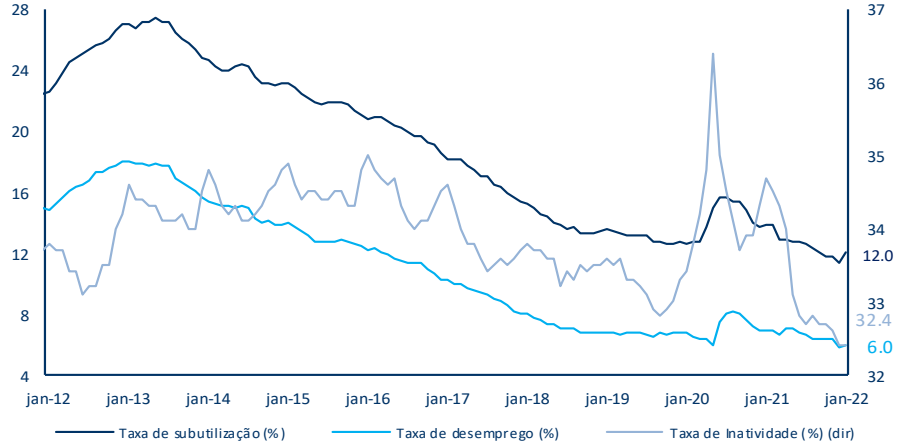
Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

Portugal. Segundo as **Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego** divulgadas pelo INE, a *população ativa* diminuiu 0.2% (11.9 mil pessoas) em janeiro em relação ao mês anterior, ligeiramente superior à redução da *população inativa*, em -0.1% ou 3.4 mil pessoas. A evolução da população ativa resultou principalmente da queda de 0.4% (17.8 mil) da *população empregada*, apenas parcialmente compensada pelo acréscimo da população desempregada em 1.9% (5.9 mil pessoas). Desta forma, a **taxa de desemprego** subiu 0.2 p.p., fixando-se em 6.0%, sendo inferior em 1.0 p.p. ao valor observado em janeiro homólogo. A subutilização do trabalho (medida mais abrangente de desemprego) correspondeu a 625.4 mil pessoas, valor superior em 2.7% ou 16.2 mil pessoas, tendo a respetiva taxa de subutilização do trabalho passado de 11.7% para 12.0%. A variação da população inativa é explicada pela queda do número de outros inativos, os que nem estão disponíveis, nem procuram emprego (-13.5 mil; -0.6%).

Portugal: Taxa de desemprego, inatividade e subutilização (%)



Fonte: INE

O **valor mediano de avaliação bancária** foi €1292/m² em janeiro, mais €7 do que o verificado no mês anterior, com uma subida de €18 nas avaliações realizadas a habitações do tipo apartamentos, que compara com os €7 nas moradias. Em termos homólogos, a taxa de variação cifrou-se em 10.4%, uma ligeira moderação face aos 11.2% em dezembro.

O **setor do alojamento turístico** registou 2.0 milhões de dormidas em janeiro, o que representa uma melhoria de 185.9% face ao período homólogo, no entanto, inferior em 38.8% ao observado em janeiro de 2020 (pré-pandemia).

PMI. Segundo os dados finais divulgados pela Markit, o indicador compósito da Área Euro fixou-se em 55.5 pontos em fevereiro (52.3 em janeiro), revisto em baixa face à leitura preliminar de 55.8, devido às descidas quer do PMI industrial (-0.2 p.p., para 58.2, após 58.7 em janeiro), quer do PMI dos serviços (-0.3 p.p., para 55.5, após 51.1 em janeiro) face aos valores iniciais. No caso concreto dos serviços, o alívio das restrições à atividade no contexto pandémico resultou numa recuperação acentuada de janeiro para fevereiro. Contudo, as revisões em baixa indicam que as leituras de março possam ser mais baixas, dado que os indicadores preliminares compreendem apenas cerca de 80% do total das respostas, o que significa que as restantes 20% já refletirão o impacto da eclosão da guerra entre a Rússia e a Ucrânia. Este facto é verificável na forte correção do PMI dos serviços na

França com uma queda de 2.4 pontos, para 55.5, o que implica que as últimas 20% das respostas terão registado leituras em terreno de contração (inferiores a 50 pontos). O análogo alemão desceu de 56.6 para 55.8 pontos.

Área Euro. O índice de preços dos produtores registou uma variação homóloga de 30.6% em janeiro, um máximo histórico e superior aos 26.3% no mês anterior, com os preços da energia a subir 85.6%, registando o maior contributo. Excluindo a energia, a inflação dos produtores foi de 11.7%. Em termos de categorias, os principais aumentos de preços foram observados nos bens intermédios (20.2%), registando as restantes classes taxas ainda muito inferiores: bens duradouros (6,7%) e bens não duradouros (6%).

EUA. Segundo os dados de emprego referentes a fevereiro, a economia norte-americana gerou 678 mil **postos de trabalho**, o valor mais elevado desde julho de 2021. O crescimento do emprego foi observado em todos os setores, com o lazer e hospitalidade a alcançar o maior incremento com mais 179 mil empregos, em particular restauração (124 mil) e alojamento (28 mil), seguido dos serviços profissionais e empresariais (95 mil), dos quais 36 mil em serviços de ajuda temporária. Não obstante o dinamismo do mercado de trabalho, regista-se ainda 2.1 milhões de empregos aquém do nível pré-pandemia. Segundo o Presidente da Reserva Federal, Jerome Powell, o mercado de trabalho poderá recuperar totalmente até ao final de 2022. A taxa de desemprego desceu para 3.8% em fevereiro, menos 0.2 p.p. do que no mês anterior, o valor mais baixo desde o início da pandemia e que compara com 3.5% em fevereiro de 2020. A taxa de participação da força de trabalho subiu para 62.3%, o nível mais alto desde março de 2020, mas inferior ao período pré-pandemia (63.4%). Segundo os indicadores de **confiança dos empresários industriais** (*ISM Manufacturing*), o sentimento subiu de 57.6 para 58.6 pontos em fevereiro, com melhorias na procura, mas ainda constrangimentos do lado da oferta. Em contrapartida, a confiança nos **serviços** (*ISM Non-Manufacturing*) desceu pelo terceiro mês consecutivo, com uma queda de 3.4 pontos, para 56.5, contrariando as expetativas dos analistas. Neste caso, também os prestadores de serviços continuam a ser afetados por restrições nas cadeias de fornecimentos, bem como a escassez de mão-de-obra.

Bancos Centrais. No discurso na Câmara dos Deputados dos EUA, o Presidente da Reserva Federal, Jerome Powell, "*considerou apropriado subir o intervalo das taxas de juro*" na reunião de março (dia 16), não antecipando o ritmo do ciclo de subidas, tendo em consideração o forte aumento dos preços e as melhorias do mercado de trabalho. Para além disto, Powell sinalizou a redução do balanço do banco central ainda em 2022. Relativamente aos recentes acontecimentos na Europa de Leste, admitiu que o grau de incerteza é superior, podendo resultar numa aceleração mais acentuada dos preços e maiores restrições nas trocas comerciais.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 4 de março às 14h00)

Nos mercados financeiros, acentuou-se a tendência de aversão ao risco após a invasão da Ucrânia pela Rússia. O conflito tem assumido proporções cada vez maiores, estendendo-se a nível político e económico com a implementação de sanções internacionais à Rússia, aos seus ativos e cidadãos, assim como o bloqueio de fornecimento dos bens energéticos à Europa. Os índices acionistas acentuaram as quedas do final da semana anterior assim como o euro, em contrapartida com a valorização dos ativos defensivos, como as obrigações soberanas europeias, o dólar e metais preciosos.

No **mercado monetário**, as taxas de juro Euribor registaram variações ligeiras na semana passada, voltando a não refletir a instabilidade que se faz sentir ao nível dos prazos mais longos, com as *yields* já longe dos máximos anuais, atingidos no início de fevereiro. Nos prazos de 3 e 6 meses as variações foram de +0.8 e 0.6 p.b., subindo para -0.52% e -0.482%, respetivamente. Já a 1 e 12 meses (-0.546% e -0.359%), assistiu-se inclusivamente a uma redução (-0.3 e -1.1 p.b.).

Na curva de futuros da Euribor a 3 meses verificou-se uma variação negativa ao longo da mesma, esperando-se valores positivos a partir do vencimento de março de 2023 e com a Euribor3M de dez/26 a fixar-se em +0.805% (-12.5 p.b.).

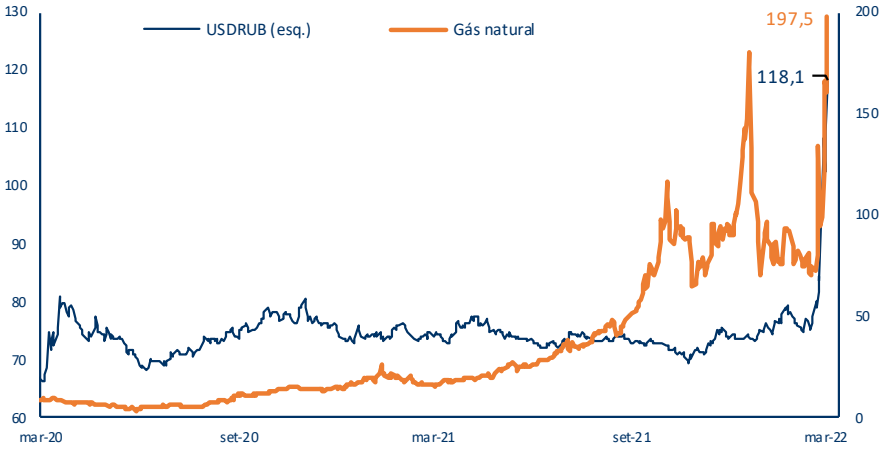
As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia,** a 10 anos, reagiram em forte baixa com a maior procura por ativos defensivos face à escalada do conflito militar no Leste Europeu. As variações negativas ficaram compreendidas entre -20 a -30 p.b., revertendo desta forma parte das fortes subidas que se vinham a registar desde o final do ano passado com as expetativas de agravamento da taxa diretora por parte do BCE. A incerteza face à duração do conflito e a magnitude dos efeitos negativos nas economias da região poderá vir a condicionar os planos de normalização de política monetária. Na Alemanha, a *yield* voltou a encerrar em terreno negativo (-29 p.b., para -0.06%) enquanto em Portugal, a variação foi de -27 p.b., fixando-se em 0.83%, mínimo das últimas 4 semanas. Em termos de inclinação da curva de rendimentos, o cenário foi de achatamento nos países da periferia mas alargou na Alemanha e França. Os *spreads vs.* Alemanha alargaram ligeiramente com o de Portugal a fixar-se em 89 p.b..
Nos **EUA**, as taxas a 10 anos e 30 anos caíram 20 e 11 p.b., respetivamente, para 1.76% e 2.16%, valores semelhantes aos observados no final de janeiro. O movimento de fuga para ativos refúgio face à instabilidade política superou o impacto da melhoria dos indicadores do mercado de trabalho norte-americanos.

Os principais **mercados acionistas** desvalorizaram de forma significativa, prolongando o *sell-off* iniciado no final da semana anterior. As preocupações dos investidores quanto aos resultados esperados das empresas no curto prazo materializaram-se de forma negativa, tanto nos setores com exposição direta à Rússia, como de forma indireta, com o setor financeiro a continuar a ser um dos mais penalizados, agravado pela descida de *yields* de longo prazo.
Na Europa, o *Eurostoxx600* fechou com uma queda semanal de 6.0% (-12.6% em 2022), liderado pelo *MIB* italiano (-11.4%) seguido pelo *DAX* alemão (-9.1%) e pelo *CAC* francês (-8.8%). O *PSI20* português acabou com um dos registos menos negativos, ao perder apenas 1.8%. Em termos setoriais, as quedas foram as lideradas pelo setor *automóvel* (-16.9%), seguido pelos *bancos* (-14.2%), *lazer e viagens* (-13.3%) e o *retalho* (-12.2%). A subida do preço das matérias-primas levou o setor dos *recursos naturais* a valorizar 1.8%, em contraciclo com o resto da economia. Nos EUA, os índices não conseguiram evitar as perdas, à medida que a volatilidade e o pessimismo foi tomando conta das expetativas da maioria dos investidores. O *S&P500* encerrou a perder 2.0%, tendo o índice *VIX* atingido níveis máximos desde janeiro de 2021. Nos países emergentes, o *MSCI* fechou praticamente inalterado, com a Bolsa de Moscovo a permanecer encerrada durante toda a semana, face à instabilidade instalada. O *Hang Seng* de HK fechou a cair 3.8%.

No **mercado cambial,** o *dólar* efetivo terminou com uma apreciação de 2.2%, beneficiando uma vez mais do contexto internacional, com o *euro* (-3.3%, para $1.09) a cair para o mínimo desde maio de 2020. O *rublo* depreciou 29% na semana (36% no ano) sendo expetável a manutenção desta tendência por mais algum tempo apesar da atuação do banco central.

No que concerne às **matérias-primas**, o gás natural (+109.2%), o petróleo (+22.5% no caso do *brent)* e o trigo (+59%) voltaram a ser os ativos com as valorizações mais expressivas, tendo em conta a interrupção do fornecimento destes bens por parte da Rússia e Ucrânia aos países europeus.

Evolução da cotação do Gás natural (€/Mwh) e rublo face ao dólar



2. Temas da semana

2.1 *Portugal - Crescimento do PIB – 2021*

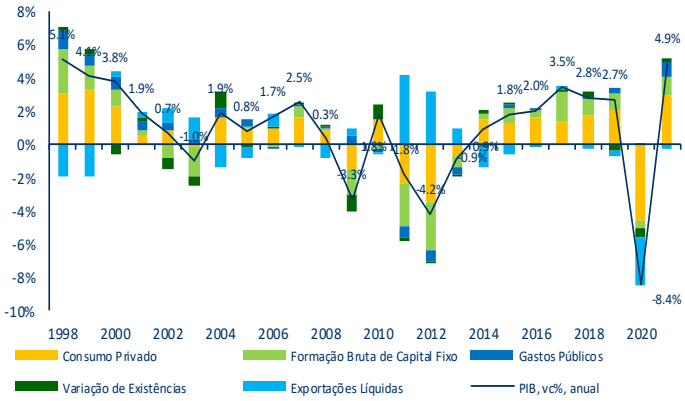
Segundo a estimativa final divulgada pelo INE, o PIB registou um crescimento real de 4.9%, o ritmo mais acentuado desde 1990, após a diminuição histórica de 8.4% em 2020, refletindo a normalização da atividade económica, após o alívio gradual das restrições impostas para controlar a pandemia COVID-19.

Não obstante, a economia portuguesa permanece ainda 1.4% abaixo do nível observado no final de 2019. Em termos nominais, o PIB aumentou 5.7% em 2021 (diminuição de 6.7% em 2020), atingindo cerca de €211 mil milhões. A Procura Interna registou um contributo positivo para o crescimento (5.2 p.p.), ao contrário da Procura Externa Líquida (-0.2 p.p.).

Na procura interna, salienta-se o forte contributo do consumo privado (2.9 p.p.) com um crescimento anual de 4.4%, seguido da formação bruta de capital fixo (1.1 p.b.) com 6.1% e gastos públicos (0.9 p.p.) com 5.0%. No primeiro caso, destaque para o C*onsumo de bens não alimentares e serviços* com um contributo de 2.4 p.p. (-4.7 p.p. em 2020), enquanto no investimento sublinha-se o contributo da componente *Outras máquinas e equipamentos* (+0.5 p.p.).

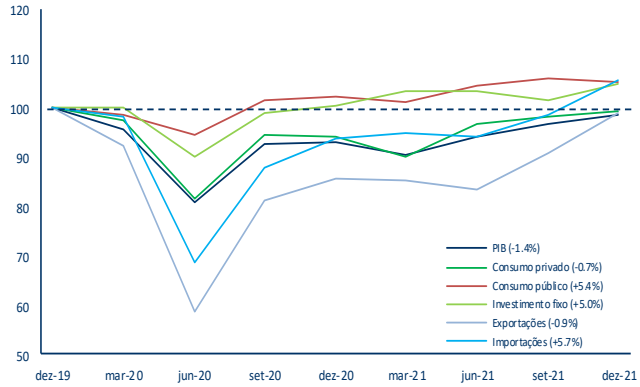
No caso das *Exportações* o contributo foi de 5.0 p.p., o que compara com os 5.2 p.p. das importações, após terem registado variações anuais de 13.0% e 12.8%, respetivamente. Entre as diversas componentes, os gastos públicos, investimento e importações já superam os níveis de 2019. Face à conjuntura de aceleração dos preços, verificou-se uma perda significativa dos termos de troca, tendo o deflator das Importações (7.6%) superado o das Exportações (6.0%).

Portugal: Contributos para o Crescimento Anual do PIB (em pontos percentuais)



Fonte: INE

Portugal: PIB e componentes - ótica da procura (Dez.2019=100)



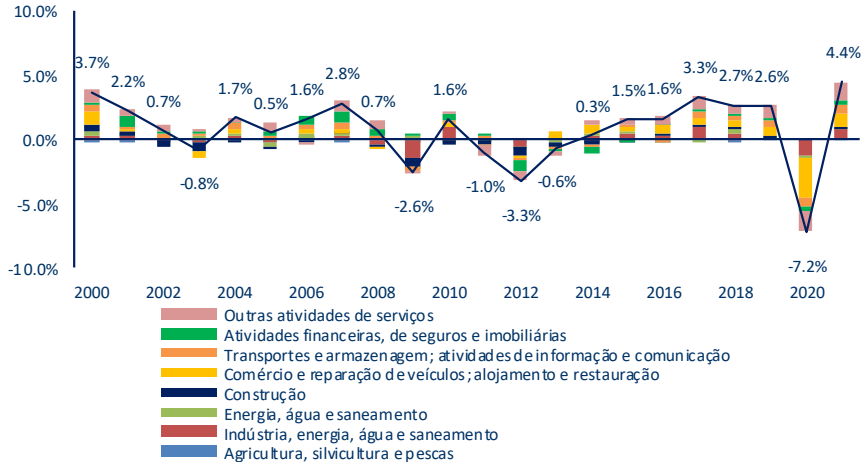
Fonte: INE

Na ótica da produção, o VAB registou uma expansão de 4.4%, (-7.2% em 2020). Para esta evolução foi determinante o desempenho do VAB dos ramos *Comércio e Reparação de Veículos e Alojamento e Restauração*, com um incremento de 5.2% em 2021 (-16.9% em 2020), o que representou um contributo de +0.8 p.p. (-2.9 p.p. em 2020) para a variação do VAB total.

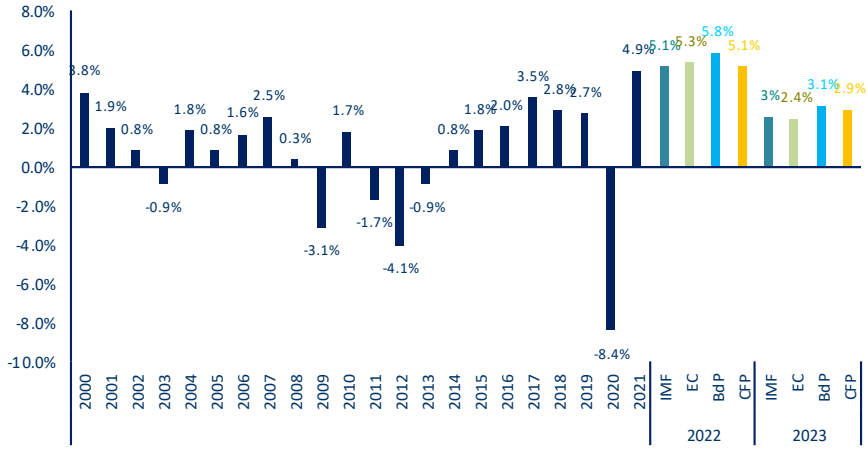
O emprego (medido em número de indivíduos) registou um crescimento de 2.1% em 2021, após a queda de 1.9% no ano anterior. Da mesma forma, o emprego remunerado aumentou 1.7%, depois do decréscimo de 1.4%.

Após uma expansão de 4.9% em 2021, várias entidades esperam uma aceleração do PIB de Portugal em 2020. Estas estimativas encontram-se entre os 5.1% (FMI, CFP) e 5.8% (Banco de Portugal). Para o ano seguinte (2023), estima-se uma moderação da economia entre 2.4% e 3.1%. No entanto, estas projeções encontram-se desatualizadas face à eclosão da guerra entre a Rússia e a Ucrânia, que terá inevitavelmente repercussões significativas da economia.

Portugal: Contributos dos diversos ramos para a variação anual do VAB (p.p.)



Portugal: Evolution of annual GDP growth and projections of various entities



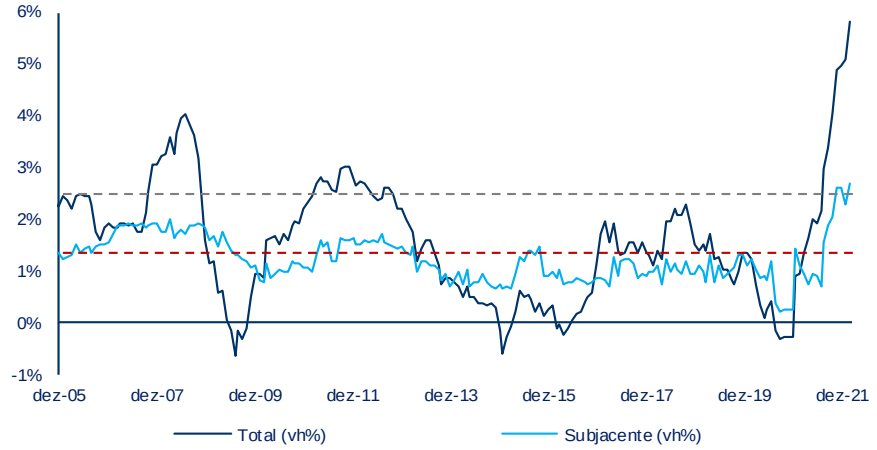
2.2 *Área Euro - Índice de Preços no Consumidor (fevereiro/2022)*

De acordo com a estimativa rápida do Eurostat, o **índice harmonizado de preços no consumidor** (IHPC) registou em fevereiro um aumento de 0.9% em cadeia.

Face ao mesmo mês do ano anterior, o IHPC voltou a surpreender em alta, com uma aceleração de 0.7 p.p., fixando-se em 5.8%, o que representa o valor máximo da série, superando a projeção mediana dos analistas de mercado (5.6%).

A inflação subjacente subiu 0.5% em termos mensais, passando de 2.3% para 2.7%, em termos homólogos, neste caso, também a leitura mais elevada desde o início da série em 1997.

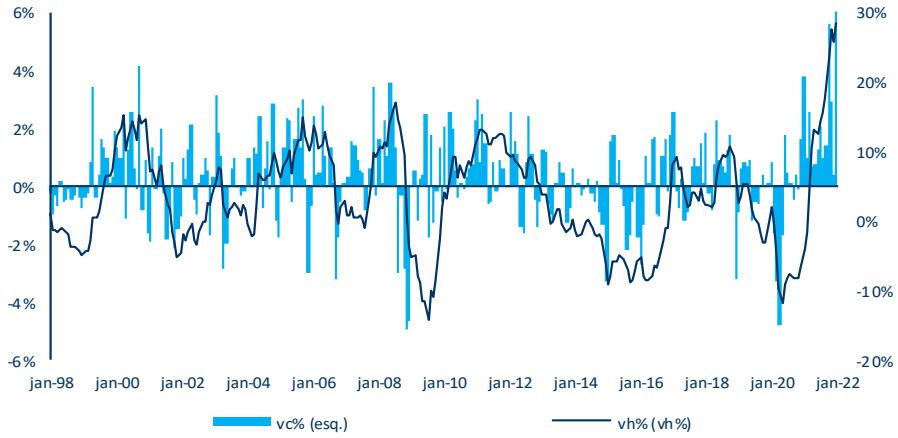
Área Euro: Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (vh%)



Fonte: Eurostat

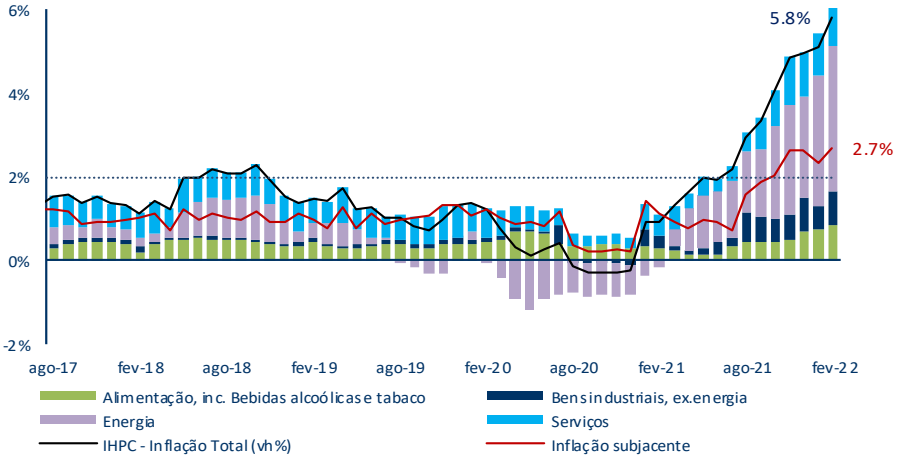
Em termos de contributos, considerando as categorias mais abrangentes, a aceleração da inflação deveu-se a todas as rubricas. Os maiores incrementos foram observados nas categorias da *Energia* com uma aceleração de 3.0 p.p., passando para 31.7%, seguido dos *bens industriais não energéticos*, a qual passou de 2.1% para 3.0%. No que concerne aos bens de *Alimentação, bebidas e tabaco*, o crescimento dos preços foi de 4.1%, após 3.5% no mês anterior. Nos *serviços* verificou-se uma aceleração de 0.2 p.p., para 2.5%. Desta forma, a *Energia* voltou a ser o principal determinante da evolução homóloga da inflação no consumo. O seu contributo de 3,5% representou quase 60% da inflação observada, voltando a atingir um máximo histórico.

Euro Area: IHPC - Energia



Fonte: Eurostat

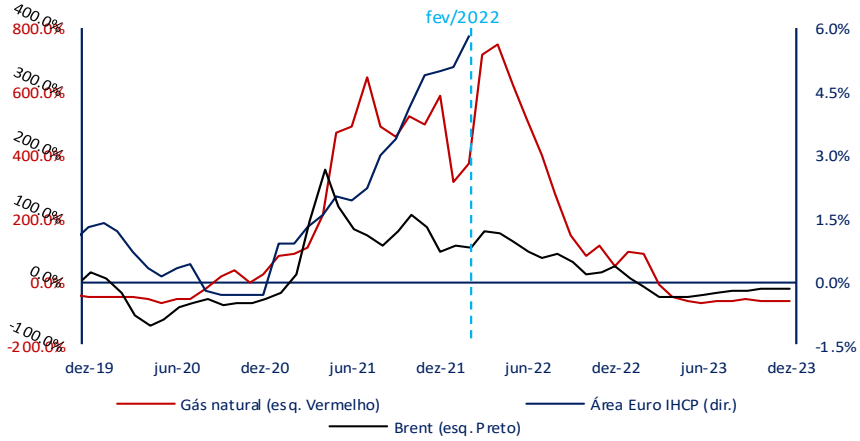
Área Euro: IHPC (vh%) - contributo das rubricas para a variação homóloga



Fonte: Eurostat

A leitura atual não reflete ainda o impacto da crise entre a Ucrânia e a Rússia, em particular na componente energética, que será considerável, devido às fortes flutuações no preço das matérias-primas e à elevada dependência externa em termos energéticos da Área Euro, já que a Rússia é responsável por cerca de 30% dos produtos energéticos importados de países fora da União Europeia).

Área Euro: Variação homóloga da inflação total, petróleo* e gás natural*



*variações históricas são sobre médias mensais, valores posteriores a fevereiro de 2022 correspondem aos futuros das respetivas matérias-primas,

Tal como referido, a inflação de bens energéticos continua a ser o principal *driver* da inflação total. O último pico nos preços do petróleo Brent e do gás natural traduzir-se-ão, inevitavelmente, em aumentos adicionais do índice de preços no consumidor da categoria *Energia* nos próximos meses, dada a sensibilidade do IHPC às variações dos preços destes bens. Para além do impacto no preço da eletricidade, será igualmente expetável um agravamento dos preços de bens alimentares e o prolongamento dos constrangimentos no fornecimento de bens, considerando o efeito que esta situação trará para o custo do transporte de mercadorias. Na próxima semana, a reunião de março do BCE irá decorrer num contexto de incerteza sobre as perspetivas económicas, que poderão não estar ainda refletidas nas novas projeções dos especialistas do BCE. Com o consequente efeito que isto terá sobre o crescimento, recrudescem novamente os receios de um possível cenário de estagflação - baixo crescimento, inflação elevada - para a economia europeia, o que introduzirá dificuldades acrescidas no processo de normalização da política monetária do BCE, esperando-se o fim do programa de compra de ativos, mas maior incerteza quanto ao *timing* da subida da taxa de juro referente à facilidade permanente de depósito.

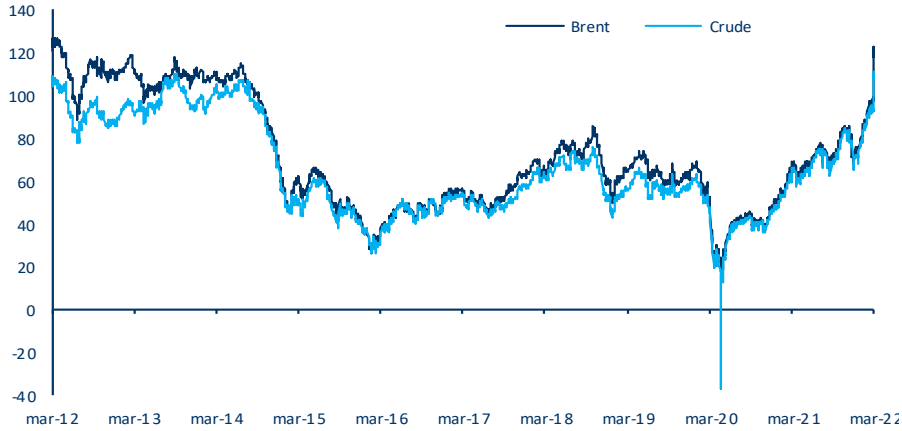
2.3 *Efeitos da invasão da Ucrânia nos mercados de matérias-primas e nas taxas de juro*

As preocupações com as ruturas de abastecimento russo continuam a exercer uma pressão cada vez maior no sentido da subida dos preços do petróleo e do gás natural. A Agência Internacional de Energia alertou para a ameaça da segurança energética global imediatamente após a invasão russa da Ucrânia.

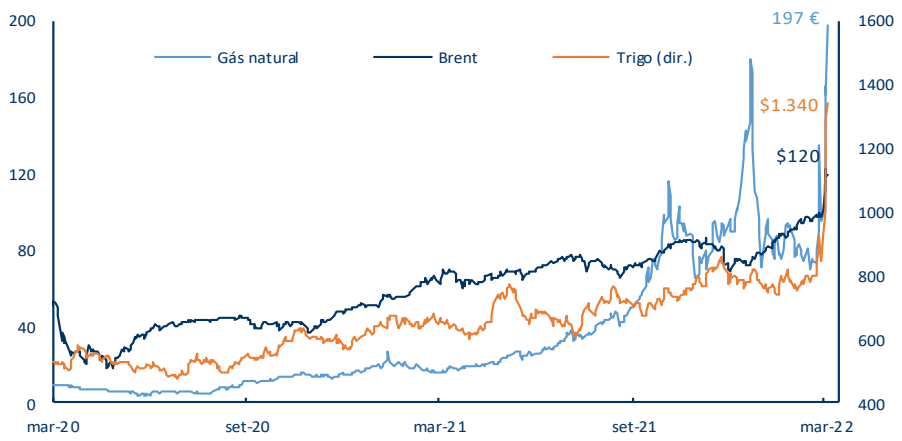
O petróleo prolongou a tendência de subida para valores acima de $110 por barril, confirmada pela reunião da *OPEP+* a meio da semana, que manteve o plano de produção atual, tendo ratificado um novo aumento de abastecimento de 400.000 barris/dia, a partir de abril.
A cotação do brent atingiu $120/bbl, o valor máximo desde abril de 2012, levando a Agência Internacional de Energia a libertar 60 milhões de barris das reservas estratégicas.
O foco no mercado energético continua a ser o risco da Europa deixar de aceitar o fornecimento de petróleo e gás natural russo. O discurso do Presidente norte-americano esta semana veio salientar que o controlo dos preços é uma das suas prioridades.

Os dados dos inventários nos EUA revelaram também uma nova queda esta semana (para 413 milhões de barris), uma variação negativa de quase 70 milhões face ao mesmo período homólogo.

Evolução da cotação do brent e crude ($/bbl)



Evolução da cotação do trigo ($), do brent ($/bbl) e do gás natural (€/MWh)

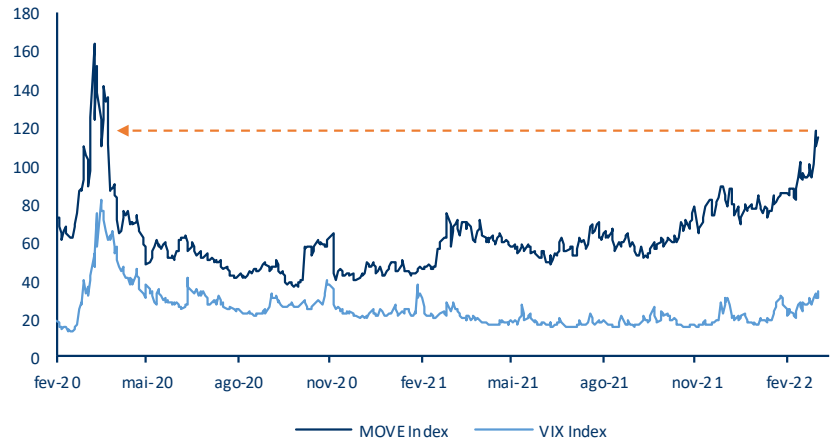


Os investidores acentuaram as opções de alocação em ativos considerados mais seguros, com a procura por ativos defensivos a traduzir-se numa subida rápida do volume de negociação de obrigações soberanas. O índice de volatilidade MOVE voltou a atingir os níveis máximos anteriores ao início da pandemia.

Nos EUA, alguns governadores da Reserva Federal voltaram a afirmar que o reajuste monetário em curso poderá manter-se mais agressivo, podendo a taxa diretora aumentar 50 p.b. em março. As expetativas do mercado quanto à manutenção do ritmo de agravamento da política monetária têm oscilado à medida que o conflito vai evoluindo, tendo observado uma redução para cerca de 20 p.b. a 30 p.b. ainda este mês. À medida que o risco de estagflação continua a subir, é natural que os bancos centrais elevam a sua atenção par as consequências da crise.

Em resumo, os aumentos nos preços das mercadorias, especialmente da energia, terão um impacto negativo no consumo discricionário das famílias. Alguns destes efeitos poderão vir a ser atenuados pelo volume de poupanças acumuladas durante a pandemia, mas as medidas governamentais de mitigação serão também um mecanismo importante para proteger o consumo de quebras muito acentuadas.

Evolução índices volatilidade das obrigações Tesouro EUA e do S&P500



3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, 4 de março às 14h00)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-20	31-dez-21	25-fev-22	4-mar-22	2021	2022/YTD	Semana
EURIBOR Act/360 dias							
1 mês	-0,554	-0,583	-0,543	-0,546	-0,029	0,037	-0,003
3 Meses	-0,545	-0,572	-0,528	-0,520	-0,027	0,052	0,008
6 Meses	-0,526	-0,546	-0,488	-0,482	-0,020	0,064	0,006
12 Meses	-0,499	-0,501	-0,348	-0,359	-0,002	0,142	-0,011
LIBOR USD Act/360 dias							
LIB 1 mês	0,144	0,101	0,231	0,242	-0,043	0,141	0,012
LIB 3 meses	0,238	0,209	0,523	0,522	-0,029	0,313	-0,001
LIB 6 meses	0,258	0,339	0,829	0,796	0,081	0,457	-0,033
LIB 12 meses	0,342	0,583	1,331	1,218	0,241	0,635	-0,112

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-20	31-dez-21	25-fev-22	4-mar-22	2021	2022/YTD	Semana
Portugal	0,030	0,465	1,101	0,832	0,435	0,367	-0,269
Espanha	0,047	0,565	1,213	0,978	0,518	0,413	-0,235
Grécia	0,628	1,338	2,573	2,369	0,710	1,031	-0,204
Itália	0,543	1,172	1,834	1,558	0,629	0,386	-0,276
França	-0,338	0,198	0,706	0,443	0,536	0,245	-0,263
Alemanha	-0,569	-0,177	0,231	-0,059	0,392	0,118	-0,290
Reino Unido	0,197	0,971	1,457	1,248	0,774	0,277	-0,209
Suíça	-0,550	-0,135	0,321	0,188	0,415	0,323	-0,133
EUA	0,913	1,510	1,962	1,760	0,597	0,250	-0,202
Japão	0,021	0,071	0,211	0,163	0,050	0,092	-0,048

ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-20	31-dez-21	25-fev-22	4-mar-22	2021	2022/YTD	Semana
Eurostoxx 600	399	488	454	426	22,2%	-12,6%	-6,0%
IBEX	8074	8714	8487	7804	7,9%	-10,4%	-8,0%
CAC	5551	7153	6752	6155	28,9%	-13,9%	-8,8%
DAX	13719	15885	14567	13247	15,8%	-16,6%	-9,1%
FTSE	6461	7385	7489	7026	14,3%	-4,9%	-6,2%
PSI20	4898	5569	5495	5396	13,7%	-3,1%	-1,8%
S&P 500	3756	4766	4385	4298	26,9%	-9,8%	-2,0%
Nasdaq	12888	15645	13695	13302	21,4%	-15,0%	-2,9%
Topix	1805	1992	1876	1845	10,4%	-7,4%	-1,7%
MSCI Emerg	1291	1232	1172	1173	-4,6%	-4,8%	0,0%
Shanghai	3473	3640	3451	3448	4,8%	-5,3%	-0,1%

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-20	31-dez-21	25-fev-22	4-mar-22	2021	2022/YTD	Semana
EUR/USD	1,2216	1,1370	1,1268	1,0896	-6,9%	-4,2%	-3,3%
EUR/JPY	126,18	130,90	130,25	125,74	3,7%	-3,9%	-3,5%
EUR/GBP	0,8937	0,8413	0,8402	0,8361	-5,9%	-0,6%	-0,5%
EUR/AOA	795,17	632,42	539,01	524,07	-20,5%	-17,1%	-2,8%
EUR/MZN	91,50	72,61	71,84	69,59	-20,6%	-4,2%	-3,1%
Petróleo (Brent $)	51,17	77,46	97,68	119,70	51,4%	54,5%	22,5%
Petróleo (Crude $)	48,52	76,99	92,59	107,67	58,7%	39,8%	16,3%
Gás Natural (€, TTF)	19,12	70,34	94,42	197,49	267,8%	180,8%	109,2%
Ouro ($)	1898,36	1829,20	1889,34	1948,00	-3,6%	6,5%	3,1%
Prata ($)	26,40	23,31	24,27	25,27	-11,7%	8,4%	4,1%
Trigo ($)	640,50	770,75	843,00	1340,00	20,3%	73,9%	59,0%
Milho ($)	484,00	593,25	659,50	787,25	22,6%	32,7%	19,4%
Soja ($)	1315,25	1328,75	1590,25	1700,00	1,0%	27,9%	6,9%

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.