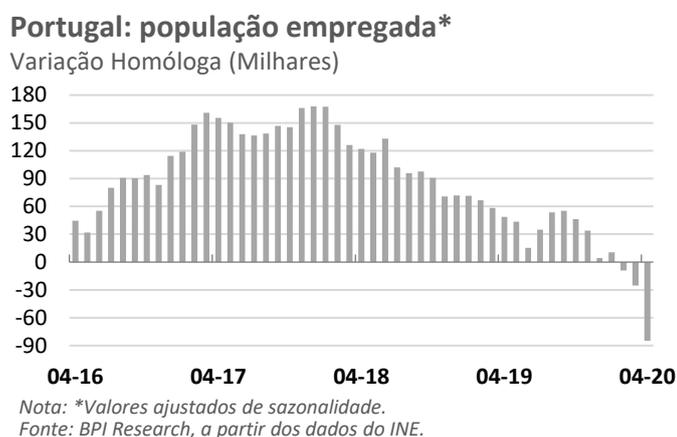


Economia portuguesa

O Governo anunciou um novo pacote económico contra a crise da COVID-19. O Programa de Estabilização Económica e Social inclui medidas divididas em quatro eixos principais: social, apoio ao emprego, às empresas e institucional. Do conjunto das medidas divulgadas, destaca-se: o mecanismo de apoio à retoma progressiva, em substituição do atual regime de layoff, para empresas com quebras de faturação entre 40% e 60%, vigente até ao final do ano; incentivo financeiro extraordinário para as empresas que beneficiaram do *layoff*; complemento salarial de pagamento único em julho para compensar a perda salarial dos trabalhadores correspondente a um mês de *layoff*; aumento das linhas de crédito dos atuais 6.200 milhões de euros para 13.000 milhões de euros; extensão das moratórias de crédito até março de 2021; isenção parcial ou total do pagamento de impostos pagos pelas empresas.

A população inativa aumentou em abril em resultado da COVID-19 ([ver nota breve](#)). De facto, os efeitos da pandemia no mercado de trabalho refletem-se não só na queda da população empregada (-1,8% homólogo), como também no aumento da população inativa (+4,4% homólogo). Mais concretamente, as medidas de restrição à mobilidade implementadas durante o estado de emergência impediram os desempregados de procurar ativamente trabalho, enquanto outras impediram a disponibilidade imediata para trabalhar (como a assistência à família), duas condições essenciais para ser considerado desempregado. Neste contexto, importa analisar a taxa de subutilização do trabalho (uma medida mais alargada de desemprego), que aumentou para 13,3% em abril (12,4% em março).



Comportamento da produção industrial reflete bem o impacto do confinamento na atividade económica em abril. Naquele mês, a produção industrial caiu 18,2% face a março e 25,9% face a abril de 2019. A queda da produção foi extensível a todos os ramos de atividade, destacando-se as quedas na produção de bens de consumo, sobretudo duradouro, e de investimento. Os primeiros contraíram 22,5% em cadeia e 30% homólogo (31% e 49,6%, respetivamente no caso dos bens duradouros); e a produção de bens de investimento caiu 31% em cadeia e 43,7% homólogo. Entretanto, a informação já disponível relativa a maio sugere uma melhoria dos níveis de atividade face a abril, mas permanecendo muito abaixo do registado antes da eclosão da pandemia. Destes referem-se as vendas de automóveis ligeiros de passageiros, que em maio atingiram as 5.741 unidades (2.749 em abril), mas ainda muito abaixo dos níveis registados nos três primeiros meses do ano de aproximadamente 15.000 mensais.

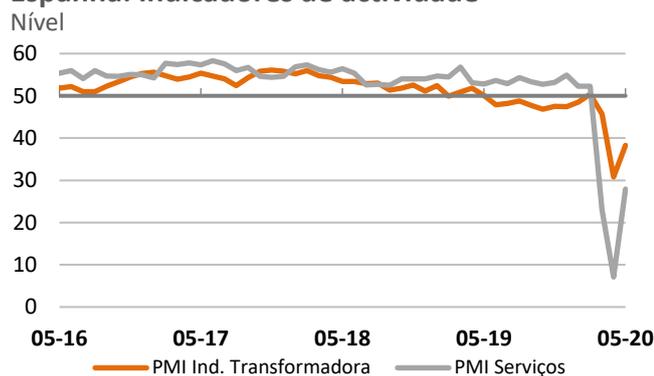
Em abril, o stock de dívida pública na ótica de Maastricht aumentou para 262,1 mil milhões de euros, mais 7,3 mil milhões do que em março, resultado do aumento das emissões de dívida de longo prazo. Em abril, o tesouro emitiu 6,21 mil milhões de euros, dos quais 5 mil milhões numa emissão sindicada. A dívida pública líquida de depósitos aumentou para 237,1 mil milhões de euros, mais 2,0 mil milhões do que em março. A dívida total em percentagem do PIB aumentou para 137,9% (120,2% em março).

As novas operações desaceleraram no acumulado dos primeiros quatro meses, 10,2% homólogo (15,5% até março), explicado pela desaceleração do crédito habitação e ao consumo. Olhando apenas para o registo de abril, o crédito à habitação cresceu 3,1% homólogo, enquanto o crédito ao consumo caiu 51,5%, em linha com a redução da confiança das famílias e medidas de confinamento no contexto COVID-19. As novas operações concedidas a empresas aumentaram 6,7% até abril.

Economia espanhola

Os indicadores de atividade de maio mantiveram-se negativos, apesar da ligeira melhoria face ao mês anterior. O índice de sentimento empresarial (PMI) do setor industrial recuperou 7,5 pontos para 38,3 pontos, enquanto o mesmo indicador para o setor dos serviços recuperou 20,8 pontos para 27,9 pontos. Apesar dos dois indicadores terem melhorado em relação ao mês anterior, mantiveram-se em níveis que indicam uma debilidade económica acentuada. Por sua vez, a produção industrial caiu 33,6% homólogo em abril, a maior queda desde o início da série histórica (em janeiro de 1993). Finalmente, as restrições à mobilidade durante o mês de abril repercutiram-se no colapso do turismo internacional, com um fluxo nulo de visitantes internacionais de acordo com os dados do INE.

Espanha: Indicadores de actividade



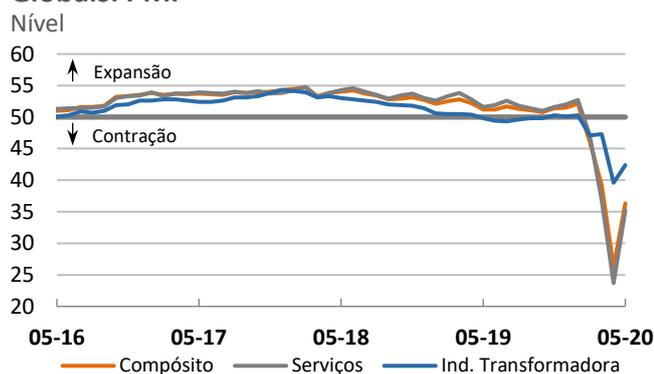
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Markit.

O desconfinação contribuiu para o aumento dos inscritos na S.S. em maio. O número de inscritos na Segurança Social aumentou em 188.000 pessoas entre 30 de abril e 29 de maio, tendo-se situado em 18,6 milhões de pessoas no final do mês passado. Desta forma, a redução no número de inscritos desde 12 de março provocada pela crise da COVID-19 desacelerou para 760.000 pessoas. Por sua vez, o número de desempregados aumentou ligeiramente em 27.000 pessoas no mês de maio, situando-se em 3,86 milhões. Contudo, 3 milhões de trabalhadores continuaram afetados pelos ERTE em maio (menos 388.000 do que em abril) e 1,4 milhões de trabalhadores independentes receberam o subsídio por suspensão de atividade. Estas pessoas, que continuam inscritas na Segurança Social, não são consideradas desempregadas.

Economia europeia e internacional

Ligeira melhoria do sentimento económico global. Em maio, o indicador PMI compósito aumentou para 36,3 pontos, representando uma certa melhoria face ao mínimo histórico de 26,2 pontos em abril. Contudo, os níveis atuais evidenciam que a atividade continua muito débil e que o impacto da COVID-19 continua a ser generalizado e intenso. Neste contexto tão complicado, destaque positivo para o facto da componente de produção futura se ter situado acima dos 50 pontos pela primeira vez desde fevereiro passado, indicando uma recuperação gradual da atividade nos próximos meses.

Globais: PMI



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

Previsões macroeconómicas do BCE: forte queda do PIB em 2020 e recuperação muito gradual. O Banco Central Europeu (BCE) publicou as novas previsões de inflação e crescimento para a Zona Euro. No seu cenário base, a instituição prevê uma queda do PIB de 8,7% em 2020, e uma recuperação muito gradual em 2021 e 2022. De facto, de acordo com este cenário, em 2022 ainda não se terá recuperado o nível do PIB anterior à pandemia. No seu cenário mais severo, não só a queda da atividade em 2020 é superior, como também a recuperação é muito mais lenta. Neste contexto, a taxa de inflação manter-se-á contida e claramente inferior ao objetivo do BCE durante o horizonte de previsões considerado.

BCE: Previsões económicas (junho 2020)

	2019	2020	2021	2022
Crescimento PIB	1,2			
Cenário base		-8,7	5,2	3,3
Cenário severo		-12,6	3,3	3,8
Inflação global	1,2			
Cenário base		0,3	0,8	1,3
Cenário severo		0,2	0,4	0,9

Fonte: BPI Research, a partir das previsões do BCE.

Ligeira melhoria da atividade e do mercado de trabalho norte-americano em maio, embora com nuances. Os indicadores de sentimento empresarial (ISM) da indústria e dos serviços para o mês de maio foram superiores aos níveis de abril. No entanto, é uma melhoria marginal e encontram-se ainda abaixo do limite dos 50 pontos (43,1 pontos para o indicador da indústria e 45,4 para o dos serviços). Por sua vez, os indicadores do mercado de trabalho foram mais positivos. Foram criados 2,5 milhões de postos de trabalho, um aumento superior ao esperado. Ainda assim, convém não esquecer que em março e abril foram destruídos 1,4 e 20,7 milhões de empregos, respetivamente. A taxa de desemprego melhorou ligeiramente, atingindo os 13,3% (-1,4 p.p. em comparação com abril). No entanto, este valor deve ser novamente interpretado com precaução, pois os indicadores de trabalho de alta frequência elaborados pela Fed de Dallas mostram que a taxa de desemprego em meados de maio poderá ter sido de cerca de 25% e que a agência de estatística do trabalho norte-americana poderá ter classificado erradamente mais de 7 milhões de desempregados como empregados.

Recuperação gradual da atividade na China. O PMI oficial da indústria situou-se em maio nos 50,6 pontos (50,8 pontos em abril), um registo modesto após as quedas de atividade do 1T. Por sua vez, o PMI oficial dos serviços cresceu tenuemente, situando-se nos 53,6 pontos (53,2 pontos em abril). O dado mais chamativo e positivo foi a evolução do PMI dos serviços do índice Caixin (na sua amostra, as pequenas e médias empresas possuem um maior peso do que no índice oficial), que alcançou 55,0 pontos em maio (44,4 pontos em abril). Esta melhoria sugere que, com a normalização do transporte e da mobilidade, boa parte do setor dos serviços tenha recuperado dinamismo no último mês. Para os próximos meses, esperamos que a atividade continue a recuperar através do aumento da procura interna e do estímulo fiscal anunciado recentemente, embora a debilidade da procura externa continue a limitar a melhoria.

Mercados financeiros

A melhoria do sentimento dos investidores impulsiona o apetite pelo risco. O otimismo dos investidores continuou a aumentar graças a vários aspetos, entre os quais se destacam o reforço monetário anunciado pelo BCE (ver a seguinte notícia) e as menores tensões entre os EUA e a China. Tudo isto num contexto de levantamento das medidas de confinamento a nível mundial. Estes fatores contribuíram para o aumento das expectativas de recuperação económica dos investidores e alimentaram a sua preferência por ativos de risco. Desta forma, os índices bolsistas globais somaram novos ganhos (MSCI All Country +4,8%), embora os índices europeus tenham avançado com maior força (Eurostoxx 50 +11,0%, Ibex +10,9%, PSI +6,4%), alavancados pelas cotações do setor industrial e bancário. Nos mercados de dívida pública, a confiança dos investidores refletiu-se no aumento das taxas de juro soberanas a 10 anos nos EUA e na Alemanha (+25 p.b. e +17 p.b., respetivamente). Por sua vez, o grande apoio do BCE favoreceu uma descida significativa dos prémios de risco da periferia da Zona Euro para níveis anteriores à pandemia. Finalmente, tanto o euro como a maior parte das moedas emergentes valorizaram face ao dólar.

O BCE reforça-se para enfrentar a COVID-19 ([ver nota breve](#)). A constatação de que a pandemia do coronavírus terá um impacto económico sem precedentes (ver detalhes dos cenários da secção de Economia europeia e internacional) levou o BCE a aumentar a capacidade de estímulo das suas ferramentas monetárias para garantir que estão à altura das exigências do cenário económico. Assim, o BCE aumentou a dotação do seu programa de compras devido à emergência da COVID-19 (o denominado PEPP) em €600.000 milhões, para um total de €1,35 biliões. As compras continuarão a ser implementadas de forma flexível ao longo do tempo e entre ativos e jurisdições. Além disso, o BCE prolongará o programa até (pelo menos) junho de 2021 e reinvestirá o capital dos vencimentos do PEPP até, pelo menos, finais de 2022. Com estas medidas, que se juntam à continuidade dos outros programas de compras e a taxas de juro oficiais que a instituição monetária mantém em mínimos históricos, o BCE continua a responder de forma contundente para proteger o ambiente financeiro e económico.

A OPEP estende os atuais limites de produção até julho. Quando faltava um mês para os cortes de produção do cartel serem reduzidos de 9,7 milhões de barris por dia (mbds) para 7,7 mbds, os membros da OPEP e os seus aliados concordaram em estender os limites atuais até julho. Da mesma forma, foi acordado que os membros que não estavam a cumprir com os seus respetivos cortes (como Nigéria ou Iraque) deveriam reduzi-lo ainda mais no verão para compensar a sobreprodução dos meses de maio e junho. Esta decisão, corretamente antecipada pelos mercados, elevou o preço do barril de Brent para mais de 40 dólares.

		5-6-20	29-5-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.35	-0.31	-5	3	-3
	EUA (Libor)	0.31	0.34	-3	-160	-214
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.12	-0.09	-4	13	6
	EUA (Libor)	0.63	0.67	-4	-137	-172
Taxas 10 anos	Alemanha	-0.28	-0.45	17	-9	-2
	EUA	0.90	0.65	25	-102	-118
	Espanha	0.56	0.56	0	9	1
	Portugal	0.54	0.50	3	10	-9
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	84	101	-17	18	3
	Portugal	82	95	-14	19	-7
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3,194	3,044	4.9%	-1.1%	11.2%
Euro Stoxx 50		3,384	3,050	11.0%	-9.6%	0.2%
IBEX 35		7,873	7,097	10.9%	-17.6%	-14.8%
PSI 20		4,609	4,331	6.4%	-11.6%	-10.4%
MSCI emergentes		1,003	930	7.8%	-10.0%	-0.5%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1.129	1.110	1.7%	0.7%	-0.4%
EUR/GBP	libras por euro	0.891	0.899	-0.9%	5.4%	0.2%
USD/CNY	yuan por dólar	7.084	7.137	-0.8%	1.7%	2.5%
USD/MXN	pesos por dólar	21.580	22.176	-2.7%	14.0%	10.0%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		64.7	63.5	1.8%	-20.0%	-16.1%
Brent a um mês	\$/barril	42.3	35.3	19.7%	-35.9%	-33.2%

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

Dados previstos de 8 a 14 de Junho

8 Portugal	Volume de Negócios na Indústria (Abr.)	10 China	IPC (Maio)
Alemanha	Produção Industrial (Abr.)	11 Espanha	Compra e venda de Habitação (Abr.)
9 Espanha	Custos laborais (1T)	Itália	Produção Industrial (Abr.)
Espanha	Preços da Habitação do INE (1T)	12 Espanha	IPC (Maio), Rating Fitch
Portugal	Comércio Internacional (Abr.)	Portugal	Indicador de Actividade dos Serviços (Abr.)
Zona Euro	Detalhe do PIB, Emprego (1T)	Zona Euro	Produção Industrial (Abr.)
10 EUA	Declaração do FOMC, IPC (Maio)	França	IPC (Maio)
França	Produção Industrial (Abr.)	Japão	Produção Industrial (Abr.)

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

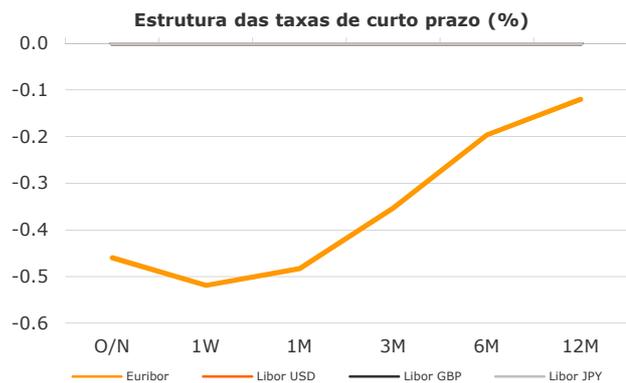
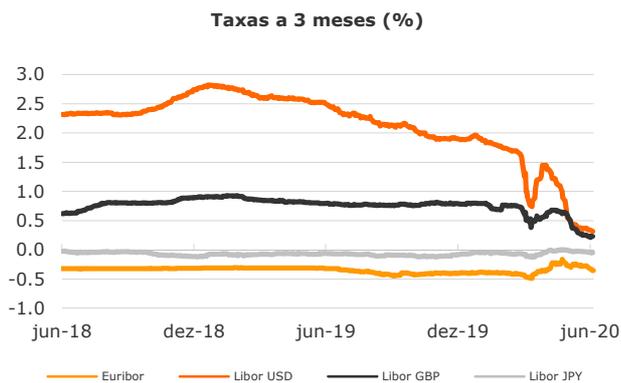
Quadro de política monetária

	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)	16-jul	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	10-jun	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	16-jun	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.10%	19 Mar 20 (-15 bp)	18-jun	-	-	-	-	-
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.

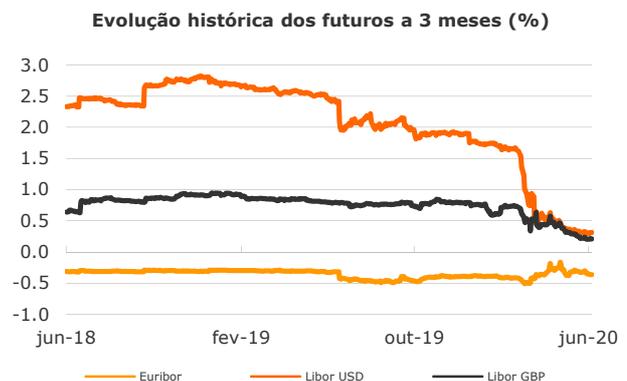
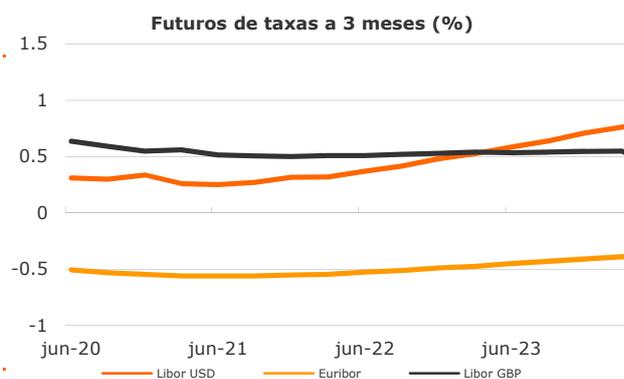
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



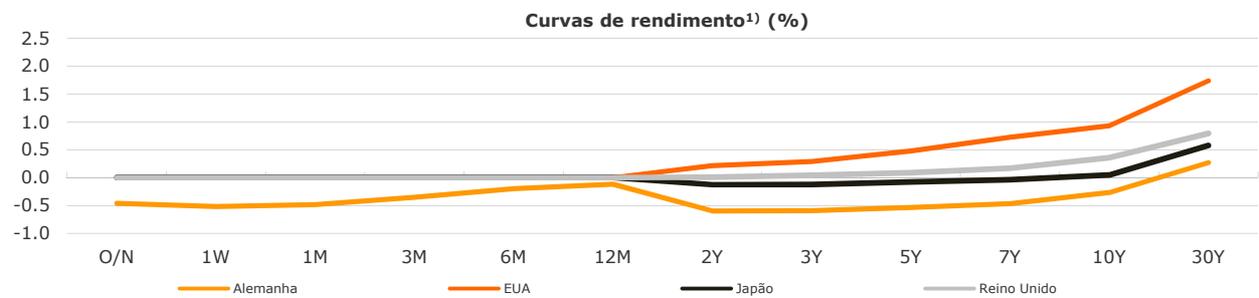
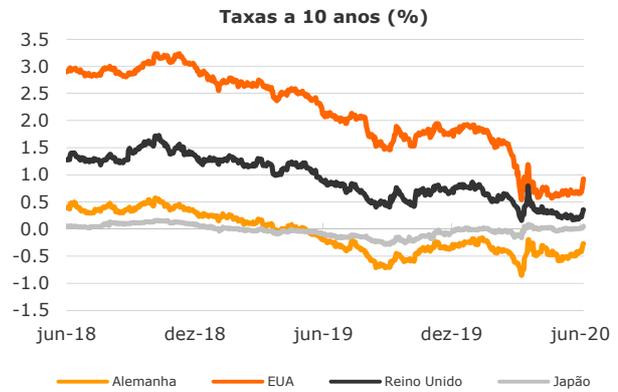
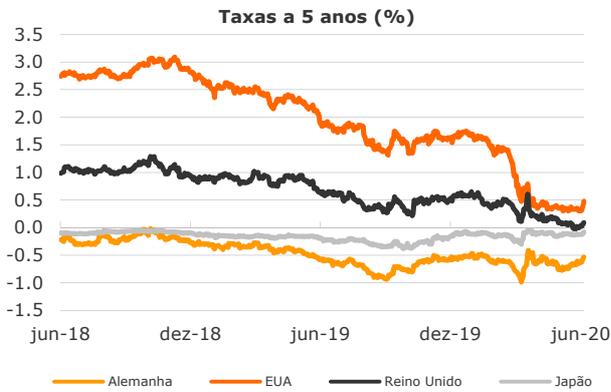
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



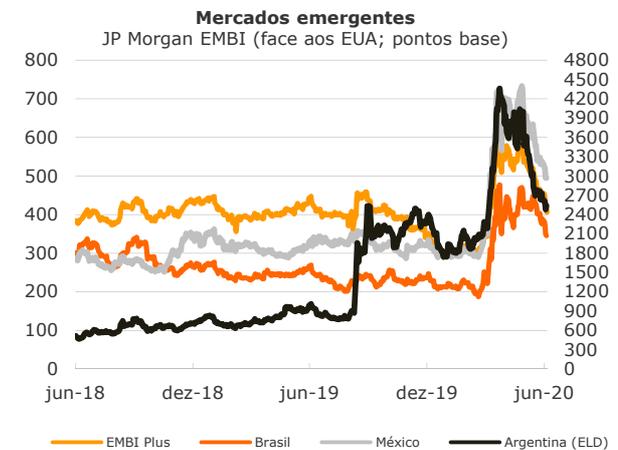
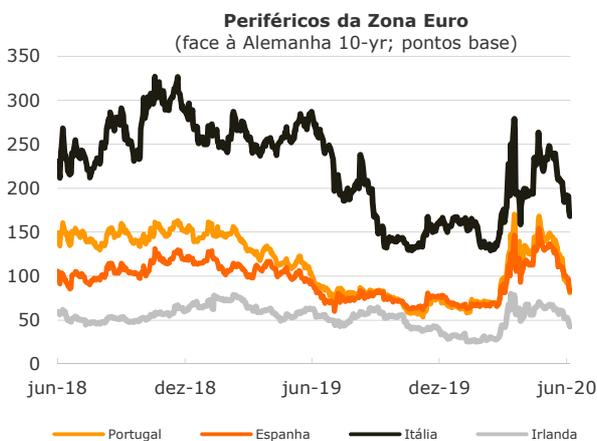
Dívida Pública

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	-0.60%	19.5	0.22%	2.8	0.01%	-0.1	-0.36%	-23.7
5 anos	-0.54%	23.8	0.48%	10.1	0.09%	1.8	0.01%	-35.2
10 anos	-0.27%	31.2	0.93%	26.3	0.36%	15.3	0.55%	-34.9
30 anos	0.27%	40.6	1.74%	40.7	0.80%	24.5	1.40%	-27.3

Spreads



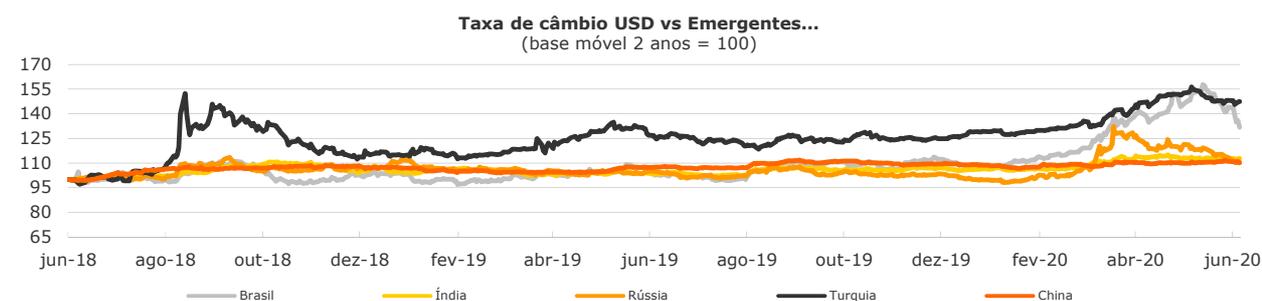
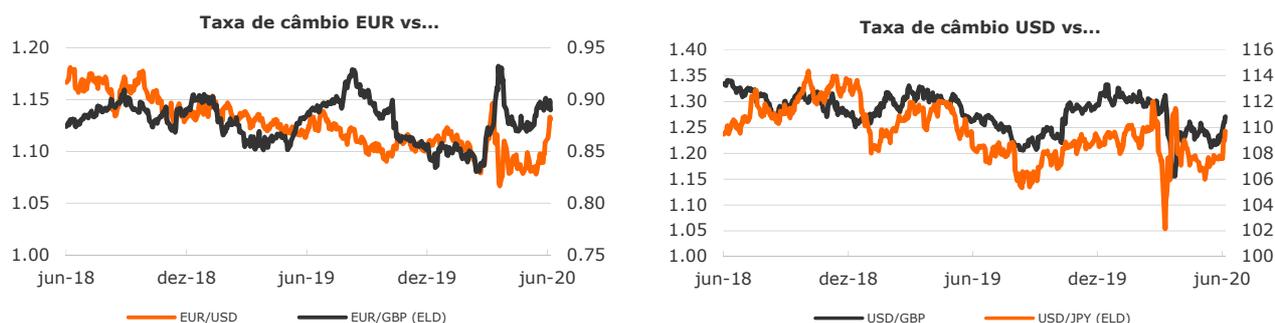
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...								
USD	E.U.A.	1.1310	1.91%	4.34%	0.72%	0.67%	1.15	1.06
GBP	R.U.	0.890	-1.06%	2.12%	5.21%	0.61%	0.95	0.83
CHF	Suiça	1.09	2.00%	3.22%	0.32%	-2.47%	1.13	1.05
USD vs...								
GBP	R.U.	1.27	3.17%	2.13%	-4.19%	0.13%	1.35	1.14
JPY	Japão	109.71	1.76%	3.00%	1.04%	1.28%	112.23	101.18
Emergentes								
CNY	China	7.09	-0.72%	0.31%	1.75%	2.55%	7.18	6.83
BRL	Brasil	4.96	-8.47%	-11.12%	23.32%	28.24%	5.97	3.65

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR		101.6	0.70%	2.93%	2.21%	0.50%	101.85	97.25
USD		128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	127.32



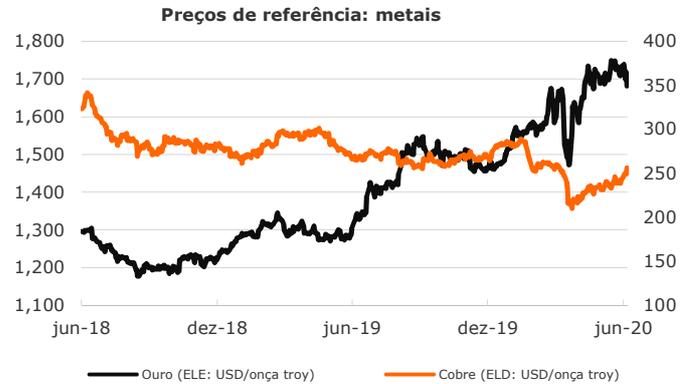
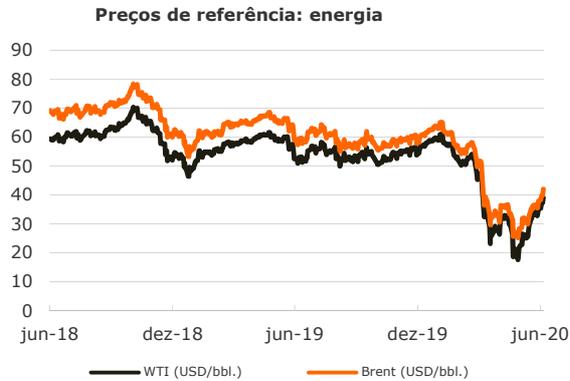
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.131	0.890	7.457	10.498	1.089	109.710	0.963	1.271
Tx. forward 1M	1.132	0.890	7.457	10.502	1.089	109.654	0.962	1.271
Tx. forward 3M	1.133	0.891	7.457	10.513	1.088	109.555	0.960	1.271
Tx. forward 12M	1.141	0.896	7.449	10.571	1.086	108.919	0.952	1.273
Tx. forward 5Y	1.192	0.924	-	11.012	1.077	103.557	0.902	-

Fonte: Bloomberg

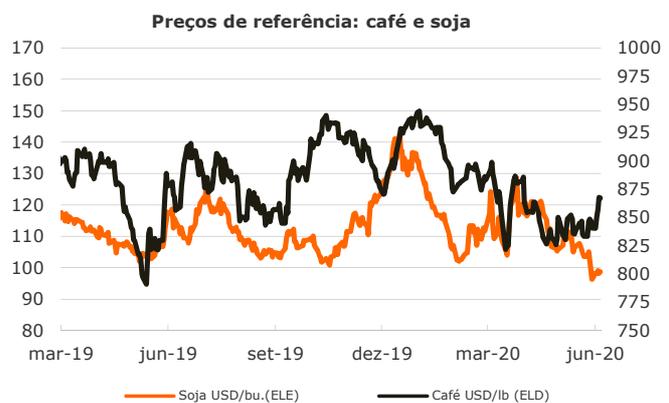
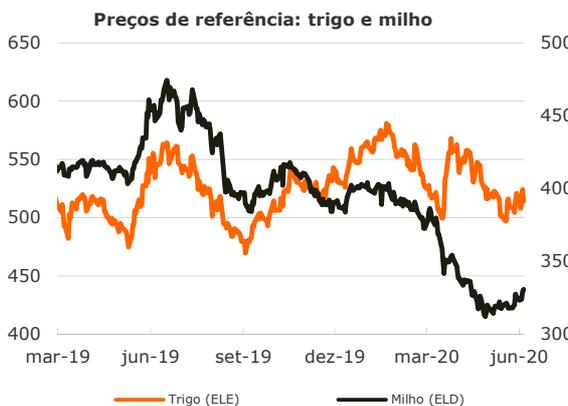
Commodities

Energia & metais



	5-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	39.0	10.0%	47.3%	-30.7%	39.3	40.9	42.5
Brent (USD/bbl.)	42.0	10.9%	31.5%	-30.2%	42.0	43.7	46.3
Gás natural (USD/MMBtu)	1.81	-2.2%	-21.8%	-22.0%	1.8	2.5	2.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,680.9	-3.0%	-1.3%	26.5%	1,672.0	1,705.0	1,760.5
Prata (USD/ onça troy)	17.3	-2.8%	16.0%	17.1%	17.5	18.0	18.0
Cobre (USD/MT)	256.1	5.6%	9.8%	-4.5%	256.2	254.0	255.5

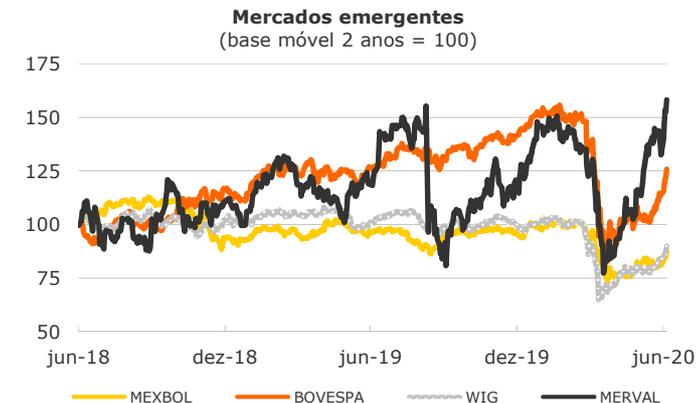
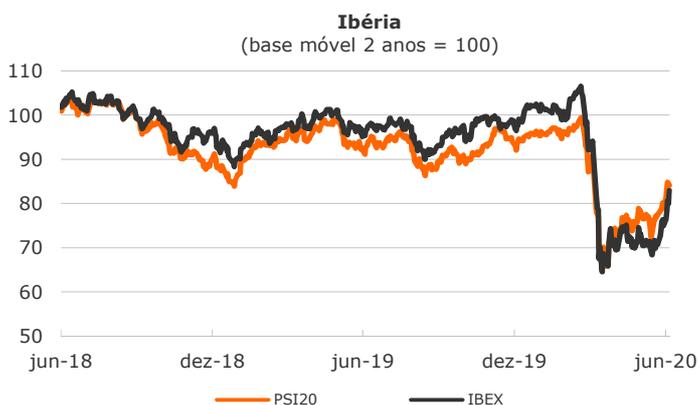
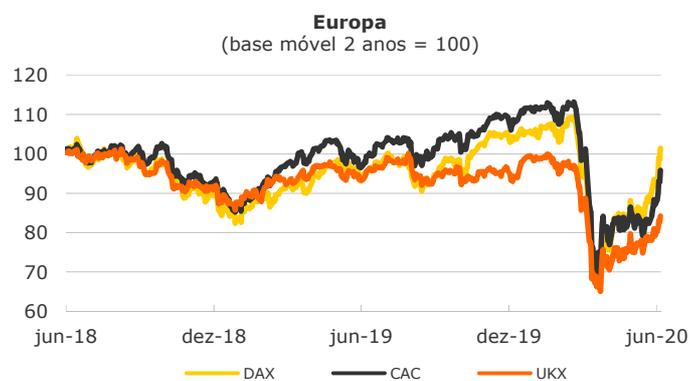
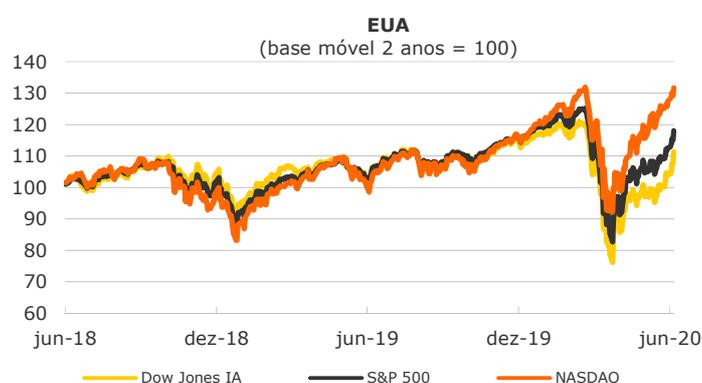
Agricultura



	5-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	330.5	1.5%	4.3%	-14.5%	330.5	362.8	367.8
Trigo (USD/bu.)	513.3	-1.2%	-1.2%	-3.0%	868.5	542.8	565.3
Soja (USD/bu.)	867.0	3.2%	3.5%	-1.9%	868.5	883.8	888.3
Café (USD/lb.)	98.8	2.5%	-10.8%	-23.4%	98.75	107.2	113.2
Açúcar (USD/lb.)	11.9	8.8%	8.3%	-10.8%	-	12.6	12.6
Algodão (USD/lb.)	60.2	4.6%	8.5%	-10.4%	60.9	61.1	61.0

Mercado de Acções
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,789	17-fev	13,795	16-mar	8,256	8.6%	6.7%	-3.5%
França	CAC 40	5,174	19-fev	6,111	16-mar	3,632	10.2%	-2.2%	-13.5%
Portugal	PSI 20	4,598	20-fev	5,454	23-mar	3,500	6.2%	-9.5%	-11.8%
Espanha	IBEX 35	7,851	19-fev	10,100	16-mar	5,815	10.6%	-14.2%	-17.8%
R. Unido	FTSE 100	6,466	30-jul	7,727	16-mar	4,899	6.4%	-10.4%	-14.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,369	20-fev	3,867	16-mar	2,303	10.5%	0.9%	-10.0%
EUA									
	S&P 500	3,194	19-fev	3,394	23-mar	2,192	4.9%	13.0%	-1.2%
	Nasdaq Comp.	9,795	19-fev	9,838	23-mar	6,631	3.2%	29.3%	9.2%
	Dow Jones	27,179	12-fev	29,569	23-mar	18,214	7.1%	6.4%	-4.8%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,864	17-jan	24,116	19-mar	16,358	4.5%	10.0%	-3.4%
Singapura	Straits Times	2,182	20-jan	2,277	19-mar	1,439	7.5%	5.4%	-0.7%
Hong-Kong	Hang Seng	24,770	20-jan	29,175	19-mar	21,139	7.9%	-7.9%	-12.1%
Emergentes									
México	Mexbol	39,008	20-jan	45,955	3-abr	32,503	8.0%	-10.2%	-10.4%
Argentina	Merval	45,187	5-jun	45,283	18-mar	22,061	19.5%	28.1%	8.4%
Brasil	Bovespa	96,612	24-jan	119,593	19-mar	61,691	10.5%	0.6%	-16.5%
Rússia	RTSC Index	1,288	20-jan	1,652	19-mar	809	5.6%	-1.2%	-16.9%
Turquia	SE100	110,159	22-jan	124,537	17-mar	81,936	4.4%	21.9%	-3.7%



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.

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
