

## Economia portuguesa

O Banco de Portugal manteve inalterado o cenário de médio prazo para o PIB, ou seja, um crescimento de 2% em 2024, 2,3% em 2025 e 2,2% em 2026. Para o corrente ano, o contributo da procura interna foi ajustado em baixa, com revisões em todas as componentes, mas mais significativa na FBCF, cujo crescimento foi revisto para 3,3%, menos 3 décimas do que o esperado em março. Por seu turno, o contributo da procura externa foi revisto em alta, refletindo a robustez das exportações. O cenário para a inflação foi revisto em alta ligeira, ou seja, incorporando a perspetiva de que o processo de desinflação irá ser mais lento. No mercado de trabalho, houve um ajustamento da taxa de desemprego esperada em 2025-26 em mais uma décima; em 2024 manteve-se inalterada. No que respeita à atividade económica, os riscos são equilibrados, mas para a inflação, estão enviesados em alta.

### Banco de Portugal: Projeções para 2024-2026

	2023	2024	2025	2026
<b>PIB</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>
Consumo Privado	1,7	2,0	1,9	1,8
Consumo Público	1,0	1,0	0,9	0,8
FBCF	2,5	3,3	6,1	5,0
Exportações	1,4	2,1	2,5	2,3
Importações	4,1	4,2	3,7	3,4
<b>Taxa Desemprego</b>	<b>6,5</b>	<b>6,5</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>
<b>IHPC</b>	<b>5,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>
<b>Bal. Corrente e Capital (% PIB)</b>	<b>2,7</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>
<b>Bal. Bens e serviços (% do PIB)</b>	<b>1,2</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>
<b>Saldo Orçamental (% do PIB)</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>
<b>Dívida Pública (% do PIB)</b>	<b>99,1</b>	<b>92,5</b>	<b>87,2</b>	<b>82,7</b>

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

Nos primeiros 4 meses do ano, o saldo da balança comercial foi de -8.074 milhões de euros, uma melhoria de 625 milhões face ao período homólogo. A contração das importações (-1,7%), resultante da correção dos preços dos bens energéticos e a redução das importações de bens industriais são os principais fatores a justificar a queda das importações. Por sua vez, o valor das exportações pouco se alterou face ao período homólogo: +0,1%.

Nos primeiros 4 meses de 2024, as novas operações de crédito ao setor privado ascenderam a 13.717 milhões de euros, um crescimento de 19,5% face ao período homólogo. Todos os setores contribuíram para este comportamento, tendo as empresas contratado 6,066 milhões de novas operações, +11,2% do que no mesmo período de há um ano atrás; as famílias contrataram 1.886 milhões de euros para crédito, mais 10,5% homólogo e para compra de casa 4.970 milhões, mais 31,5%. Neste último caso, referimos que recentemente o Banco de Portugal veio confirmar que as novas operações incluem os montantes relativos a transferências entre bancos, as quais em 2023 representaram cerca de 27% do valor das novas contratações (8% em 2022). Admitindo que esta percentagem não se alterou significativamente nos primeiros meses de 2024, estimamos que as novas contratações puras possam rondar os 3,5 mil milhões de euros no período em análise. Ainda assim, o endividamento dos particulares deverá manter-se contido dado que as amortizações antecipadas também têm vindo a aumentar, pelo que o stock de crédito à habitação não tem sofrido grandes alterações.

### Portugal: novas operações de crédito

Montante acumulado em jan-abr (Mil milhões de euros)



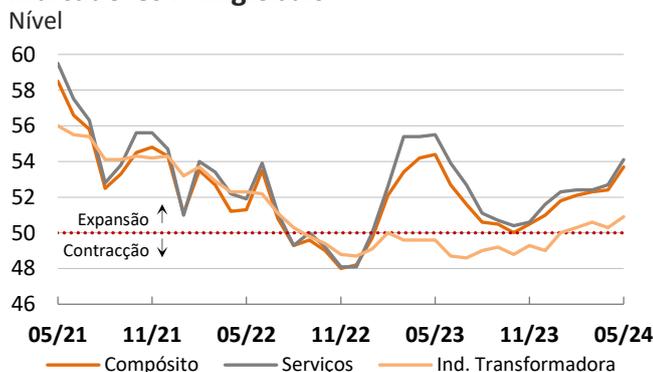
Nota: Crédito ajustado de renegociações.

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

## Economia internacional

**O crescimento da atividade global está a acelerar e a estender-se à maioria dos países.** Em maio, o indicador PMI da atividade global subiu pelo sétimo mês consecutivo para 53,7 (mais 1,3 pontos do que no mês anterior), o nível mais elevado em 12 meses. Para além da consolidação da atividade nos setores da indústria transformadora e dos serviços, o ritmo de crescimento aumentou devido ao dinamismo dos fluxos comerciais internacionais e ao aumento de novas encomendas. Estes fatores favoreceram a melhoria da confiança das empresas, que atingiu o nível mais elevado em quase dois anos. Além disso, também foi possível observar esta dinâmica de retoma a nível geográfico através dos indicadores relativos às principais economias avançadas, como os EUA, o Japão e a Zona Euro, que nos meses anteriores tinham dado sinais de uma certa debilidade.

### Indicadores PMI globais



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

**O BCE prevê um cenário com um crescimento e uma inflação ligeiramente superiores.** De facto, a previsão de crescimento para 2024 aumenta em 0,3 p.p., graças ao efeito de arrastamento de um 1T mais dinâmico do que o esperado e à recuperação prevista do consumo das famílias, graças à resiliência do mercado de trabalho e à melhoria esperada do rendimento disponível real das famílias. Relativamente à inflação, reviu em alta as suas previsões para 2024 e 2025, tanto para a inflação global como para a inflação subjacente, embora continue confiante de que ambas continuarão numa trajetória desinflacionista, graças à moderação prevista do crescimento dos salários nominais. Por sua vez, os dados da atividade industrial (excluindo a construção) relativos a abril continuam a mostrar a situação delicada do setor no núcleo da Zona Euro. Assim, na Alemanha, as encomendas e a produção voltaram a cair (-0,2% e -0,1%, respetivamente), embora a um ritmo mais lento do que no mês anterior, enquanto em França a produção industrial conseguiu recuperar da descida de março (0,5% vs. -0,2%). Em França, porém, a deterioração das contas fiscais (em 2023 e em termos de PIB, défice fiscal de 5,5% e dívida pública de 111%) levou a S&P a reduzir a notação de crédito em um nível, de AA para AA-, com uma perspetiva estável.

### Projeções Macroeconómicas do Banco Central Europeu

	2023	Junho 2024			Var. em relação a março 2024		
		2024	2025	2026	2024	2025	2026
<b>PIB</b>							
Var. anual (%)	0,6	0,9	1,4	1,6	0,3	-0,1	0,0
<b>Inflação global</b>							
Var. anual (%)	5,4	2,5	2,2	1,9	0,2	0,2	0,0
<b>Inflação subjacente</b>							
Var. anual (%)	4,9	2,8	2,2	2,0	0,2	0,1	0,0
<b>Desemprego</b>							
(% população ativa)	6,5	6,5	6,5	6,3	-0,2	-0,1	-0,3

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

**Mais sinais de abrandamento na economia dos EUA.** Em maio, o ISM da indústria transformadora caiu 0,5 pontos para 48,7 (o nível mais baixo desde dezembro e um pouco abaixo da média do 1T 2024) e a subcomponente relativa a novas encomendas continuou a registar um fraco desempenho, com 45,4 pontos, o nível mais baixo desde maio de 2023. No entanto, o ISM dos serviços subiu 3,9 pontos para 53,8, mostrando que a queda abaixo do limiar dos 50 pontos em abril foi apenas pontual. No mercado de trabalho, enquanto se aguarda o relatório sobre o emprego de maio, que será divulgado na sexta-feira à tarde, o inquérito JOLTS revelou que havia menos 296.000 ofertas de emprego em abril do que no mês anterior (8,06 milhões). Assim, o rácio de ofertas de emprego por pessoa desempregada situou-se em 1,3 em abril, longe dos máximos observados em 2022 (2,0). Em conjunto, os dados divulgados esta semana estão na direção certa para a Fed poder começar a reduzir as taxas de juro em 2024 (ver secção Mercados Financeiros).

**Bom começo de ano nas principais economias emergentes.** No 1T 2024, a economia brasileira cresceu 2,5% em termos homólogos anuais (vs. 2,1% no 4T 2023), impulsionada pela forte procura interna e pela melhoria no setor dos serviços. De igual modo, as despesas das famílias e o crescimento do setor secundário ajudaram o PIB da Turquia a situar-se nos 5,7% em termos homólogos anuais (4,0% no 4T 2023). Na Índia, entre janeiro e março, a taxa de crescimento da sua economia foi muito superior às expectativas e situou-se nos 7,8% em termos homólogos anuais. O ano fiscal de 2023-2024 terminou com um crescimento do PIB de 8,2%, a taxa de crescimento mais elevada entre as principais economias. No entanto, apesar da robustez observada nos dados do 1T, não excluimos que a continuação das pressões inflacionistas e as condições de financiamento mais restritivas na maioria dos países emergentes possam afetar o ritmo de crescimento das suas economias no segundo semestre do ano.

## Mercados financeiros

**O BCE reduziu as taxas diretoras como tinha antecipado e mantém a cautela para os próximos meses.** Tal e como se esperava, o BCE reduziu as taxas de juros diretoras em 25 p.b. na sua reunião de junho (deixando a taxa *depo* em 3,75% e a *refi* em 4,25%), justificando a descida com a inflação mais baixa dos últimos meses (tanto no índice geral como na sua componente core), com a recuperação das taxas reais no mesmo período e com a moderação das expectativas de inflação. Embora a decisão não tenha sido unânime no Conselho do Governadores, Lagarde salientou que apenas um membro do Conselho do BCE votou contra. Além disso, o BCE reviu ligeiramente em alta a inflação média esperada para 2024 e 2025, embora a previsão de atingir o objetivo de 2% até ao final de 2025 permaneça inalterada. No entanto, o BCE salientou que esta trajetória descendente rumo ao objetivo não será isenta de surpresas, sobretudo em termos de evolução salarial. Lagarde sublinhou, por conseguinte, que a sua decisão não implica nem a entrada numa nova fase (uma vez que a política monetária continuará a ser restritiva durante algum tempo), nem um compromisso de uma nova flexibilização no futuro, e sublinhou a sua dependência dos dados. Assim, após o anúncio, os valores implícitos no mercado passaram a prever uma nova descida para setembro e mantiveram-se ligeiramente abaixo da previsão de um segundo corte antes do final do ano (ver [Nota Breve](#))

**Os dados relativos à atividade e à inflação manterão a Fed atenta na sua reunião de junho.** Na reunião da próxima semana, esperamos que a Fed mantenha as taxas de juro no intervalo 5,25%-5,50% e que mantenha um tom restritivo semelhante ao expresso na reunião anterior: não flexibilizarão a política monetária até estarem confiantes de que a inflação está a evoluir de forma constante para 2%. Na sua última reunião, a Fed mostrou-se preocupada com o facto de os últimos dados sobre a inflação, divulgados em 2024, não estarem a seguir a direção esperada, o que fez com que as suas discussões se centrassem na questão de saber durante quanto tempo as taxas de juro deveriam ser mantidas nos níveis atuais. Assim, é provável que o *dot plot* da Fed seja ajustado após a próxima reunião e que os cortes projetados (atualmente três) por todos os membros da Fed sejam reduzidos. (ver [Nota Breve](#))

**Sentimento *risk-on* generalizado nos mercados com a expectativa de uma flexibilização monetária.** Assim, na Zona Euro, os taxas de juros soberanas caíram cerca de 15 p.b. até à reunião do BCE, com base nas expectativas de que o BCE iria reduzir as taxas, embora após o “corte *hawkish*” do BCE, as taxas tenham subido ligeiramente cerca de 5 p.b. Os principais índices bolsistas europeus beneficiaram da descida das taxas e registaram uma semana de ganhos, com exceção das ações portuguesas, que foram prejudicadas pelo setor da energia. Do outro lado do Atlântico, os indicadores do setor manufactureiro e do mercado de trabalho nos EUA apontaram para um ligeiro abrandamento da atividade, alimentando as expectativas de cortes nas taxas em 2024 e induzindo uma queda expressiva das taxas de rendibilidade dos *treasuries* de 10 anos em cerca de 20 p.b.. O rendimento variável, impulsionado principalmente pelo setor tecnológico, registou mais uma semana de ganhos e o S&P 500 atingiu mesmo um novo máximo histórico. Por sua vez, o dólar manteve-se relativamente estável e cotou sem direção em torno dos 1,08 face ao euro. Nos mercados de matérias-primas, a estrela da semana foi a OPEP+, que, após a sua reunião do fim de semana passada, anunciou que iria prolongar os cortes na produção até outubro e, depois disso, inverter gradualmente os cortes. O anúncio empurrou o preço do petróleo bruto Brent para baixo dos 80 dólares pela primeira vez desde fevereiro, afastando-o dos máximos de 90 dólares registados em abril.

		6-6-24	31-5-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. Homóloga
<b>Taxas</b>		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,76	3,79	-3	-15	29
	EUA (Libor)	5,33	5,34	-1	0	4
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,68	3,71	-3	17	-26
	EUA (Libor)	5,09	5,20	-11	32	-5
Taxas 2 anos	Alemanha	3,02	3,10	-8	62	30
	EUA	4,72	4,87	-15	47	32
Taxas 10 anos	Alemanha	2,55	2,66	-12	61	27
	EUA	4,29	4,50	-21	41	65
	Espanha	3,28	3,39	-11	38	-5
	Portugal	3,15	3,26	-11	60	13
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	73	73	0	-23	-32
	Portugal	60	60	0	-1	-14
<b>Mercado de Ações</b>		(percentagem)				
S&P 500		5.353	5.278	1,4%	12,2%	28,1%
Euro Stoxx 50		5.069	4.984	1,7%	12,1%	20,2%
IBEX 35		11.444	11.322	1,1%	13,5%	26,5%
PSI 20		6.814	6.871	-0,8%	6,5%	18,9%
MSCI emergentes		1.073	1.049	2,3%	4,8%	12,0%
<b>Câmbios</b>		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,089	1,085	0,4%	-1,3%	1,9%
EUR/GBP	libras por euro	0,851	0,851	0,0%	-1,8%	-0,9%
USD/CNY	yuan por dólar	7,245	7,242	0,0%	2,0%	1,9%
USD/MXN	pesos por dólar	17,985	17,012	5,7%	6,0%	1,7%
<b>Matérias-Primas</b>		(percentagem)				
Índice global		103,5	103,0	0,5%	4,9%	5,6%
Brent a um mês	\$/barril	79,9	81,6	-2,1%	3,7%	9,9%
Gas n. a um mês	€/MWh	33,7	34,2	-1,6%	4,1%	25,5%

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

## Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

## Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

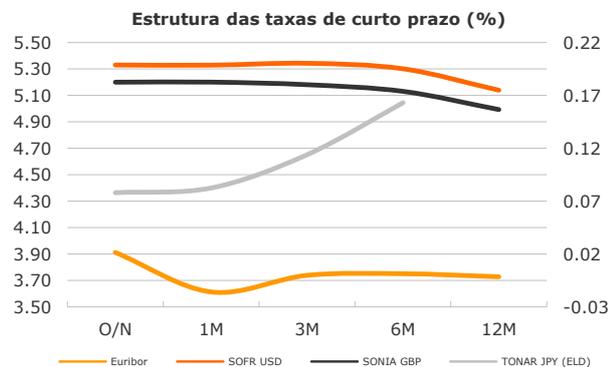
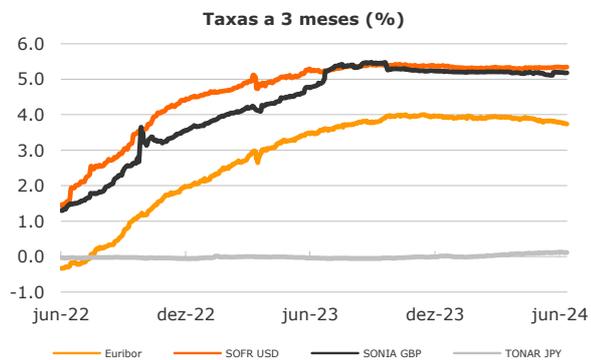
### Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2T 2024	3T 2024	4T 2024	1T 2025
BCE	4.25%	06 Jun 24 (-25 bp)	18-jun	-25 p.b.	4.25%	3.40%	3.15%	2.90%
Fed*	5.50%	26 Jul 23 (+25 bp)	12-jun	+0 p.b.	5.25%	4.75%	4.50%	4.25%
BoJ**	0.10%	19 Mar 24 (+20 bp)	14-jun	-	-	-	-	-
BoE	5.25%	03 Ago 23 (+25 bp)	20-jun	-	-	-	-	-
SNB***	1.75%	21 Mar 24 (-25 bp)	20-jun	-	-	-	-	-

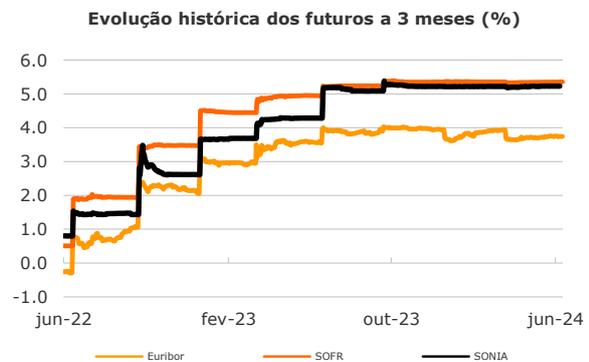
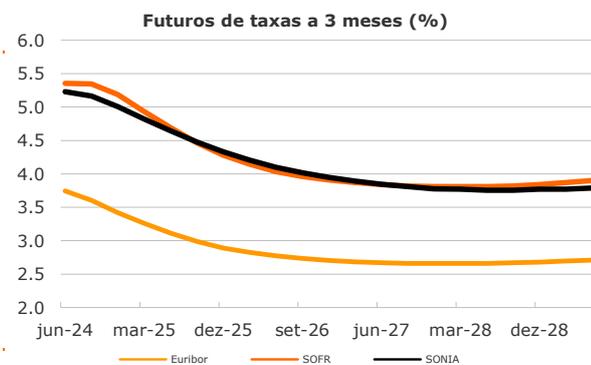
\* Limite superior do intervalo. \*\* A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

### Taxas de curto-prazo

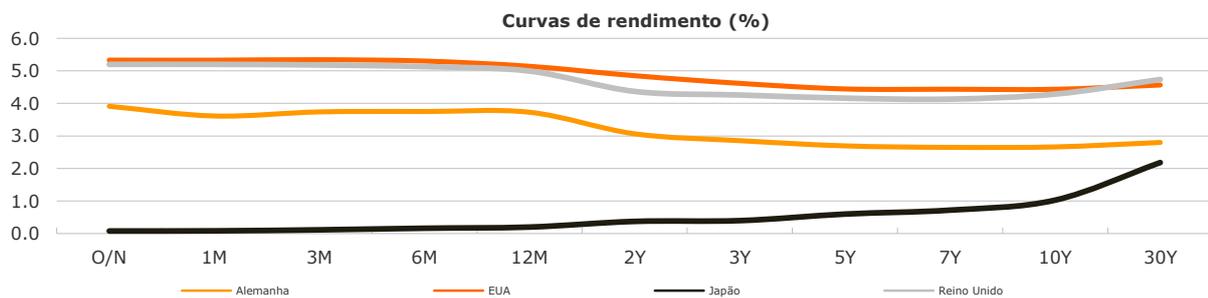
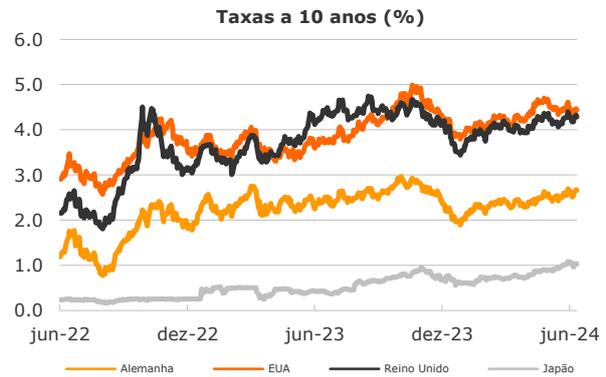
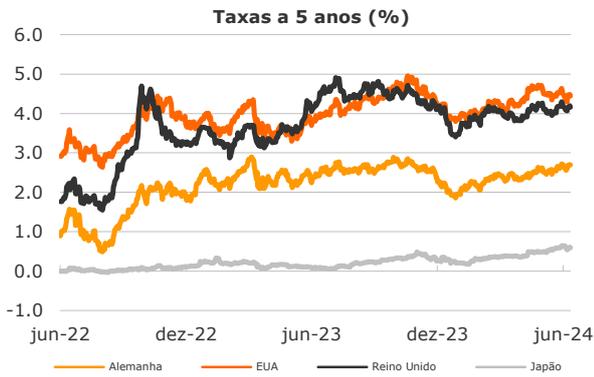


### Futuros



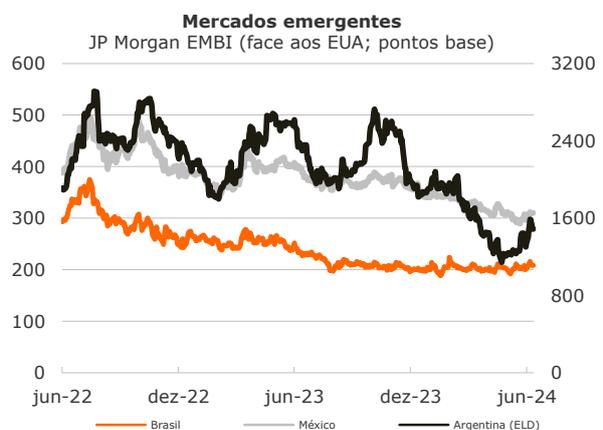
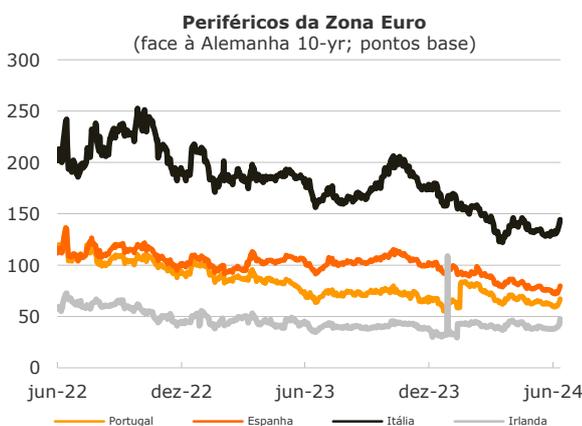
Dívida Pública

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	3.06%	9.7	4.85%	-1.5	4.37%	4.9	3.12%	17.0
5 anos	2.69%	14.4	4.44%	-7.0	4.16%	12.2	2.94%	17.6
10 anos	2.66%	14.5	4.43%	-6.3	4.28%	11.8	3.33%	17.0
30 anos	2.80%	14.7	4.57%	-7.3	4.73%	8.9	3.84%	23.8

Spreads



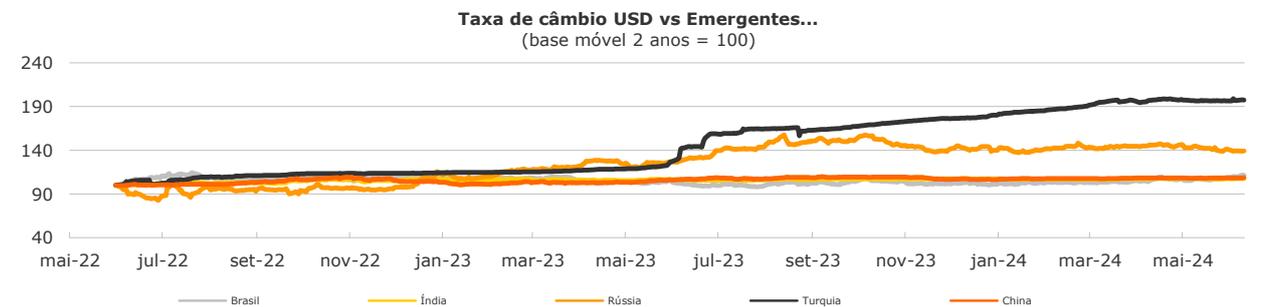
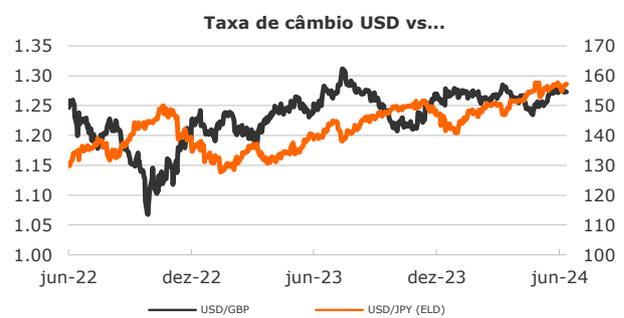
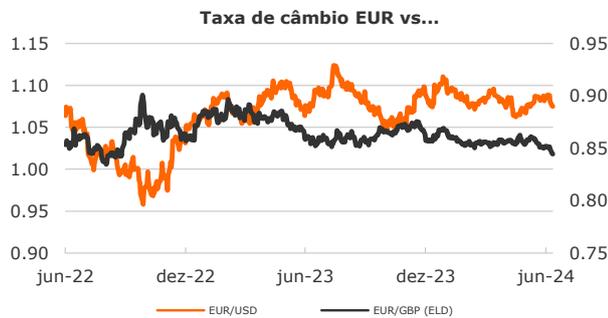
**Mercado Cambial**

**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.	1.0751	-1.19%	-0.40%	-2.83%	0.02%	1.13	1.04
	<b>GBP</b>	R.U.	0.845	-0.87%	-1.70%	-2.59%	-1.78%	0.88	0.84
	<b>CHF</b>	Suiça	0.96	-0.32%	-1.52%	3.86%	-1.46%	0.99	0.93
<b>USD vs...</b>									
	<b>GBP</b>	R.U.	1.27	-0.44%	1.35%	-0.25%	1.89%	1.31	1.20
	<b>JPY</b>	Japão	157.28	1.62%	0.68%	11.67%	12.57%	160.17	137.25
<b>Emergentes</b>									
	<b>CNY</b>	China	7.25	0.19%	0.30%	2.15%	1.52%	7.35	7.09
	<b>BRL</b>	Brasil	5.35	1.33%	3.85%	10.35%	9.84%	5.39	4.70

**Taxas de câmbio efectivas nominais**

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
<b>EUR</b>			99.9	-0.74%	-0.76%	-0.16%	0.59%	101.40	98.81
<b>USD</b>			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



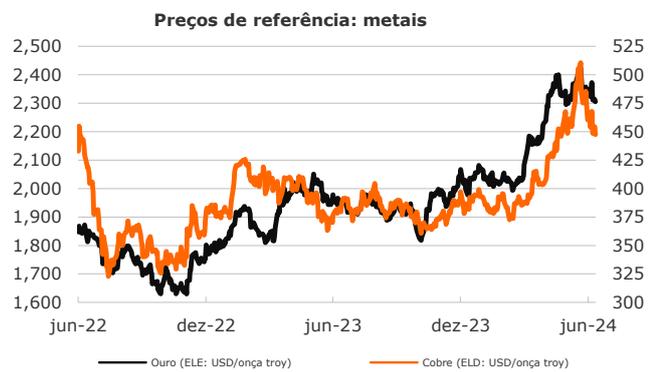
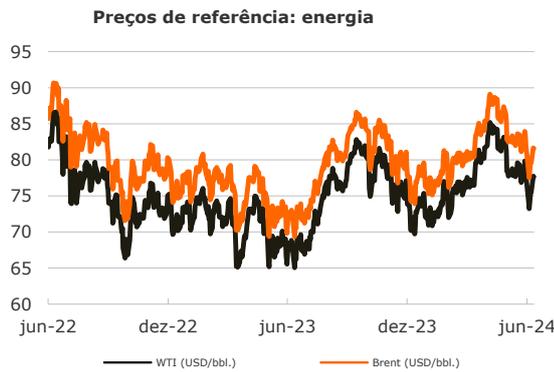
**Taxas de câmbio forward**

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
<b>Taxa spot</b>	1.075	0.845	7.459	11.471	0.964	157.280	0.897	1.273
Tx. forward 1M	1.077	0.846	7.456	11.479	0.962	156.489	0.894	1.273
Tx. forward 3M	1.080	0.848	7.451	11.495	0.958	155.110	0.888	1.274
Tx. forward 12M	1.093	0.857	7.432	11.578	0.942	149.384	0.862	1.275
Tx. forward 5Y	1.156	0.902	-	11.962	0.885	128.776	0.766	-

Fonte: Bloomberg

Commodities

Energia & metais



	11-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
<b>Energia</b>							
WTI (USD/bbl.)	77.7	6.0%	-0.2%	7.8%	77.3	72.8	69.6
Brent (USD/bbl.)	81.6	5.2%	-1.0%	7.0%	80.7	77.1	74.0
Gás natural (EUR/MWh)	35.00	3.4%	19.3%	-1.7%	3.1	3.4	3.6
<b>Metais</b>							
Ouro (USD/ onça troy)	2,305.0	-0.8%	-1.4%	17.9%	2,323.8	2,435.0	2,511.7
Prata (USD/ onça troy)	29.2	-0.8%	3.4%	21.8%	29.4	31.4	32.3
Cobre (USD/MT)	447.4	-1.4%	-4.0%	17.2%	447.0	458.7	458.7

Agricultura

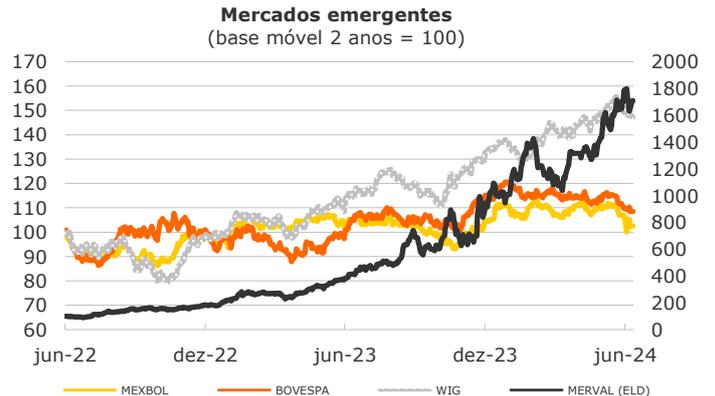
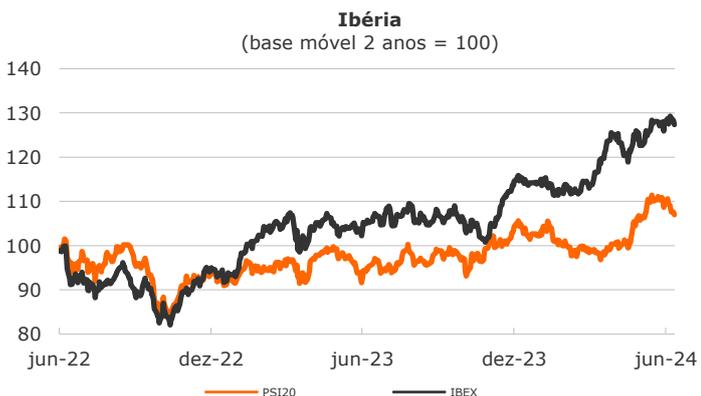
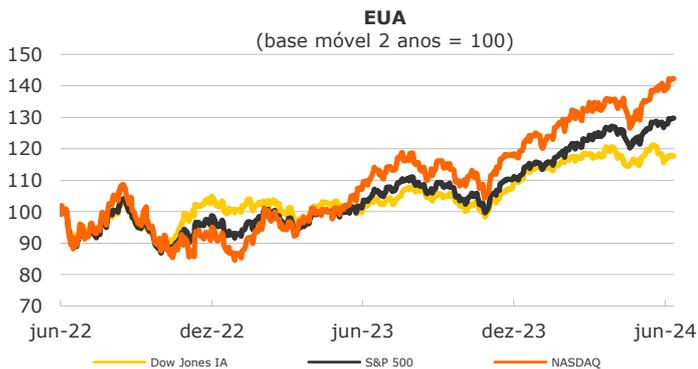


	11-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	452.5	2.3%	-3.7%	-10.1%	452.5	490.3	479.8
Trigo (USD/bu.)	609.3	-7.4%	-8.2%	-2.6%	609.3	693.0	704.0
Soja (USD/bu.)	1,183.8	0.4%	-1.8%	-11.4%	1,178.0	1,176.3	1,146.3
Café (USD/lb.)	222.3	-4.5%	11.2%	21.4%	221.4	219.1	218.0
Açúcar (USD/lb.)	18.6	-1.3%	-3.7%	-11.2%	18.3	18.9	18.4
Algodão (USD/lb.)	71.9	-2.2%	-4.3%	-9.0%	75.8	74.8	75.7

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
<b>Europa</b>									
Alemanha	DAX	18,459	15-mai	18,893	23-out	14,630	0.3%	15.7%	10.2%
França	CAC 40	7,890	10-mai	8,259	23-out	6,774	-0.6%	9.4%	4.6%
Portugal	PSI 20	6,693	15-mai	6,994	6-out	5,823	-2.2%	12.2%	4.6%
Espanha	IBEX 35	11,275	7-jun	11,470	26-out	8,879	-0.1%	21.1%	11.6%
R. Unido	FTSE 100	8,210	15-mai	8,474	18-ago	7,216	-0.3%	8.6%	6.2%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	5,009	2-abr	5,122	23-out	3,993	1.1%	16.8%	10.8%
<b>EUA</b>									
	S&P 500	5,361	7-jun	5,375	27-out	4,104	1.5%	24.7%	12.4%
	Nasdaq Comp.	17,193	6-jun	17,236	26-out	12,544	2.2%	29.7%	14.5%
	Dow Jones	38,868	20-mai	40,077	27-out	32,327	0.8%	14.7%	3.1%
<b>Ásia</b>									
Japão	Nikkei 225	39,135	22-mar	41,088	4-out	30,488	0.8%	21.3%	16.9%
Singapura	Straits Times	2,705	26-mar	2,779	31-out	2,274	0.8%	2.4%	1.9%
Hong-Kong	Hang Seng	18,176	31-jul	20,361	22-jan	14,794	-1.2%	-6.3%	6.6%
<b>Emergentes</b>									
México	Mexbol	53,123	7-fev	59,021	23-out	47,765	2.5%	-2.5%	-7.4%
Argentina	Merval	1,576,628	3-jun	1,665,774	14-jun	376,325	-5.0%	313.0%	69.6%
Brasil	Bovespa	120,760	28-dez	134,392	6-out	111,599	-1.0%	3.2%	-10.0%
Rússia	RTSC Index	1,125	20-mai	1,220	6-jul	952	-0.6%	9.0%	3.8%
Turquia	SE100	10,046	21-mai	11,088	22-jun	5,153	-3.1%	78.6%	34.5%





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.

Avenida da Boavista, 1117 - 4100-129 PORTO  
Telef.: (+351) 22 207 50 00

Av. Casal Ribeiro, 59 - 7º, 1049-053 LISBOA  
Telef.: (+351) 21 724 17 00

---