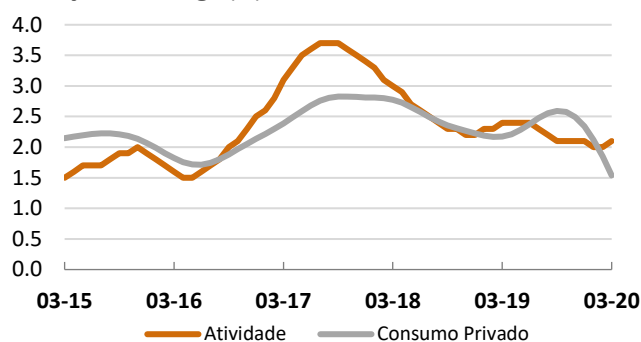


Economia portuguesa

Indicador coincidente do consumo privado cai em março, mas o de atividade global mantém-se forte. Falta de indicadores relativos à atividade em março justificam melhoria do indicador coincidente global para 2,1%, mais 1 décima do que em fevereiro, antecipando-se que a publicação do próximo mês inclua revisão em baixa significativa, refletindo o início do estado de emergência a 18 de março. Por seu turno, o indicador coincidente para o consumo privado sinaliza já um abrandamento do consumo em março, tendo caído para 1,5% face a 1,8% em fevereiro. Admitimos que este venha também a sofrer revisão significativa, quando incorporada mais informação de final de março. Paralelamente, o número de desempregados registados nos centros de emprego aumentou em 32,000 nas duas primeiras semanas de abril face ao final de março (para 353,000 indivíduos), registando, até ao momento, o aumento mensal mais elevado da série. O impacto da COVID-19 na atividade económica é ainda visível no mercado automóvel, com uma queda considerável do número de carros registados nos primeiros 15 dias de abril (-86% homólogo). Adicionalmente, um inquérito realizado pelo INE e Banco de Portugal, relativamente à semana de 6 a 10 de abril, revela que 82% das empresas continua a operar, mas 25% das empresas respondentes registaram uma queda do volume de negócios superior a 75%, face à ausência de encomendas e clientes e às restrições do estado de emergência. O sector mais afetado é o do alojamento & restauração, com 62% das empresas a encerrar temporária ou definitivamente.

Portugal: Indicadores Coincidentes

Variação homóloga (%)



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

O FMI reviu significativamente em baixa as perspetivas para Portugal, considerando os impactos da COVID-19 na economia. De acordo com a última atualização, o FMI antecipa que a economia portuguesa contraia 8,0% em 2020, e que recupere consideravelmente no próximo ano (+5,0%). Estas previsões contrastam com um cenário robusto desenhado em outubro, num contexto pré-COVID (1,6% e 1,5% para 2020 e 2021, respetivamente). Ao mesmo tempo, o FMI antecipa um impacto considerável da pandemia no mercado de trabalho, projetando um agravamento da taxa de desemprego para 13,9% este ano (5,6% no cenário pré-COVID), e nas contas públicas, com um agravamento do saldo orçamental (-7,1% do PIB, face a +0,1% no cenário pré-COVID) e do rácio de dívida pública (135% do PIB, face a 114,8% anteriormente).

Governo aumentou o montante disponível ao abrigo das linhas de crédito. A Linha de Crédito para Apoio à Economia COVID-19 foi aumentada, passando de 3,000 milhões de euros para 6,000 milhões de euros, com uma maturidade de 6 anos (4 anos anteriormente) e um período de carência que pode ir até 18 meses (antes 12 meses). Ao mesmo tempo, esta linha de crédito está disponível aos empresários em nome individual (ENIs) e engloba sectores que não estavam abrangidos na linha de crédito inicial, como o comércio e transportes.

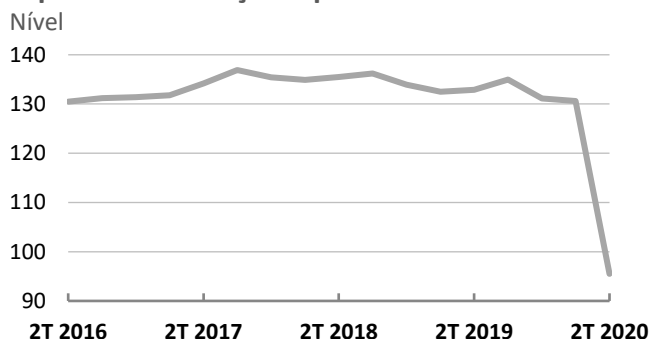
A procura de crédito não registava alterações relevantes nos meses pré-COVID. De facto, as novas operações de crédito ao sector privado não financeiro cresceram 17,7% homólogo em fevereiro (acumulado desde o início do ano). As novas operações concedidas às famílias desaceleraram ligeiramente (34,9% face a 37,8% em janeiro), sendo possível que parte deste abrandamento refletisse já os receios quanto ao impacto da pandemia no segmento dos particulares. Por outro lado, a procura de crédito por parte das empresas acelerou em fevereiro para 7,0% (4,8% em janeiro).

Economia espanhola

A confiança empresarial sofre uma forte deterioração. O índice que recolhe a opinião dos responsáveis das empresas sobre a evolução dos seus negócios cedeu 35,1 pontos, para 95,5 pontos, o valor mais baixo registado desde o início da série. Por sua vez, de acordo com dados internos do CaixaBank, a despesa com cartões durante a Semana da Páscoa caiu 42,1% face ao mesmo período do ano passado. Por componentes, manteve-se a tendência das últimas semanas de

uma maior despesa na categoria de alimentação e farmácias (+46,4%), e uma queda na categoria de lazer e turismo (-89,9% e -99,5%, respetivamente). Neste contexto, a taxa de inflação situou-se em 0,0% em março, menos 7 décimas do que o registo de fevereiro, pressionada pela descida do preço do petróleo (a taxa de inflação subjacente situou-se em 1,1%, apenas 1 décima abaixo do mês anterior).

Espanha: confiança empresarial



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

O Fundo Monetário Internacional (FMI) prevê uma queda de 8,0% do PIB de Espanha em 2020 e que em 2021 a economia recupere parcialmente com um crescimento de 4,3%. Se esta previsão for cumprida, o PIB em 2021 ficará ainda 4,0% abaixo do nível registado em 2019. Além disso, a instituição projeta um aumento da taxa de desemprego em 2020, para 20,8% (14,1% em 2019), e uma recuperação posterior em 2021, para 17,5%. Relativamente ao setor público, o FMI prevê que o défice público aumente para 9,5% do PIB em 2020. Esta subida, aliada à forte queda do PIB, fará com que o rácio de dívida pública se situe em 113,4% em 2020 (+18,0 p.p. em comparação com o registo de 2019).

Quase cinco milhões de trabalhadores beneficiam dos programas temporários de proteção do emprego. Em declarações no Parlamento espanhol, o ministro José Luís Escrivá informou que, até 15 de abril, 3,9 milhões de trabalhadores estavam afetados por expedientes de regulação temporária de emprego (ERTE), equivalente a 16,8% da população ativa. Além disso, 1,01 milhões de trabalhadores independentes estão em suspensão da atividade (4,4% da população ativa). No caso dos trabalhadores afetados pelos ERTE, quase 2 milhões estão já a receber o subsídio de desemprego e os restantes irão receber a partir de maio, quando terminar o processo de registo dos documentos. No caso dos trabalhadores independentes, 910.000 já estão a receber o subsídio extraordinário por suspensão da atividade.

Economia europeia e internacional

O FMI prevê a pior recessão desde a Grande Depressão. Nas suas previsões de primavera, o Fundo projeta uma queda acentuada do crescimento mundial (-3,0%), de caráter generalizado e com uma evolução muito incerta devido a esta situação sem precedentes na história moderna. O impacto será maior nas economias avançadas do que nas emergentes. Além disso, o FMI antecipa um colapso do comércio mundial e uma redução significativa dos preços da quase totalidade das matérias-primas em 2020. Para 2021, o Fundo espera uma forte recuperação do crescimento (+5,8%), apesar de demonstrar prudência e advertir que a mesma vai depender de quando se poderão levantar as medidas de confinamento, de um reaparecimento da pandemia e da existência de um forte apoio por parte da política económica. Finalmente, o FMI destaca que os riscos de uma perda de produto significativamente maior e uma recuperação mais lenta e menos intensa são elevados.

FMI: PIB real

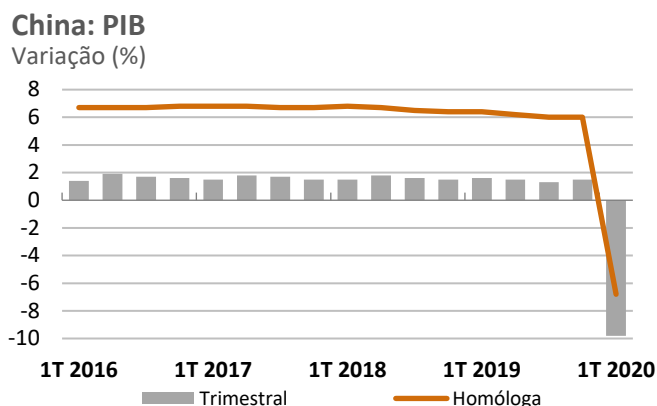
Variação anual (%)

	2019	2020 (p)	2021 (p)
Economia mundial	2,9	-3,0	5,8
Economias avançadas	1,7	-6,1	4,5
EUA	2,3	-5,9	4,7
Zona Euro	1,2	-7,5	4,7
Espanha	2,0	-8,0	4,3
Portugal	2,2	-8,0	5,0
Economias emergentes	3,7	-1,0	6,6
China	6,1	1,2	9,2

Nota: (p) previsão.

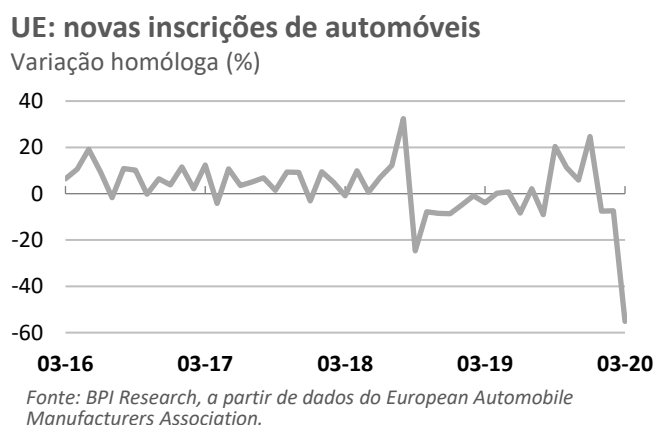
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do FMI (WEO, abril 2020).

O PIB da China cai fortemente no 1T. O PIB caiu 6,8% homólogo (-9,8% em cadeia), a primeira contração da economia desde que a China começou a publicar dados trimestrais em 1992. O PIB do setor industrial caiu 9,5% enquanto o PIB do setor dos serviços caiu 5,2%. Os dados de atividade de março, publicados ao mesmo tempo que o dado do PIB, sugerem uma recuperação muito lenta da economia. A produção industrial desceu 1,1% homólogo (-13,5% em janeiro-fevereiro), as vendas a retalho contraíram 15,8% (-20,5% em janeiro-fevereiro) e as exportações caíram (em valor nominal e em dólares) 6,6% homólogo (-17,2% em janeiro-fevereiro). Além disso, é de esperar que as exportações continuem a cair fortemente nos próximos meses devido à propagação do SARS-CoV-2 por todo o planeta. Assim, os dados apontam para uma recuperação muito lenta da economia chinesa nos próximos meses.



A produção industrial dos EUA mostra o elevado impacto do coronavírus na economia. A produção industrial caiu 5,4% em março face ao registo de fevereiro. Trata-se da maior queda mensal desde o fim da Segunda Guerra Mundial. Este dado mostra também o elevado impacto da crise de saúde da COVID-19 no setor industrial, para além do setor dos serviços, onde um grande número de espaços de lazer e entretenimento foram obrigados a encerrar. Além disso, mais uma vez, os pedidos semanais de subsídio de desemprego voltaram a alcançar níveis nunca antes observados na semana de 5 a 11 de abril (5,2 milhões nesta semana, 22 milhões no acumulado das últimas 4 semanas, em comparação com o número máximo de 2,6 milhões durante a crise financeira).

A venda de automóveis novos na União Europeia caiu acentuadamente em março. Devido às medidas de confinamento e ao facto de grande parte dos concessionários estarem fechados, o número de automóveis novos matriculados caiu 55,1% face ao ano anterior, uma queda sem precedentes nos últimos anos. Por países, e como era de esperar, a Itália registou a maior queda em março (-85,4%), enquanto na Alemanha a descida foi menor, embora também elevada (-37,7%).



Mercados financeiros

Semana de contrastes nos mercados financeiros, na qual as notícias sobre os planos de reabertura parcial da atividade nalguns países europeus e os indícios de estabilização da pandemia contrastaram com as previsões de recessão global do FMI (consultar a secção de Economia europeia e internacional). Não obstante, e apesar do fluxo de notícias nos dois

sentidos, os investidores mantiveram-se relativamente prudentes. Assim, na totalidade da semana, os principais índices bolsistas dos países desenvolvidos registaram ganhos de cerca de 3% no caso do S&P 500, e praticamente estabilização no caso do EuroStoxx 50. Por sua vez, nos mercados de rendimento fixo foi registada uma nova descida das taxas de juro soberanas dos EUA e da Alemanha, enquanto os prémios de risco da periferia da Zona Euro subiram devido ao aumento previsto da dívida destes países. No mercado das matérias-primas, o preço do petróleo de qualidade Brent desceu cerca de 11% devido à queda nas previsões da procura, apesar do recente acordo de cortes na produção alcançado entre a OPEP e os seus parceiros. Finalmente, no mercado cambial, o dólar recuperou algum terreno perdido na semana anterior e valorizou face ao euro, ao iene e às moedas emergentes.

A crise da COVID-19 surge como um risco importante para a estabilidade financeira mundial. Este elemento foi destacado pelo FMI no seu último Relatório de estabilidade financeira global, publicado na semana passada e no qual o Fundo analisa [a maior restritividade das condições financeiras nos últimos meses](#) e as principais fontes de fragilidade para o sistema financeiro internacional. Especificamente, além do aumento da volatilidade e da restritividade das condições financeiras observadas desde fevereiro, o FMI salientou o risco de que estas dinâmicas se retroalimentem e amplifiquem o custo económico da crise. Vulnerabilidades como a elevada dívida das empresas em várias jurisdições e os desequilíbrios nalguns segmentos de mercado (como um aumento elevado ou desfaseamentos entre a liquidez dos ativos e dos passivos) destacam-se entre as fontes de fragilidade. Perante isto, o FMI reafirmou a importância de políticas económicas robustas que evitem que o congelamento temporário da atividade provoque uma estagnação e resulte em danos permanentes na capacidade produtiva da economia e do setor financeiro. Como refere o relatório, esta situação exige a cooperação entre as diferentes políticas económicas: com uma política monetária focada em garantir a abundância de liquidez e o bom funcionamento dos mercados necessários para que o crédito continue a fluir favoravelmente, e uma política fiscal orientada a suportar os balanços das famílias e das empresas.

		17-4-20	10-4-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.24	-0.22	-2	14	7
	EUA (Libor)	1.11	1.22	-11	-80	-147
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.11	-0.09	-2	14	1
	EUA (Libor)	0.98	1.05	-7	-102	-177
Taxas 10 anos	Alemanha	-0.47	-0.35	-13	-29	-50
	EUA	0.64	0.72	-8	-128	-192
	Espanha	0.82	0.78	3	35	-26
	Portugal	0.97	0.91	6	52	-21
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	129	113	16	64	24
	Portugal	144	125	19	81	29
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2,875	2,790	3.0%	-11.0%	-1.0%
Euro Stoxx 50		2,888	2,893	-0.2%	-22.9%	-17.5%
IBEX 35		6,876	7,071	-2.8%	-28.0%	-28.2%
PSI 20		4,172	4,196	-0.6%	-20.0%	-22.2%
MSCI emergentes		901	888	1.5%	-19.1%	-17.5%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1.088	1.094	-0.6%	-3.0%	-3.3%
EUR/GBP	libras por euro	0.869	0.878	-1.0%	2.8%	0.5%
USD/CNY	yuan por dólar	7.074	7.036	0.5%	1.6%	5.5%
USD/MXN	pesos por dólar	23.696	23.311	1.7%	25.2%	26.1%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		62.1	63.5	-2.2%	-23.2%	-24.0%
Brent a um mês		28.1	31.5	-10.8%	-57.5%	-61.0%

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

Dados previstos de 20 a 26 de Abril

20 Portugal	Síntese Económica de Conjuntura (Mar.)	22 Espanha	Entrada de pedidos e volume de negócios da indústria transformadora (Fev.)
Japão	Balança comercial (Mar.)	Espanha	Dívida Regiões Autón., Créditos, depósitos e incumprimento (Fev.)
21 Espanha	Comércio Internacional (Fev.)	Portugal	Boletim Estatístico
Espanha	Compra e venda de casas (Fev.)	Zona Euro	Indicador de confiança dos consumidores (Abr.)
Portugal	PII (4T), Balança de pagamentos (Fev.)	23 Zona Euro	PMI Indústria Transformadora, Serviços e Compósito (Abr.)
EUA	Vendas de habitações já existentes (Mar.)	EUA	Vendas de novas habitações (Mar.)
22 Espanha	Indicador de actividade dos serviços (Fev.)	Japão	IPC (Mar.)

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

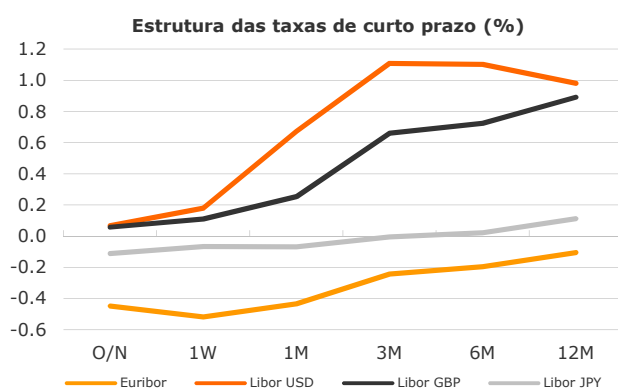
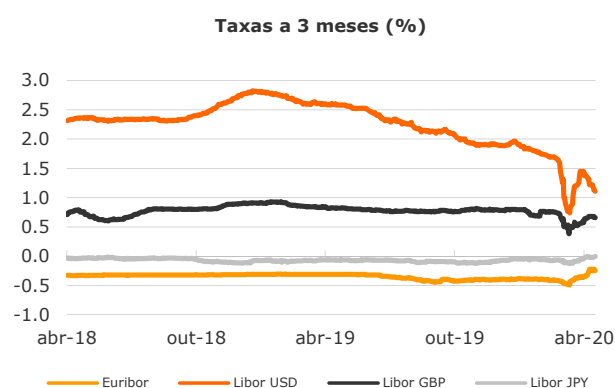
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 20	2ºT 20	3ºT 20	4ºT 20
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	30-abr	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	29-abr	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	28-abr	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.10%	19 Mar 20 (-15 bp)	07-mai	-	-	-	-	-
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.

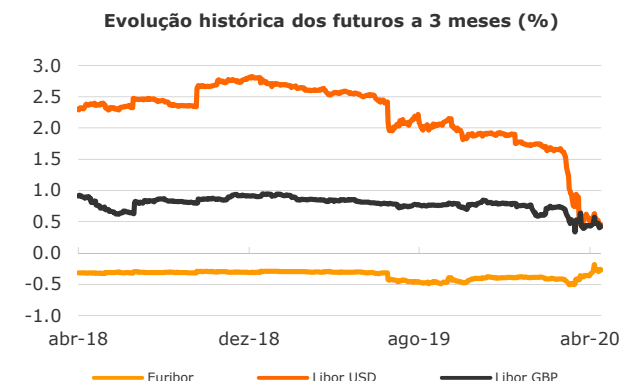
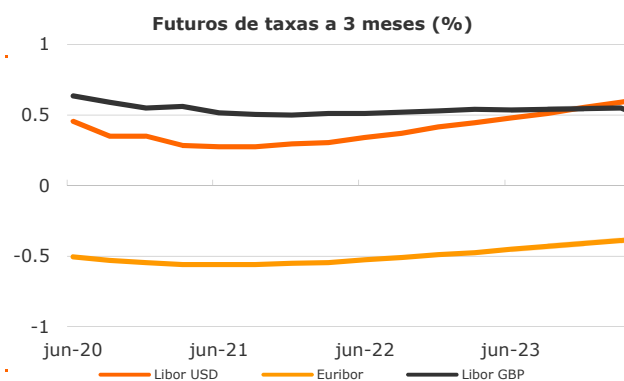
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



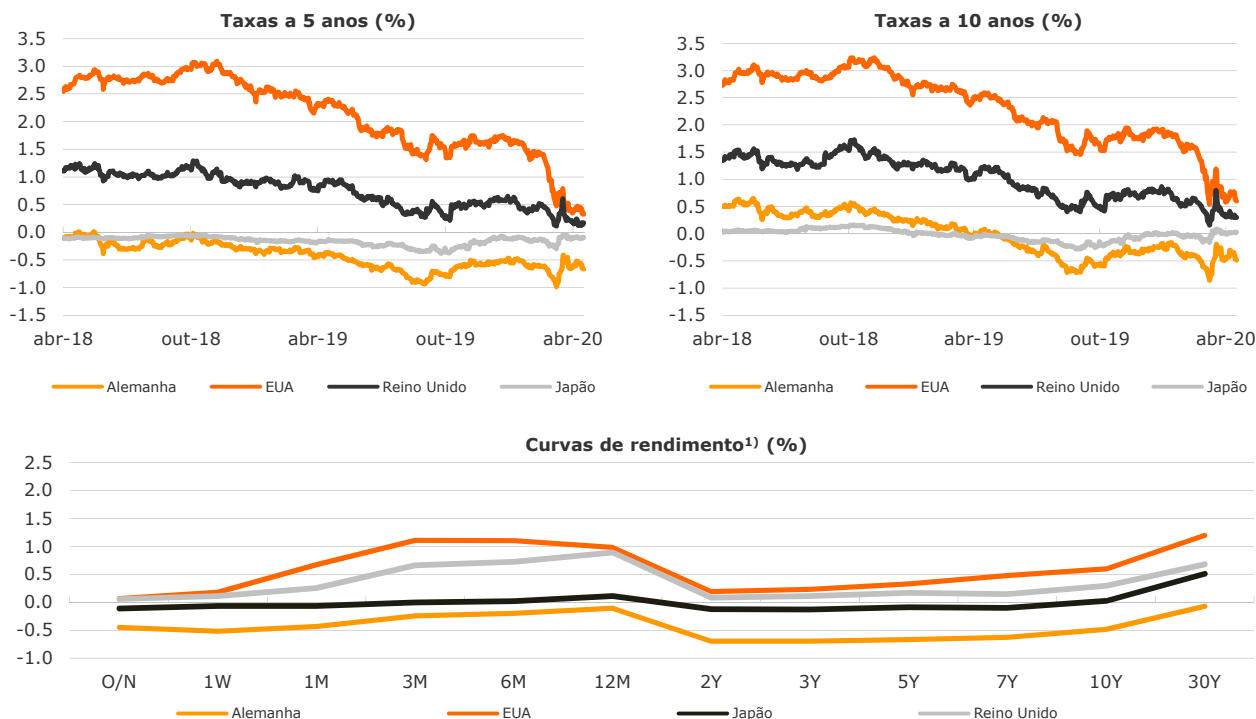
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



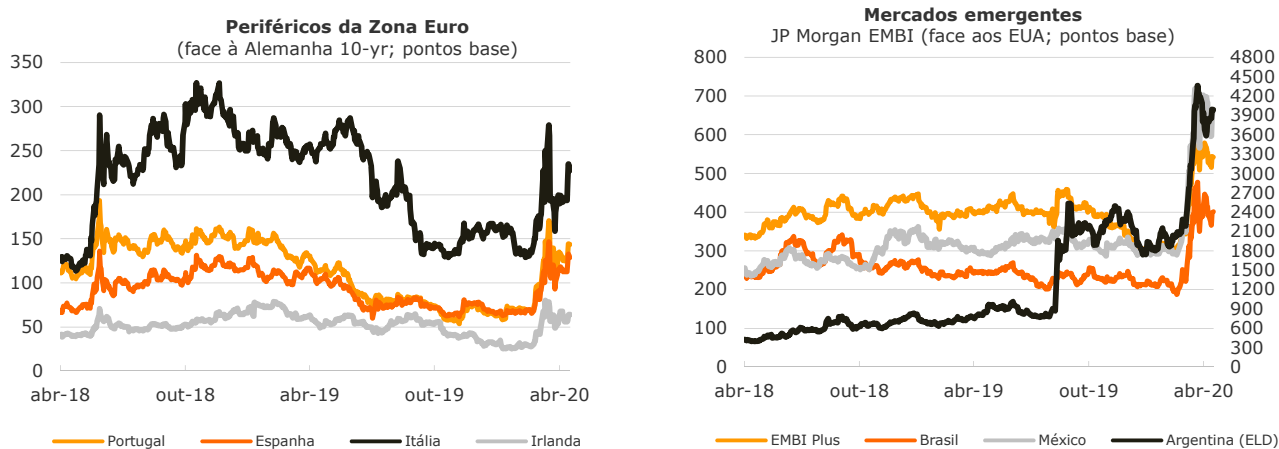
Dívida Pública

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	-0.70%	14.8	0.19%	-30.3	0.08%	-23.1	0.13%	-1.1
5 anos	-0.67%	-1.0	0.33%	-41.7	0.17%	-28.9	0.55%	-22.3
10 anos	-0.48%	-5.0	0.60%	-47.8	0.30%	-25.7	0.95%	-31.8
30 anos	-0.07%	6.7	1.20%	-48.7	0.68%	-37.5	1.64%	-28.0

Spreads



Fonte: Bloomberg

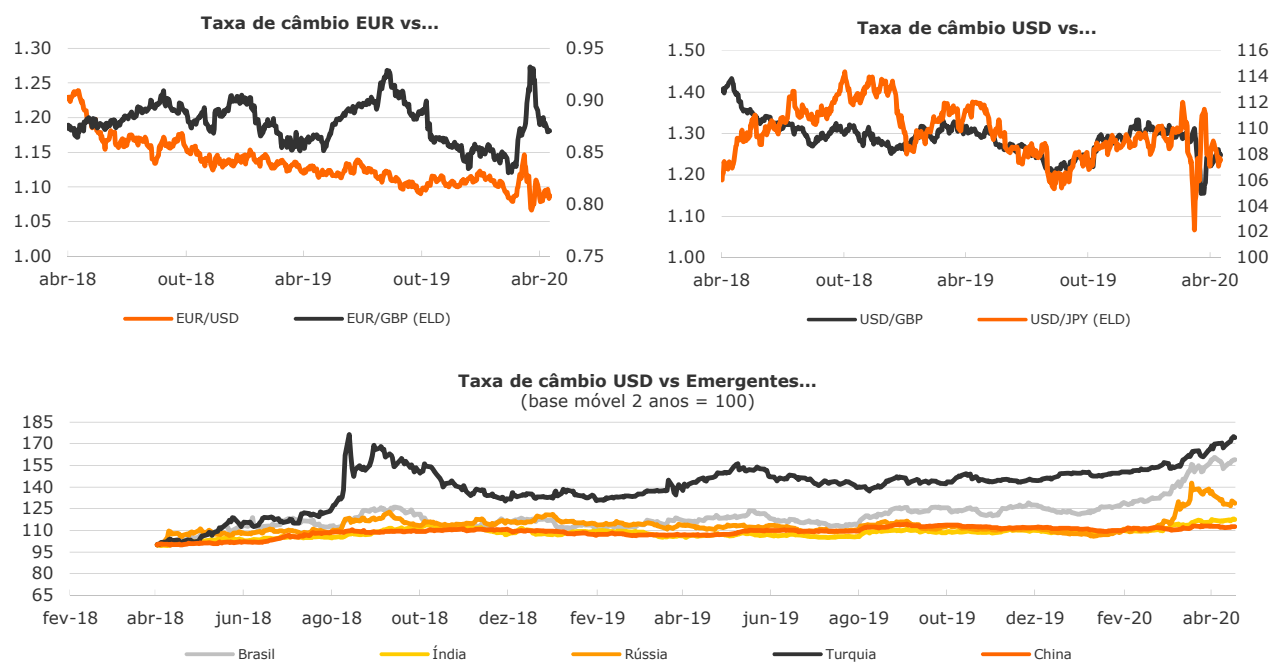
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0878	-0.65%	-1.00%	-3.13%	-3.70%	1.15	1.06
	GBP	R.U.	0.871	-0.84%	-4.57%	2.92%	0.51%	0.95	0.83
	CHF	Suiça	1.05	-0.40%	-0.55%	-3.10%	-7.87%	1.15	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.25	0.11%	3.35%	-5.80%	-4.17%	1.35	1.14
	JPY	Japão	107.54	-0.77%	0.13%	-0.96%	-3.98%	112.40	101.18
Emergentes									
	CNY	China	7.07	0.53%	0.98%	1.58%	5.76%	7.18	6.70
	BRL	Brasil	5.26	3.08%	5.09%	30.97%	33.84%	5.38	3.65

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			99.0	-0.41%	-1.90%	-0.44%	-1.86%	101.85	97.25
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	126.91



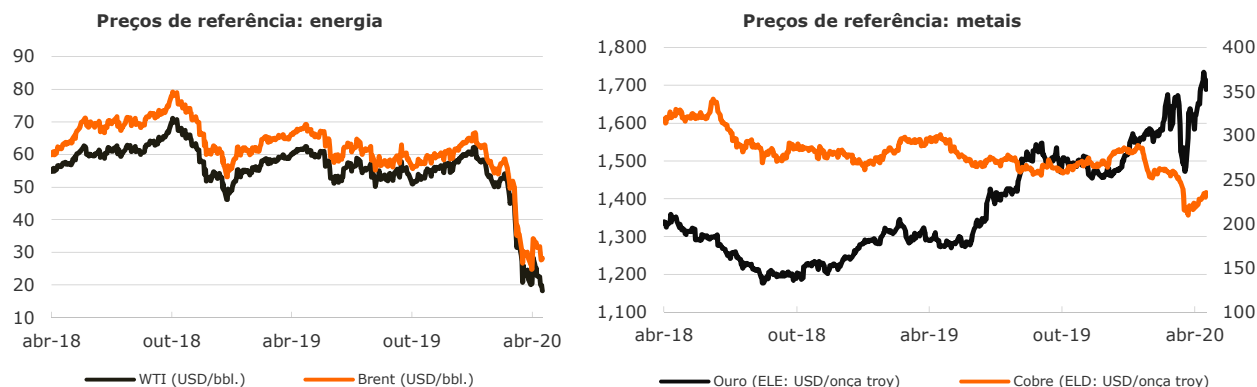
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.088	0.871	7.459	11.269	1.052	107.540	0.967	1.249
Tx. forward 1M	1.089	0.871	7.459	11.273	1.051	107.478	0.966	1.250
Tx. forward 3M	1.090	0.872	7.458	11.288	1.051	107.323	0.964	1.250
Tx. forward 12M	1.098	0.878	7.448	11.370	1.048	106.543	0.954	1.251
Tx. forward 5Y	1.143	0.911	-	11.871	1.035	100.868	0.904	-

Fonte: Bloomberg

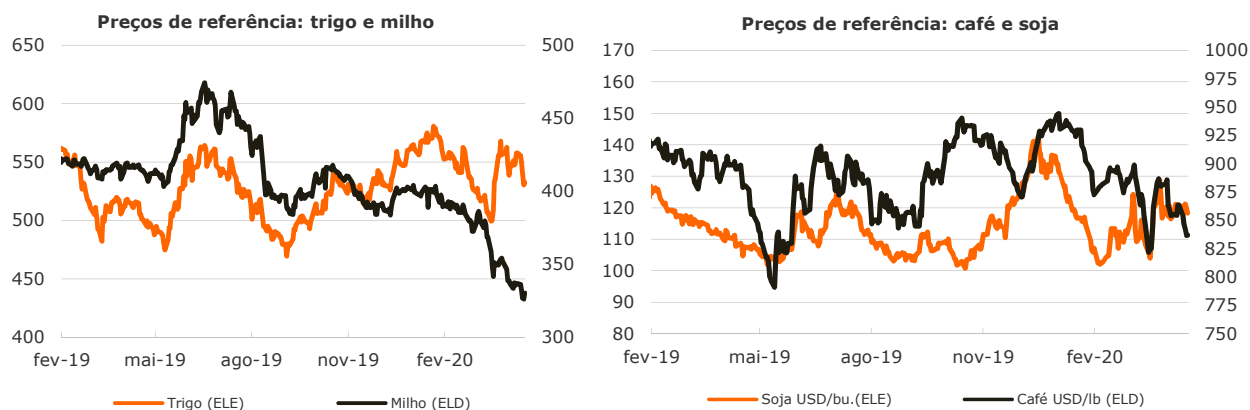
Commodities

Energia & metais



	17-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	18.2	-19.9%	-33.3%	-65.7%	25.3	35.5	37.6
Brent (USD/bbl.)	28.1	-10.6%	-7.5%	-51.1%	31.7	39.6	43.0
Gás natural (USD/MMBtu)	1.78	2.9%	0.8%	-21.0%	1.8	2.5	2.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,688.8	-0.3%	10.0%	32.6%	1,695.0	1,714.5	1,712.5
Prata (USD/ onça troy)	15.2	-0.5%	19.5%	1.5%	15.4	15.6	16.0
Cobre (USD/MT)	235.5	3.5%	1.6%	-10.0%	234.3	233.8	236.1

Agricultura

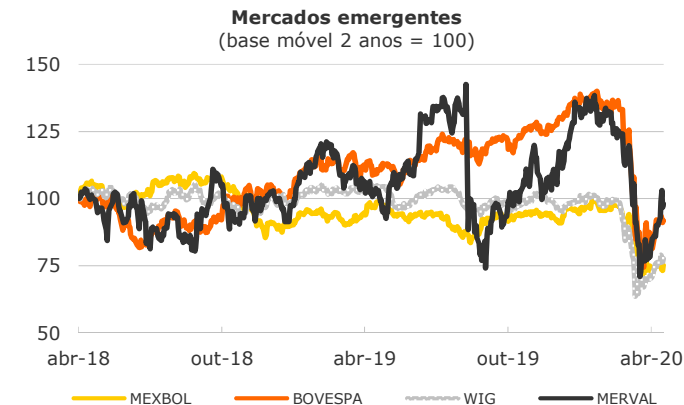
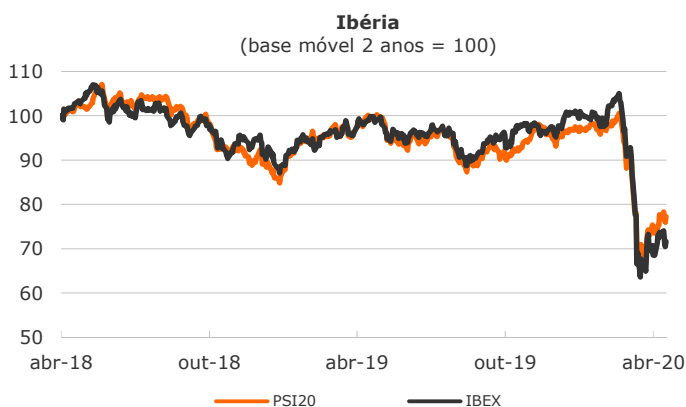
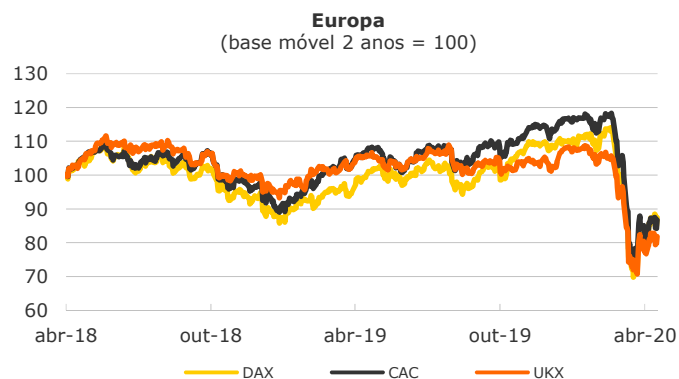
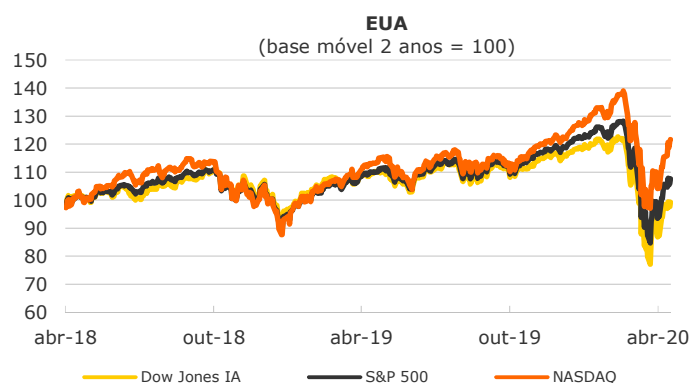


	17-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	330.0	-2.0%	-5.7%	-21.0%	323.5	355.8	367.8
Trigo (USD/bu.)	532.0	-4.5%	6.5%	-0.7%	-	552.3	553.8
Soja (USD/bu.)	836.5	-3.1%	1.5%	-10.1%	836.5	845.5	851.0
Café (USD/lb.)	118.3	-1.2%	13.8%	17.4%	116.8	122.2	129.5
Açúcar (USD/lb.)	10.5	0.2%	-3.2%	-15.7%	-	10.7	11.7
Algodão (USD/lb.)	53.5	-1.6%	-8.3%	-19.1%	53.5	56.9	57.3

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
		Actual	Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	10,585	17-fev	13,795	16-mar	8,256	2.4%	-12.9%	-20.1%
França	CAC 40	4,484	19-fev	6,111	16-mar	3,632	0.9%	-19.4%	-25.0%
Portugal	PSI 20	4,171	20-fev	5,454	23-mar	3,500	2.5%	-22.3%	-20.0%
Espanha	IBEX 35	6,867	19-fev	10,100	16-mar	5,815	-1.2%	-28.1%	-28.1%
R. Unido	FTSE 100	5,771	30-jul	7,727	16-mar	4,899	1.6%	-22.8%	-23.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	2,884	20-fev	3,867	16-mar	2,303	1.1%	-17.1%	-23.0%
EUA									
	S&P 500	2,841	19-fev	3,394	23-mar	2,192	1.8%	-2.1%	-12.1%
	Nasdaq Comp.	8,593	19-fev	9,838	23-mar	6,631	5.4%	7.5%	-4.2%
	Dow Jones	23,922	12-fev	29,569	23-mar	18,214	0.9%	-9.6%	-16.2%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	19,897	17-jan	24,116	19-mar	16,358	2.0%	-10.7%	-15.9%
Singapura	Straits Times	1,915	20-jan	2,277	19-mar	1,439	4.3%	-14.8%	-12.9%
Hong-Kong	Hang Seng	24,380	17-abr	30,179	19-mar	21,139	1.7%	-19.1%	-13.5%
Emergentes									
México	Mexbol	34,636	20-jan	45,955	3-abr	32,503	0.2%	-23.9%	-20.5%
Argentina	Merval	30,483	9-ago	44,471	18-mar	22,061	8.8%	-4.8%	-26.8%
Brasil	Bovespa	78,405	24-jan	119,593	19-mar	61,691	0.9%	-16.0%	-32.2%
Russia	RTSC Index	1,079	20-jan	1,652	19-mar	809	-5.5%	-14.7%	-30.3%
Turquia	SE100	97,844	22-jan	124,537	17-mar	81,936	1.4%	-0.4%	-14.5%



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
