



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

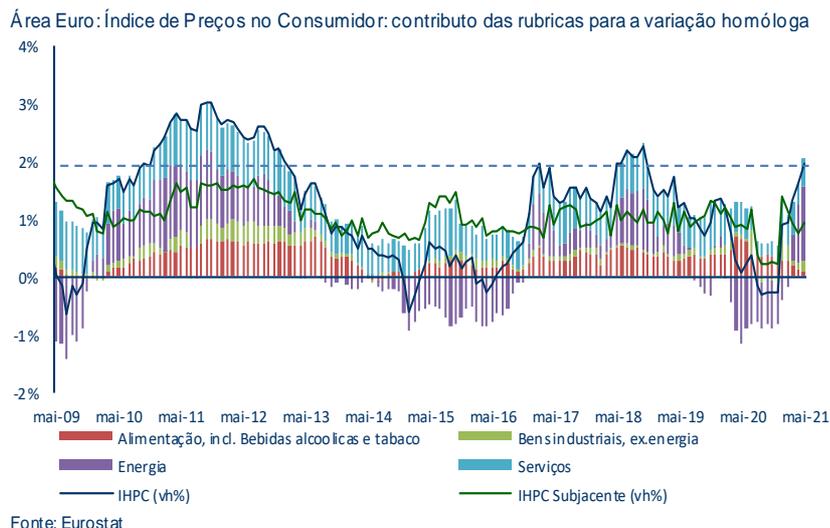
1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

Portugal. Segundo o *Eurostat*, entre janeiro e abril de 2021 Portugal registou um **défice da balança de bens** de €4.0 mil milhões, o que compara com um défice de €5.7 mil milhões no período homólogo. As exportações de bens face ao período homólogo aumentaram 19%, tendo-se verificado um incremento das exportações *intra-UE* de 21% e de 15% das vendas *extra-UE*. As importações de bens aumentaram 7% neste período.

Área Euro. No mês de maio, o indicador agregado de inflação registou uma variação homóloga de 2.0% (1.6% em abril), o resultado mais elevado desde outubro de 2018. O IHPC subjacente aumentou 0.3 p.p. face a abril, para 1.0% o mais elevado em quatro meses.

A componente energética registou um crescimento mensal de 13.1%, em termos homólogos, sendo a contribuição mais relevante para o resultado alcançado (1.2 p.p.). Os preços dos serviços tiveram a segunda maior contribuição (0.5 p.p.) com um crescimento de 1.1% (0.9% no mês anterior).

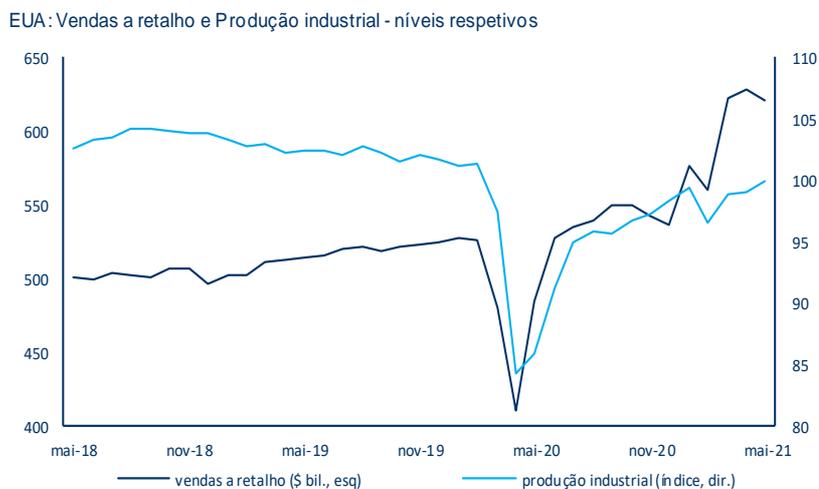


Área Euro. Apesar dos problemas generalizados de produção, a **atividade industrial da Área Euro** continua a crescer. Com a procura a recuperar rapidamente, as perspetivas para a indústria permanecem positivas. A produção industrial cresceu 0.8% em abril, depois de 0.4% em março (revisto em alta em 0.3 p.p.), apesar dos problemas relacionados com o abastecimento e interrupções de *inputs*. Em abril, a produção industrial fixou-se 0.6% acima do primeiro trimestre e apenas 0.2% abaixo do início da pandemia.

EUA. As **vendas a retalho** contraíram 1.3% em maio, em cadeia, após o ganho de 0.9% no mês anterior. Apesar desta quebra, o nível médio dos dois primeiros meses do segundo trimestre encontra-se 6.5% acima dos primeiros três meses do ano. Face a fevereiro de 2020, as vendas a retalho apresentam um ganho de 18.0%.

A **produção industrial** cresceu 0.8% em cadeia no mesmo mês, depois do ganho marginal de 0.1% em abril. Neste caso, o valor médio do segundo trimestre encontra-se 1.2% acima do verificado nos

primeiros três meses do ano. Ao contrário das vendas a retalho, no caso da produção industrial o nível de pré-pandemia ainda não foi recuperado (-1.4%).



EUA. Os primeiros indicadores regionais relativos à atividade empresarial permaneceram em valores muito positivos em junho, denotando, no entanto, uma moderação face aos dois meses anteriores. Na terça-feira, o **dado de atividade empresarial da região de Nova Iorque** (*Empire State Manufacturing Business Conditions*) desceu 6.9 pontos, o segundo mês de queda (em abril atingiu um máximo de mais de três anos), fixando-se em 17.4 pontos. Na **região de Filadélfia**, o respetivo indicador ficou praticamente inalterado, tendo diminuído de 31.5 para 30.7 pontos. De igual forma, o **National Association of Home Builders Market Index**, relativo à atividade no setor da construção, registou uma redução ligeira, embora se situe ainda num nível (81.0 ponto) consideravelmente acima da média de longo prazo. Ao nível do mercado de trabalho, o indicador semanal respeitante aos **pedidos iniciais de subsídio de desemprego** (*Initial Jobless Claims*) desapontou ao regressar a 412 000 (registo anualizado), o valor mais elevado do último mês.

Bancos Centrais. Como esperado, o **Banco Central do Brasil** aumentou a taxa diretora *SELIC* em 75 b.p., fixando-a em 4.25%, o nível mais elevado desde fevereiro de 2020. Em 2021 assistiu-se já a um incremento de 225 p.b. da referida taxa de juro. O comunicado divulgado após a decisão refere como muito provável uma nova subida da taxa após o Conselho de Governadores de agosto. No final da semana o **Banco Central da Rússia** decretou igualmente um agravamento da sua taxa de juro diretora, neste caso em 50 b.p., para 5.50%. O Presidente do **Banco Central da Noruega** admitiu que a partir de setembro a autoridade monetária deverá entrar num ciclo de aumentos sucessivos da taxa de juro diretora, atualmente fixada em 0%.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 18 de junho, às 12h00)

Nos mercados financeiros, a última semana ficou marcada pela expectativa quanto à reunião do Conselho de Governadores do Reserva Federal dos EUA. O discurso acomodaticio continua a prevalecer apesar dos sinais evidentes de aumento de inflação traduzidos na revisão em alta por parte do banco central e de ter sido discutido a retirada de estímulos. Adicionalmente, um primeiro aumento de taxa de juro foi sinalizado para 2023 (anteriormente em 2024), refletindo-se na apreciação do dólar norte-americano.

Nos **mercados monetários**, após a descida das taxas Euribor nos principais prazos de referência na semana anterior, esta semana assistiu-se a aumentos em todas as maturidades, ainda que de forma marginal. A variação ficou compreendida entre +0.3 p.b. a 1 mês (-0.548%) e 0.8 p.b. a 6 meses (-0.513%). Observou-se uma subida da curva de futuros da Euribor a 3 meses, a qual antecipa agora valores negativos até ao segundo trimestre de 2025, com a taxa no vencimento de junho/2025 fixada em -0.04%.

As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia** registaram uma subida generalizada, após a descida na semana anterior, na sequência da reunião do BCE e do alerta para o aumento indesejável das taxas de juro. As taxas de juro a 10 anos parecem ter retomado a tendência de agravamento anual, acompanhando a ligeira alteração de posicionamento da *Fed* e a continuação da subida dos preços no consumidor. O incremento foi de 6.5 p.b., em termos médios, liderado pela taxa em Itália (+10.0 p.b.) que se fixou em 0.84%. Em Portugal (+4.9 p.b.) e em Espanha (+9.7 p.b.), as *yields* mantêm-se em níveis semelhantes (0.42% e 0.43%) enquanto na Alemanha (+7.3 p.b.) a taxa subiu para -0.2%, com o *spread* de Portugal em relação à Alemanha a manter-se em torno de 62.0 p.b., o nível mais baixo dos últimos 2 meses.

Nos EUA, as *yields* de longo prazo registaram um forte aumento a meio da semana após a divulgação da conclusão da reunião da *Fed* e a indicação de dois aumentos da taxa diretora em 2023, embora revertendo com a aproximação do final da semana. A taxa de juro a 10 anos terminou a semana a subir 4.0 p.b., para 1.49%, enquanto a *yield* a 30 anos caiu 6.0 p.b., fixando-se em 2.08%, o valor mínimo dos últimos quatro meses.

EUA: Evolução das taxas de rendibilidade das obrigações soberanas - %



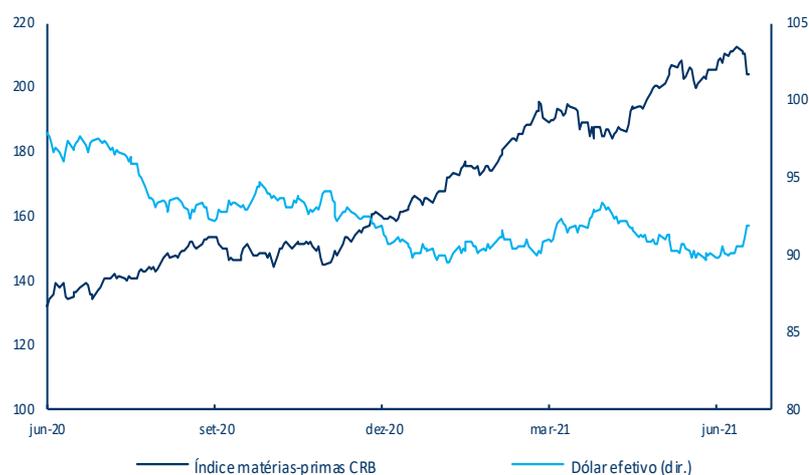
Nos **mercados acionistas** a maioria dos índices sofreram perdas na semana, tanto nos países desenvolvidos como emergentes. Os investidores posicionaram-se de forma mais conservadora, influenciados pelos indicadores mais recentes da recuperação económica e a surpresa da mensagem de agravamento da política monetária por parte da *Fed*. Nos EUA, salienta-se a maior resiliência do *NASDAQ* em contraste com os restantes índices, ao valorizar 0.7% e atingindo novos máximos históricos. O *Dow Jones* e o *Russel2000* perderam 1.9% e 2.1% respetivamente. Na Europa, o *Eurostoxx600* caiu 1.9%, salientando-se o *IBEX* espanhol (-1.9%) e o *PSI20* português (-1.6%). O *CAC* francês perdeu 0.5% e regista a maior valorização anual (+18.3%). A nível setorial, destaque para as quedas dos *recursos naturais* (-6.0%) e *bancos* (-2.3%), motivado pela forte correção dos metais e produtos agrícolas no primeiro caso, e reação negativa ao aumento de *yields* no segundo. Nos países emergentes, o *MSCI* valorizou 0.3%, liderado pelo *Bovespa* brasileiro (+2.1%).

Nos **mercados cambiais** o *dólar* destacou-se ao registar um ganho de 1.9% face a um cabaz de moedas dos principais parceiros económicos, o que representa o maior ganho semanal desde março

de 2020, tendo apreciado 2.1% face ao euro, encerrando em \$1.19. A apreciação da moeda norte-americana é atribuível à expectativa de subida de *yields* e redução de estímulos monetários mais cedo que o esperado anteriormente pelos investidores.

Nas **matérias-primas**, a cotação do *brent* subiu 1.4% para cerca de \$72.0/bbl, o valor mais elevado dos últimos 2 anos, apesar da volatilidade intra-semanal com a apreciação do *dólar*. A perspetiva de recuperação económica e limitações do lado da oferta prevaleceram sobre o aumento de casos de Covid-19. Os metais preciosos e produtos agrícolas sofreram correções muito acentuadas na semana, -5.0% em termos médios, sobretudo devido ao fortalecimento do *dólar*, com os investidores a realizarem mais-valias após as fortes subidas desde o início do ano.

Evolução da cotação do dólar efetivo (\$) e índice de matérias-primas CRB (\$)



2. Temas da semana

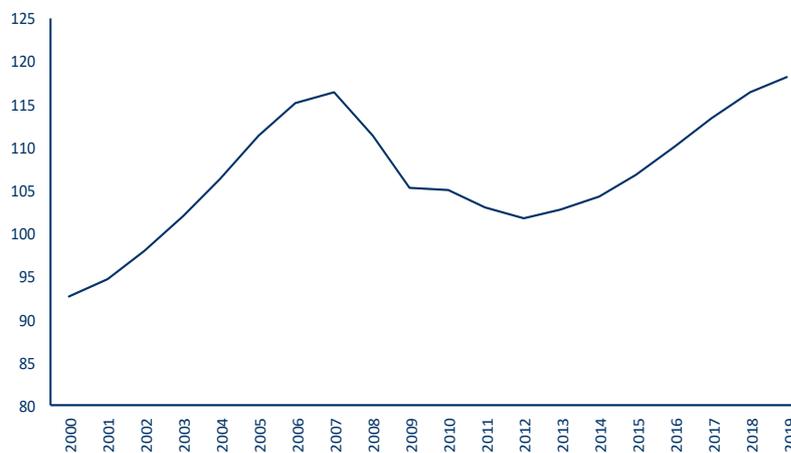
2.1 OCDE - Indicadores de avaliação de preços de habitação

A análise de um conjunto de indicadores publicados pela OCDE respeitantes ao mercado habitacional eleva o nível de alerta relativamente aos preços atualmente observados nos países membros.

Se os estímulos extraordinários implementados pelos bancos centrais impediram, por um lado, que se assistisse a uma contração ainda maior da atividade económica a nível mundial desde o início da pandemia, por outro, terão ajudado a alimentar um novo risco - a possibilidade de uma nova bolha imobiliária. Subsiste um conjunto de fatores que têm impulsionado os preços das habitações, com destaque para os estímulos fiscais, as poupanças elevadas, os níveis baixos de *stocks* de oferta de habitação em diversos países e as expectativas de uma retoma robusta da economia global. Há igualmente uma dinâmica setorial específica: a pandemia gerou mudanças de comportamento e o teletrabalho exige mais tempo e espaço doméstico. O alívio das restrições à concessão de crédito por parte de diversos bancos tem igualmente constituído um fator de suporte em diversos países.

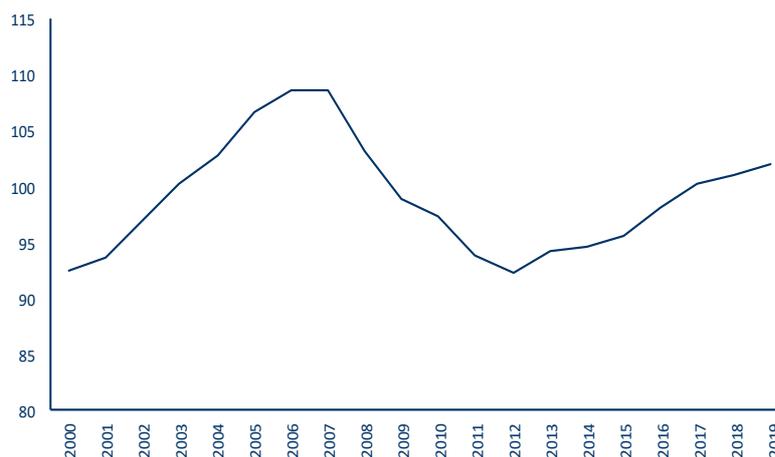
Algumas das medidas de risco da OCDE encontram-se em níveis já acima do verificado na Crise Financeira de 2008/2009.

OCDE: Price-to-rent ratio



Fonte: OCDE

OCDE: Price-to-income ratio



Fonte: OCDE

Com efeito, no caso de muitos países da OCDE, os rácios *price-to-rent* e *price-to-income* (medidas que a OCDE usa para avaliar a sustentabilidade do mercado imobiliário) encontram-se em valores acima dos registados em 2008. O *scorecard* apresentado revela que os riscos são mais elevados na Nova Zelândia, no Canadá e na Suécia, com os EUA e o Reino Unido não muito atrás e Portugal “a meio da tabela”.

Se no curto prazo, numa conjuntura de taxas de juro muito baixas e com padrões de crédito flexíveis, é difícil antever uma súbita correção, com o aumento dos custos dos empréstimos a resiliência dos preços poderá ser testada, com consequências potencialmente disruptivas.

OECD: Indicadores de avaliação de preços de habitação

	<i>raking</i>	Price-to-Rent Ratio	Price-to-Income Ratio	Real Price Growth (%)	Nominal Price Growth (Annual Price Growth (%)	
Nova Zelândia	1	211.1	166.6	13.2	14.5	6.0
Canadá	2	204.2	153.2	8.7	10.0	9.3
Suécia	3	178.1	150.4	9.8	13.0	7.2
Noruega	4	179.2	140.9	8.6	10.9	10.3
Reino Unido	5	152.0	131.4	7.2	9.0	7.4
Dinamarca	6	147.0	135.0	9.8	9.8	2.2
EUA	7	122.9	94.5	10.7	12.3	6.6
Bélgica	8	153.0	138.7	5.1	5.7	9.5
Austria	9	118.9	143.8	6.1	7.3	9.0
França	10	140.2	126.0	4.9	5.8	11.2
Holanda	11	131.6	136.9	7.0	8.7	3.3
Alemanha	12	117.5	104.3	8.0	8.1	8.3
Portugal	13	108.6	111.5	7.9	8.6	7.2
Suíça	14	118.6	117.8	6.1	5.6	6.6
Austrália	15	163.9	134.6	3.2	3.6	3.7
Colômbia	16	151.9	117.2	0.9	2.0	10.0
Espanha	17	127.3	121.4	2.1	1.7	9.8
Grécia	18	102.6	96.3	6.6	2.9	4.6
Coreia do Sul	19	110.3	60.7	4.3	5.4	9.0
Dfinlândia	20	116.2	95.6	2.8	3.3	5.0
Itália	21	88.5	98.5	2.0	1.6	9.0
Irlanda	22	125.8	104.3	2.7	3.1	-6.1
Japão	23	87.2	78.0	2.4	1.8	8.1

Fonte: OCDE

valores acima de 100 no price-to-rent income e no price-to-income ratio indica um desempenho acima da média de longo prazo
preços anuais (homólogo) das habitações e do crédito (homólogo) com base na informação da OCDE do 1º trimestre de 2021
raking com base num z-score

2.2 Macau - Indicadores mensais de atividade

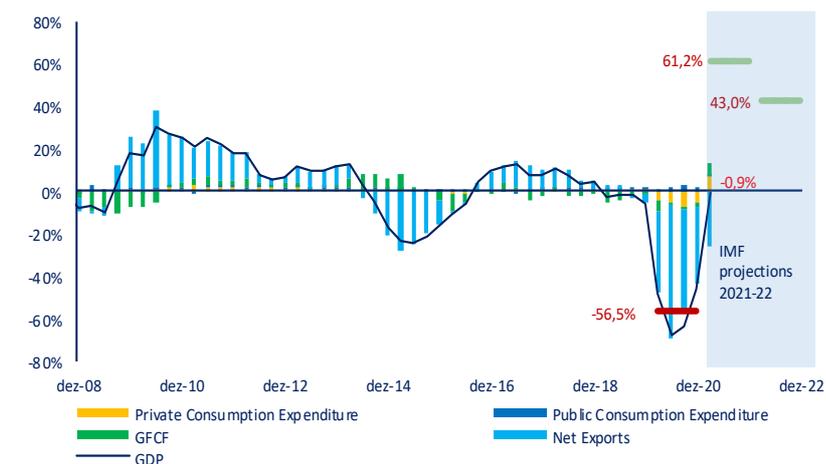
Em **Macau**, à semelhança do resto do mundo, as perspetivas económicas durante 2020 deterioraram-se de forma expressiva devido aos impactos negativos da pandemia de COVID-19.

No entanto, a recuperação tem sido notável, ainda que exista um *gap* substancial em relação aos níveis pré-pandemia.

O **PIB**, em termos homólogos, registou uma contração de 0.9% no primeiro trimestre de 2021, uma melhoria face ao trimestre precedente (-45.9%). Enquanto as **exportações de bens** cresceram 137.7%, as **exportações de serviços** averbaram um ritmo de expansão mais modesto, de 4.1%, invertendo a tendência decrescente. Entre os serviços, salienta-se a queda de 20.7% nas *exportações de serviços do jogo*, compensado pela subida de 88.1% nas *exportações de outros serviços turísticos*. A procura interna voltou a registar um crescimento positivo, com uma variação anual de 12.9%, assente numa expansão de 14.8% do **consumo privado** e de 20.3% no **investimento fixo**. No segundo caso, realce para o *investimento em construção* com 23.5% de crescimento.

Apesar da recuperação em curso, o PIB deverá permanecer aquém dos valores pré-pandémicos. O FMI espera um forte ritmo de expansão a partir do segundo trimestre, estimando crescimentos do PIB de 61.2% em 2021 e de 43.0% em 2022.

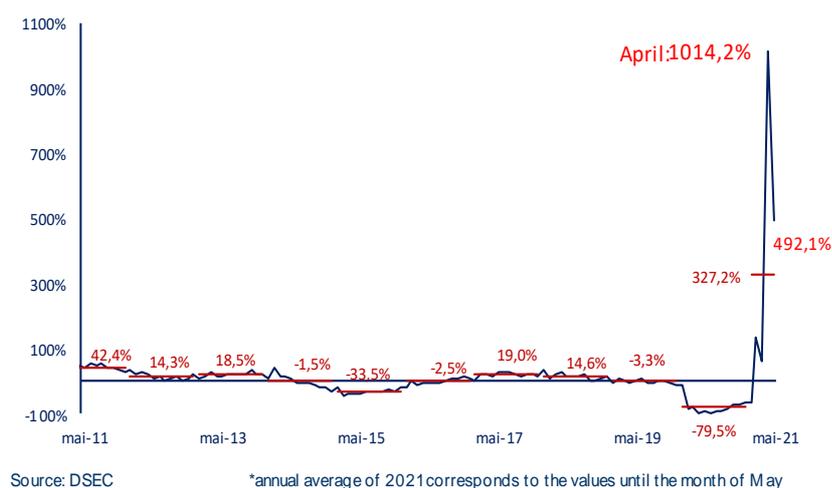
Macau: GDP growth and its components (yo y%)



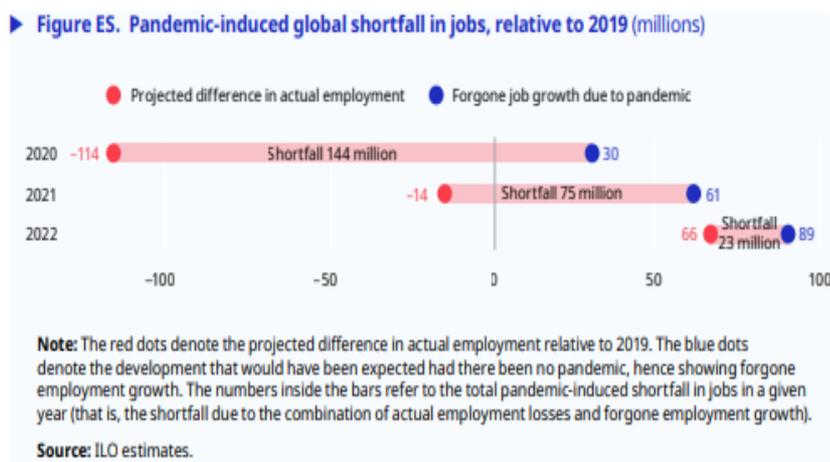
Em função do efeito base associado ao valor quase nulo das receitas do jogo durante 2020, a variação homóloga das receitas brutas do jogo tem registado valores bastante elevados. Em maio, a variação homóloga do indicador foi de 492.1%, após 1014.2% em abril. Não obstante, permanecem a dificuldade em atrair os jogadores da China continental, os quais têm sido desencorajados pelo maior número de procedimentos para obter vistos e os testes de vírus necessários para atravessar a fronteira.

O peso das receitas provenientes dos mercados VIP tem vindo a diminuir, atingindo 38.3% no primeiro trimestre de 2021, menos 10 p.p. face ao mesmo período homólogo, na sequência de novas penalizações da China contra atividades de jogo transfronteiriças e o controlo do fluxo de capitais.

Macau: Gross Gaming Revenue (Yo Y%)

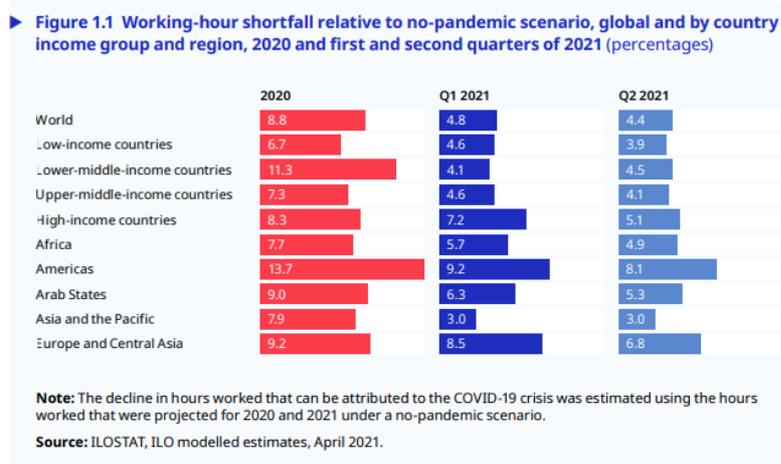


Considerando o forte peso do turismo na economia macaense, um indicador com forte correlação com a atividade económica são as chegadas de visitantes a Macau. Em simultâneo com a queda das receitas do jogo, observou-se igualmente uma descida acentuada no número de visitantes.



A evolução das **horas trabalhadas** revelou-se um indicador mais eficaz para aferir o impacto da crise no emprego, pois desta feita uma elevada proporção de pessoas manteve o emprego, embora trabalhando menos ou mesmo nenhuma hora. Em 2020, a redução de 8.8% no número de horas trabalhadas, a nível mundial, não tem precedente. Durante a crise financeira de 2008 e 2009, o número de horas trabalhadas até aumentou 0.2%, com os trabalhadores por conta própria a trabalharem mais horas.

Em 2021, a ILO estima que, a nível mundial, a queda no número de horas trabalhadas seja de 4.4% no 1.º trimestre e 4.8% no segundo, equivalente a 140 e a 127 milhões de postos de trabalho a tempo inteiro.



Na atual crise, muitos dos que perderam o seu emprego não puderam procurar trabalho devido às restrições de mobilidade e distanciamento social, passando diretamente de empregados a inativos, sem repercussões no aumento do desemprego. A deterioração do mercado de trabalho foi acompanhada pela queda do rendimento do trabalho. Em 2020 diminuiu 8.3% face ao estimado para um cenário sem pandemia, uma perda de 4.4% do PIB mundial de 2019.

Nos países mais desenvolvidos, as perdas de emprego concentraram-se nos empregos menos qualificados (setores de turismo e alojamento) e como tal, com salários mais baixos. Nos países menos desenvolvidos, as horas trabalhadas recuaram 6.8% (versus 8.3% no caso anterior), pois a falta de proteção social obriga as pessoas a continuarem a trabalhar, mesmo com níveis salariais mais baixos dada a menor disponibilidade de empregos.

A **recuperação económica e de emprego** a materializar-se em 2021 deverá ser desigual entre as várias regiões e assentar: i) na disponibilidade das vacinas; ii) no grau de retirada das medidas de distanciamento social e de encerramento dos locais de trabalho; e iii) nos efeitos das políticas monetárias e fiscais implementadas. No que respeita ao acesso às vacinas, há um claro enviesamento a favor dos países de elevado rendimento, segundo a ILO.

A ILO traçou 3 cenários alternativos para a evolução do mercado laboral. O **cenário central** admite que as campanhas de vacinação nos países desenvolvidos vão permitir a retirada das medidas restritivas, mas mantendo-se um défice no emprego face aos níveis pré-pandemia, com o número de horas trabalhadas a ficarem -3.5% e 0.9% (2021/22) aquém. No cenário **otimista**, o vírus é controlado mais rapidamente devido ao sucesso da vacinação e à sua distribuição mais equitativa, levando à recuperação total do emprego em 2022. No cenário **pessimista**, a pandemia não será controlada num futuro próximo devido a disrupções na distribuição das vacinas, à falta de vacinas nos países em desenvolvimento ou à sua ineficácia, provocando a perda de 2.7% das horas trabalhadas face ao cenário pré-pandemia.

3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, 18 de junho, às 12h00)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-20	31-mai-21	11-jun-21	18-jun-21	2021 YTD	Junho	Semana
EURIBOR Act/360 dias							
1 mês	-0.554	-0.563	-0.551	-0.548	↑ 0.006	↑ 0.015	↑ 0.003
3 Meses	-0.545	-0.544	-0.548	-0.544	↑ 0.001	→ 0.000	↑ 0.004
6 Meses	-0.526	-0.513	-0.521	-0.513	↑ 0.013	→ 0.000	↑ 0.008
12 Meses	-0.499	-0.483	-0.489	-0.485	↑ 0.014	↓ -0.002	↑ 0.004
LIBOR USD Act/360 dias							
LIB 1 mês	0.144	0.086	0.073	0.083	↓ -0.061	↓ -0.003	↑ 0.010
LIB 3 meses	0.238	0.131	0.119	0.125	↓ -0.114	↓ -0.007	↑ 0.006
LIB 6 meses	0.258	0.171	0.153	0.152	↓ -0.106	↓ -0.019	↓ -0.001
LIB 12 meses	0.342	0.248	0.239	0.235	↓ -0.107	↓ -0.014	↓ -0.005

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-20	31-mai-21	11-jun-21	18-jun-21	2021 YTD	Junho	Semana
Portugal	0.030	0.460	0.353	0.419	↑ 0.389	↓ -0.041	↑ 0.066
Espanha	0.047	0.463	0.356	0.432	↑ 0.385	↓ -0.031	↑ 0.076
Grécia	0.628	0.832	0.740	0.800	↑ 0.172	↓ -0.032	↑ 0.060
Itália	0.543	0.909	0.743	0.843	↑ 0.300	↓ -0.066	↑ 0.100
França	-0.338	0.170	0.097	0.153	↑ 0.491	↓ -0.017	↑ 0.056
Alemanha	-0.569	-0.187	-0.274	-0.199	↑ 0.370	↓ -0.012	↑ 0.075
Reino Unido	0.197	0.795	0.708	0.774	↑ 0.577	↓ -0.021	↑ 0.066
Suíça	-0.550	-0.160	-0.236	-0.214	↑ 0.336	↓ -0.054	↑ 0.022
EUA	0.913	1.594	1.452	1.490	↑ 0.577	↓ -0.104	↑ 0.039
Japão	0.021	0.087	0.035	0.059	↑ 0.038	↓ -0.028	↑ 0.024

ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-20	31-mai-21	11-jun-21	18-jun-21	2021 YTD	Junho	Semana
Eurostoxx 600	399	447	458	457	↑ 14.5%	↑ 2.2%	↓ -0.2%
IBEX	8074	9149	9205	9078	↑ 12.4%	↓ -0.8%	↓ -1.4%
CAC	5551	6447	6601	6640	↑ 19.6%	↑ 3.0%	↑ 0.6%
DAX	13719	15421	15693	15618	↑ 13.8%	↑ 1.3%	↓ -0.5%
FTSE	6461	7023	7134	7078	↑ 9.6%	↑ 0.8%	↓ -0.8%
PSI20	4898	5180	5147	5084	↑ 3.8%	↓ -1.9%	↓ -1.2%
S&P 500	3756	4204	4247	4222	↑ 12.4%	↑ 0.4%	↓ -0.6%
Nasdaq	12888	13749	14069	14161	↑ 9.9%	↑ 3.0%	↑ 0.7%
Topix	1805	1923	1954	1947	↑ 7.9%	↑ 1.2%	↓ -0.4%
MSCI Emerg	1291	1376	1382	1363	↑ 5.5%	↓ -1.0%	↓ -1.4%
Shanghai	3473	3615	3590	3525	↑ 1.5%	↓ -2.5%	↓ -1.8%

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-20	31-mai-21	11-jun-21	18-jun-21	2021 YTD	Junho	Semana
EUR/USD	1.2216	1.2227	1.2109	1.1914	↓ -2.5%	↓ -2.6%	↓ -1.6%
EUR/JPY	126.18	133.97	132.80	131.22	↑ 4.0%	↓ -2.1%	↓ -1.2%
EUR/GBP	0.8937	0.8604	0.8584	0.8574	↓ -4.1%	↓ -0.3%	↓ -0.1%
EUR/CHF	1.0812	1.0991	1.0874	1.0950	↑ 1.3%	↓ -0.4%	↑ 0.7%
EUR/AOA	795.17	794.78	786.90	773.98	↓ -2.7%	↓ -2.6%	↓ -1.6%
EUR/MZN	91.50	74.53	75.29	75.60	↓ -17.4%	↑ 1.4%	↑ 0.4%
Petróleo (Brent \$)	51.17	68.73	72.32	72.40	↑ 41.5%	↑ 5.3%	↑ 0.1%
Ouro (\$)	1898.36	1906.87	1877.53	1792.51	↓ -5.6%	↓ -6.0%	↓ -4.5%
Prata (\$)	26.40	28.03	27.92	26.39	↓ 0.0%	↓ -5.8%	↓ -5.5%
Cobre (\$)	351.90	467.75	453.75	418.95	↑ 19.1%	↓ -10.4%	↓ -7.7%
Soja (\$)	1315.25	1530.50	1508.50	1385.50	↑ 5.3%	↓ -9.5%	↓ -8.2%
Milho (\$)	484.00	656.75	684.50	648.00	↑ 33.9%	↓ -1.3%	↓ -5.3%

DISCLAIMER

Esta informação não constitui uma recomendação de investimento e não pode servir de base à compra ou venda de ativos nem à realização de quaisquer operações nos mercados financeiros assim como não deve ser considerado a base de qualquer tipo de contrato.

A presente informação incorpora a visão desenvolvida pela Caixa Geral de Depósitos e baseia-se em informação pública disponível e nas condições de mercados à data, proveniente de várias fontes que se creem credíveis, não sendo possível garantir que a mesma esteja completa ou precisa, estando sujeita a revisões, atualizações e alterações futuras sem aviso prévio. Não pode, assim, ser imputada qualquer responsabilidade à Caixa Geral de Depósitos por perdas ou danos causados pelo seu uso.

A informação contida neste documento é realizada com um objetivo informativo, sendo enviada como um instrumento auxiliar, não podendo servir de base a qualquer investimento que possa ser realizado.

Na preparação do presente documento não foram considerados objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicos dos clientes, não tendo existido na sua elaboração a adequação da informação a qualquer investidor efetivo ou potencial nem ponderadas circunstâncias especificadas de qualquer investidor efetivo ou potencial.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura.

Não está autorizada a publicação, duplicação, extração e transmissão destes conteúdos informativos. A Caixa Geral de Depósitos não se responsabiliza por qualquer facto suscetível de alterar a integridade do conteúdo desta mensagem, resultante da sua transmissão eletrónica.