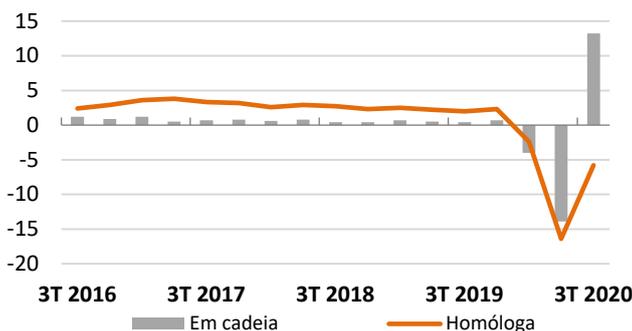


Economia portuguesa

Forte recuperação do PIB no 3T 2020. A estimativa rápida indica que o PIB no 3T 2020, recuperou de forma considerável face ao trimestre anterior: +13,2% em cadeia. Ainda assim, a economia registou uma contração de 5,8% face ao período homólogo. Esta era uma recuperação esperada, reflexo do levantamento das medidas de confinamento mais rígidas impostas durante as duas últimas semanas de março e todo o mês de abril, mas ainda assim, superior à projeção do BPI Research (+6,2% em cadeia e -11,5% homólogo). A publicação deste dado acomoda uma revisão em alta da nossa previsão para o conjunto do ano (-10%). Embora a atividade económica nos próximos meses vá estar marcada pelo aumento dos casos de infeção, seria necessária uma queda em cadeia da ordem dos 10%, o que nos parece improvável, na medida em que não se espera a imposição de medidas de confinamento tão rígidas como as impostas no início do 2T. Em outubro, o indicador de clima económico e a confiança dos consumidores melhoraram para 0,4 pontos (-0,1 em setembro) e -24,6 pontos (+2 pontos do que em setembro), respetivamente, destacando-se o facto da melhoria do indicador de clima refletir melhorias do sentimento em todos os setores, mas mais expressivo no retalho (-4,8 em outubro face a -7,9 pontos em setembro). Todavia, a informação relativa à venda de automóveis ligeiros de passageiros sugere abrandamento do consumo, na medida em que a venda média diária de automóveis ligeiros de passageiros em outubro situa-se em 305 unidades, -29% do que em setembro.

Portugal: PIB

Variação (%)



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

Valor mediano da avaliação bancária à habitação manteve-se em máximos históricos. Em setembro, este indicador registou o mesmo valor que em agosto, fixando-se, então, em 1.128€ por m², o que corresponde a um crescimento homólogo de 5,8% (em cadeia, 0%). Deste modo, este indicador, que reflete a mediana do valor que os bancos atribuem aos alojamentos que são objeto de pedido de financiamento, segue a tendência de abrandamento de crescimento, em linha com as expectativas de abrandamento do crescimento dos preços das habitações.

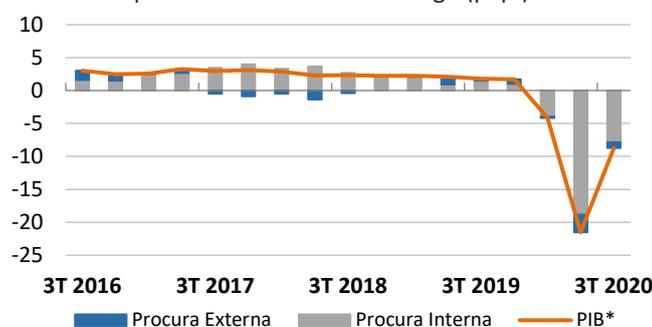
Défice orçamental agrava-se com o combate aos efeitos da pandemia. No acumulado até setembro, o défice orçamental ficou em 3,6% do PIB (-5.179 milhões euros), face a um excedente de 1,6% em igual período de 2019. Esta deterioração justifica-se pela queda da receita (-6,9% homólogo) e aumento da despesa (5,2%), em linha com as medidas de apoio implementadas: no conjunto das medidas do lado da receita e despesa, o total ficou em cerca de 3.005 milhões euros, o equivalente a 2,1% do PIB até setembro.

Economia espanhola

A economia espanhola recuperou de forma expressiva após o período de confinamento, mas os novos surtos poderão agravar o período final do ano. O PIB avançou 16,7% em cadeia no 3T, após a queda de 17,8% no 2T. Apesar da forte recuperação, a economia ainda estava 8,7% abaixo do nível do 3T 2019, uma queda que é o dobro da queda do conjunto da Zona Euro. Por componentes de procura, a recuperação foi generalizada, embora o forte aumento do consumo privado (+20,7% em cadeia) se tenha destacado. O investimento também cresceu de maneira significativa (19,9% em cadeia), embora o investimento na habitação não tenha crescido de forma destacada. Além disso, em cadeia, as exportações cresceram 34,3%, tendo sido uma agradável surpresa face ao desempenho negativo do setor turístico. Os dados publicados confirmam que a economia é capaz de arrancar com força após o levantamento das restrições à mobilidade. Infelizmente, a segunda vaga de contágios constituirá um travão à recuperação observada no 3T, sem que seja de descartar inclusivamente um retrocesso.

Espanha: PIB

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)



Nota: *Variação homóloga (%).

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

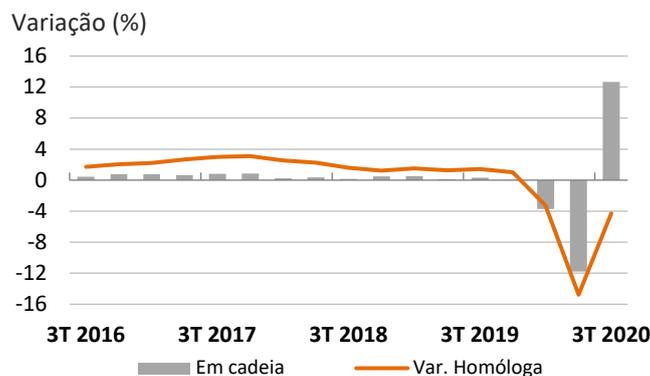
O Inquérito à População Ativa do 3T mostra uma recuperação parcial do mercado de trabalho. O número de horas trabalhadas aumentou 15,1% em cadeia (-7,2% homólogo) e o emprego aumentou em 570.000 pessoas, para 19,2 milhões. Isto significa que durante o 3T foi possível recuperar mais de metade do emprego destruído durante o 2T. Ao mesmo tempo, o número de desempregados aumentou em 355.000 pessoas, devido à reativação de trabalhadores inativos, tendo situado a taxa de desemprego em 16,3% (+0,9 p.p.). Também foi possível observar a normalização parcial do mercado de trabalho no 3T no aumento significativo da população ativa (+925.000 pessoas), após a redução ocorrida no trimestre anterior.

Economia internacional

Os quatro maiores países da Zona Euro recuperaram mais rapidamente do que o esperado no 3T, embora as novas medidas de contenção adotadas nas últimas semanas afetem a atividade económica no 4T. O PIB da Zona Euro cresceu 12,7% em cadeia no 3T 2020, após uma queda de 11,8% no trimestre anterior. Embora se trate de uma evolução significativa, o crescimento homólogo ainda se situou em -4,3%. Por países, destaque para a forte recuperação de França (+18,2%), seguida de Espanha (+16,7%) e de Itália (+16,1%). Na Alemanha, o aumento (+8,2%) foi considerável, mas ligeiramente menor. Não obstante, esta disparidade nos avanços era de esperar, dado que a economia alemã foi a que teve a menor contração no 2T 2020, enquanto a espanhola foi, com grande destaque, a mais afetada. Para os últimos meses do ano, as novas infeções marcarão a evolução da atividade económica. Pela

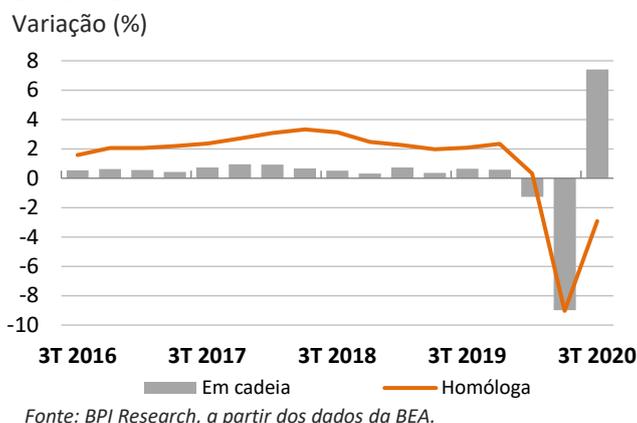
positiva, em outubro, o índice de sentimento empresarial da região (o ESI) manteve-se estável nos 90,9 pontos, uma evolução que surpreendeu tendo em conta os novos surtos de coronavírus e as novas restrições à mobilidade estabelecidas pela maior parte dos países europeus. Finalmente, a taxa de inflação também se manteve nuns fracos $-0,3\%$ em outubro, muito longe da meta marcada pelo BCE (abaixo, mas perto de 2%) e sem sinais de uma melhoria evidente. Em Portugal, a taxa de inflação manteve-se em terreno negativo, $-0,1\%$ (idêntico ao valor de setembro).

Zona Euro: PIB



Recuperação significativa da atividade económica dos EUA no 3T 2020, mas a economia enfrenta meses muito exigentes. O PIB aumentou $7,4\%$ em cadeia. Trata-se de um aumento significativo após a forte queda do 2T ($-9,0\%$ em cadeia) face ao impacto da COVID-19. Com este aumento, a taxa de crescimento homólogo melhorou substancialmente, embora ainda se situe em zona de contração ($-2,9\%$ homólogo no 3T, face aos $-9,0\%$ no 2T). Por componentes de procura, a melhoria foi generalizada, apesar do destaque muito positivo para o aumento do consumo privado ($+8,9\%$ em cadeia), suportado pela despesa em bens duráveis. Pelo lado negativo, a despesa pública caiu em relação ao 2T, embora se trate de uma tendência que se deverá inverter se forem aprovadas as novas medidas de estímulo que estão a ser discutidas no Congresso (ver [Nota Breve](#)). Em relação ao 4T do ano, tal como acontece noutros países, o aumento dos novos surtos poderá abrandar a recuperação. Por seu lado, o México cresceu $12,0\%$ em cadeia no 3T, o que compensou apenas em parte a queda substancial do 2T ($-17,1\%$). Em termos homólogos, a queda do PIB foi de $8,6\%$, situando o México entre os países que mais estão a sofrer as consequências da pandemia. As perspetivas para os próximos meses também não são animadoras, dado que a incidência da pandemia continua a ser muito forte, não tendo havido medidas importantes de política económica para atenuar o choque da COVID-19.

EUA: PIB



Mercados financeiros

A segunda vaga de contágios alimenta a aversão ao risco nos mercados financeiros. No decorrer da semana passada, o sentimento dos investidores foi-se tornando mais negativo com os anúncios das novas restrições à mobilidade na Europa e a não concretização do novo incentivo fiscal nos EUA. A estes elementos acresce a expectativa criada em vésperas das eleições presidenciais norte-americanas (que terão lugar a 3 de novembro), tendo resultado num forte movimento de aversão ao risco nos mercados financeiros. Assim, a semana terminou com quedas significativas nos principais índices bolsistas internacionais (S&P 500 -5,6%, Eurostoxx -7,5%, Dax -8,6%, Ibex 35 -6,4%, PSI-20 -4,7%), afetados principalmente pela descida verificada nos setores mais associados ao ciclo económico. Além disso, a incerteza repercutiu-se no preço do barril de Brent, que caiu para os 37 dólares, o preço mais baixo dos últimos cinco meses. Por sua vez, os mercados de rendimento fixo viveram uma semana com menos volatilidade do que a anterior. A taxa de juro das obrigações a 10 anos dos EUA situou-se em 0,87%. Na Zona Euro, as taxas de juro, tanto da dívida alemã como da dívida da periferia, desceram na semana em que se reunia o BCE (ver a seguinte notícia). Finalmente, o aumento do nervosismo dos investidores favoreceu a valorização do dólar (no seu papel de ativo de refúgio juntamente com o iene e o franco suíço) face às restantes moedas, com o euro a situar-se abaixo dos 1,17 dólares.

BCE prepara o terreno para atuar em dezembro. Na reunião que teve lugar na semana passada, o BCE não alterou a sua política monetária mas anunciou que lançará um novo estímulo em dezembro. De acordo com as declarações de Christine Lagarde, os riscos do cenário macroeconómico aumentaram perante o novo surto de infeções. Neste sentido, é de esperar que o BCE reajuste as suas ferramentas na sua reunião de dezembro. Apesar de não oferecer detalhes sobre a decisão que irá ser tomada na próxima reunião, Lagarde assegurou que o programa de compra de ativos de emergência, concebido em março para combater o impacto económico da COVID-19 (o PEPP), terá um papel importante no novo pacote de estímulos, embora seja certamente acompanhado por ajustamentos ao nível de outras ferramentas (como o APP ou as TLTROs se bem que também não seja de descartar um ajustamento nas taxas de juro oficiais; para mais informações, ver [Nota Breve](#)).

| | | 30-10-20 | 23-10-20 | Var. semanal | Acumulado 2020 | Var. Homóloga |
|---------------------------|---------------------|---------------|----------|--------------|----------------|---------------|
| Taxas | | (pontos base) | | | | |
| Taxas 3 meses | Zona Euro (Euribor) | -0,52 | -0,51 | -1 | -14 | -12 |
| | EUA (Libor) | 0,22 | 0,22 | +0 | -169 | -167 |
| Taxas 12 meses | Zona Euro (Euribor) | -0,49 | -0,46 | -3 | -24 | -21 |
| | EUA (Libor) | 0,33 | 0,34 | -1 | -167 | -160 |
| Taxas 10 anos | Alemanha | -0,63 | -0,57 | -5 | -44 | -25 |
| | EUA | 0,87 | 0,84 | 3 | -105 | -84 |
| | Espanha | 0,14 | 0,20 | -6 | -33 | -14 |
| Prémio de risco (10 anos) | Portugal | 0,11 | 0,17 | -7 | -34 | -10 |
| | Espanha | 76 | 77 | -1 | 11 | 11 |
| | Portugal | 73 | 75 | -2 | 11 | 15 |
| Mercado de Ações | | (percentagem) | | | | |
| S&P 500 | | 3.270 | 3.465 | -5,6% | 1,2% | 6,6% |
| Euro Stoxx 50 | | 2.958 | 3.199 | -7,5% | -21,0% | -18,4% |
| IBEX 35 | | 6.452 | 6.893 | -6,4% | -32,4% | -30,8% |
| PSI 20 | | 3.945 | 4.139 | -4,7% | -24,3% | -22,9% |
| MSCI emergentes | | 1.103 | 1.136 | -2,9% | -1,0% | 5,2% |
| Câmbios | | (percentagem) | | | | |
| EUR/USD | dólares por euro | 1,165 | 1,186 | -1,8% | 3,9% | 4,3% |
| EUR/GBP | libras por euro | 0,900 | 0,910 | -1,1% | 6,3% | 4,2% |
| USD/CNY | yuan por dólar | 6,692 | 6,687 | 0,1% | -3,9% | -4,9% |
| USD/MXN | pesos por dólar | 21,177 | 20,869 | 1,5% | 11,9% | 10,7% |
| Matérias-Primas | | (percentagem) | | | | |
| Índice global | | 71,8 | 73,6 | -2,3% | -11,2% | -10,5% |
| Brent a um mês | \$/barril | 37,5 | 41,8 | -10,3% | -43,2% | -39,3% |

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

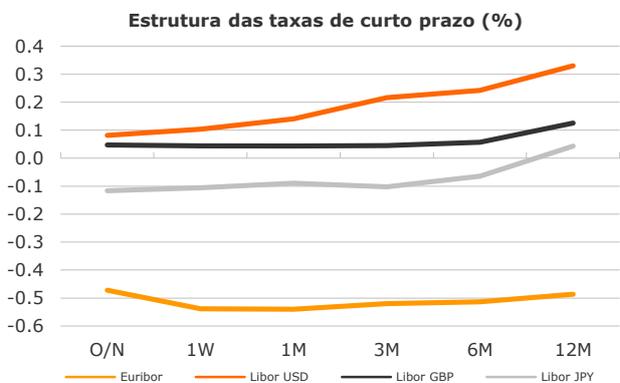
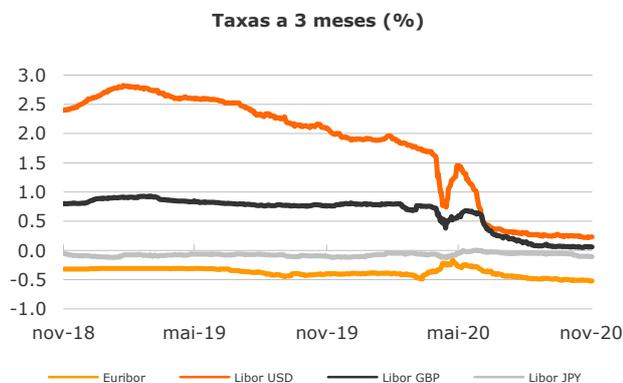
Quadro de política monetária

| | Nível actual | Última alteração | Próxima reunião | | Previsões BPI (final de período) | | | |
|--------|--------------|--------------------------|-----------------|----------|----------------------------------|--------|--------|--------|
| | | | Data | Previsão | 3ºT 20 | 4ºT 20 | 1ºT 21 | 2ºT 21 |
| BCE | 0.00% | 14 Dez 16 (-5 bp) | 10-dez | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| Fed* | 0.25% | 16 Mar 20 (-100/-100 bp) | 05-nov | 0.25% | 0.25% | 0.25% | 0.25% | 0.25% |
| BoJ** | -0.10% | 19 Dez 08 (-20 bp) | 18-dez | -0.10% | -0.10% | -0.10% | -0.10% | -0.10% |
| BoE | 0.10% | 19 Mar 20 (-15 bp) | 05-nov | - | - | - | - | - |
| BNS*** | -0.750% | 15 Jan 15 (-50 bp) | - | - | - | - | - | - |

* 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.

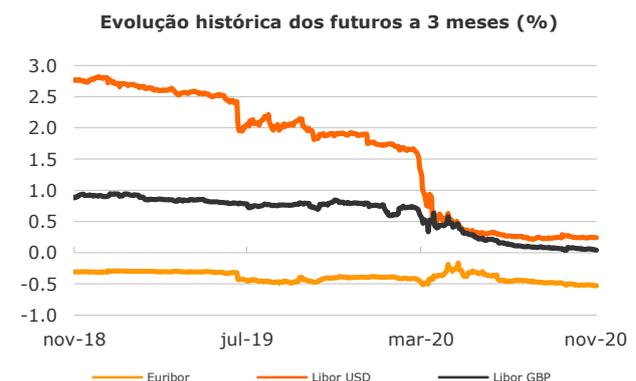
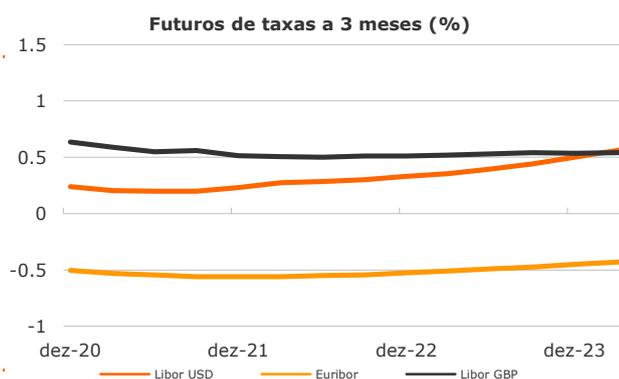
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



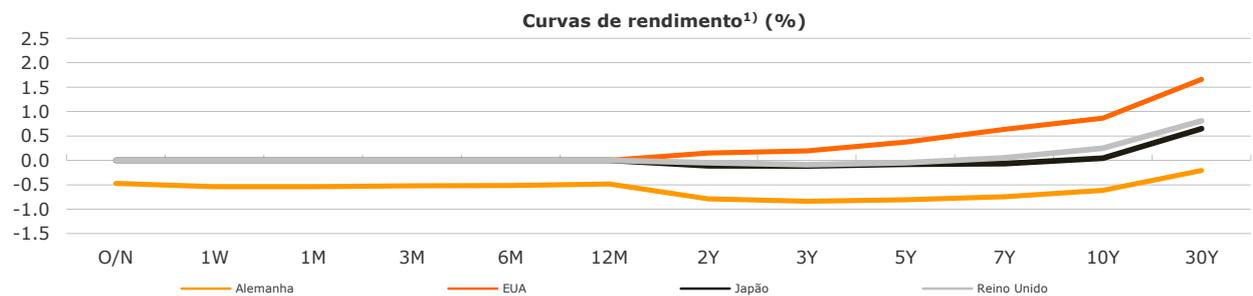
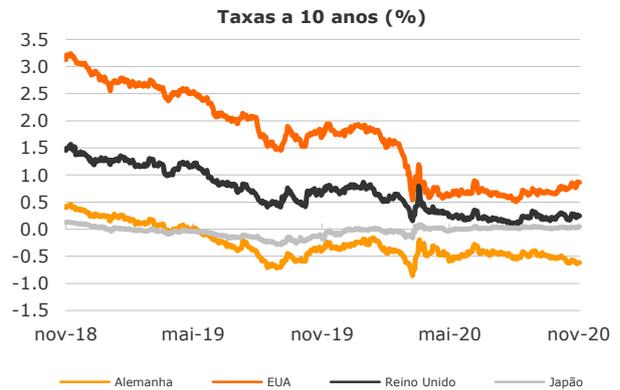
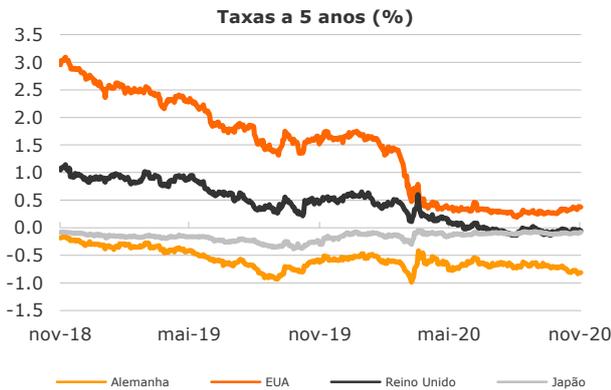
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



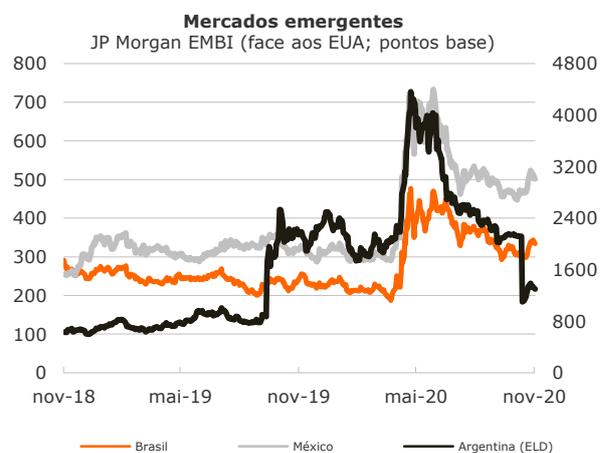
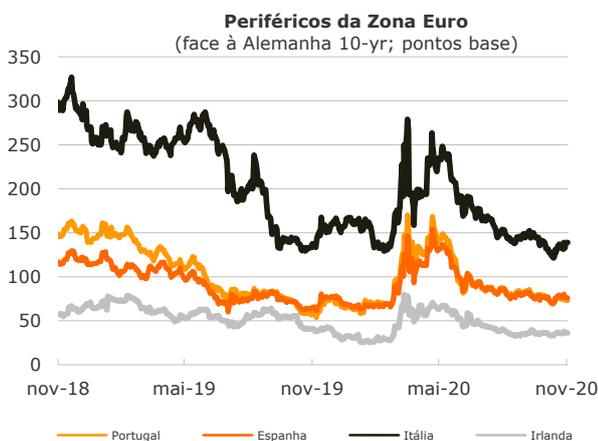
Dívida Pública

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 | -0.79% | -8.4 | 0.15% | 2.4 | -0.05% | -1.3 | -0.60% | -2.6 |
| 5 anos | -0.81% | -8.5 | 0.38% | 9.0 | -0.05% | 0.8 | -0.40% | -14.1 |
| 10 anos | -0.62% | -8.1 | 0.86% | 16.3 | 0.25% | 0.1 | 0.12% | -10.5 |
| 30 anos | -0.21% | -10.5 | 1.66% | 17.4 | 0.81% | -0.9 | 0.82% | -11.7 |

Spreads



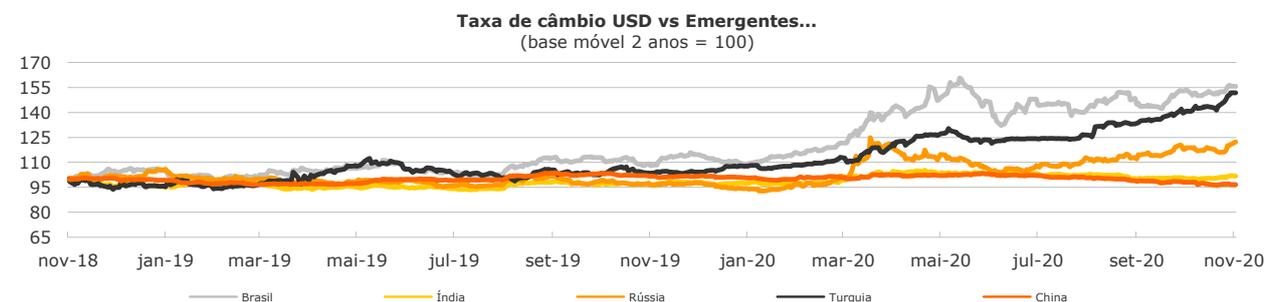
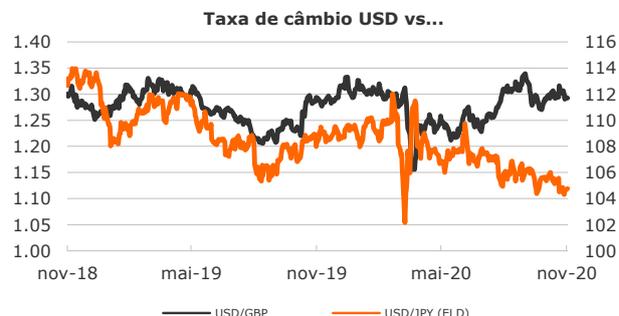
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

| | | | Variação (%) | | | | | Últimos 12 meses | |
|-------------------|-----|--------|--------------|--------|--------|----------|--------|------------------|--------|
| | | spot | -1 semana | -1 mês | YTD | Homóloga | Máx. | Min. | |
| EUR vs... | | | | | | | | | |
| | USD | E.U.A. | 1.1646 | -1.44% | -0.61% | 3.71% | 4.53% | 1.20 | 1.06 |
| | GBP | R.U. | 0.901 | -0.63% | -0.50% | 6.51% | 4.30% | 0.95 | 0.83 |
| | CHF | Suiça | 1.07 | -0.34% | -0.94% | -1.58% | -2.83% | 1.10 | 1.05 |
| USD vs... | | | | | | | | | |
| | GBP | R.U. | 1.29 | -0.75% | -0.05% | -2.55% | 0.19% | 1.35 | 1.14 |
| | JPY | Japão | 104.75 | -0.10% | -0.59% | -3.53% | -3.54% | 112.23 | 101.18 |
| Emergentes | | | | | | | | | |
| | CNY | China | 6.69 | -0.32% | -1.48% | -3.92% | -4.83% | 7.18 | 6.64 |
| | BRL | Brasil | 5.74 | 2.18% | 1.45% | 42.89% | 43.47% | 5.97 | 3.96 |

Taxas de câmbio efectivas nominais

| | | | Variação (%) | | | | Últimos 12 meses | |
|-----|--|-------|--------------|--------|-------|----------|------------------|--------|
| | | spot | -1 semana | -1 mês | YTD | Homóloga | Máx. | Min. |
| EUR | | 102.6 | -0.75% | -0.79% | 3.15% | 2.75% | 104.22 | 97.25 |
| USD | | 128.0 | -0.91% | -1.98% | 0.04% | 0.04% | 130.60 | 128.01 |



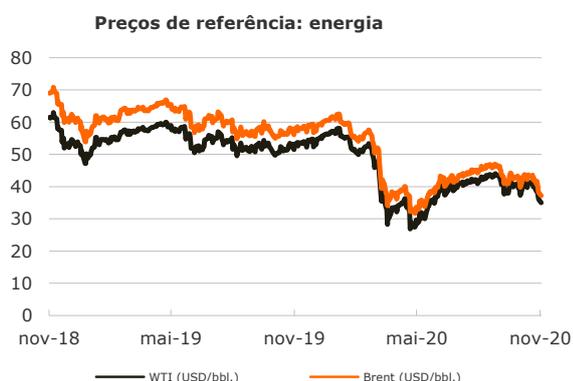
Taxas de câmbio forward

| | EUR vs... | | | | | USD vs... | | GBP vs.. |
|------------------|-----------|-------|-------|--------|-------|-----------|-------|----------|
| | USD | GBP | DKK | NOK | CHF | JPY | CHF | USD |
| Taxa spot | 1.165 | 0.901 | 7.446 | 11.101 | 1.068 | 104.750 | 0.917 | 1.293 |
| Tx. forward 1M | 1.165 | 0.901 | 7.446 | 11.111 | 1.068 | 104.709 | 0.916 | 1.293 |
| Tx. forward 3M | 1.167 | 0.902 | 7.445 | 11.129 | 1.067 | 104.606 | 0.915 | 1.293 |
| Tx. forward 12M | 1.175 | 0.907 | 7.443 | 11.205 | 1.065 | 104.200 | 0.907 | 1.295 |
| Tx. forward 5Y | 1.230 | 0.936 | - | 11.804 | 1.059 | 100.116 | 0.862 | - |

Fonte: Bloomberg

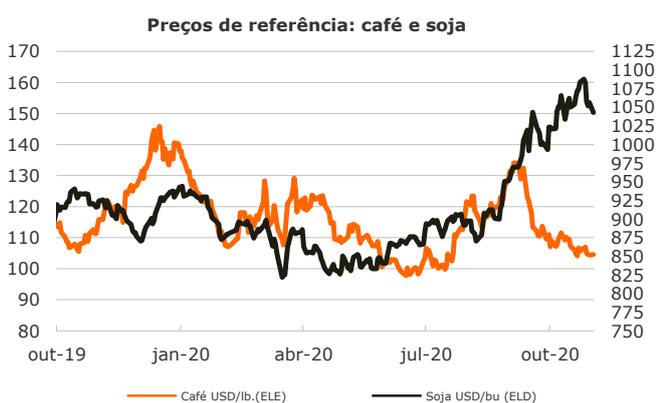
Commodities

Energia & metais



| | 2-nov | Variação (%) | | | Futuros | | |
|-------------------------|---------|--------------|--------|----------|---------|---------|---------|
| | | -7 dias | -1 mês | -6 meses | 1 mês | 1 ano | 2 anos |
| Energia | | | | | | | |
| WTI (USD/bbl.) | 35.0 | -9.3% | -6.3% | 22.3% | 35.4 | 37.8 | 40.0 |
| Brent (USD/bbl.) | 37.2 | -8.7% | -6.5% | 13.4% | 37.7 | 41.7 | 43.7 |
| Gás natural (USD/MMBtu) | 3.29 | 1.1% | 10.0% | 10.9% | 3.3 | 3.1 | 2.7 |
| Metais | | | | | | | |
| Ouro (USD/ onça troy) | 1,887.6 | -0.8% | -0.7% | 25.0% | 1,888.5 | 1,909.5 | 1,916.8 |
| Prata (USD/ onça troy) | 23.9 | -1.5% | 0.3% | 32.4% | 24.1 | 24.1 | 24.2 |
| Cobre (USD/MT) | 305.3 | -1.2% | 2.5% | 31.0% | 305.3 | 306.6 | 307.7 |

Agricultura

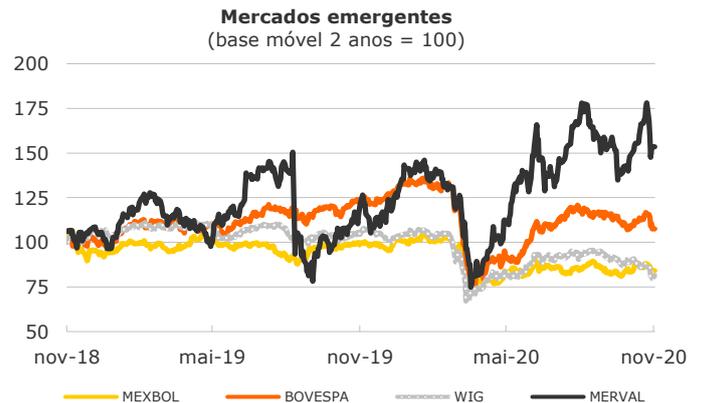
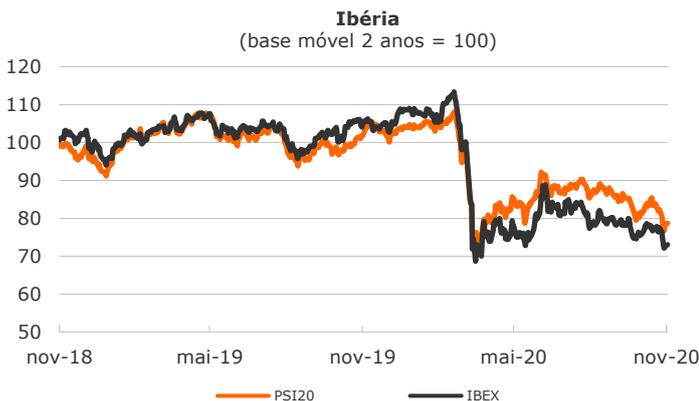
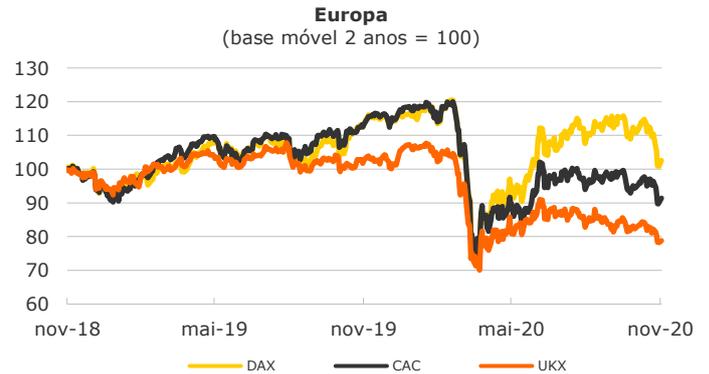
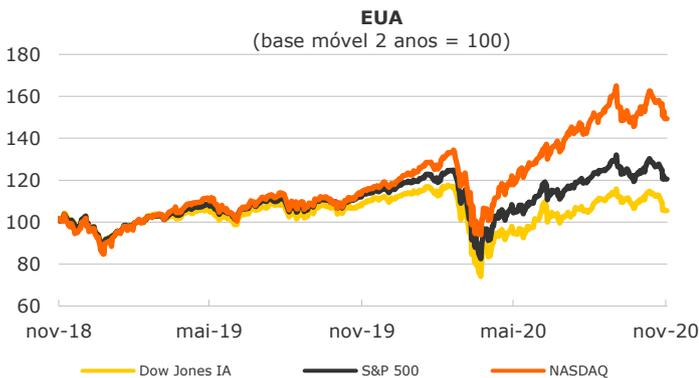


| | 2-nov | Variação (%) | | | Futuros | | |
|-------------------|---------|--------------|--------|--------|---------|-------|--------|
| | | -7 dias | -1 mês | -6 mês | 1 mês | 1 ano | 2 anos |
| Milho (USD/bu.) | 394.8 | -5.4% | 4.0% | 17.3% | - | 384.8 | 396.0 |
| Trigo (USD/bu.) | 593.3 | -4.3% | 3.5% | 12.2% | - | 590.8 | 580.0 |
| Soja (USD/bu.) | 1,042.8 | -4.1% | 2.2% | 23.1% | 1,049.3 | 968.5 | 951.0 |
| Café (USD/lb.) | 104.5 | -2.0% | -4.0% | -4.2% | - | 111.6 | 118.0 |
| Açúcar (USD/lb.) | 14.5 | -2.1% | 6.7% | 21.7% | - | 12.9 | 12.4 |
| Algodão (USD/lb.) | 68.2 | -5.4% | 3.7% | 18.6% | - | 69.8 | 67.5 |

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 | 11,736 | 17-fev | 13,795 | 16-mar | 8,256 | -3.6% | -9.5% | -11.4% |
| França | CAC 40 | 4,657 | 19-fev | 6,111 | 16-mar | 3,632 | -3.3% | -19.2% | -22.1% |
| Portugal | PSI 20 | 3,958 | 20-fev | 5,454 | 23-mar | 3,500 | -2.3% | -22.6% | -24.1% |
| Espanha | IBEX 35 | 6,500 | 19-fev | 10,100 | 16-mar | 5,815 | -4.4% | -30.3% | -31.9% |
| R. Unido | FTSE 100 | 5,616 | 17-jan | 7,690 | 16-mar | 4,899 | -3.0% | -23.1% | -25.5% |
| Zona Euro | DJ EURO STOXX 50 | 3,000 | 20-fev | 3,867 | 16-mar | 2,303 | -3.4% | -17.2% | -19.9% |
| EUA | | | | | | | | | |
| | S&P 500 | 3,270 | 2-set | 3,588 | 23-mar | 2,192 | -5.6% | 6.6% | 1.2% |
| | Nasdaq Comp. | 10,912 | 2-set | 12,074 | 23-mar | 6,631 | -5.5% | 30.1% | 21.6% |
| | Dow Jones | 26,502 | 12-fev | 29,569 | 23-mar | 18,214 | -6.5% | -3.1% | -7.1% |
| Ásia | | | | | | | | | |
| Japão | Nikkei 225 | 23,295 | 17-jan | 24,116 | 19-mar | 16,358 | -0.8% | 1.9% | -1.5% |
| Singapura | Straits Times | 2,300 | 13-ago | 2,458 | 19-mar | 1,439 | -1.9% | 9.5% | 4.7% |
| Hong-Kong | Hang Seng | 24,460 | 20-jan | 29,175 | 19-mar | 21,139 | -1.8% | -9.7% | -13.2% |
| Emergentes | | | | | | | | | |
| México | Mexbol | 36,988 | 20-jan | 45,955 | 3-abr | 32,503 | -4.4% | -15.6% | -15.1% |
| Argentina | Merval | 45,290 | 4-ago | 56,114 | 18-mar | 22,061 | -13.8% | 26.7% | 8.7% |
| Brasil | Bovespa | 93,952 | 24-jan | 119,593 | 19-mar | 61,691 | -7.2% | -13.2% | -18.8% |
| Rússia | RTSC Index | 1,061 | 20-jan | 1,652 | 19-mar | 809 | -7.9% | -27.1% | -31.5% |
| Turquia | SE100 | 1,138 | 22-jan | 1,245 | 17-mar | 819 | -4.4% | 15.6% | -0.5% |



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.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 - 476 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00; Telefax: (+351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º 1269-067 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00; Telefax: (+351) 21 353 56 94
