

Economia portuguesa

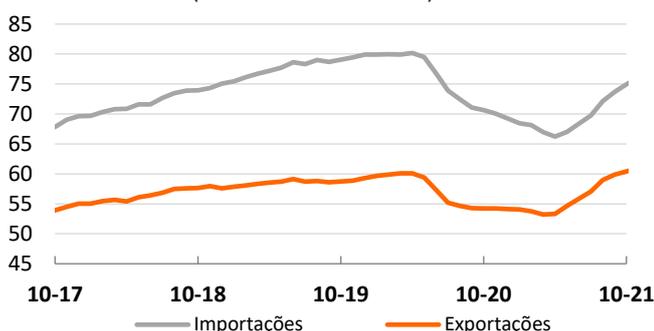
Comissão Europeia revê em alta crescimento português e PIB recupera nível pré pandemia em meados de 2022.

Para tal, a CE espera que o PIB avance 4,5% em 2021 e 5,3% em 2022, respetivamente mais 6 e 2 décimas do que nas previsões de julho. Confirmando-se estes ritmos de crescimento, no final do próximo ano o PIB português estará 0,8% acima do nível de 2019. Todavia, a CE considera a existência de riscos negativos para o crescimento, tais como as dúvidas quanto ao momento em que será aprovado o orçamento de estado para 2022 e a permanência de alguma incerteza quanto à evolução do setor do turismo, ainda afetado pela pandemia. Em 2023 é previsto um crescimento de 2,4%. Neste cenário, a taxa de desemprego reduzir-se-á para 6,7% este ano, 6,5% em 2022 e 6,4% em 2023. A queda mais lenta do desemprego comparativamente aos ritmos de crescimento esperados para o PIB reflete a retirada das medidas de suporte ao emprego que estiveram em vigor durante a pandemia. No campo das contas públicas, é esperado o retorno a uma trajetória de redução do défice e do rácio de dívida pública. O défice público deverá cair para 4,5% do PIB em 2021 e 3,4% em 2022; e o rácio de dívida pública para 128,1% do PIB este ano e 123,9% no próximo. A Comissão Europeia antecipa uma melhoria da taxa de utilização dos fundos europeus, antecipando que o peso da despesa financiada por estes fundos passará de 0,3% do PIB em 2021 para 1,5% em 2023.

Em setembro, a atividade na construção, serviços e indústria registou avanços significativos. Na construção, ultrapassou em 0,6% a produção homóloga de 2019, resultado do aumento da atividade na área da engenharia civil. Nos serviços, o gap na faturação face ao homólogo de 2019 reduziu para 1,8% (-4,4% em agosto), resultado do aumento de 9,1% no comércio por grosso e de 13% nas atividades de informação e comunicação. Embora com muito pouco peso no índice global, destaque para o crescimento de 38,6% face a setembro de 2019 nas atividades de investigação científica e de desenvolvimento. Finalmente, a faturação na indústria está 8,9% acima de setembro de 2019, com crescimentos de 20,1% no setor dos bens intermédios, de 7,5% nos bens de consumo e de 14,8% no setor da energia. Ambos os mercados, interno e externo, apresentam evoluções positivas, mas o externo destaca-se com avanços de 14% face a 2019, com as vendas de bens intermédios a aumentarem 23,7%. Esta evolução, em linha com o comportamento das exportações, poderá indicar que as empresas portuguesas estão a beneficiar de aumento de procura derivada das disrupções nas cadeias de fornecimento em fornecedores habituais no período anterior à pandemia. Em outubro, o indicador diário do Banco de Portugal situou-se 1,2% acima do homólogo de 2020, mas ainda 5% abaixo do homólogo de 2019.

Portugal: Comércio internacional de bens

Acum. 12 meses (Mil milhões de euros)

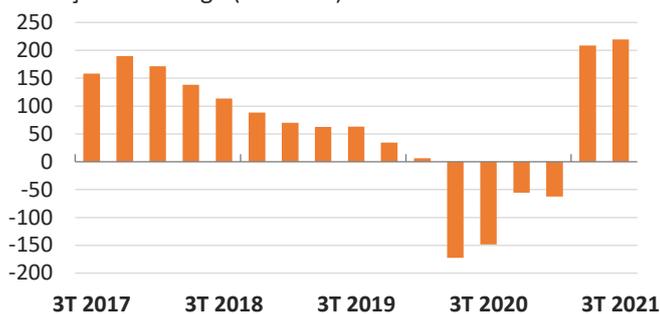


Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Mercado de trabalho recupera a bom ritmo e compara positivamente com os níveis pré-pandemia. Mais concretamente, o emprego aumentou 1,4% em cadeia (4,7% homólogo), o que coloca o total de população empregada acima dos níveis pré pandemia (+1,5% face ao 3T 2019, ou seja, + 71.500 postos de trabalho); é também o valor mais elevado desde o 3T 20210. Por sua vez, a taxa de desemprego caiu para 6,1%, depois dos 6,7% do 2T; em comparação com o 3T 2019, a queda é de 0,2 p.p.. A taxa de desemprego no 3T foi mais baixa do que a esperada pelo BPI Research, o que aponta para a provável revisão em baixa da nossa previsão para o conjunto do ano de 2021. De igual modo surpreendente, a taxa de atividade (ou seja, a percentagem de população ativa no conjunto da população com idade para trabalhar) aumentou para 59,7%, o valor mais alto da série histórica.

Portugal: população empregada

Varição Homóloga (Milhares)



Nota: Valores não ajustados de sazonalidade.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Nos 12 meses terminados em setembro, o défice comercial foi de 15.579 milhões de euros, equivalente a 7,3% do PIB, -2 décimas e -2,9 p.p. do que no mesmo período de 2020 e 2019, respetivamente. Por componentes, salienta-se o facto dos bens de consumo e do material de transporte registarem saldos positivos, contrariamente a 2019 e 2020, refletindo no caso dos bens de consumo um aumento do valor exportado e, no caso dos transportes, uma diminuição do valor importado, o que estará relacionado com os estrangulamentos na produção que o setor automóvel enfrenta. No seu conjunto, as importações estão 2,9% abaixo do homólogo de 2019, enquanto as exportações já superam em 4,6% o nível de 2019. Nas exportações, destaca-se o facto das vendas de bens intermédios e de capital apresentarem fortes ritmos de crescimento, 6,7% e 11%, respetivamente, face aos níveis homólogos de 2019.

Economia espanhola

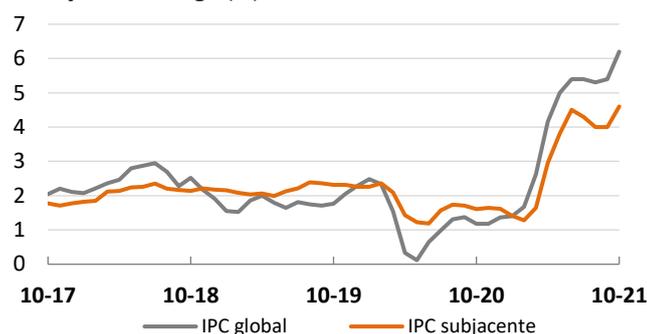
A inflação geral em Espanha atinge níveis elevados. A inflação geral em Espanha subiu em outubro para 5,4% (vs. 4,0% em setembro), um novo máximo de quase três décadas, explicado principalmente pelo aumento dos preços da energia. Especificamente, os preços da eletricidade registaram um forte aumento em outubro, com um avanço homólogo de 62,8%, muito acima dos 44,0% de setembro. Neste sentido, no mês de novembro deveremos observar um ligeiro reajustamento nesta componente do IPC, dado que os preços da eletricidade desceram ligeiramente no mercado grossista devido à recente descida das cotações do gás na Europa. Os preços dos combustíveis também contribuíram para o aumento da inflação em outubro, dado o crescimento de 28,1% homólogo (vs. 21,2% em setembro). Por sua vez, a inflação subjacente, embora tenha continuado a aumentar, mantém-se em níveis mais contidos: 1,4% em outubro (vs. 1,0% em setembro).

Economia internacional

A taxa de inflação nos EUA volta a surpreender em alta, intensificando as dúvidas sobre a transitoriedade das tensões inflacionistas. Como tem sido habitual, a inflação norte-americana voltou a aumentar acima do esperado em outubro: para 6,2% a inflação geral (5,4% em setembro) e para 4,6% a subjacente (4,0% em setembro). Além do novo e considerável aumento nos preços da energia, destaque para o aumento generalizado dos preços em praticamente todas as componentes. Sem dúvida, a escassez de fornecimentos devido aos estrangulamentos e os aumentos salariais estão a exercer uma pressão mais persistente que a prevista sobre os preços no consumidor. Além disso, os inquéritos empresariais mais recentes sugerem que as pressões inflacionistas irão perdurar a curto prazo. Neste contexto, os mercados financeiros já antecipam duas subidas de 25 p.b. em 2022, com a primeira em junho (ver a secção de Mercados financeiros).

EUA: IPC

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bureau of Labor Statistics.

A conferência do clima (COP26) fechou com um consenso: é preciso fazer mais e mais rápido. A cimeira de Glasgow não ficará na história como a cimeira que salvou o planeta do desastre ecológico, mas deve ser sublinhado o novo consenso global relativamente à importância de limitar o aquecimento global a 1,5°C (e não a 2,0°C), à necessidade de acelerar o ritmo de redução de emissões ao longo desta década e ao papel determinante da inovação tecnológica e do setor financeiro na transição. A última semana da COP26 ficou marcada, provavelmente contra todas as expectativas, por uma “união climática” entre os EUA e a China: as duas maiores potências mundiais comprometeram-se em cooperar na crise climática e em aumentar o ritmo de redução de emissões de gases poluentes, em particular de gás metano, até 2030. Por sua vez, após intensas discussões, a declaração final da cimeira de Glasgow inclui pela primeira vez o compromisso de “reduzir progressivamente” a utilização de carvão e combustíveis fósseis, estabelece regras comuns para a supervisão do cumprimento dos objetivos de redução de emissões e para um mercado global de créditos de compensação de carbono, e compele todos os países signatários a atualizarem os seus planos de redução de emissões até finais de 2022.

A Comissão Europeia mostra-se confiante com o crescimento e com a inflação da Zona Euro, apesar da elevada incerteza. No seu relatório do outono (relativamente às suas previsões de verão), a instituição reviu em alta o crescimento para a Zona Euro em 2021 em 0,2 p.p., para 5,0%, e cortou em 0,2 p.p. o crescimento de 2022, para 4,3%. Por países, o comportamento é bastante desigual (consultar a tabela). Destaque negativo para Espanha e para a Alemanha. Esta última, muito penalizada pelo peso elevado que as exportações e a indústria (sobretudo a automóvel) têm na sua economia, o que a torna muito vulnerável aos estrangulamentos globais sofridos desde o verão. De facto, estes problemas de fornecimentos, juntamente com o aumento significativo dos preços da energia, explicam o aumento das perspetivas de inflação na Zona Euro: 2,4% em 2021 e 2,2% em 2022 (1,9% e 1,4%, respetivamente, estimado no verão). Não obstante, a CE continua a considerar que a subida da inflação será temporária: no segundo semestre de 2022 será inferior a 2,0%. Em qualquer caso, a incerteza continua a ser muito elevada e a subida de casos de COVID-19 em boa parte da Europa volta a incidir na necessidade de avançar na vacinação para consolidar a recuperação.

Previsões da Comissão Europeia

Variação anual (%)

	PIB		Var. em relação verão		Inflação		Var. em relação verão	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Zona Euro	5,0	4,3	▲0,2	▼0,2	2,4	2,2	▲0,5	▲0,8
Alemanha	2,7	4,6	▼0,9	=0,0	3,1	2,2	▲0,3	▲0,6
França	6,5	3,8	▲0,5	▼0,4	1,9	2,1	▲0,3	▲0,9
Itália	6,2	4,3	▲1,2	▲0,1	1,8	2,1	▲0,4	▲0,9
Espanha	4,6	5,5	▼1,6	▼0,8	2,8	2,1	▲0,7	▲0,7
Portugal	4,5	5,3	▲0,6	▲0,2	0,8	1,7	=0,0	▲0,6

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Comissão Europeia (European Economic Forecast, outono de 2021).

Mercados financeiros

Os investidores questionam a transitoriedade da inflação. A confirmação do aumento da inflação nos EUA em outubro (ver a notícia na secção de Economia internacional) representa um novo marco na reflexão dos investidores relativamente à temporalidade da inflação. Por um lado, consideram cada vez mais desgastado o argumento da Fed sobre a transitoriedade, aspeto que se refletiu na aceleração das expectativas de inflação a 5 anos, e por outro, preveem que a autoridade monetária antecipará a primeira subida de taxas de juro em meados de 2022, ao terminar o *tapering*. Estas considerações refletiram-se numa subida generalizada das taxas de juro da curva soberana norte-americana, com o *Treasury* a 10 anos a situar-se em cerca de 1,56%. Na Zona Euro, também foram registados aumentos das rentabilidades da dívida *core* e da periferia, apesar da Comissão Europeia ter também mencionado o carácter temporário da inflação na região. Nota positiva para a confirmação do rating de Portugal em BBB por parte da Fitch. Nos mercados acionistas, a solidez dos resultados empresariais compensou as preocupações sobre a inflação e retirou volatilidade aos principais índices bolsistas, que fecharam a semana com perdas mínimas. Por sua vez, o dólar valorizou face às restantes moedas, impulsionado pela subida das taxas de juro soberanas nos EUA e pelas tensões geopolíticas em torno da Ucrânia e da crise migratória na Bielorrússia. Finalmente, o preço do barril de Brent desceu para 82 dólares, face à solidez do dólar e depois da OPEP ter cortado o seu prognóstico de procura de petróleo para o 4T 2021.

As dúvidas sobre a inflação influenciam os fluxos de capital para as economias emergentes. De acordo com o Instituto Internacional de Finanças, os fluxos líquidos de carteira para as economias emergentes desceram ligeiramente em outubro para 24.900 milhões de dólares (em contraste com os 31.800 em setembro). Por tipo de ativos, a maior restritividade das políticas monetárias em muitos destes países fez aumentar a atratividade da dívida na moeda local. No entanto, o auge das taxas de inflação nestas economias pressupôs um efeito negativo para o investimento nos mercados acionistas. Por regiões, a Ásia Emergente liderou o destino dos fluxos (10.900 milhões), com a China a liderar o grupo, seguida da América Latina (9.900 milhões) e com a Europa de Leste e a África um pouco mais distantes.

		12-11-21	5-11-21	Var. semanal	Acumulado 2021	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,56	-0,57	0	-2	-5
	EUA (Libor)	0,16	0,14	+2	-8	-6
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,47	-0,50	+2	3	0
	EUA (Libor)	0,40	0,36	+4	6	6
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,26	-0,28	2	31	29
	EUA	1,56	1,45	11	65	66
	Espanha	0,46	0,40	6	41	35
	Portugal	0,37	0,31	7	34	29
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	72	68	4	10	6
	Portugal	63	59	4	3	0
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		4.683	4.698	-0,3%	24,7%	30,6%
Euro Stoxx 50		4.370	4.363	0,2%	23,0%	27,3%
IBEX 35		9.081	9.131	-0,5%	12,5%	16,7%
PSI 20		5.744	5.645	1,8%	17,3%	31,5%
MSCI emergentes		1.285	1.264	1,7%	-0,4%	8,2%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,145	1,157	-1,1%	-6,3%	-3,3%
EUR/GBP	libras por euro	0,853	0,857	-0,5%	-4,6%	-4,9%
USD/CNY	yuan por dólar	6,380	6,399	-0,3%	-2,3%	-3,4%
USD/MXN	pesos por dólar	20,519	20,343	0,9%	3,0%	0,5%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		102,8	102,7	0,1%	31,7%	39,4%
Brent a um mês	\$/barril	82,2	82,7	-0,7%	58,6%	92,1%

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

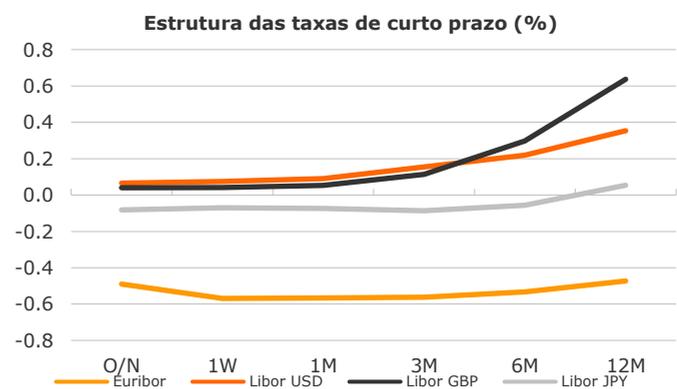
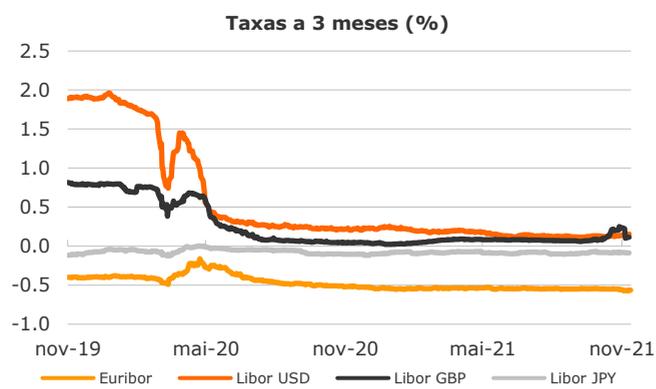
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 21	1ºT 22	2ºT 22	3ºT 22
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	16-dez	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	15-dez	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	17-dez	-	-	-	-	-
BoE	0.10%	19 Mar 20 (-15 bp)	16-dez	-	-	-	-	-
BNS***	-	-	-	-	-	-	-	-

* 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.

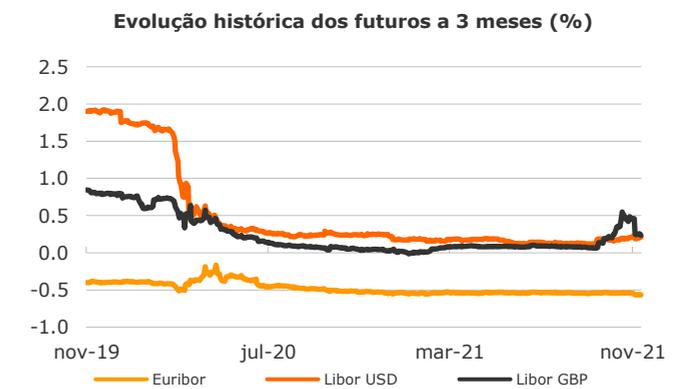
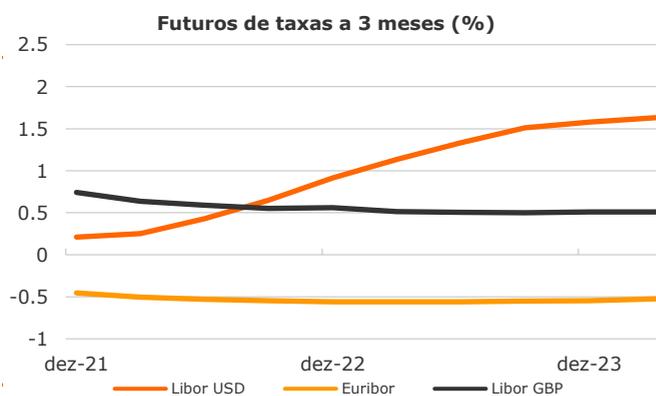
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



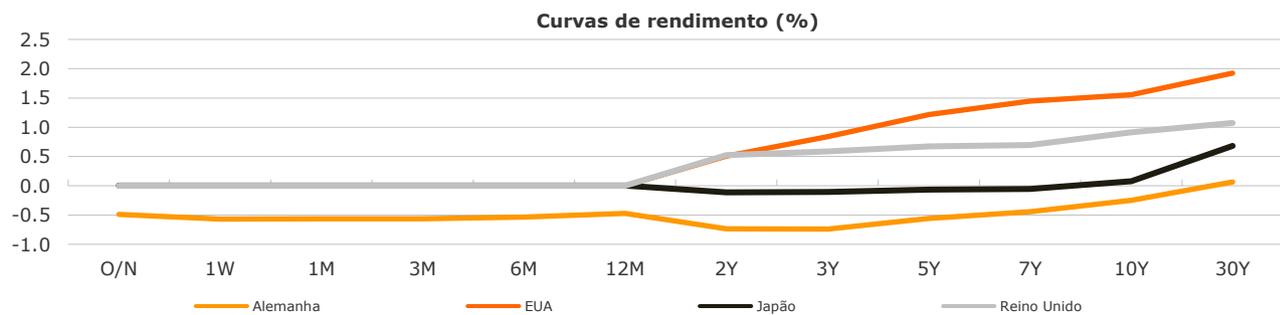
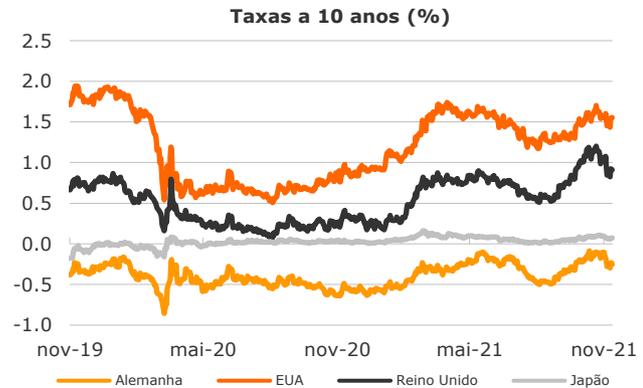
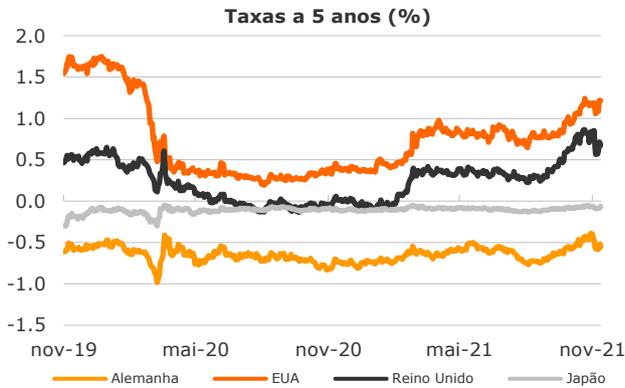
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



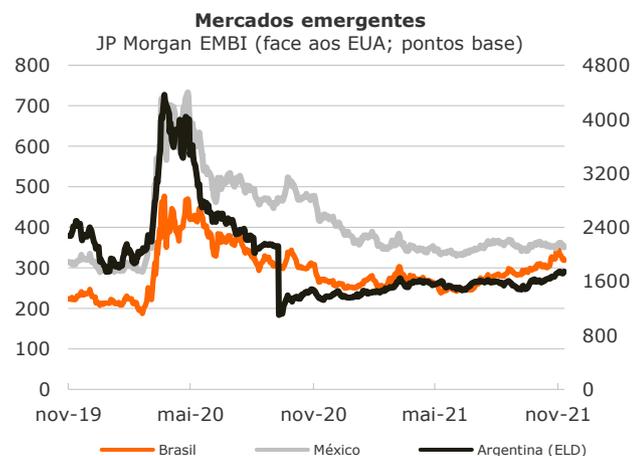
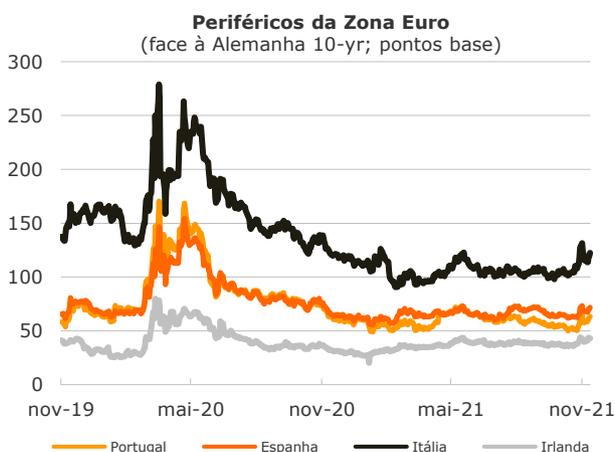
Dívida Pública

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	-0.74%	-7.5	0.51%	16.8	0.53%	-3.8	-0.76%	1.0
5 anos	-0.56%	-9.2	1.22%	14.5	0.67%	-10.4	-0.32%	4.3
10 anos	-0.25%	-16.6	1.55%	-2.2	0.91%	-23.6	0.38%	-3.4
30 anos	0.06%	-31.2	1.92%	-17.1	1.07%	-37.5	1.25%	-9.2

Spreads



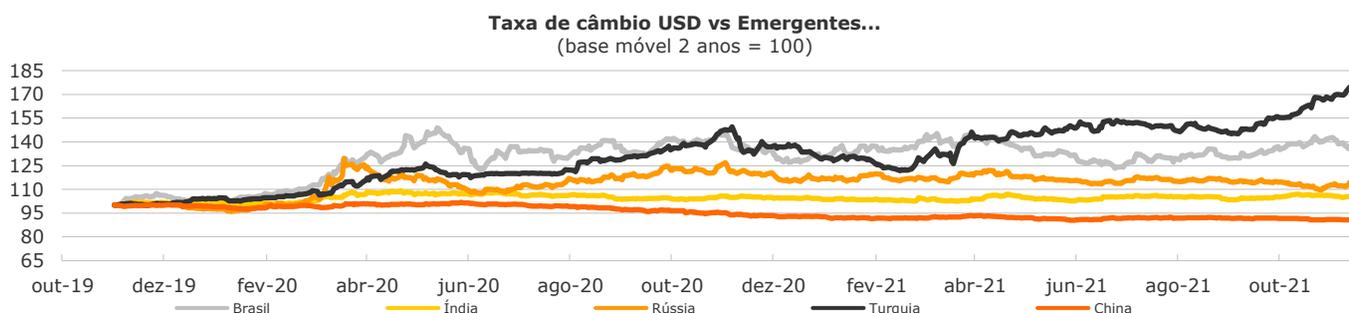
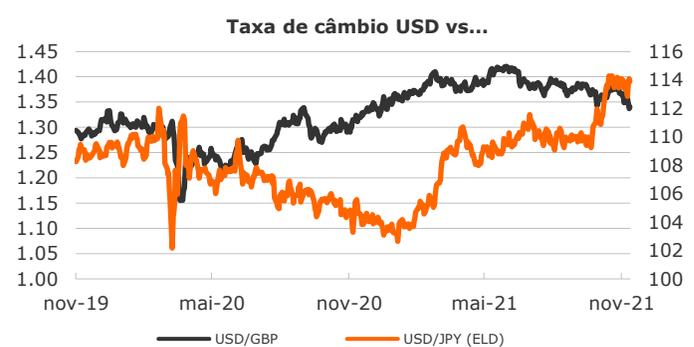
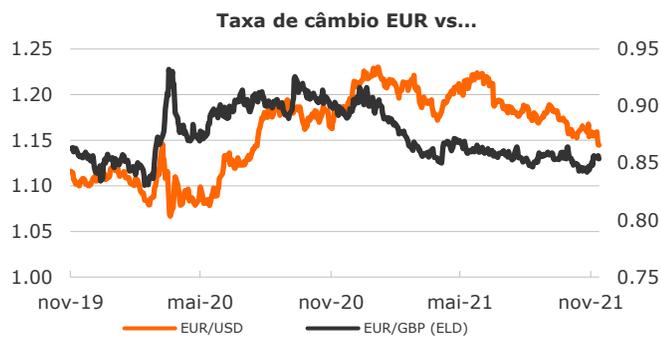
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1448	-0.96%	-0.71%	-6.37%	-3.00%	1.23	1.14
	GBP	R.U.	0.854	-0.37%	0.63%	-4.47%	-5.12%	0.92	0.84
	CHF	Suiça	1.06	0.11%	-1.70%	-2.48%	-2.29%	1.12	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.34	-0.64%	-1.33%	-1.79%	2.21%	1.42	1.31
	JPY	Japão	113.87	0.43%	0.20%	10.23%	8.23%	114.70	102.59
Emergentes									
	CNY	China	6.38	-0.30%	-1.07%	-2.26%	-3.53%	6.63	6.36
	BRL	Brasil	5.42	-1.83%	-2.15%	4.35%	-0.11%	6.07	4.69

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	100.3	-0.22%	-0.50%	-3.85%	-2.37%	104.78	100.28
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



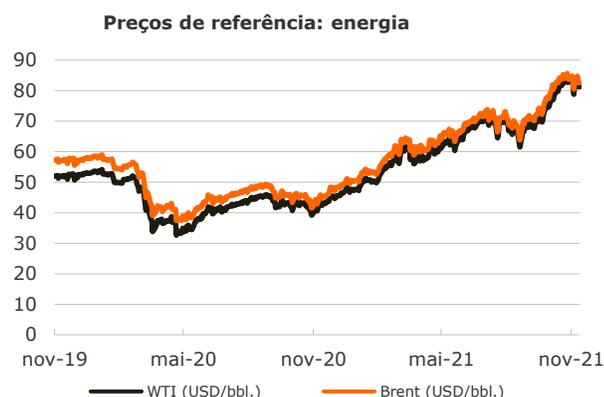
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.145	0.854	7.437	9.943	1.055	113.870	0.922	1.341
Tx. forward 1M	1.145	0.854	7.437	9.950	1.055	113.852	0.921	1.341
Tx. forward 3M	1.147	0.855	7.437	9.977	1.055	113.732	0.919	1.341
Tx. forward 12M	1.155	0.864	7.434	10.112	1.053	113.193	0.911	1.337
Tx. forward 5Y	1.235	0.911	-	10.973	1.049	104.837	0.849	-

Fonte: Bloomberg

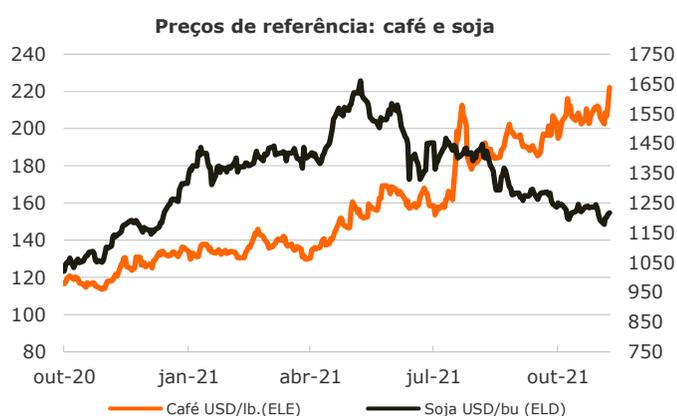
Commodities

Energia & metais



	12-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	81.2	-0.1%	1.6%	25.9%	80.0	71.4	67.5
Brent (USD/bbl.)	82.5	-0.2%	-0.2%	22.6%	80.5	74.9	71.2
Gás natural (USD/MMBtu)	4.97	-10.0%	-12.3%	54.9%	5.1	4.1	3.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,861.4	2.6%	5.7%	-0.9%	1,864.9	1,872.5	1,882.8
Prata (USD/ onça troy)	25.2	4.7%	11.9%	3.9%	25.4	25.6	25.6
Cobre (USD/MT)	442.3	2.3%	2.7%	-6.4%	442.8	435.6	430.3

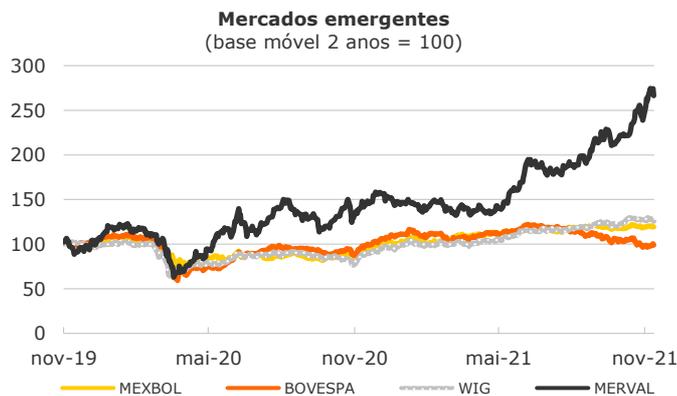
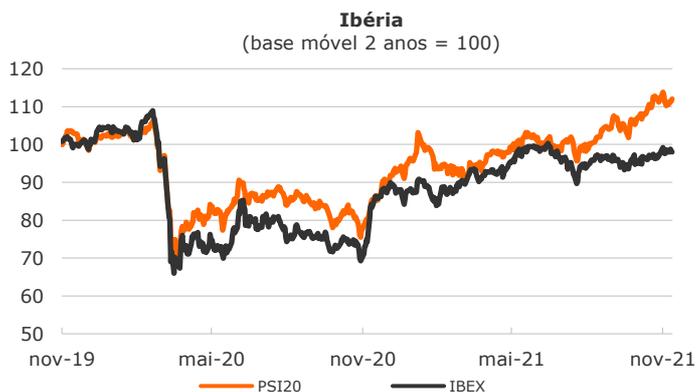
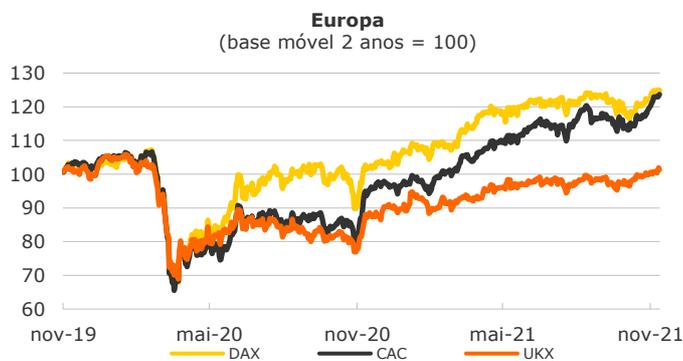
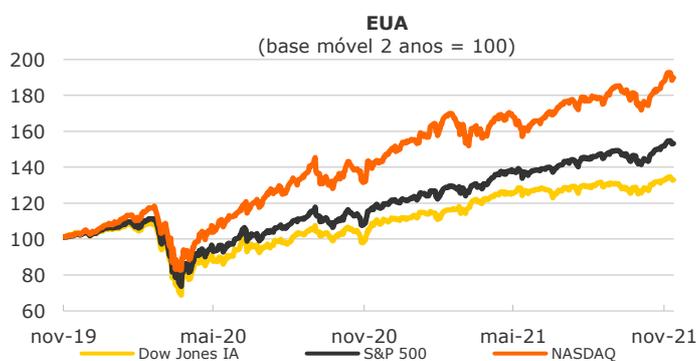
Agricultura



	12-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	582.8	3.6%	9.5%	-2.6%	575.0	559.5	554.5
Trigo (USD/bu.)	829.0	6.4%	11.0%	12.8%	817.5	812.8	760.5
Soja (USD/bu.)	1,217.3	2.1%	1.6%	-26.7%	1,229.5	1,228.5	1,205.0
Café (USD/lb.)	222.1	7.6%	2.8%	45.2%	219.9	222.8	223.8
Açúcar (USD/lb.)	20.1	0.9%	0.2%	12.9%	19.2	19.5	17.1
Algodão (USD/lb.)	115.1	1.6%	10.5%	35.0%	117.8	97.9	81.0

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	16,087	12-nov	16,123	13-nov	13,005	0.1%	23.1%	17.2%
França	CAC 40	7,091	12-nov	7,097	21-dez	5,307	0.6%	32.1%	27.6%
Portugal	PSI 20	5,733	2-nov	5,835	12-nov	4,297	1.5%	31.2%	17.0%
Espanha	IBEX 35	9,074	15-jun	9,311	21-dez	7,664	-0.7%	17.4%	12.3%
R. Unido	FTSE 100	7,350	12-nov	7,403	1-dez	6,264	0.6%	15.9%	13.7%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,364	5-nov	4,375	21-dez	3,401	0.0%	27.3%	22.8%
EUA									
	S&P 500	4,657	5-nov	4,719	12-nov	3,519	-0.9%	31.6%	23.9%
	Nasdaq Comp.	15,740	5-nov	16,053	12-nov	11,666	-1.4%	34.4%	22.1%
	Dow Jones	35,975	8-nov	36,566	12-nov	28,902	-1.0%	23.7%	17.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	29,610	14-set	30,796	13-nov	25,215	0.0%	16.6%	7.9%
Singapura	Straits Times	2,969	25-jun	3,316	13-nov	2,461	0.0%	19.0%	3.3%
Hong-Kong	Hang Seng	25,328	18-fev	31,183	5-out	23,681	1.8%	-3.2%	-7.0%
Emergentes									
México	Mexbol	51,668	1-set	53,400	13-nov	40,179	-0.6%	28.1%	17.3%
Argentina	Merval	93,253	9-nov	97,024	9-mar	46,012	0.4%	88.2%	82.0%
Brasil	Bovespa	106,311	7-jun	131,190	12-nov	102,034	1.3%	3.6%	-10.8%
Rússia	RTSC Index	1,783	26-out	1,934	13-nov	1,219	-3.5%	44.0%	28.5%
Turquia	SE100	1,639	11-nov	1,644	23-mar	1,256	3.5%	28.8%	11.0%



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
