

Economia portuguesa

Banco de Portugal revê em alta o crescimento e em ligeira baixa a inflação em 2023. Assim, projeta um crescimento do PIB real de 1,8%, mais 8 décimas do que em dezembro, beneficiando, essencialmente, da melhoria da procura externa, cujo contributo esperado é de 1 p.p., mais 4 décimas do que em dezembro. Para tal contribuiu a revisão em baixa das importações, associada particularmente a uma perspetiva mais moderada para o avanço do investimento, limitado pelo aumento dos custos de financiamento; e uma ligeira melhoria da estimativa para as exportações de bens e serviços. Nos anos 2024 e 2025, as perspetivas são de um crescimento de 2%. A taxa de inflação continuará acima do objetivo de 2% em 2023 e 24, mas é ligeiramente revista em baixa em 3 décimas para 5,5% em 2023 e em 1 décima em 2024, para 3,2%; em 2025 aproximar-se-á dos 2%. Os riscos continuam enviesados em baixa para o crescimento e em alta para a inflação.

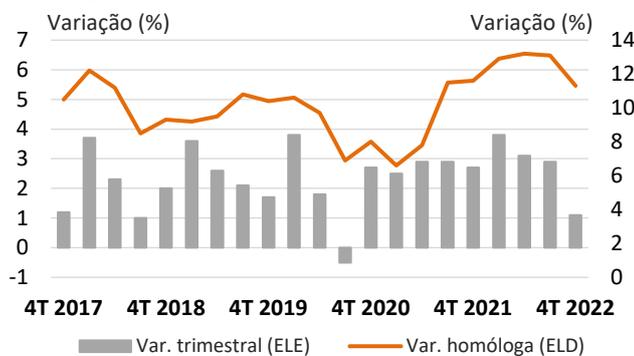
Projeções para a economia portuguesa

	2022	2023	2024	2025
PIB	6,7	1,8	2,0	2,0
Consumo Privado	5,7	0,3	1,0	1,3
Consumo Público	2,4	1,8	1,1	0,8
FBCF	2,7	2,3	5,2	4,2
Exportações	16,7	4,7	3,7	3,9
Importações	11,0	2,4	3,4	3,5
Taxa Desemprego	6,0	7,0	6,9	6,7
IHPC	8,1	5,5	3,2	2,1
Bal. Corrente e Capital (% PIB)	-0,6	1,7	1,7	2,2

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

Com a divulgação do Índice de Preços da Habitação (IPH) do 4T 2022, confirma-se uma valorização das casas acima de 12% em 2022 (12,6%). No 4T 2022, IPH registou uma variação homóloga de 11,3% (13,1% no 3T 2022) e de 1,1% em cadeia (2,9% no 3T 2022), continuando a tendência de desaceleração. No cômputo do ano foram vendidas 167.900 casas, mais 1,3% do que em 2021. Contudo, é precisamente ao nível das transações que a desaceleração do imobiliário é mais identificável, no 4T 2022 foram vendidas -16% casas em termos homólogos e -8,8% face ao trimestre anterior.

Portugal: Preços de habitação



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

O défice orçamental situou-se em 0,4% do PIB em 2022, uma melhoria de 2,5 p.p. face a 2021 e claramente abaixo dos 1,9% estimados pelo governo. Esta evolução beneficiou de um crescimento mais forte das receitas (+10,2% homólogo), nomeadamente das fiscais, do que das despesas (+4,4%). Entretanto, o governo apresentou para 2023

medidas que visam mitigar o impacto da inflação, dos quais se destacam o aumento adicional de 1% dos salários dos funcionários públicos, a redução do IVA de alguns bens alimentares para 0% (durante um período limitado de tempo); e um apoio adicional de 30 euros a que acresce outro de 15 euros às famílias de rendimentos mais baixo.

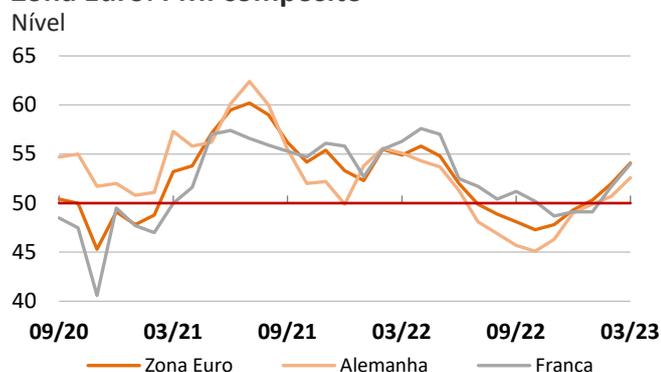
A taxa de poupança das famílias fixou-se em 6,1% do rendimento disponível das famílias em 2022, uma melhoria de 3 décimas face ao ano terminado no 3T 2022, mas claramente abaixo dos 9,9% registados em 2021. No final de 2022, a taxa de poupança das famílias situava-se abaixo da registada em 2019 (7,2%). O crescimento mais forte do consumo (12,5%, preços correntes) do que do rendimento disponível (7,5%), justifica a evolução da taxa de poupança em 2022.

Balança corrente regista superavit em janeiro. Concretamente, o saldo da balança corrente no primeiro mês do ano foi de 268 milhões de euros (défice de 380 milhões no período homólogo), refletindo melhorias, face ao período homólogo, no défice da balança de bens não energéticos, que reduziu cerca de 58 milhões de euros, para 962 milhões e significativa melhoria da balança de serviços, sobretudo via melhoria da balança turística, mas também pelo aumento do superavit nos restantes serviços, (+86 milhões de euros, para 523 milhões de euros). A balança de rendimentos também contribuiu para o registo de um excedente em janeiro, resultado da melhoria do défice primário, via aumento dos recebimentos de dividendos; e aumento do excedente da balança de rendimentos secundários, via menor contribuição financeira para a UE e aumento das prestações sociais recebidas.

Economia internacional

Os inquéritos empresariais na Zona Euro continuam a melhorar em março apesar das turbulências financeiras. De facto, o PMI compósito (o inquérito realizou-se entre os dias 10 e 22 de março) sobe na Alemanha (52,6 vs. 50,7 em fevereiro), na França (54,0 vs. 51,7) e na Zona Euro (54,1 vs. 52,0), situa-se claramente acima do limite que define crescimento (50) e alcança os registos mais elevados desde a primavera de 2022, período caracterizado pela reabertura da economia após a pandemia. O avanço concentrou-se no setor dos serviços (55,6 desde 52,7 para a Zona Euro), visto que a componente industrial continua ancorada em valores consistentes com declínios na atividade (47,1 desde 47,4 para a zona Euro). Por outro lado, o índice de sentimento económico ZEW para a Alemanha caiu em março, após cinco meses consecutivos de subida, e acusou um decréscimo na percentagem de inquiridos que apostam numa melhoria da situação (-8,6 p. p., para 33,5%), opção que, não obstante, supera os que antecipam que a situação irá piorar (+2,1 p.p., para 20,5%). Parece que, por enquanto, nem as turbulências financeiras geradas pelas quebras do SVB e a compra do Credit Suisse pela UBS, nem os protestos sociais em França pela reforma das pensões prejudicaram as expectativas de crescimento para os próximos meses. Além disso, os salários na Zona Euro cresceram, em termos homólogos anuais, a um ritmo de 5,2% no 4T 2022 (valor máximo em mais de 20 anos), um argumento adicional para justificar que o BCE continue o processo de endurecimento na sua política monetária.

Zona Euro: PMI compósito



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

As perspetivas para a economia dos EUA pioram para o final do ano, segundo a Fed. No arranque de 2023, a maioria dos dados económicos dos EUA surpreendeu pelos seus aumentos, mostrando uma economia resiliente e um mercado de trabalho sob tensão (as novas solicitações de subsídio de desemprego voltaram a cair na semana passada, para 191 000). Na reunião de 21-22 de março, a Fed reconheceu esta melhoria na sua comunicação, mas na atualização do seu cenário macroeconómico mostrou uma redução nas previsões de crescimento do PIB de 2023 (de 0,5 para 0,4%) e 2024 (de 1,6% para 1,2%) em relação ao projetado em dezembro, tendo em conta que as previsões se referem ao crescimento em termos homólogos anuais entre o 4T do ano em questão e o anterior. Muito provavelmente esta ligeira revisão em baixa contempla o impacto das turbulências no setor financeiro, que possivelmente resultarão num endurecimento das condições de acesso ao crédito por parte das famílias e empresas. Por outro lado, não houve grandes revisões nem nas previsões de inflação, nem do mercado de trabalho.

EUA: Previsões macroeconómicas da Fed

	2023	2024	2025	Longo prazo
Crescimento do PIB	0,4 (0,5)	1,2 (1,6)	1,9 (1,8)	1,8 (1,8)
Taxa de desemprego	4,5 (4,6)	4,6 (4,6)	4,6 (4,5)	4,0 (4,0)
Inflação global	3,3 (3,1)	2,5 (2,5)	2,1 (2,1)	2,0 (2,0)
Taxa de juro	5,1 (5,1)	4,3 (4,1)	3,1 (3,1)	2,5 (2,5)

Notas: Entre parênteses, previsões de dezembro de 2022. PIB e inflação expressam-se em variação homóloga em relação ao 4T. Inflação corresponde ao PCE.

A taxa de desemprego corresponde à média do 4T.

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

O Banco de Espanha atualiza o seu quadro de previsões macroeconómicas enquanto o INE de Espanha mantém a estimativa de crescimento do PIB do 4T 2022 inalterada. O Banco de Espanha reviu a previsão de crescimento do PIB de 2023 em alta em 0,3 p.p., para 1,6%, fruto de um melhor desempenho da economia na segunda metade de 2022, mas reviu em baixa o crescimento de 2024 de 0,4 p. p., para 2,3%, devido ao impacto do aumento das taxas de juro. Além disso, a instituição prevê uma inflação de 3,7% na média de 2023, um valor 1,2 p.p. inferior ao anteriormente previsto, devido à menor contribuição do componente energético. Para 2024, a previsão de inflação mantém-se inalterada em 3,6%. Por sua vez, o INE de Espanha confirmou a estimativa preliminar do crescimento do PIB do 4T 2022 em 0,2% em termos trimestrais, sem mudanças significativas no desempenho das componentes. Finalmente, em janeiro, o volume de negócios do setor industrial e dos serviços retrocedeu 0,9% e 0,5% em termos mensais, respetivamente. Em termos homólogos anuais, o volume de negócios aumentou 10,5% e 12,2%, respetivamente, ou seja 5,1 e 2,0 p.p. menos do que no mês de dezembro. Todavia, importa salientar que estes registos podem estar afetados pelos números variáveis da inflação, visto que o indicador não é corrigido pelo efeito preço.

Mercados financeiros

A Fed aumenta as taxas até 5% e antecipa que o pico se está a aproximar. A Reserva Federal decidiu por unanimidade aumentar as taxas de juros oficiais em 25 p.b. para o intervalo 4,75%-5,00% e apontou que o final destas subidas está muito próximo. Embora a atividade económica, os dados de inflação e o mercado de trabalho tenham surpreendido com um aumento no arranque de 2023, as dúvidas sobre a saúde do sistema bancário nos EUA incentivaram a Fed a ser prudente nas subidas das taxas de juro. Concretamente, a Fed considera que o aumento da tensão nas condições financeiras, resultante da instabilidade no setor bancário, pode levar a uma maior exigência das condições de acesso ao crédito por parte das famílias e das empresas e afetar o crescimento económico, a criação de postos de trabalho e

a inflação, embora de um modo incerto. Powell considerou que este fator tornaria menos necessários aumentos adicionais nas taxas. Assim, a Fed eliminou do comunicado de imprensa a referência sobre a necessidade de realizar subidas nas taxas de juro nas reuniões seguintes e, por sua vez, acrescentou uma referência sobre a necessidade de uma posição mais rígida na política monetária. De qualquer forma, Powell explicou que a prioridade continua a ser trazer a inflação de volta para os 2% e que se for necessário aumentarão as taxas de juro mais do que o esperado, ao mesmo tempo que explicou que nenhum membro do FOMC prevê cortes nas taxas de juro em 2023 (Ver [Nota Breve](#)). Por outro lado, outros bancos centrais também anunciaram subidas nas taxas de juro durante a semana: 50 p.b. na Suíça (para 1,5%) e 25 p.b. tanto no Reino Unido (para 4,25%) como na Noruega (para 3,0%).

Uma tranquilidade tensa nos mercados financeiros. A resposta dos bancos centrais de, por um lado, manter o foco em controlar a inflação através de aumentos das taxas juro, mas, por outro, afirmar a sua disposição de mitigar qualquer problema de liquidez no setor bancário, gerou uma certa tranquilidade nos mercados financeiros ao longo da semana, embora com um padrão de elevada volatilidade. A decisão de impor perdas aos detentores de obrigações convertíveis contingentes, superiores às dos titulares de ações, na compra do Credit Suisse por parte da UBS, gerou um receio entre os investidores em relação à valorização de tais ativos e outros instrumentos do setor bancário, e continuam a existir dúvidas sobre a viabilidade de alguns bancos regionais nos EUA. O comunicado dos reguladores na Zona Euro e no Reino Unido, onde se reiterou a ordem de classificação em vigor em caso de alguma resolução bancária, bem como os sinais de que o fim do ciclo de aumento das taxas oficiais se aproxima, ajudaram a gerar uma certa confiança entre os investidores e a atenuar a sua procura por ativos considerados de refugio. Assim, após oscilações fortes, as bolsas internacionais encerraram a semana no verde, as taxas soberanas aumentaram ligeiramente, enquanto a taxa de câmbio do dólar desvalorizou em relação às principais moedas; face ao euro, a sua cotação situou-se perto de 1,09, o valor mais alto desde início de fevereiro. Neste contexto, o preço do petróleo aumentou, apesar do novo aumento dos inventários de crude norte americano, enquanto o preço do gás natural na Europa (TTF holandês) se manteve com uma cotação abaixo dos 45 €/MWh. Por último, a taxa de câmbio do iene revelou uma valorização em relação ao dólar, após o novo aumento na inflação subjacente (que exclui alimentos e energia) em fevereiro (para 3,5% em termos homólogos anuais desde 3,2% em janeiro).

		23-3-23	17-3-23	Var. semanal	Acumulado 2023	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	2,99	2,75	24	86	347
	EUA (Libor)	5,08	5,00	+8	31	411
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,58	3,38	+20	29	374
	EUA (Libor)	5,18	5,03	+15	-30	312
	Alemanha	2,20	2,11	9	-24	166
Taxas 10 anos	EUA	3,43	3,43	0	-44	106
	Espanha	3,25	3,23	2	-27	183
	Portugal	3,07	3,03	3	-37	177
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	105	112	-7	-3	17
	Portugal	87	93	-5	-13	11
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.949	3.917	0,8%	2,8%	-12,6%
Euro Stoxx 50		4.207	4.065	3,5%	10,9%	8,9%
IBEX 35		8.970	8.719	2,9%	7,8%	8,0%
PSI 20		5.802	5.724	1,4%	1,3%	0,0%
MSCI emergentes		978	952	2,8%	2,2%	-14,0%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,083	1,067	1,5%	1,2%	-1,5%
EUR/GBP	libras por euro	0,882	0,876	0,7%	-0,4%	5,7%
USD/CNY	yuan por dólar	6,823	6,887	-0,9%	-1,1%	7,2%
USD/MXN	pesos por dólar	18,581	18,910	-1,7%	-4,7%	-7,5%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		102,6	102,6	0,0%	-9,1%	-20,6%
Brent a um mês	\$/barril	75,9	73,0	4,0%	-11,6%	-36,2%
Gas n. a um mês	€/MWh	43,2	42,9	0,8%	-43,4%	-61,3%

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

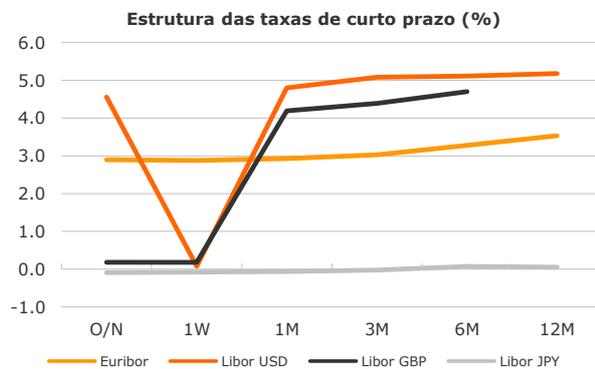
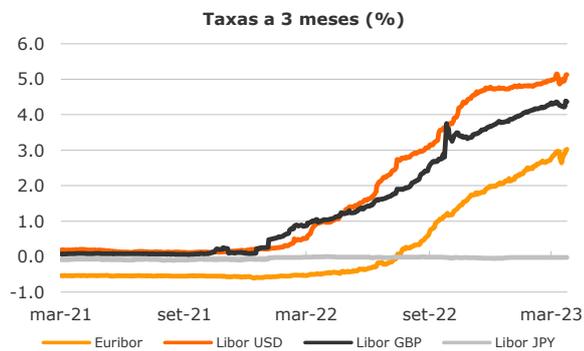
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1T 2023	2T 2023	3T 2023	4T 2023
BCE	3.50%	16 Mar 23 (+50 bp)	04-mai	+25 p.b.	3.50%	4.00%	4.00%	4.00%
Fed*	5.00%	22 Mar 23 (+25 bp)	03-mai	+0 p.b.	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	28-abr	-	-	-	-	-
BoE	4.25%	23 Mar 23 (+25 bp)	11-mai	-	-	-	-	-
SNB***	1.50%	23 Mar 23 (+50 bp)	22-jun	-	-	-	-	-

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

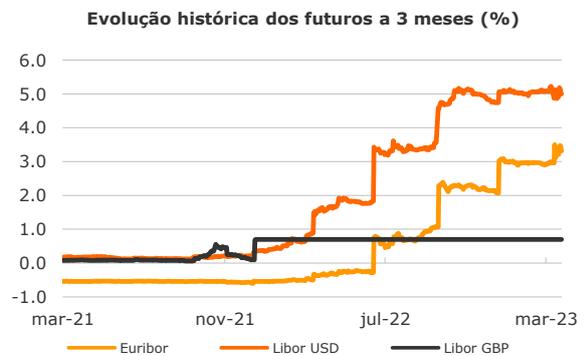
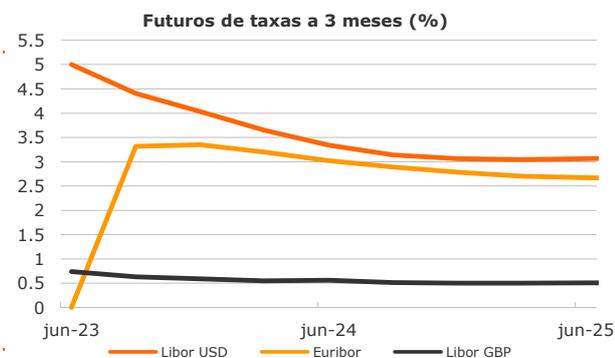
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



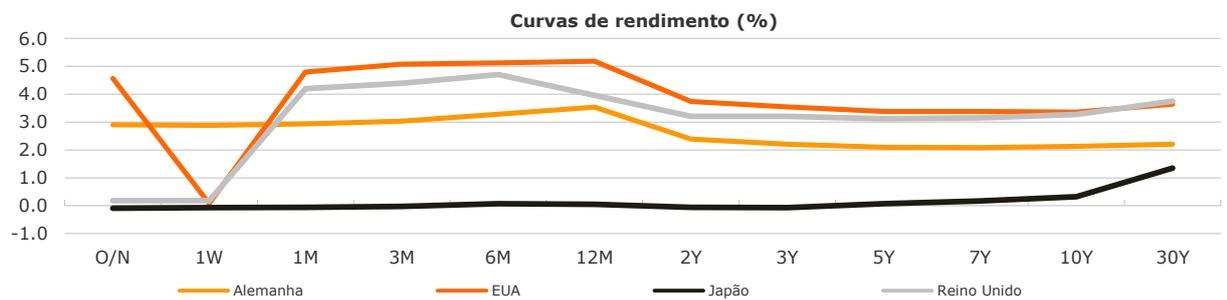
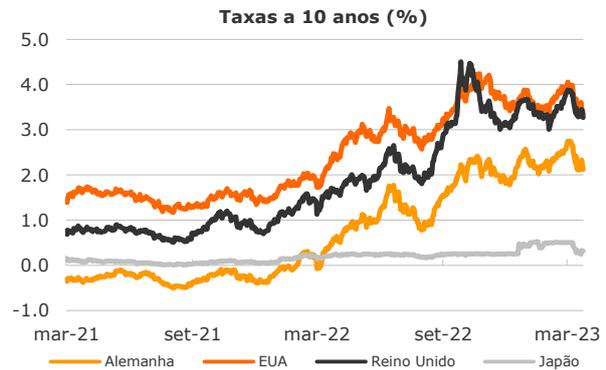
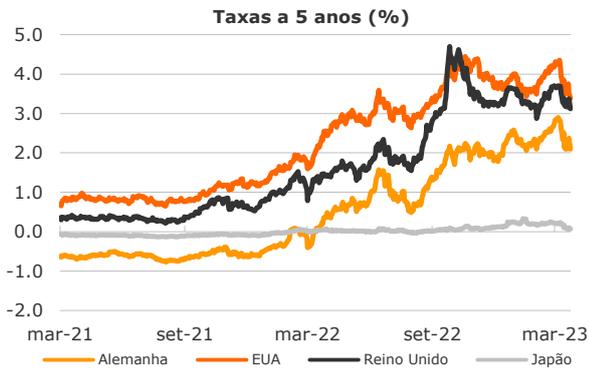
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



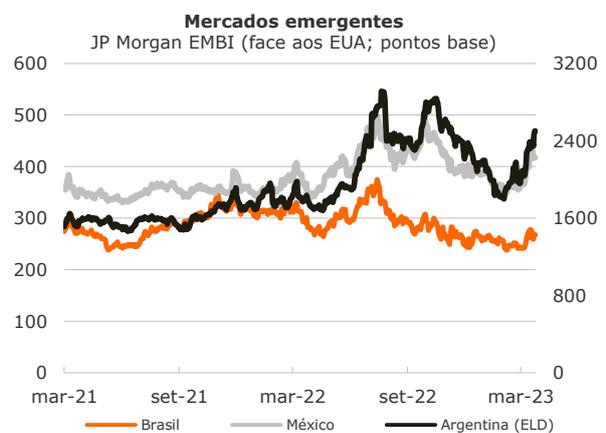
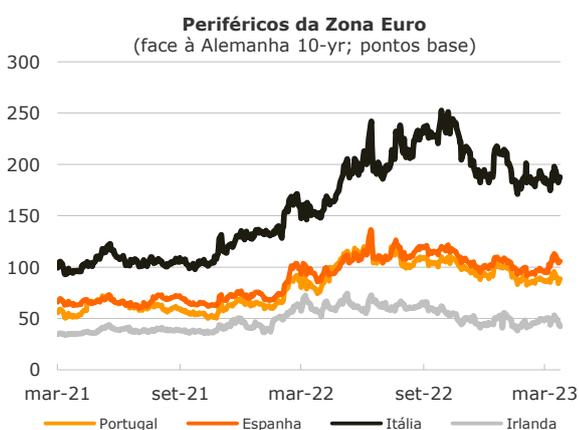
Dívida Pública

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	2.39%	-64.5	3.74%	-107.0	3.20%	-82.9	2.52%	-56.0
5 anos	2.09%	-53.9	3.38%	-83.3	3.12%	-55.2	2.62%	-51.8
10 anos	2.12%	-41.3	3.36%	-58.2	3.27%	-38.6	3.01%	-40.8
30 anos	2.20%	-26.8	3.64%	-29.2	3.75%	-30.0	3.56%	-28.4

Spreads



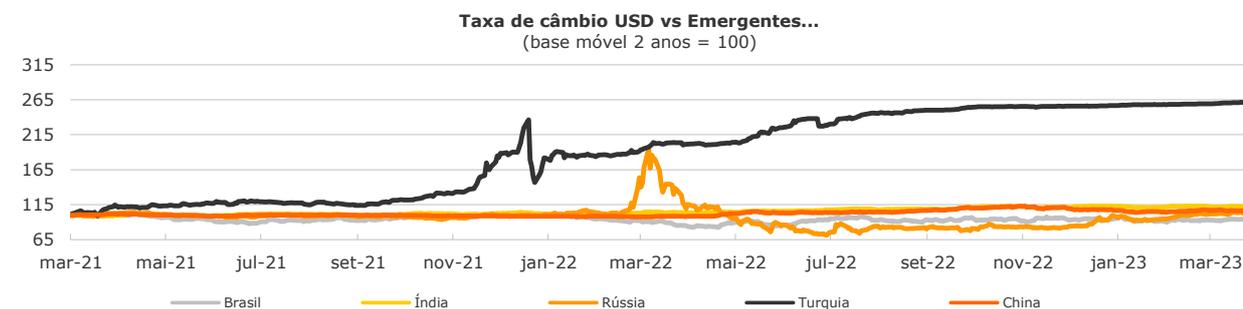
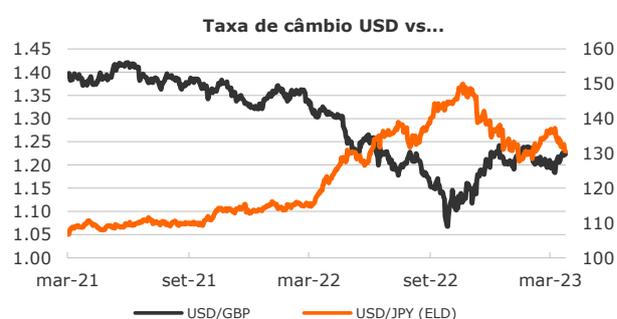
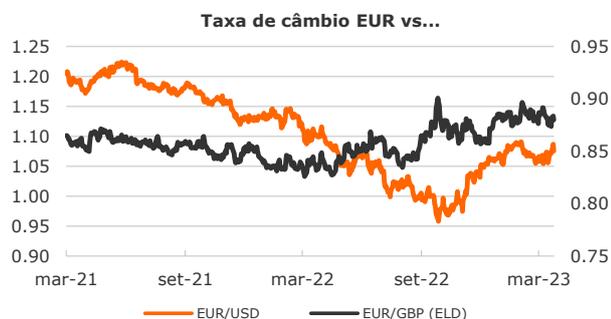
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0747	0.80%	2.00%	0.44%	-2.15%	1.12	0.95
	GBP	R.U.	0.880	0.47%	-0.36%	-0.60%	5.53%	0.93	0.82
	CHF	Suiça	0.99	-0.25%	-0.39%	0.02%	-3.47%	1.05	0.94
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.22	0.33%	2.34%	1.05%	-7.18%	1.32	1.04
	JPY	Japão	130.61	-1.11%	-4.28%	-0.31%	6.79%	151.95	121.18
Emergentes									
	CNY	China	6.87	-0.26%	-1.31%	-0.43%	7.87%	7.33	6.34
	BRL	Brasil	5.25	-0.32%	1.02%	-0.64%	9.13%	5.53	4.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
	EUR		99.5	0.61%	0.64%	0.58%	1.73%	100.55	93.91
	USD		128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



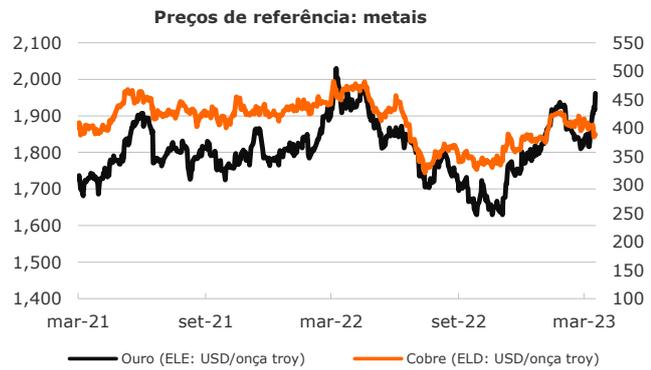
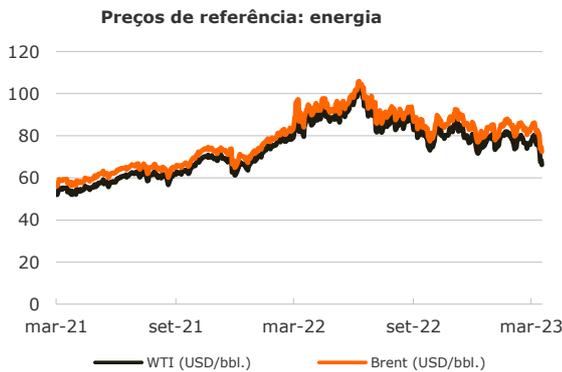
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.076	0.880	7.452	11.274	0.988	130.610	0.918	1.223
Tx. forward 1M	1.078	0.881	7.450	11.278	0.986	130.007	0.915	1.223
Tx. forward 3M	1.082	0.883	7.446	11.288	0.983	128.874	0.909	1.225
Tx. forward 12M	1.092	0.892	7.428	11.333	0.972	124.385	0.890	1.225
Tx. forward 5Y	1.119	0.921	-	11.515	0.931	108.650	0.831	-

Fonte: Bloomberg

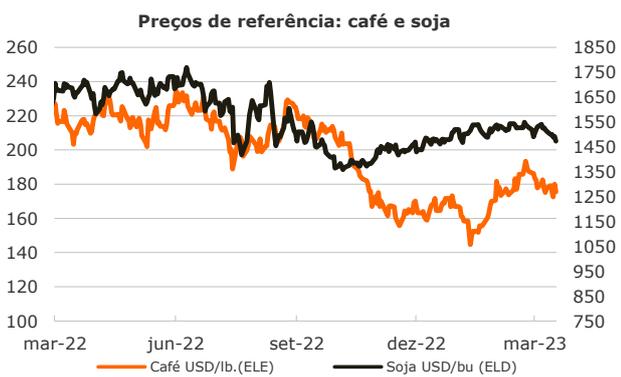
Commodities

Energia & metais



	17-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	66.3	-13.6%	-13.5%	-17.6%	66.5	65.6	64.5
Brent (USD/bbl.)	72.5	-12.4%	-12.3%	-13.8%	72.3	71.8	69.7
Gás natural (EUR/MWh)	43.65	-22.1%	-9.6%	-71.1%	2.5	3.5	4.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,961.6	5.2%	6.6%	1.0%	1,961.6	2,035.3	2,084.9
Prata (USD/ onça troy)	22.2	8.4%	2.2%	-12.3%	22.3	22.5	23.1
Cobre (USD/MT)	388.4	-3.6%	-5.4%	11.1%	388.3	389.4	397.5

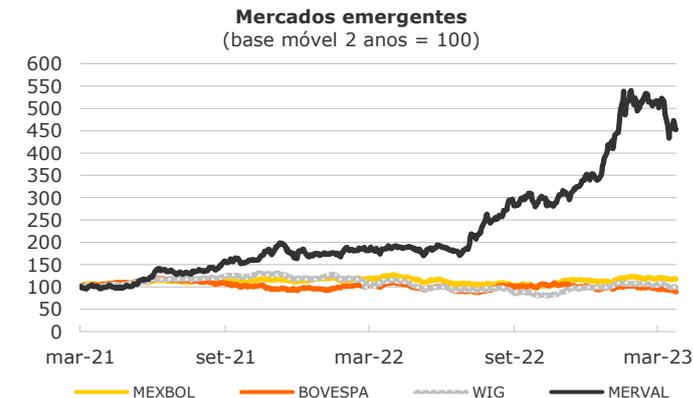
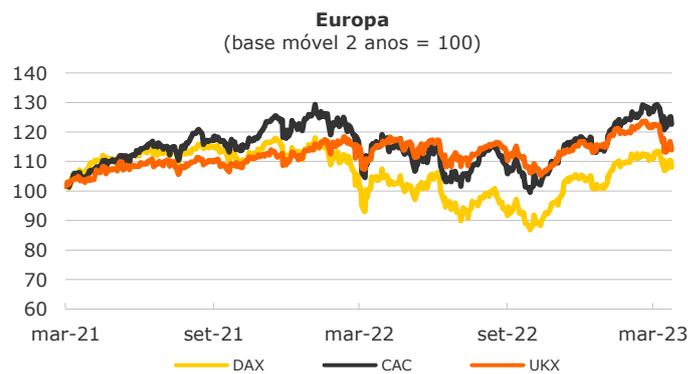
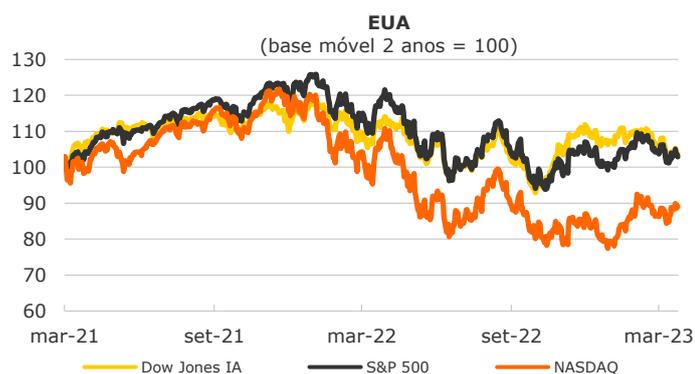
Agricultura



	17-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	632.0	2.4%	-6.7%	-7.5%	632.0	567.8	575.0
Trigo (USD/bu.)	704.0	3.7%	-9.2%	-20.3%	704.0	747.0	736.8
Soja (USD/bu.)	1,472.5	-2.6%	-3.6%	1.7%	1,472.5	1,312.3	1,280.5
Café (USD/lb.)	175.7	-1.2%	-5.5%	-15.0%	175.65	170.9	177.8
Açúcar (USD/lb.)	20.6	-2.4%	4.3%	21.1%	19.9	19.9	17.7
Algodão (USD/lb.)	77.5	-0.9%	-4.9%	-17.5%	78.4	78.7	77.1

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	14,903	7-mar	15,706	28-set	11,863	0.9%	4.3%	7.0%
França	CAC 40	6,993	6-mar	7,401	29-set	5,628	1.0%	6.7%	8.0%
Portugal	PSI 20	5,718	8-jun	6,371	13-out	5,129	-0.1%	-1.4%	-0.1%
Espanha	IBEX 35	8,755	7-mar	9,528	13-out	7,190	0.4%	5.4%	6.4%
R. Unido	FTSE 100	7,377	16-fev	8,047	13-out	6,708	0.7%	-1.1%	-0.9%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,115	6-mar	4,324	29-set	3,250	1.2%	6.5%	8.5%
EUA									
	S&P 500	3,919	29-mar	4,637	13-out	3,492	0.1%	-13.3%	2.1%
	Nasdaq Comp.	11,741	29-mar	14,647	13-out	10,089	0.9%	-17.3%	12.2%
	Dow Jones	32,036	21-abr	35,492	13-out	28,661	0.5%	-7.7%	-3.4%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	27,385	17-ago	29,223	20-jun	25,520	1.4%	-2.7%	4.9%
Singapura	Straits Times	2,415	5-abr	2,769	30-set	2,135	0.8%	-11.5%	8.0%
Hong-Kong	Hang Seng	19,916	27-jan	22,701	31-out	14,597	2.0%	-7.0%	0.7%
Emergentes									
México	Mexbol	52,567	1-abr	57,064	1-set	44,519	0.1%	-5.8%	8.5%
Argentina	Merval	219,277	18-jan	267,244	10-mai	81,963	-1.8%	143.4%	8.5%
Brasil	Bovespa	98,060	5-abr	121,628	15-jul	95,267	-3.5%	-17.4%	-10.4%
Rússia	RTSC Index	976	29-jun	1,496	24-mar	794	2.9%	14.5%	0.6%
Turquia	SE100	5,032	3-jan	5,705	28-mar	2,170	-2.0%	131.2%	-8.7%



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
