

## Economia portuguesa

Em abril, o volume de negócios na indústria registou um crescimento homólogo de 9,2% (-1,2 p.p. face a março), pressionado principalmente pelo aumento nas vendas de bens intermédios (+9,5% homólogo) e de energia (+13,7%, +4,2 p.p. face ao mês anterior). Também os bens de consumo e os de investimento registaram crescimentos homólogos expressivos (6,9% e 7,8%, respetivamente). Relativamente aos mercados de destino, as vendas no mercado nacional desaceleraram para 9,4% homólogo (-2,3 p.p. face a março), ao passo que as vendas para o exterior aceleraram para 9,0% (+0,6 p.p.).

### Portugal: Comércio Internacional de Bens

Jan-Abr 2026	Exportações		Importações	
	Milhões de Euros	Variação Homóloga	Milhões de Euros	Variação Homóloga
Bens industriais	8.583	-11,1%	10.504	-6,2%
Bens de consumo	4.693	4,1%	5.520	1,9%
Material de transporte	4.700	0,2%	6.824	15,3%
Bens de capital	4.421	12,4%	7.201	18,9%
Combustíveis	1.537	-2,8%	3.411	0,1%
Alimentação e bebidas	3.150	1,2%	5.069	5,3%
<b>Total</b>	<b>27.103</b>	<b>-1,4%</b>	<b>38.534</b>	<b>4,7%</b>

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

O défice comercial continua a evidenciar a perda de dinamismo das exportações. Nos quatro primeiros meses de 2026, o défice aumentou 22,6% para -11.431 milhões de euros, com as exportações a caírem 1,4% e as importações a registarem um aumento de 4,7%. O mau desempenho das exportações é em grande parte explicado pelas quedas das vendas de bens industriais, que encolheram 11,1% homólogo, retirando 3,9 p.p. ao crescimento das exportações totais. Por sua vez, o incremento das importações está a ser influenciado pelos bens de capital e pelos materiais de transporte, ao terem contribuído respetivamente com 3,1 e 2,5 p.p. para o aumento das importações globais. Por país e em termos acumulados até abril, destacamos a diminuição das exportações para a Alemanha em -22,4% (sobretudo via produtos farmacêuticos, -1.138 milhões de euros) e o aumento das importações provenientes dos Países Baixos em +50,5% (sobretudo via produtos informáticos, eletrónicos e óticos, +723 milhões de euros).

## Economia internacional

O BCE antecipa um crescimento económico mais fraco e uma inflação mais elevada devido ao conflito no Médio Oriente. No seu novo quadro de previsões de junho, o BCE reduziu as suas previsões de crescimento para este ano e para o próximo em 0,1 p.p., ao mesmo tempo que elevou as previsões de inflação no seu horizonte de previsão, tanto para a inflação global como para a inflação subjacente, reconhecendo um certo efeito de contágio devido ao aumento dos preços da energia. Dada a incerteza do contexto atual, o BCE apresentou também alguns cenários alternativos. Nos seus cenários adversos/severos, prevê que, no 3T 2026, o preço do crude ultrapasse os 120 e os 160 dólares por barril, respetivamente, e que os preços do gás atinjam os 60 euros e quase 100 euros por MW/h, respetivamente. Nestes cenários, o crescimento económico enfraquece significativamente (atingindo apenas 0,5% em 2026 no pior cenário), enquanto a inflação volta a subir acentuadamente e se torna mais persistente, com efeitos de segunda ordem. Contudo, estes resultados não têm em conta possíveis medidas de política económica que poderiam atenuar esses impactos. Em contrapartida, a atividade industrial registou um início bastante fraco do 2T na Alemanha: em abril, as encomendas industriais recuaram 3,8% em relação ao mês anterior, com a produção industrial a estagnar, enquanto em França e Itália se observou um desempenho ligeiramente mais positivo (0,1% e 0,5%, respetivamente).

**Projeções Macroeconómicas do Banco Central Europeu**

	Junho de 2026				Var. em relação a março 2026		
	2025	2026	2027	2028	2026	2027	2028
<b>PIB</b>							
Var. anual (%)	1,5	0,8	1,2	1,5	-0,1	-0,1	0,1
<b>PIB (com ajuste da Irlanda)*</b>							
Var. anual (%)	1,1	0,9	1,1	1,5	-0,1	-0,1	0,1
<b>Inflação global</b>							
Var. anual (%)	2,1	3,0	2,3	2,0	0,4	0,3	-0,1
<b>Inflação subjacente</b>							
Var. anual (%)	2,4	2,5	2,5	2,2	0,2	0,3	0,1
<b>Desemprego</b>							
(% população ativa)	6,3	6,3	6,2	6,0	0,0	-0,1	-0,2

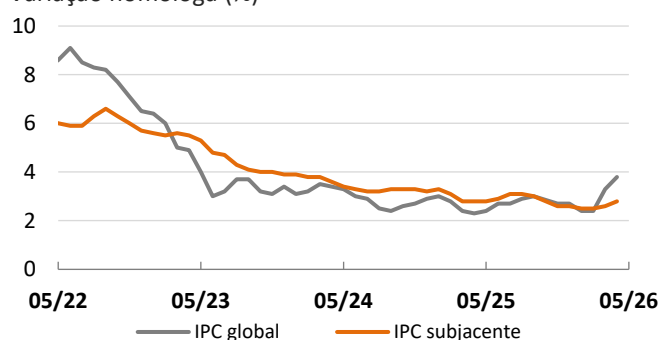
**Nota:** \*Em vez do PIB da Irlanda, incorpora-se uma medida modificada da sua procura interna, que exclui operações voláteis, para captar melhor a evolução real da atividade interna na Irlanda.

**Fonte:** BPI Research, a partir dos dados do BCE.

**Dados positivos sobre o emprego nos EUA e inflação nos níveis mais elevados dos últimos três anos.** O emprego não agrícola aumentou em maio em 172.000 pessoas (ajustado sazonalmente) e, juntamente com a revisão em alta dos dados de março e abril, resultou num saldo de criação de emprego de 565.000 pessoas nos últimos três meses, o maior aumento num período semelhante desde o 1T 2024. Por setor, a hotelaria e restauração, a administração local e a saúde representaram quase 90% da criação de emprego em maio, enquanto a taxa de desemprego se manteve nos 4,3%. Por seu lado, a inflação subiu em maio para 4,2% em termos homólogos, o valor mais elevado desde abril de 2023, e a inflação subjacente para 2,9%, embora ambas tenham registado uma moderação no ritmo de crescimento mensal. Os elevados preços da energia decorrentes do conflito no Médio Oriente continuam a repercutir-se fortemente na gasolina e nos transportes aéreos, embora os efeitos indiretos, incluindo os alimentos, permaneçam, por enquanto, contidos (Ver [Nota Breve](#)). Neste contexto, os mercados financeiros moderaram as expetativas de subidas das taxas de juro por parte da Reserva Federal, que tinham sido impulsionadas pelos bons dados sobre o emprego publicados na sexta-feira passada.

**EUA: IPC**

Variação homóloga (%)



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

**As exportações e as pressões inflacionistas na China aceleraram em maio.** As exportações chinesas aceleraram no último mês (+19,4% em termos homólogos, vs. 14,1% em abril), impulsionadas pelo crescimento das exportações de semicondutores, cujo valor disparou devido à subida dos preços a nível global, de equipamento informático e do setor automóvel. As importações também aumentaram (+27,4% em termos homólogos vs. 25,3% anteriormente), um aumento explicado sobretudo por efeitos de preços (em particular, da energia e dos semicondutores). Em termos de volume, as importações de petróleo registaram uma queda, que pode ser explicada por uma moderação da procura

interna, mas também pelas restrições às exportações de produtos refinados e pela utilização dos inventários para ajudar a conter o impacto do choque energético. No entanto, as pressões inflacionistas intensificaram-se: apesar de a inflação global se ter mantido contida (1,2% em termos homólogos, tal como no mês anterior), a inflação dos preços no produtor (IPP) atingiu 3,9% em termos homólogos (vs. 2,8% anteriormente, -0,6% no 1T), impulsionada pela energia e pelos metais.

**As economias emergentes estão a resistir ao primeiro impacto do choque energético.** A economia indiana manteve um crescimento sólido no 1T (7,8% em termos homólogos vs. 8,0% no 4T, valor revisto em alta em 0,2 p.p.), com um consumo resiliente apesar do choque energético. Os dados disponíveis relativos ao 2T mantêm uma tendência positiva, embora se preveja uma certa desaceleração da atividade. Perante fortes pressões inflacionistas e uma atividade económica mais robusta do que o esperado, o banco central poderá voltar a aumentar as taxas de juro ao longo deste ano. Já a economia da Turquia registou uma desaceleração no 1T (2,5% em termos homólogos, vs. 3,4% no 4T), com quedas tanto na procura interna como nas exportações. Os indicadores disponíveis para o 2T revelam uma certa estabilidade, mas as perspetivas de crescimento da economia continuam fracas, num contexto de procura interna frágil, agravada pelo impacto do choque energético. A economia brasileira revelou-se robusta no 1T (+1,8% em termos homólogos, o mesmo valor do trimestre anterior), com uma forte aceleração em cadeia (+1,1% em cadeia, vs. +0,3% no trimestre anterior), impulsionada pelo consumo privado e pelo investimento, enquanto os indicadores para o 2T mostram que a economia mantém um bom dinamismo, estimulado por preços mais elevados da energia. Com a inflação elevada e um mercado de trabalho sólido, o Banco Central do Brasil poderá suspender os cortes nas taxas de juro e adotar uma estratégia mais prudente a curto prazo.

## Mercados financeiros

**O BCE subiu as taxas de juro e apontou para um aperto controlado da política monetária.** O BCE aumentou as taxas de juro em 25 p.b. (taxa *depo* de 2,00% para 2,25%) numa decisão unânime e esperada. A presidente Christine Lagarde defendeu o aumento das taxas de juro como uma decisão «firme», face à persistência do conflito no Médio Oriente e a uma propagação assimétrica dos seus impactos económicos (o BCE prevê um aumento significativo da inflação, enquanto a atividade económica continuaria a demonstrar uma resistência razoável). Com este aumento das taxas, o BCE afirmou estar «bem posicionado» para gerir a situação (atenuando as perspetivas de um novo aumento das taxas na próxima reunião, em julho), ao mesmo tempo que a sua descrição do cenário aponta para um aperto controlado e progressivo da política monetária nos próximos trimestres. O mesmo cenário é considerado o mais provável nos mercados financeiros, que prevêem que o próximo aumento das taxas ocorra em setembro, o que elevaria a taxa *depo* para 2,50%, e debatem a possibilidade de um novo aumento no final do ano, com o que a taxa *depo* se manteria em 2,50% ou 2,75% ao longo de 2027 (Ver [Nota Breve](#)).

**A Reserva Federal manterá as taxas de juro numa reunião marcada pela estreia de Kevin Warsh como presidente.** A Fed manterá as taxas inalteradas (*fed funds* entre 3,50% e 3,75%), mas reforçará uma mensagem menos acomodaticia. Esta decisão, amplamente antecipada pelo mercado, será anunciada numa reunião em que serão atualizadas as projeções e o *dot plot*, o que servirá para calibrar a orientação futura da política monetária. O FOMC irá certamente querer manifestar o seu desagrado face à elevada inflação, mas também que não há urgência em agir de forma imediata, tendo em conta um mercado de trabalho resiliente em termos gerais, pressões sobre os preços ainda pouco generalizadas entre as diferentes componentes e condições financeiras que se mantêm flexíveis na atual fase do ciclo económico. Neste contexto, esperamos pequenos ajustes no comunicado no sentido de uma orientação mais restritiva e um ligeiro desvio em alta no *dot plot*, refletindo uma maior preocupação com os riscos inflacionistas. As atenções estarão também centradas na conferência de imprensa de Kevin Warsh, cujo tom será fundamental para determinar se a Fed consolida esta mudança ou mantém uma abordagem cautelosa, enquanto aguarda que o choque energético seja estruturalmente repercutido na inflação (ver [Nota Breve](#)).

**O mercado manteve um olho no Irão e outro nos chips de IA.** A combinação de uma subida no início da semana com um subsequente abrandamento das tensões no Médio Oriente, juntamente com uma forte rotação das bolsas das grandes empresas tecnológicas para setores mais defensivos, gerou fortes oscilações entre as sessões. Nas matérias-primas, o abrandamento no final da semana permitiu que as referências energéticas, nomeadamente o Brent e o gás natural europeu (TTF), encerrassem com descidas de preços. Adicionalmente, os dados sobre a inflação nos EUA confirmaram que as pressões sobre os preços permanecem elevadas, mas ainda não mostram uma clara generalização entre rubricas, o que contribuiu para algum abrandamento das expectativas de endurecimento monetário da Fed e levou a descidas nas yields dos *treasuries*, especialmente na extremidade curta da curva. Na Zona Euro, as yields da dívida pública fecharam praticamente estáveis, tal como os spreads periféricos, com pouca reação à subida das taxas do BCE, amplamente descontada. Neste contexto, o euro apreciou-se ligeiramente face a um dólar que também se depreciou em termos efetivos. No que respeita ao rendimento variável, as quedas a meio da semana nos EUA concentraram-se nas grandes empresas e no setor dos semicondutores, embora a maioria dos títulos tenha registado ganhos. A melhoria geopolítica no final da semana permitiu que o S&P 500 fechasse quase estável (+0,1%), em comparação com um ganho de cerca de 1% para o índice ponderado por igual, graças aos ganhos generalizados acima mencionados. Na Ásia, esta dinâmica foi mais intensa nos índices mais expostos à cadeia de valor da IA, que registaram fortes oscilações e fecharam com quedas, enquanto na Europa, com menor peso tecnológico, as variações foram mais contidas, com um equilíbrio misto por país.

		11-6-26	5-6-26	Var. semanal	Acumulado 2026	Var. Homóloga
<b>Taxas</b>		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	2,40	2,31	9	38	43
	EUA (Libor)	3,66	3,65	+1	1	-66
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,85	2,84	+0	60	76
	EUA (Libor)	3,92	3,85	+7	50	-13
Taxas 2 anos	Alemanha	2,68	2,69	-1	56	86
	EUA	4,06	4,15	-9	59	15
Taxas 10 anos	Alemanha	3,03	3,04	-1	18	55
	EUA	4,46	4,53	-7	29	10
	Espanha	3,47	3,48	0	19	39
	Portugal	3,41	3,41	0	26	45
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	44	44	0	1	-16
	Portugal	38	37	1	9	-11
<b>Mercado de Ações</b>		(percentagem)				
S&P 500		7.394	7.384	0,1%	8,0%	22,3%
Euro Stoxx 50		6.057	6.062	-0,1%	4,6%	13,0%
IBEX 35		18.290	18.345	-0,3%	5,4%	29,8%
PSI 20		9.025	8.932	1,0%	9,2%	19,9%
MSCI emergentes		1.665	1.717	-3,1%	18,5%	38,4%
<b>Câmbios</b>		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,158	1,152	0,5%	-1,4%	-0,1%
EUR/GBP	libras por euro	0,863	0,864	-0,1%	-1,0%	1,4%
USD/CNY	yuan por dólar	6,775	6,788	-0,2%	-3,1%	-5,6%
USD/MXN	pesos por dólar	17,249	17,475	-1,3%	-4,2%	-8,7%
<b>Matérias-Primas</b>		(percentagem)				
Índice global		129,8	132,6	-2,1%	18,3%	25,7%
Brent a um mês	\$/barril	90,4	93,1	-2,9%	48,5%	30,3%
Gas n. a um mês	€/MWh	49,7	48,5	2,5%	76,4%	37,4%

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

## Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

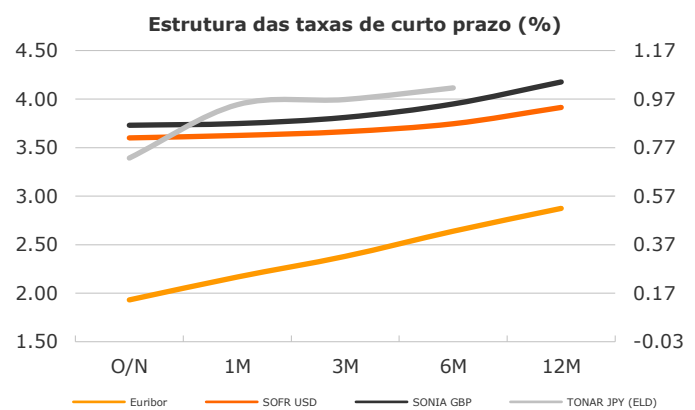
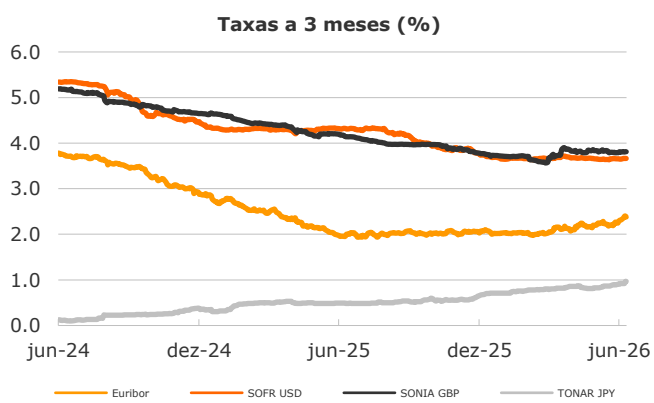
### Quadro de política monetária

	Nível atual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2T 2026	3T 2026	4T 2026	1T 2027
<b>BCE</b>	2.40%	11 jun 26 (+25 p.b.)	23-jul	0 p.b.	2.40%	2.65%	2.65%	2.65%
<b>Fed*</b>	3.75%	10 dez 25 (-25 p.b.)	17-jun	0 p.b.	3.75%	3.75%	3.75%	3.75%
<b>BoJ**</b>	0.75%	19 dez 25 (+25 p.b.)	16-jun	-	-	-	-	-
<b>BoE</b>	3.75%	18 dez 25 (-25 p.b.)	18-jun	-	-	-	-	-
<b>SNB***</b>	0.00%	19 jun 25 (-25 p.b.)	18-jun	-	-	-	-	-

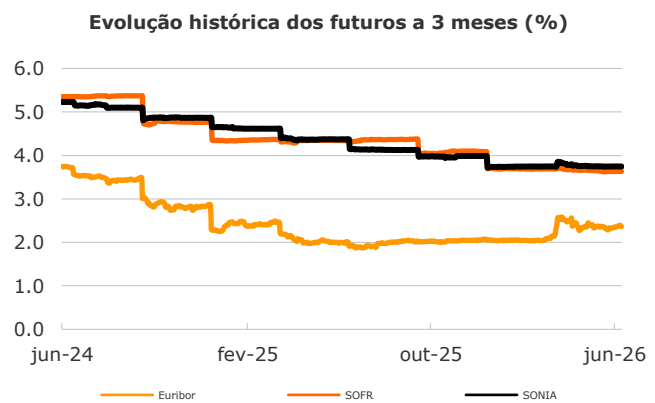
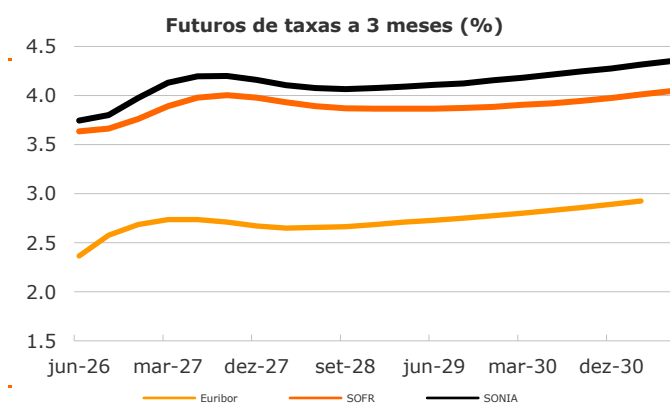
Nota: \* Limite superior do intervalo. \*\* A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

### Taxas de curto-prazo

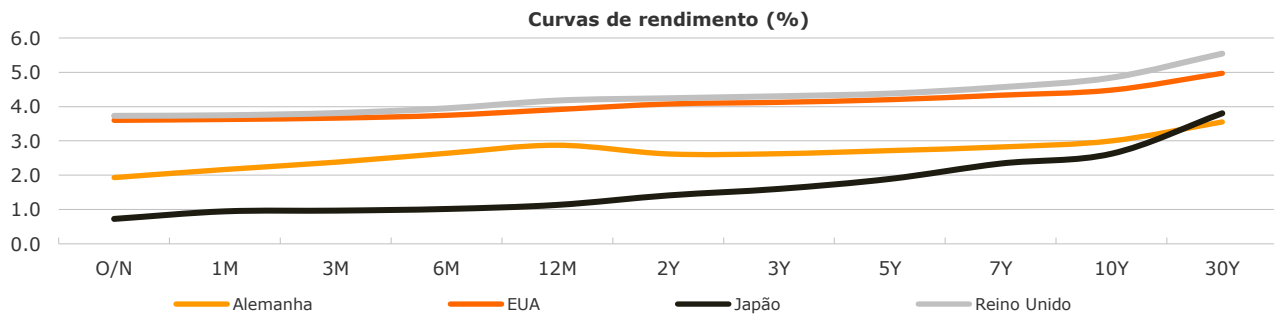
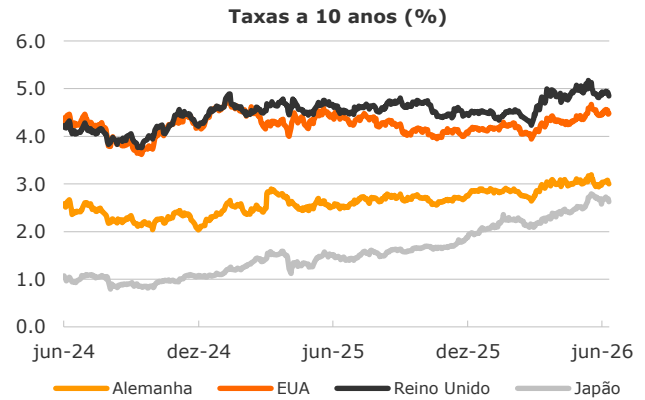
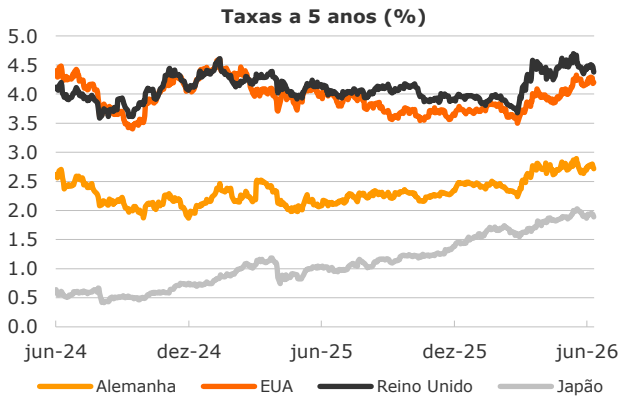


### Futuros



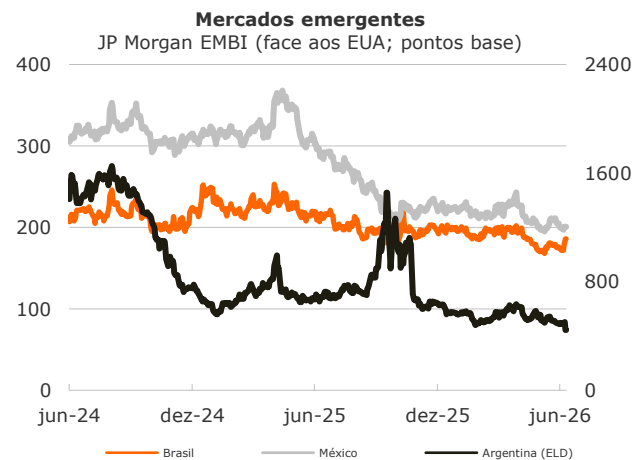
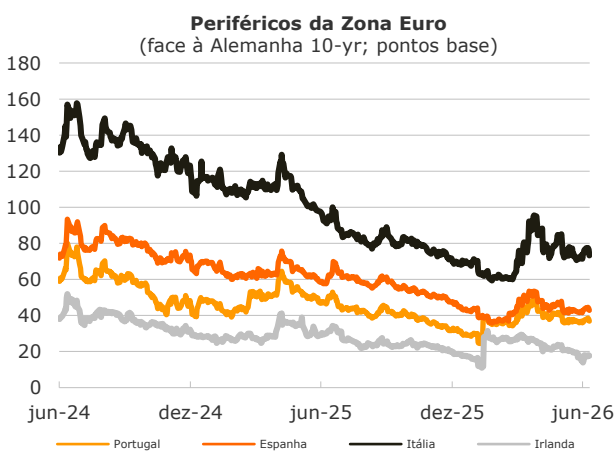
Dívida Pública

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	2.62%	-9.3	4.08%	8.5	4.24%	-29.4	2.60%	-13.8
5 anos	2.72%	-9.8	4.20%	7.6	4.38%	-26.4	2.87%	-10.5
10 anos	3.00%	-10.1	4.48%	1.8	4.84%	-25.8	3.37%	-10.7
30 anos	3.55%	-7.0	4.97%	-5.3	5.54%	-22.3	4.03%	-6.9

Spreads



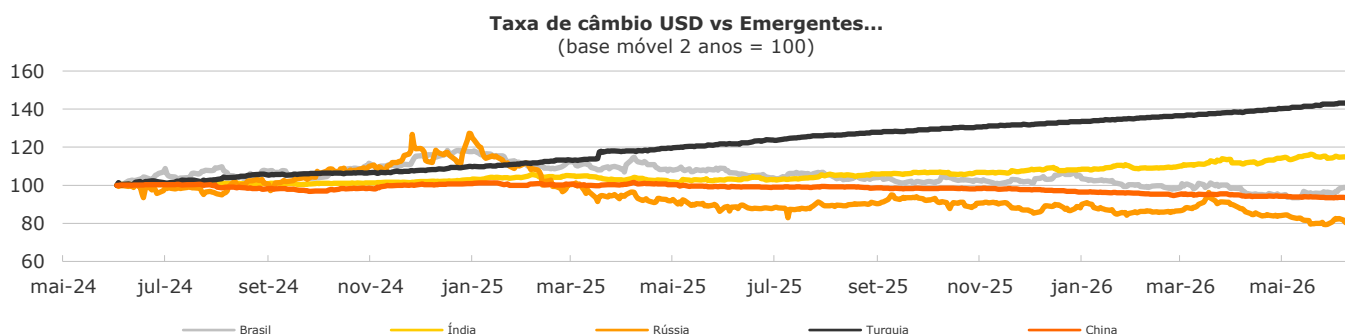
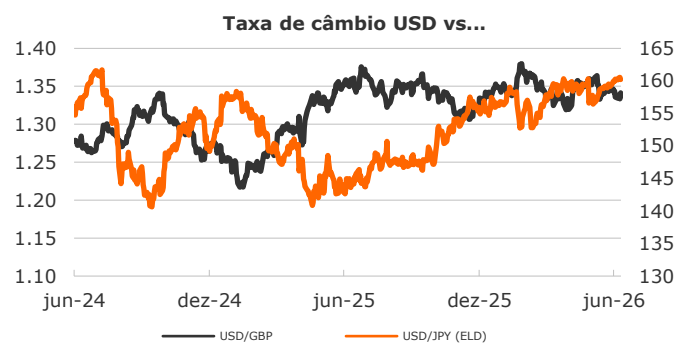
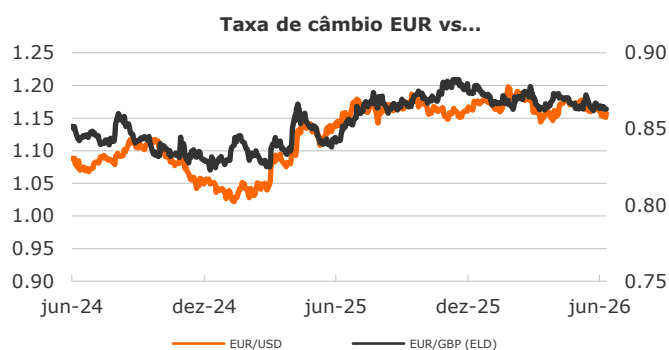
## Mercado Cambial

### Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
<b>EUR vs...</b>									
	<b>USD</b>	E.U.A.	1.158	0.37%	-1.30%	-1.37%	-0.01%	1.21	1.14
	<b>GBP</b>	R.U.	0.863	-0.08%	-0.46%	-1.00%	1.43%	0.89	0.85
	<b>CHF</b>	Suíça	0.922	0.52%	0.52%	-0.99%	-1.94%	0.95	0.90
<b>USD vs...</b>									
	<b>GBP</b>	R.U.	1.34	0.43%	-0.78%	-0.29%	-1.32%	1.39	1.30
	<b>JPY</b>	Japão	160.21	-0.04%	1.56%	2.16%	11.56%	160.72	142.68
<b>Emergentes</b>									
	<b>CNY</b>	China	6.76	-0.36%	-0.49%	-3.22%	-5.70%	7.21	6.76
	<b>BRL</b>	Brasil	5.07	-1.29%	3.56%	-8.01%	-8.63%	5.77	4.76

### Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)				Últimos 12 meses		
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
<b>EUR</b>	103.7	-0.27%	-0.48%	-0.93%	0.91%	105.07	102.27
<b>USD</b>	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



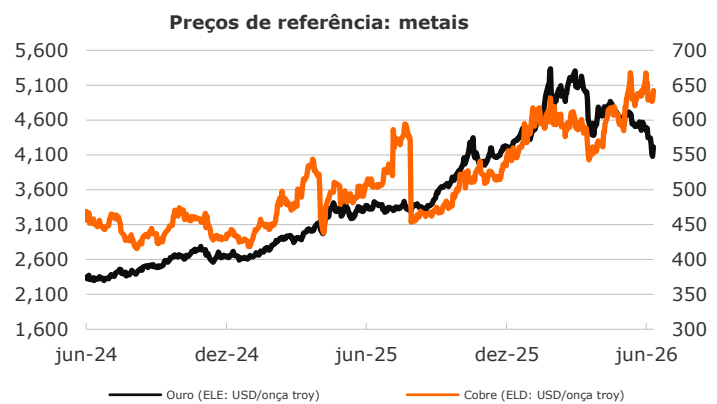
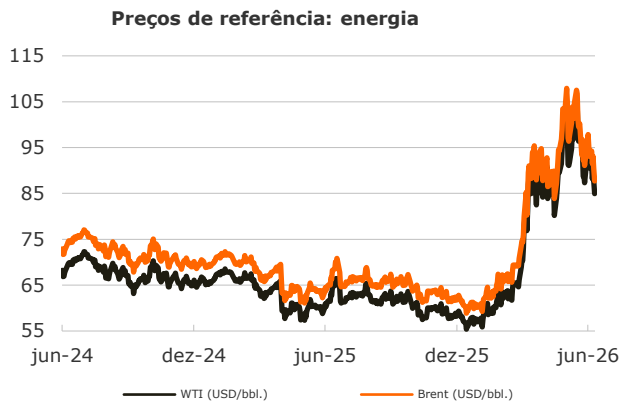
### Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
<b>Taxa spot</b>	1.158	0.863	7.474	10.995	0.922	160.210	0.797	1.341
Tx. forward 1M	1.159	0.864	7.472	11.014	0.920	159.828	0.794	1.341
Tx. forward 3M	1.162	0.866	7.467	11.052	0.916	159.047	0.789	1.341
Tx. forward 12M	1.174	0.877	7.448	11.219	0.898	155.615	0.765	1.339
Tx. forward 5Y	1.238	0.932	-	11.859	0.820	142.643	0.663	1.328

Fonte: Bloomberg

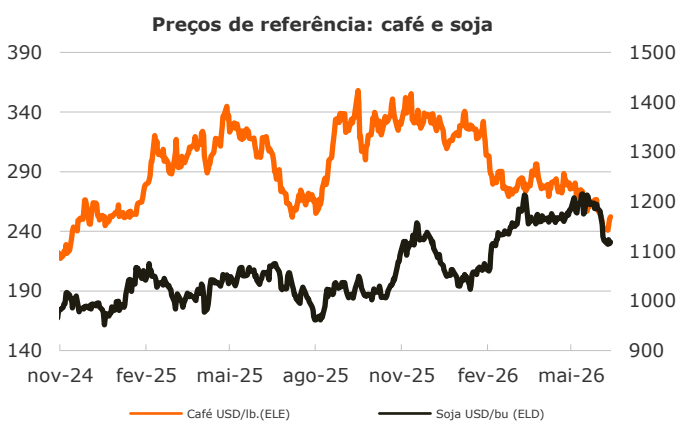
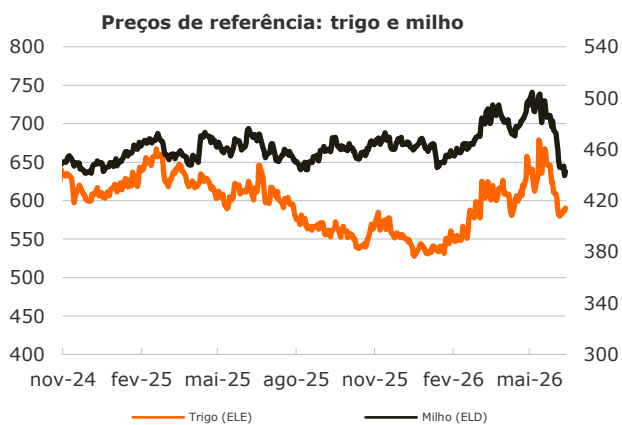
Commodities

Energia & metais



	12-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
<b>Energia</b>							
WTI (USD/bbl.)	84.9	-6.2%	-13.8%	48.8%	83.4	73.8	70.5
Brent (USD/bbl.)	87.7	-5.8%	-15.5%	44.7%	85.2	80.0	76.3
Gás natural (EUR/MWh)	47.70	-7.4%	-0.8%	71.0%	46.8	34.1	25.8
<b>Metais</b>							
Ouro (USD/ onça troy)	4,214.5	-3.0%	-9.8%	24.5%	4,224.0	4,374.0	4,401.8
Prata (USD/ onça troy)	67.3	-2.8%	-20.5%	85.6%	67.1	69.4	68.3
Cobre (USD/MT)	642.5	2.2%	-1.6%	17.6%	642.5	658.6	675.0

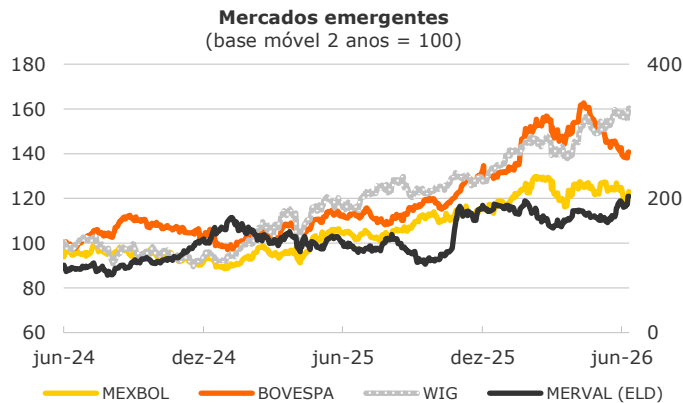
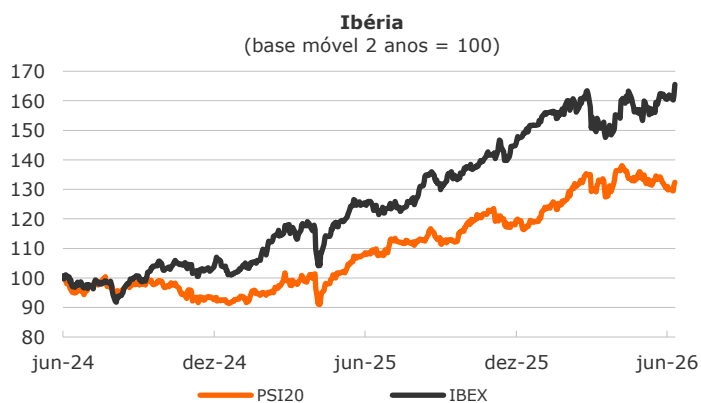
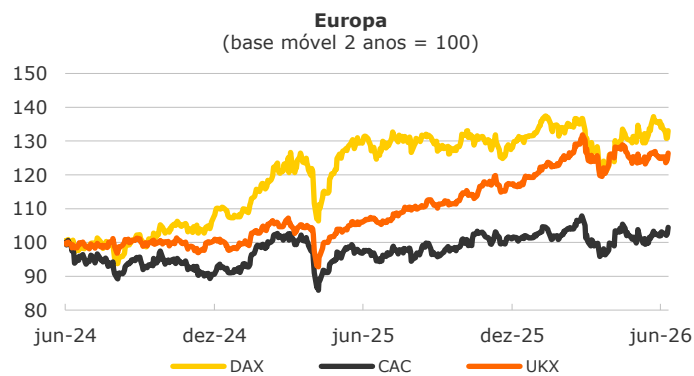
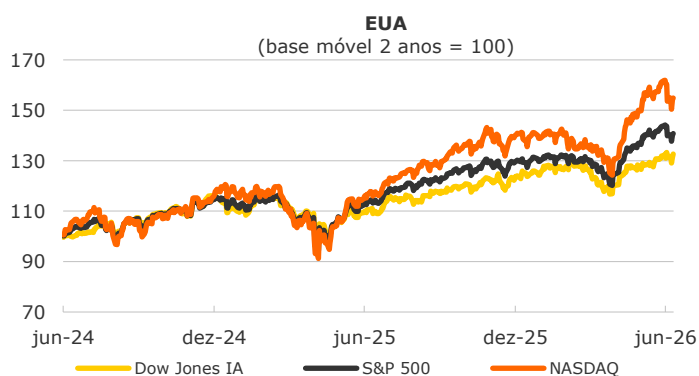
Agricultura



	12-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	442.8	-0.7%	-11.8%	-4.2%	415.5	466.0	468.8
Trigo (USD/bu.)	590.5	1.8%	-13.0%	8.2%	590.5	640.0	688.5
Soja (USD/bu.)	1,118.3	-0.3%	-7.8%	3.9%	1,123.5	1,165.3	1,131.8
Café (USD/lb.)	252.2	4.2%	-7.6%	-23.8%	255.95	242.9	239.8
Açúcar (USD/lb.)	14.4	-1.6%	-7.3%	-3.9%	15.0	15.2	16.1
Algodão (USD/lb.)	76.3	-1.5%	-11.6%	13.0%	78.5	78.6	75.3

**Mercado de Ações**
**Principais índices bolsistas**

País	Índice	Valor Atual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
<b>Europa</b>									
Alemanha	DAX	24,624	13-jan	25,508	23-mar	21,864	-0.5%	3.6%	0.5%
França	CAC 40	8,351	26-fev	8,642	23-jun	7,505	1.6%	7.5%	2.5%
Portugal	PSI 20	9,094	9-abr	9,516	18-jun	7,367	1.8%	20.8%	10.0%
Espanha	IBEX 35	18,742	12-jun	18,796	23-jun	13,737	2.2%	33.0%	8.3%
R. Unido	FTSE 100	10,462	27-fev	10,935	26-jun	8,708	0.9%	17.8%	5.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	6,179	12-jun	6,202	1-ago	5,155	1.9%	15.3%	6.7%
<b>EUA</b>									
	S&P 500	7,431	2-jun	7,621	23-jun	5,943	0.6%	22.9%	8.5%
	Nasdaq Comp.	25,927	1-jun	27,190	23-jun	19,335	0.8%	31.9%	11.6%
	Dow Jones	51,335	5-jun	51,660	23-jun	41,981	0.9%	19.5%	6.8%
<b>Ásia</b>									
Japão	Nikkei 225	66,020	3-jun	68,786	13-jun	37,540	-0.9%	74.5%	31.1%
Singapura	Straits Times	8,124	2-jun	8,934	13-jun	2,877	-0.5%	180.6%	92.8%
Hong-Kong	Hang Seng	24,718	29-jan	28,056	19-jun	23,186	-1.0%	2.8%	-3.6%
<b>Emergentes</b>									
México	Mexbol	67,873	12-fev	72,111	22-jul	55,288	2.6%	17.4%	5.5%
Argentina	Merval	3,357,054	12-jun	3,390,505	19-set	1,635,451	8.8%	53.5%	10.0%
Brasil	Bovespa	171,936	14-abr	199,355	28-jul	131,550	1.7%	24.8%	6.7%
Rússia	RTSC Index	-	-	-	-	-	-	-	-
Turquia	SE100	13,934	11-mai	15,205	13-jun	9,065	1.7%	46.4%	23.7%



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 - 8º, 1049-053 LISBOA  
Telef.: (+351) 21 724 17 00

---