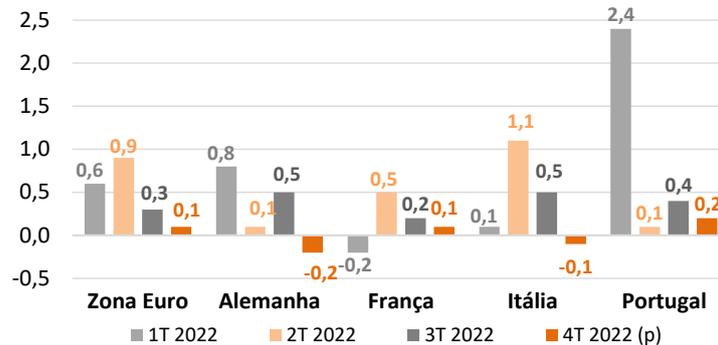
	Projeções			Var. em relação a WEO outubro	
	2022	2023	2024	2023	2024
Economia mundial	3,4	2,9	3,1	0,2	-0,1
Economias avançadas	2,7	1,2	1,4	0,1	-0,2
EUA	2,0	1,4	1,0	0,4	-0,2
Zona Euro	3,5	0,7	1,6	0,2	-0,2
Espanha	5,2	1,1	2,4	-0,1	-0,2
Econ. emergentes e em desenvolvimento	3,9	4,0	4,2	0,3	-0,1
China	3,0	5,2	4,5	0,8	0,0

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do FMI (WEO, janeiro 2023).

A zona Euro evita retroceder no último trimestre de 2022. Assim, o crescimento do PIB no 4T 2022 foi de 0,1% em cadeia e 1,9% em termos homólogos anuais, o que situa o crescimento na média de 2022 em 3,5%, após os 5,3% de 2021. No entanto, a aparente resistência do 4T resultou, em parte, no inesperado crescimento da Irlanda (3,5% em termos trimestrais) o que por si só contribuiu com quase +0,1 p.p. para o aumento do PIB da Zona Euro. De facto, a Alemanha (-0,2%) e Itália (-0,1%) caíram, enquanto França (+0,1%) praticamente estagnou. Contudo, estes resultados são coerentes com a melhoria das expectativas para a Zona Euro verificadas nas últimas semanas e confirmam que o impacto da crise energética sobre a atividade foi menos intenso do que se temia há alguns meses (ver [Nota Breve](#)). Por sua vez, a inflação geral da Zona Euro diminuiu em janeiro em 0,7 p.p., para 8,5% em termos homólogos anuais, o terceiro mês consecutivo de desaceleração e sustentada pela correção nos preços energéticos. A inflação subjacente (que exclui a energia e todos os alimentos) mostrou uma maior inércia e manteve-se estável nos 5,2% (Ver [Nota Breve](#)).

Zona Euro: evolução do PIB

Varição trimestral (%)



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

A economia dos EUA continua a abrandar no arranque de 2023, exceto no mercado laboral. Assim, os inquéritos de janeiro do ISM e PMI situaram-se abaixo dos 50 pontos, o limite que indica crescimento na atividade (exceto no caso do ISM de serviços que subiu 5,6 pontos para os 55,2), enquanto as expetativas dos consumidores, de acordo com o Conference Board, se deterioraram. Por outro lado, o mercado laboral voltou a apresentar sinais de tensão e interrompeu a dinâmica de moderação mostrada desde a segunda metade de 2022. A criação de emprego em janeiro foi de 517 000 postos de trabalho (o consenso esperava uma descida para os 190 000 depois dos 260 000 registados em dezembro) e a taxa de desemprego caiu 1 décima para 3,4%, um nível não observado desde 1969. As dinâmicas salariais, por sua vez, mostraram uma tendência para a moderação: os salários cresceram em janeiro 4,4%, em vez dos 4,8% homólogos do mês anterior, enquanto o índice de custos laborais cresceu no 4T 1,0% em termos trimestrais (1,2% no trimestre anterior). Considerados no seu conjunto, os diferentes indicadores reforçam a nossa visão de que o PIB dos EUA poderá crescer a um menor ritmo neste primeiro trimestre. Por outro lado, a economia mexicana registou um crescimento de 3,0% em 2022, graças ao impulso do PIB no 4T 2022 (que cresceu 3,5% em termos homólogos face aos 4,3% no 3T). Os principais pilares do crescimento foram o bom ritmo da atividade industrial e a recuperação do setor turístico após a pandemia.

Os indicadores económicos apontam para uma rápida recuperação na China. Assim, o PMI oficial da manufatura aumentou para 50,1 pontos em janeiro (o máximo nos últimos quatro meses e ligeiramente superior ao limite que indica crescimento), depois dos 47,0 registados em dezembro, a par de uma subida nas componentes de novos pedidos e de produção. Na mesma linha, o PMI da manufatura Caixin também aumentou, situando-se em 49,2 (vs. 49 em dezembro). Por outro lado, entre os índices do setor não manufatureiro, o PMI oficial recuperou de 41,6 para 54,4, o que corresponde ao registo mais alto desde junho. Em suma, os dados sugerem uma rápida recuperação na procura interna chinesa no início do ano, mais notável em setores associados ao fluxo de pessoas devido ao Ano Novo Chinês.

Em Espanha, a atividade inicia o ano com um tom promissor. Assim, o índice PMI para o setor manufatureiro subiu dois pontos, para 48,4 pontos, um registo que ainda se situa abaixo do limite que representa crescimento (50 pontos), mas que sugere que a deterioração na atividade industrial está a abrandar. Além disso, o indicador homólogo do setor dos serviços subiu 1,1 pontos, para 52,7 pontos, pelo que se situa firmemente na zona expansiva. Por sua vez, em dezembro, o índice de comércio a retalho retrocedeu 1,7% em termos mensais. Apesar da descida, a força revelada pelo o índice em outubro e, em particular, em novembro, implica que as vendas a retalho cresceram 2,6% no 4T de 2022 face ao trimestre anterior. Por último, em dezembro, chegaram perto de 4 124 000 turistas estrangeiros a Espanha, ou seja 4,2% abaixo de dezembro de 2019, e gastaram perto de 5 240 milhões de euros, 4,6% mais do que em dezembro de 2019. Deste modo, o setor turístico fechou 2022 com valores muito positivos. No conjunto do ano, a chegada de turistas estrangeiros a Espanha cresceu 129,5% face a 2021 e situou-se 14,3% abaixo de 2019, e a despesa dos turistas estrangeiros cresceu 149,4% face a 2021 e situou-se 5,3% abaixo do nível anterior à pandemia.

Mercados financeiros

Os bancos centrais avançam no terreno restritivo a ritmos diferentes. Tanta a Reserva Federal dos EUA como o BCE subiram as taxas de juros nas suas reuniões da semana passada, embora a velocidades distintas. Por um lado, a Fed subiu as taxas em 25 p.b. para o intervalo 4,50% - 4,75% e deixou antever que está para breve o final do ciclo de subidas. O presidente Jerome Powell mostrou-se muito satisfeito ao assinalar o “início do processo desinflacionista”, embora esclarecendo que o banco central pretende observar uma maior evidência desta tendência antes de mudar o rumo da política monetária. Assim, continuou a afastar as expectativas dos mercados financeiros, que esperam reduções nas taxas de juros já em 2023, ao afirmar que ainda há trabalho para fazer para que a inflação regresse aos 2% ([Ver Nota Breve](#)). Por outro lado, o BCE aumentou as suas taxas oficiais em 50 p.b. (*depo* em 2,50% e *refi* em 3,00%) e afirmou que quer voltar a aumentá-las em 50 p.b. em março. A decisão correspondeu ao que o BCE já tinha avisado em dezembro e foi justificada por uma inflação indesejavelmente elevada. É que, embora o BCE reconheça que a atividade da Zona Euro foi mais resiliente do que o previsto e tenha valorizado positivamente a descida da inflação nos últimos meses, também alertou que as pressões inflacionistas subjacentes continuam vivas e ativas e poderiam apresentar maior inércia num contexto de força no mercado laboral. Por sua vez, o Banco de Inglaterra também subiu a taxa de juro oficial em 50 p.b. para 4,0%, o nível mais alto desde 2008 ([Ver Nota Breve](#)).

Os investidores acreditam que o fim das subidas das taxas de juro está próximo. A semana passada foi marcada pelo apertado calendário de publicações de dados económicos (ver Economia Internacional), resultados empresariais e decisões já comentadas dos principais bancos centrais do G-10. Entre estes, as mensagens transmitidas pelos responsáveis da política monetária ganharam protagonismo e dominaram o ânimo dos investidores, que identificaram um tom comum que sugeriria que o final do processo de endurecimento monetário poderia estar próximo. Perante esta consideração, e depois das respetivas conferências de imprensa dos responsáveis dos bancos centrais, as rentabilidades da dívida soberana desceram, com maior notoriedade na Zona Euro e no Reino Unido, tanto nos títulos de longo prazo (o Bund a 10 anos -21 p.b. para 2,07%, e o Gilt britânico -30 p.b. para 3,0%), como nos a mais curto prazo. Nas ações verificaram-se lucros na maioria dos índices bolsistas, registando-se surpresas positivas nos resultados empresariais do 4T 2022 (à exceção dos casos da Apple, Amazon e Alphabet). Pelo contrário, nos mercados de matérias-primas, o preço do Brent fechou pela segunda semana em baixa, após a decisão da OPEP e dos seus aliados de manter inalterados os seus objetivos de produção e o aumento dos inventários de crude nos EUA. O inverno ameno e o bom estado das reservas de gás natural na Europa, favoreceram a estabilidade dos preços do TTF holandês abaixo dos 58 €/MWh.

		3-2-23	27-1-23	Var. semanal	Acumulado 2023	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	2,55	2,49	5	41	309
	EUA (Libor)	4,83	4,83	+0	6	449
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,37	3,36	+2	8	372
	EUA (Libor)	5,25	5,32	-7	-23	425
Taxas 10 anos	Alemanha	2,19	2,24	-5	-25	199
	EUA	3,52	3,50	2	-35	161
	Espanha	3,12	3,23	-11	-40	208
	Portugal	3,04	3,14	-10	-40	207
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	93	99	-6	-16	9
	Portugal	84	90	-6	-15	8
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		4.136	4.071	1,6%	7,7%	-8,1%
Euro Stoxx 50		4.258	4.178	1,9%	12,2%	4,2%
IBEX 35		9.226	9.060	1,8%	10,9%	7,4%
PSI 20		5.924	5.937	-0,2%	3,5%	5,7%
MSCI emergentes		1.039	1.051	-1,2%	8,6%	-14,9%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,080	1,087	-0,7%	0,8%	-5,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,896	0,877	2,1%	1,2%	5,8%
USD/CNY	yuan por dólar	6,798	6,785	0,2%	-1,5%	6,9%
USD/MXN	pesos por dólar	18,969	18,767	1,1%	-2,7%	-8,3%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		107,1	111,6	-4,1%	-5,1%	-2,3%
Brent a um mês	\$/barril	79,9	86,7	-7,8%	-6,9%	-12,3%
Gas n. a um mês	€/MWh	57,9	55,4	4,4%	-24,1%	-27,9%

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

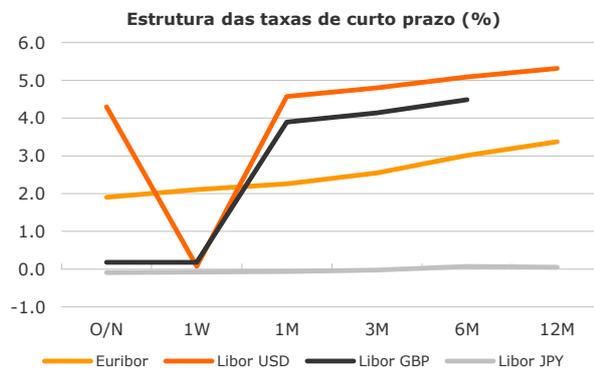
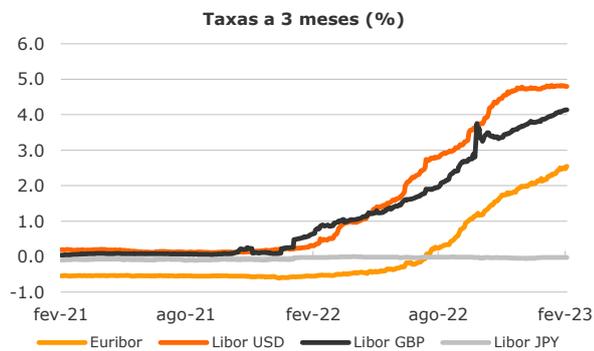
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1T 2023	2T 2023	3T 2023	4T 2023
BCE	3.00%	02 Fev 23 (+50 bp)	16-mar	+50 p.b.	3.50%	4.00%	4.00%	4.00%
Fed*	4.75%	01 Fev 23 (+25 bp)	22-mar	+25 p.b.	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	10-mar	-	-	-	-	-
BoE	4.00%	02 Fev 23 (+50 bp)	23-mar	-	-	-	-	-
SNB***	1.00%	15 Dez 22 (+50 bp)	23-mar	-	-	-	-	-

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

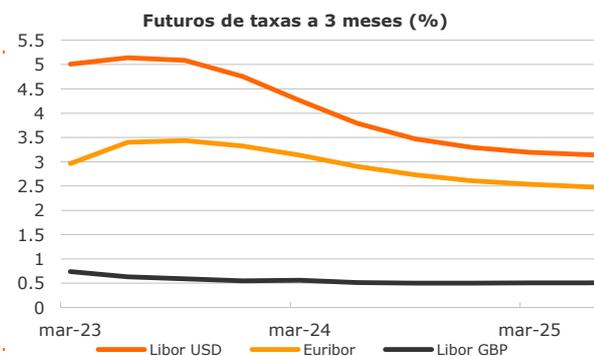
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



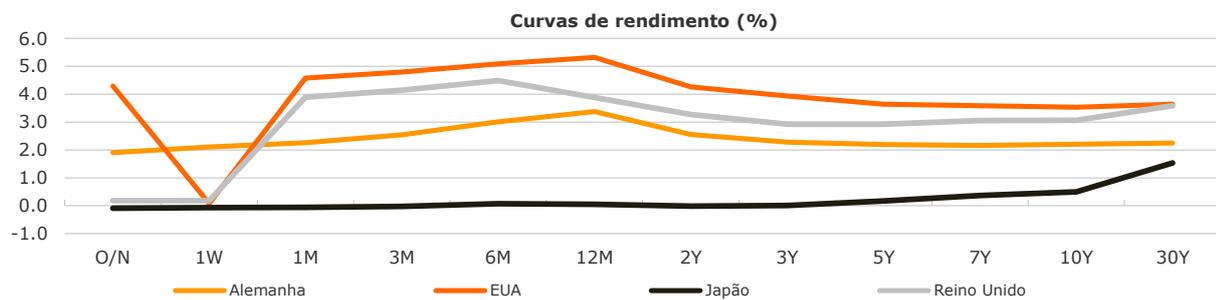
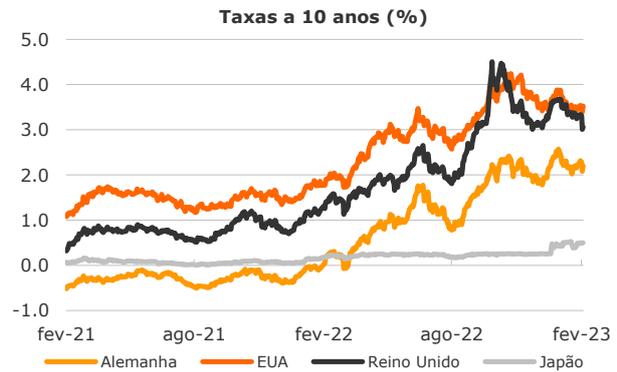
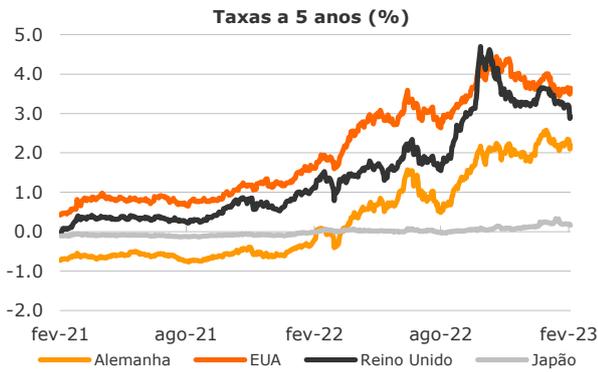
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



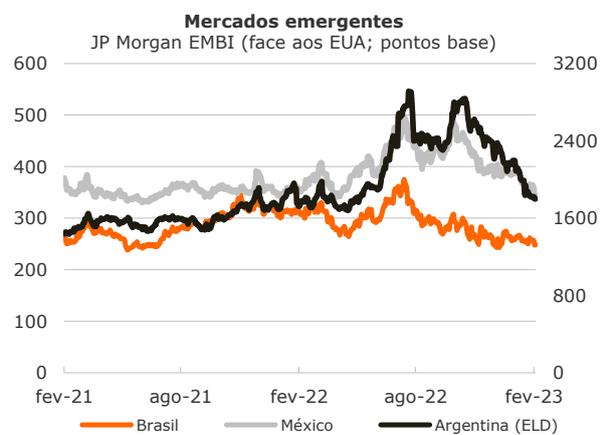
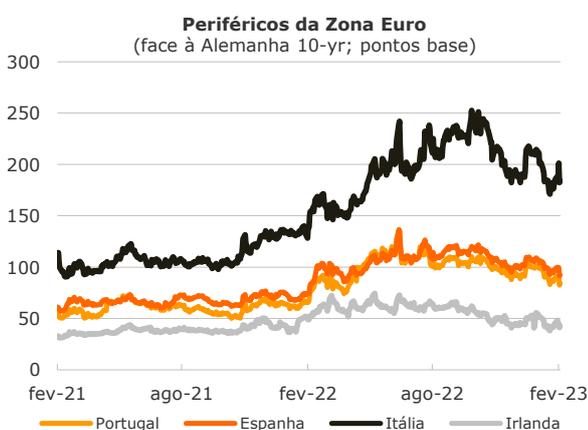
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	2.55%	-12.0	4.26%	-11.5	3.27%	-32.7	2.57%	-20.4
5 anos	2.20%	-22.2	3.64%	-25.4	2.92%	-69.7	2.66%	-18.3
10 anos	2.20%	-19.2	3.53%	-21.2	3.07%	-58.6	3.04%	-36.4
30 anos	2.24%	-6.9	3.64%	-20.1	3.59%	-36.5	3.54%	-23.2

Spreads



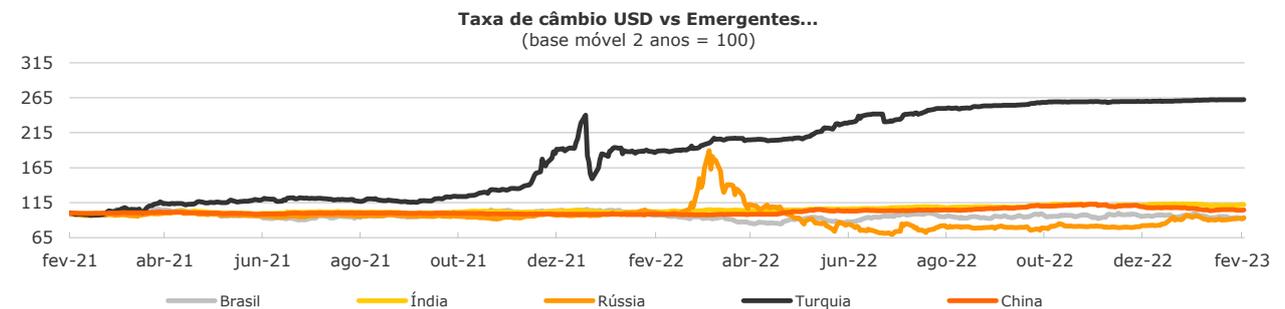
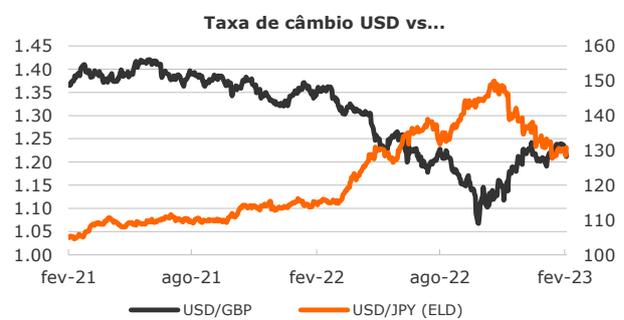
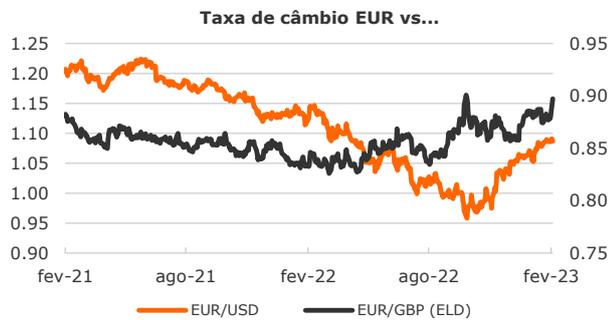
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0868	0.01%	3.05%	1.47%	-5.03%	1.15	0.95
	GBP	R.U.	0.897	2.24%	1.79%	1.33%	6.64%	0.93	0.82
	CHF	Suiça	1.00	0.14%	1.47%	1.56%	-4.69%	1.06	0.94
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.21	-2.24%	1.25%	0.14%	-10.97%	1.36	1.04
	JPY	Japão	130.83	0.71%	0.02%	-0.14%	13.91%	151.95	114.41
Emergentes									
	CNY	China	6.77	-0.17%	-2.06%	-1.82%	6.47%	7.33	6.31
	BRL	Brasil	5.12	0.41%	-5.80%	-3.12%	-3.26%	5.53	4.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
	EUR		100.3	0.71%	2.09%	1.41%	1.22%	100.57	93.91
	USD		128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



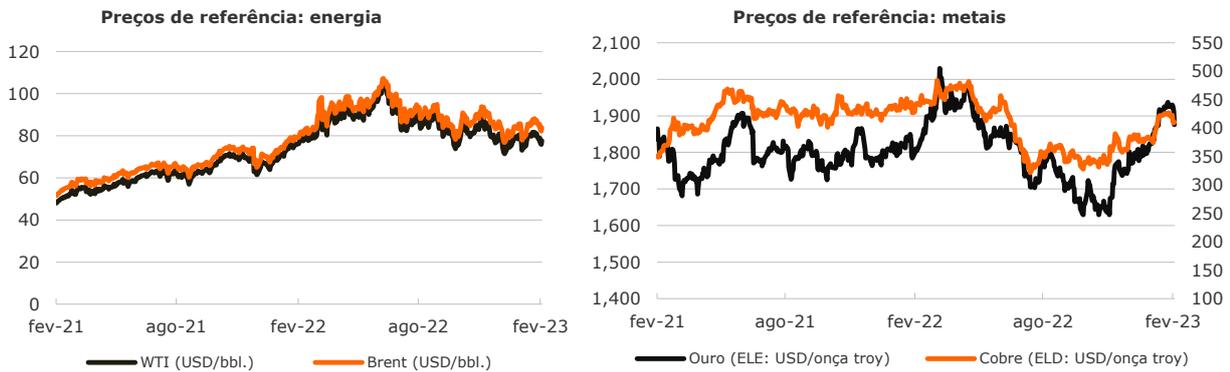
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.087	0.897	7.444	10.989	1.003	130.830	0.923	1.212
Tx. forward 1M	1.089	0.898	7.442	10.994	1.002	130.339	0.920	1.212
Tx. forward 3M	1.093	0.900	7.437	11.000	0.999	129.202	0.914	1.214
Tx. forward 12M	1.108	0.907	7.415	11.002	0.985	124.133	0.889	1.222
Tx. forward 5Y	1.146	0.931	-	11.136	0.939	109.022	0.820	-

Fonte: Bloomberg

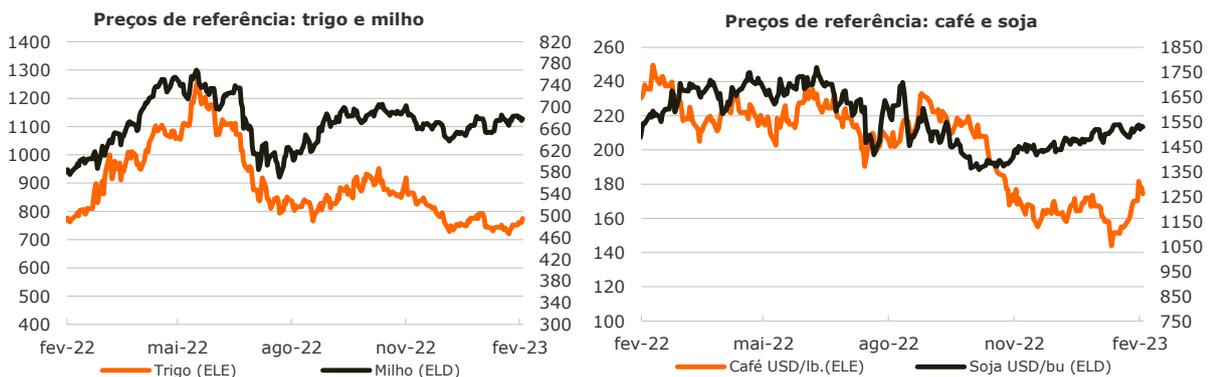
Commodities

Energia & metais



	3-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	77.7	-2.4%	0.8%	-9.5%	78.0	74.8	69.4
Brent (USD/bbl.)	83.9	-2.9%	2.2%	-7.6%	83.3	77.8	74.1
Gás natural (EUR/MWh)	58.81	5.0%	-13.5%	-70.2%	2.5	4.0	4.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,875.9	-2.7%	2.0%	4.0%	1,890.0	1,972.3	2,043.4
Prata (USD/ onça troy)	22.6	-4.1%	-6.1%	0.9%	22.6	24.8	25.0
Cobre (USD/MT)	410.8	-2.7%	9.1%	17.9%	412.5	412.8	410.6

Agricultura

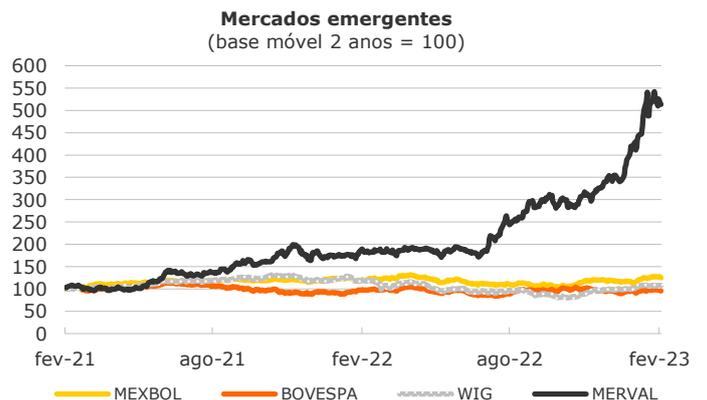
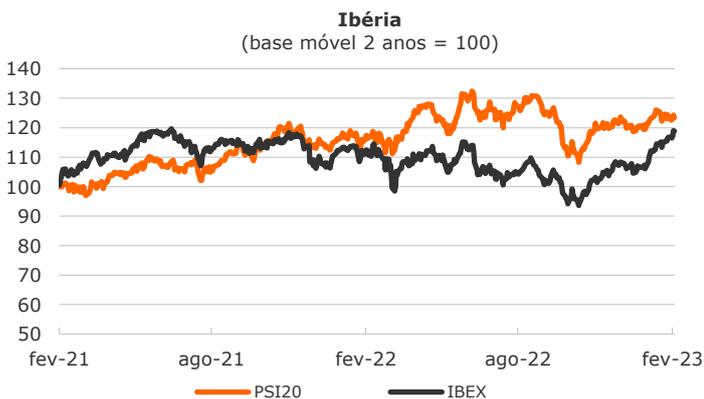
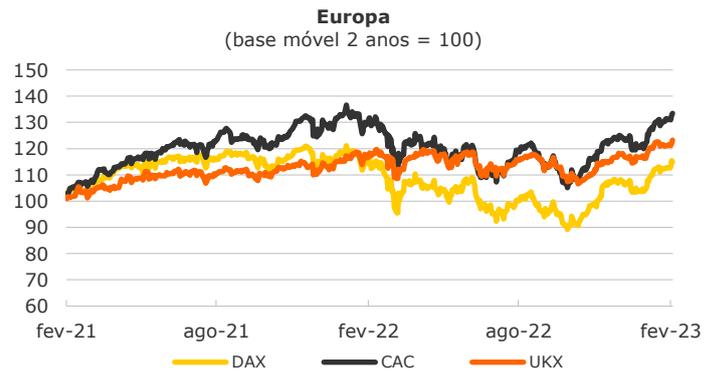
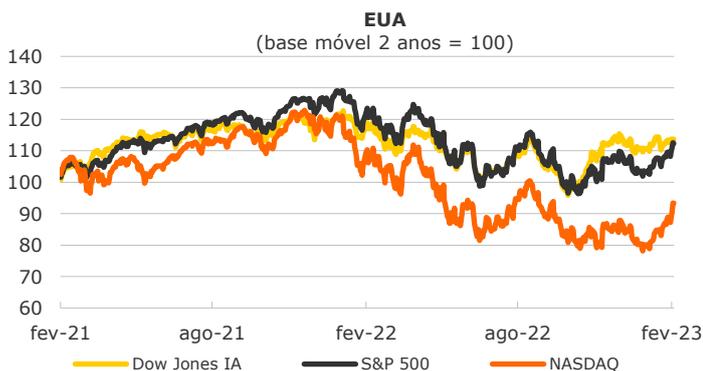


	3-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	678.8	-0.7%	1.2%	12.3%	678.8	610.3	553.5
Trigo (USD/bu.)	774.8	3.3%	-0.1%	-3.5%	774.8	807.8	790.0
Soja (USD/bu.)	1,531.3	1.4%	2.9%	-1.8%	1,531.3	1,371.3	1,355.3
Café (USD/lb.)	174.4	2.6%	4.9%	-15.4%	174.35	172.6	176.7
Açúcar (USD/lb.)	21.4	2.0%	8.5%	19.5%	19.2	19.2	17.2
Algodão (USD/lb.)	86.3	-0.7%	3.7%	-6.3%	86.0	85.8	82.5

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	15,439	10-fev	15,614	28-set	11,863	1.9%	0.5%	10.9%
França	CAC 40	7,207	3-fev	7,207	29-set	5,628	1.6%	2.9%	11.3%
Portugal	PSI 20	5,917	8-jun	6,371	13-out	5,129	-0.3%	6.0%	3.3%
Espanha	IBEX 35	9,220	2-fev	9,281	13-out	7,190	1.8%	6.1%	12.0%
R. Unido	FTSE 100	7,898	3-fev	7,898	13-out	6,708	1.7%	4.9%	6.0%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,244	2-fev	4,245	29-set	3,250	1.6%	2.5%	11.9%
EUA									
	S&P 500	4,172	29-mar	4,637	13-out	3,492	2.5%	-6.8%	8.7%
	Nasdaq Comp.	12,198	29-mar	14,647	13-out	10,089	5.0%	-12.1%	16.5%
	Dow Jones	34,093	9-fev	35,824	13-out	28,661	0.3%	-2.9%	2.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	27,509	17-ago	29,223	9-mar	24,682	0.5%	0.3%	5.4%
Singapura	Straits Times	2,480	10-fev	2,788	30-set	2,135	-0.1%	-9.8%	10.9%
Hong-Kong	Hang Seng	21,660	10-fev	25,051	31-out	14,597	-4.5%	-11.9%	9.5%
Emergentes									
México	Mexbol	53,763	1-abr	57,064	1-set	44,519	-1.8%	5.1%	10.9%
Argentina	Merval	247,796	18-jan	267,244	10-mai	81,963	-2.6%	181.3%	22.6%
Brasil	Bovespa	110,302	5-abr	121,628	15-jul	95,267	-1.8%	-1.2%	0.5%
Rússia	RTSC Index	1,000	10-fev	1,547	24-fev	610	0.8%	-30.1%	3.1%
Turquia	SE100	4,998	3-jan	5,705	24-fev	1,827	-3.7%	155.3%	-9.3%



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 - 7º, 1049-053 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00
