



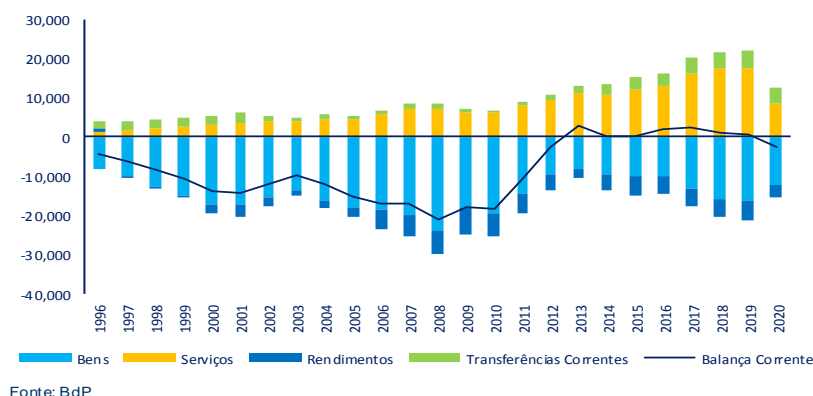
# Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

# 1. Economia e Mercados Financeiros

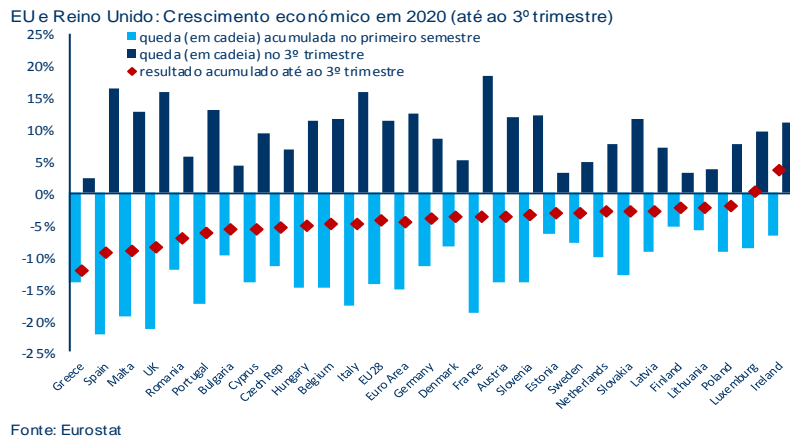
## 1.1 Economia

**Portugal.** O **Indicador Coincidente Mensal da Atividade Económica**, apurado pelo Banco de Portugal, registou uma variação homóloga de -4.2% em janeiro, ou seja uma melhoria de 0.5 p.p. face ao mês anterior. O **Indicador Coincidente do Consumo Privado** recuperou 1.4 p.p. em relação a dezembro, fixando-se em -1.4%. O saldo conjunto da **balança corrente e de capital** fixou-se em €256 milhões em 2020, o que compara com o excedente de €2 591 milhões em 2019. Em 2020, as exportações de bens e serviços diminuíram 20.4% (10.0% nos bens e 37.2% nos serviços) e as importações caíram 15.1% (13.3% nos bens e 22.6% nos serviços). Neste período, o défice da balança de bens reduziu-se em €4 100 milhões, para €12 186 milhões, enquanto o excedente da balança de serviços diminuiu €9 242 milhões, para €8 603 milhões. Esta redução decorreu sobretudo do decréscimo expressivo do saldo da rubrica *viagens e turismo* de €8 150 milhões.

Portugal: Evolução da Balança Corrente e das suas componentes (€ em milhões)



**Área Euro.** O *Eurostat* reviu ligeiramente em alta a magnitude da contração da economia da Área Euro no quarto trimestre de 2020. A primeira revisão resultou numa queda do **PIB real** de 0.6%, em cadeia, 0.1 p.p. superior à estimativa rápida. Em termos anuais, o crescimento económico da região em 2020 cifrou-se em -6.8%. No caso da União Europeia, a queda anual do PIB foi de 6.4%. Durante o último trimestre do ano, por comparação, a economia norte-americana registou um crescimento de 1.0% (em cadeia e não anualizado). O desempenho das economias da União Europeia foi bastante heterogéneo até ao terceiro trimestre de 2020. Apenas dois estados membros, a Irlanda e o Luxemburgo, registaram até setembro um nível de atividade superior ao de 2019. Em todos os outros membros os registos foram negativos, com destaque para a Grécia, Espanha e Malta, com diferenciais de -12.1%, -9.4% e -9.1%. Portugal, com um diferencial de -6.4% foi o sexto país com um maior desvio relativamente a 2019



**PMIs.** Segundo os dados preliminares da atividade das empresas (PMI) divulgados pela Markit, o **PMI composto** da Área Euro subiu 0.3 pontos, para 48.1, em fevereiro. Este resultado foi função do forte contributo do setor industrial, cujo PMI aumentou 2.9 pontos, para 57.5, o valor mais elevado em três anos. Já em sentido contrário, o setor dos serviços continuou a ser influenciado pelas restrições impostas pelos governos para travar a pandemia, com o respetivo indicador a diminuir de 45.4 para 44.7 pontos, acentuando as divergências entre os setores. Importa salientar o aumento acentuado dos preços dos *inputs*, que registou o valor mais elevado desde 2011, com reflexo nos preços dos produtos finais, podendo traduzir-se em pressões inflacionistas futuras. A principal razão deste efeito prende-se com constrangimentos nas cadeias de fornecedores que, apesar de não exercerem um efeito negativo no nível de atividade, afetaram os preços dos fatores de produção. Em termos de regiões, a dinâmica foi semelhante com uma melhoria substancial na indústria e uma queda nos serviços. A Alemanha registou o melhor resultado, com um PMI compósito de 51.3 (50.8 em janeiro), enquanto na França diminuiu para 45.2 (47.7), devido ao maior peso do setor dos serviços na economia. Nos EUA, o PMI compósito aumentou de 58.7 para 58.8 em fevereiro, o valor mais elevado desde março de 2015. Ao contrário da Europa, o PMI dos serviços patenteou um comportamento mais favorável com um incremento de 0.6 pontos, para 58.9 pontos, enquanto na indústria o PMI desceu de 59.2 para 58.5 pontos. No Reino Unido, o indicador compósito aumentou de 41.2 para 49.8 pontos, resultado da melhoria nos serviços (49.7).

**EUA.** As **vendas a retalho** registaram em janeiro um crescimento mensal de 5.3%, após três meses consecutivos de queda. O resultado foi substancialmente melhor que o previsto (1.1%). A *rubrica de controlo*, que exclui os itens mais voláteis, registou um crescimento de 6.0%. Em ambos os casos, os resultados foram os mais fortes desde junho do ano passado. O aumento de casos de *Covid-19* restringiu os gastos no final de 2020. Desde então, a redução da infeção e o levantamento de algumas das restrições, combinado com as recentes ajudas estatais, terão permitido inverter a tendência. As vendas a retalho nos EUA situam-se agora 8.0% acima de 2019. No mesmo mês, a **produção industrial** cresceu 0.9%, em cadeia. Neste caso, o nível da atividade não recuperou ainda das quedas de março e abril do ano passado, encontrando-se 2.3% abaixo do final de 2019. A **capacidade utilizada** na indústria aumentou 0.9 p.p., para 75.5%, a leitura mais elevada desde fevereiro de 2020 (76.9%).

## 1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 19 de fevereiro, às 12h00)

Nos mercados financeiros, a semana passada ficou marcada por alguma indefinição. A recuperação da economia norte-americana continua a acentuar-se após a divulgação da melhoria das vendas a retalho, suportada pelas ajudas estatais às famílias. Na Europa, verificou-se igualmente um aumento da confiança nos principais índices de referência. Estes fatores estarão a fazer subir as expectativas de inflação, com impacto no aumento das *yields* das obrigações soberanas e na perda de dinamismo

de alguns mercados acionistas.

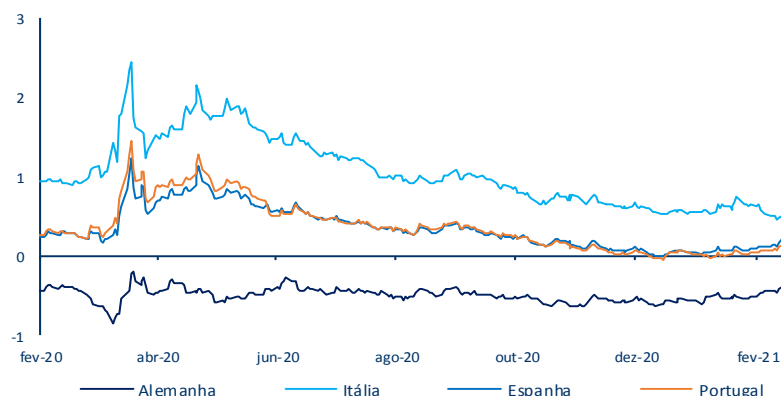
No **mercado monetário**, 0.8 p.b. no prazo de 12 meses, que se fixou em -0.494%, muito perto do máximo de 2021.

A inclinação da curva de futuros da Euribor a 3 meses sofreu um movimento ascendente mais pronunciado em todas as maturidades até dez/2025. Neste prazo aumentou 13.5 p.b., para -0.015%, a leitura mais elevada desde junho de 2020.

As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia** registaram aumentos acentuados em todos os países. As perspetivas de *recuperação económica* traduzida na maioria dos indicadores económicos referentes a janeiro, a par do aumento das expetativas de inflação, continuam a pressionar em alta as taxas de juro a 10 anos, as quais atingiram os valores mais elevados em mais de seis meses. As variações positivas ficaram compreendidas entre os 12 p.b. na Alemanha (-0.31%) e 19 p.b. em Espanha (+0.35%). Em Portugal registou-se um incremento da taxa em 14 p.b., para 0.25%, levando o *spread* a alargar 2.6 p.b face à Alemanha (embora tenha estreitado 5.2 p.b. face a Espanha). Em Itália, após os fortes estreitamentos das últimas duas semanas em virtude da formação de um novo governo liderado por Mario Draghi, a subida foi de 15.9 p.b..

Nos EUA, a tendência foi igualmente de aumento em toda a curva de rendimentos, com as *yields* nos prazos a 10 e a 30 anos a terminarem a semana com variações de +11 p.b e +10 p.b. para 1.32% e 2.11%, respetivamente, aumentando mais de 40 p.b. desde o início do ano.

Taxas de dívida soberana a 10 anos



Nos **mercados acionistas**, após uma primeira metade do mês de forte valorização, o sentimento continua a ser de maior prudência com a volatilidade a permanecer reduzida. Registou-se uma tendência de lateralização e consolidação em níveis perto de máximos históricos nos principais índices europeus e norte-americanos, apesar da divulgação de dados económicos e resultados empresariais acima das expetativas. Nos EUA, o índice tecnológico *NASDAQ* encerrou a semana com a maior descida (-1.6%), após ter suplantado os 14 000 pontos na semana anterior, continuando a liderar os ganhos anuais (+7.6%). Na Europa, o *Eurostoxx600* valorizou 0.4%, salientando-se os índices de Portugal e Espanha (*PSI20* e *IBEX*), com variações de 1.9% e 1.2%. Em termos setoriais, destaca-se as valorizações das empresas de *recursos naturais* (+6.0%) e *bancos* (+3.8%). O *MSCI* emergentes caiu 0.3%, como reflexo das perdas dos índices da Índia (-1.3%) e do Brasil (-0.9%).

Nos **mercados cambiais**, o dólar efetivo registou uma depreciação marginal de 0.2% apesar dos ganhos no início da semana. O euro terminou inalterado face ao dólar, recuperando após a divulgação dos dados de PMI da indústria em fevereiro, acima do esperado. A libra continua a apreciar-se face ao dólar, acumulando já um ganho de 2.6% em 2021

Nas **matérias-primas**, merece destaque a depreciação do ouro (-2.1%) para o valor mais baixo do ano, acumulando uma perda de 6.1% em 2021 (\$1 784/onça). O interesse dos investidores pelo ouro tem diminuído à medida que as *yields* de longo prazo se tornam mais atrativas e se consolida a

recuperação das economias com o controlo da pandemia

Evolução da cotação do Brent e do ouro

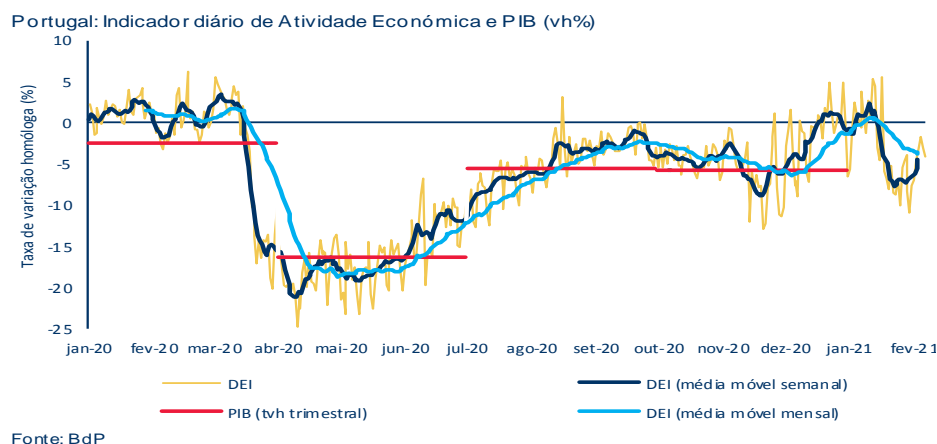


## 2. Temas da semana

### 2.1 Banco de Portugal – Indicador Diário de Atividade Económica

O Banco de Portugal (BdP) começou a divulgar recentemente um novo indicador de atividade económica (DEI) construído com recurso a indicadores de alta frequência e de periodicidade diária, cujo principal objetivo é contribuir para as projeções de evolução da atividade, num contexto anormal e de maior incerteza e volatilidade.

Esta métrica compósita pode ser considerada como um indicador avançado, já que oferece uma imagem antecipada da economia face a outros indicadores, mas é também contemporâneo por ser o mais recente e atual. Os dados de alta frequência utilizados têm um desfasamento muito curto face ao período de referência permitindo identificar atempadamente alterações na atividade económica. São analisadas as seguintes variáveis diárias: (i) tráfego rodoviário de veículos comerciais pesados nas autoestradas, (ii) consumo de eletricidade e de gás natural, (iii) carga e correio desembarcados nos aeroportos nacionais e (iv) compras efetuadas com cartões em território nacional.



Na primeira semana de fevereiro, o DEI registou uma queda homóloga menor do que na semana anterior. A nova vaga da pandemia que teve o seu pico máximo no final do último mês de janeiro voltou a obrigar à aplicação de medidas restritivas ao normal do funcionamento. Apesar da menor restritividade das medidas do que em abril de 2020, o DEI registou quedas homólogas de quase 10% (cerca de metade do verificado na 1ª vaga da pandemia).

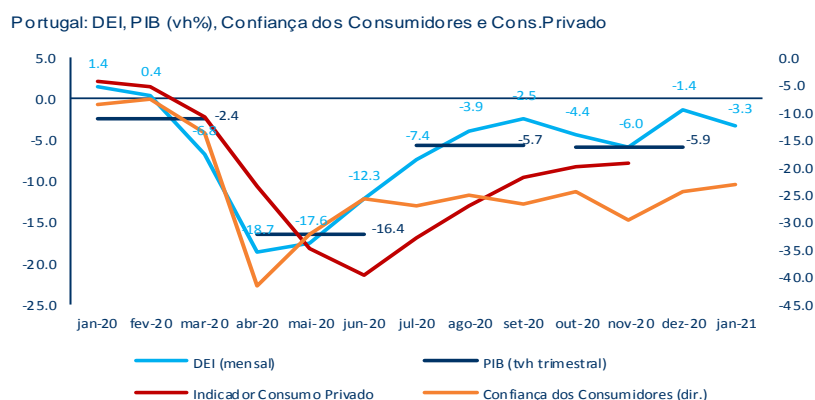
Para se identificar uma possível correlação com o PIB torna-se necessário compreender o ponto de partida, à semelhança de outros indicadores contemporâneos, como o *Inquérito às Empresas* (INE e BdP). Este novo indicador não pretende substituir as projeções do BdP, sendo apenas um complemento à análise da economia.

A globalização e digitalização têm levado diversas instituições internacionais a recorrer a indicadores aproximados, caso da OCDE que trata dados recolhidos da *Google*, ao contrário de Portugal que utiliza dados estatísticos de alta frequência reais e possíveis de recolher internamente, mas não comparáveis com outras economias.

O acompanhamento da atividade económica em tempo contínuo foi inicialmente explicado num *Working Paper* do BdP, tendo posteriormente passado a publicação semanal.

A correlação existente entre o DEI extraído da informação das variáveis diárias e a atividade económica permite antecipar a queda do PIB no primeiro trimestre de 2021.

Face aos dados definitivos do DEI de janeiro (mais negativo que em dezembro de 2020) e a extensão do período de confinamento e das medidas restritivas de viagens e de circulação previstas até ao final de março, o nível da confiança dos consumidores e o consumo privado continuarão a ser muito penalizados. A previsão mais recente da Comissão Europeia de contração do PIB nacional de 2.1% em cadeia no primeiro trimestre, correspondente a uma queda homóloga de 4.1% do PIB, coincide até agora com a evolução do DEI, não obstante o ligeiro aumento da confiança dos consumidores em janeiro de 2020.

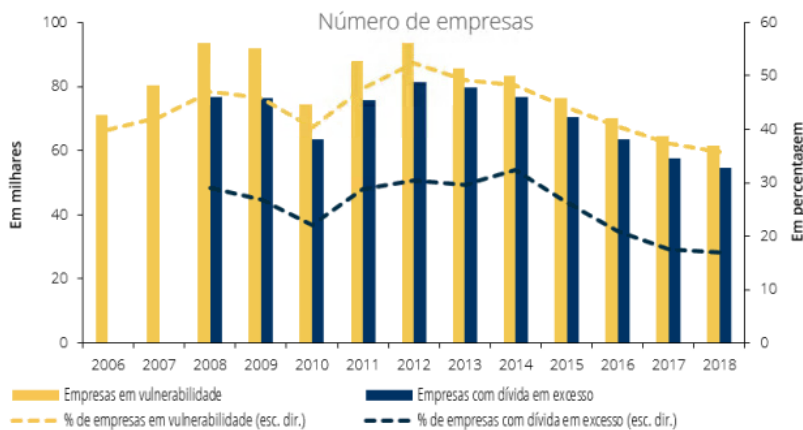


## 2.2 A vulnerabilidade financeira e a dívida em excesso das empresas em Portugal: uma aplicação ao choque COVID-19

O Banco de Portugal divulgou recentemente um artigo de análise relativo às vulnerabilidades da dívida financeira das empresas em Portugal. Para tal recorreu a dois indicadores: (a) um indicador de vulnerabilidade financeira (empresas cujos resultados operacionais não superam em pelo menos duas vezes o montante de juros suportados e empresas com resultados negativos) e (b) um indicador de dívida em excesso (diferença entre a dívida de uma empresa e o montante de dívida que esta pode suportar sem entrar em vulnerabilidade).

Naturalmente que, em termos históricos, a percentagem de empresas em vulnerabilidade foi superior em ambas as crises entre os anos 2006 e 2018, nomeadamente durante a crise financeira de 2008 e a crise de dívida soberana de 2012, no segundo caso, altura em que os indicadores foram os mais elevados. No entanto, tanto em termos de vulnerabilidade, como em dívida em excesso, observou-se uma diminuição significativa com a recuperação da economia a partir de 2013.

Esta melhoria é reflexo quer do aumento da rentabilidade operacional das empresas, quer da redução dos juros suportados, o que levou a uma diminuição do rácio de cobertura dos juros. Esta evolução está associada quer à política monetária acomodatória do BCE, quer à redução do endividamento das empresas.



Relativamente aos setores de atividade, dois exibiram consistentemente uma maior proporção de dívida financeira associada a empresas em vulnerabilidade: construção e atividades imobiliárias e atividades de alojamento e restauração. No que concerne a dimensão, as pequenas e médias empresas apresentam proporções de dívida em excesso superiores às observadas para as grandes empresas.

A pandemia de *Covid-19* e as restrições para contenção da propagação do vírus levaram a uma contração acentuada da atividade económica. Este choque abrupto provocou uma deterioração significativa das perspetivas de atividade das empresas portuguesas e, consequentemente, das suas

condições financeiras, com um aumento das vulnerabilidades.

Com base nos cenários central e severo publicados no Boletim Económico de dezembro de 2020, foram estimados valores para ambas as variáveis para o horizonte temporal entre 2020 e 2022. Tal como seria de esperar, tanto no cenário central, como no cenário severo, os indicadores de vulnerabilidade e de excesso de dívida deverão registar um aumento face a 2019. Apesar disto, os níveis são significativamente inferiores aos observados durante o período da crise da dívida soberana (2011-2013).

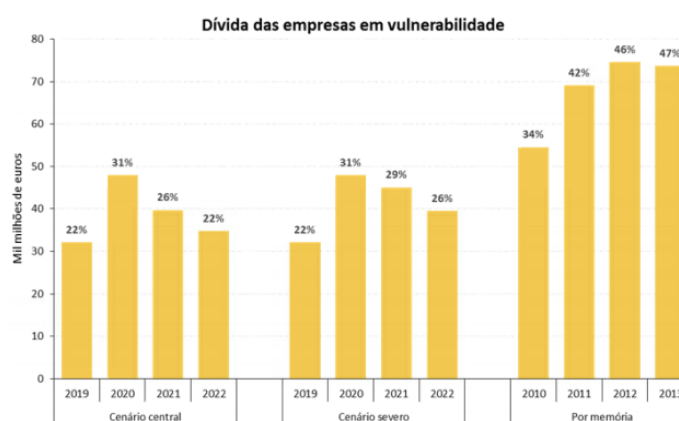
### Procura externa dirigida à economia portuguesa e PIB em Portugal

	2020	2021	2022	2023
<b>PIB em Portugal</b>				
Cenário Base	-8.1	3.9	4.5	2.4
Cenário moderado	-8.0	5.9	4.8	2.0
Cenário severo	-8.2	1.3	3.1	2.4
<b>Procura externa</b>				
Cenário Base	-12.6	7.1	5.6	3.7
Cenário moderado	-12.2	11.5	5.4	4.0
Cenário severo	-13.3	1.1	4.5	5.6

fonte: Banco de Portugal - boletim de dezembro de 2020 (t.v.a.%)

Em ambos os cenários, a dívida financeira associada a empresas em vulnerabilidade aumenta para 31% (em % do total) em 2020, o que representa um valor muito abaixo dos 47% verificados em 2013, contribuindo para este resultado a maior robustez financeira das empresas portuguesas pré-pandemia.

Em relação aos anos seguintes, enquanto no cenário central a melhoria ocorre a um ritmo superior, retomando-se os valores do final de 2019 em 2022 (22%), no cenário severo, a recuperação é mais gradual, ficando em 26% em 2022

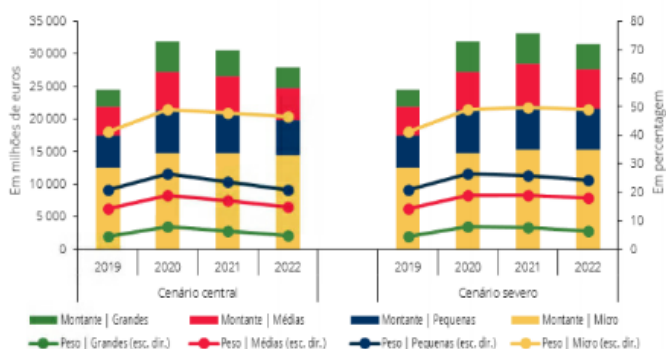


Decompondo a dívida em excesso pelas diferentes dimensões de empresas no horizonte 2020-2022, em ambos os cenários cerca de metade do montante de dívida em excesso corresponde à dívida de micro empresas.

Em termos relativos, as grandes empresas deverão registar o maior aumento, por comparação com as restantes classes de dimensão. No entanto, a proporção de dívida em excesso nesta dimensão deverá continuar a ser inferior ao das restantes dimensões.



Evolução da dívida em excesso no cenário central e cenário severo, por dimensão de empresa



O choque provocado pela pandemia revelou diferentes efeitos para os vários setores de atividade. Nos dois cenários o impacto é mais severo para os setores: indústria transformadora, comércio, alojamento e restauração e atividades de consultoria, técnicas e administrativas.

No cenário central, entre 2019 e 2020, o maior aumento ocorre nas atividades de consultoria, técnicas e administrativas (11 p.p.) e alojamento e restauração (9 p.p.). Em grande parte, o peso da dívida em excesso reduz-se em 2022 para próximo dos valores pré-pandemia.

No cenário severo, são atingidos valores mais elevados. O setor de atividade com o maior peso de dívida em excesso é o do Alojamento e restauração, com um incremento de 13 p.p. entre 2019 e 2021, atingindo um máximo de 40% nesse ano, seguido do aumento de 10 p.p. das atividades de consultoria, técnicas e administrativas.

No final do horizonte de previsão (2022), a maioria dos setores de atividade deverá manter-se em níveis superiores ao de 2019. Acresce que para a globalidade dos setores de atividade, o peso da dívida em excesso em 2022 supera de forma significativa o valor observado em 2019, refletindo uma redução mais lenta da dívida.

Proporção da dívida em excesso face à dívida total de cada setor no cenário base e cenário severo (%)



O cenário central está representado numa cor mais clara e o cenário severo numa cor mais escura

Salienta-se ainda, a pouca diferença entre o cenário base e o cenário severo no caso dos setores da

indústria extrativa, eletricidade, gás e água e atividades de informação e comunicação.

A análise do Banco de Portugal conclui ainda:

- Apesar dos aumentos entre 2020 e 2022, a dívida das empresas em vulnerabilidade e a dívida em excesso ficaram ainda muito aquém dos níveis observados durante e após a crise da dívida soberana em 2012;
- Esta evolução menos desfavorável, tanto no cenário central, como no cenário severo, é possível devido aos sucessivos anos de redução do endividamento e do rácio de cobertura de juros, tanto pelo efeito de melhoria dos resultados operacionais, como pela redução dos encargos financeiros devido às políticas monetárias mais expansionistas por parte do BCE;
- A recuperação da dívida em excesso é mais rápida e aproxima-se mais dos níveis pré-pandemia no cenário central, quando comparado com o cenário severo;
- O setor onde se regista o maior aumento de vulnerabilidade é o do alojamento e restauração, devido quer ao impacto mais negativo da pandemia quer ao ritmo de recuperação mais lento;
- A qualidade creditícia das empresas que se financiam junto do sistema bancário é superior à qualidade creditícia das empresas em Portugal, o que reflete a maior capacidade de avaliação de riscos por parte dos bancos.

## 3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, dia 19 de fevereiro, às 12h00)

### MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-19	31-dez-20	12-fev-21	19-fev-21	2020	2021 YTD	Semana
<b>EURIBOR Act/360 dias</b>							
1 mês	-0.438	-0.554	-0.553	-0.553	↓ -0.116	↑ 0.001	→ 0.000
3 Meses	-0.383	-0.545	-0.547	-0.543	↓ -0.162	↑ 0.002	↑ 0.004
6 Meses	-0.324	-0.526	-0.522	-0.517	↓ -0.202	↑ 0.009	↑ 0.005
12 Meses	-0.249	-0.499	-0.502	-0.494	↓ -0.250	↑ 0.005	↑ 0.008
<b>LIBOR USD Act/360 dias</b>							
LIB 1 mês	1.763	0.144	0.107	0.111	↓ -1.619	↓ -0.033	↑ 0.004
LIB 3 meses	1.908	0.238	0.194	0.181	↓ -1.670	↓ -0.057	↓ -0.012
LIB 6 meses	1.912	0.258	0.201	0.198	↓ -1.655	↓ -0.060	↓ -0.003
LIB 12 meses	1.996	0.342	0.300	0.296	↓ -1.654	↓ -0.046	↓ -0.004

### OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-19	31-dez-20	12-fev-21	19-fev-21	2020	2021 YTD	Semana
Portugal	0.442	0.030	0.107	0.245	↓ -0.412	↑ 0.215	↑ 0.138
Espanha	0.468	0.047	0.158	0.348	↓ -0.421	↑ 0.301	↑ 0.190
Grécia	1.468	0.628	0.752	0.903	↓ -0.840	↑ 0.275	↑ 0.151
Itália	1.412	0.543	0.478	0.637	↓ -0.869	↑ 0.094	↑ 0.159
França	0.118	-0.338	-0.198	-0.066	↓ -0.456	↑ 0.272	↑ 0.132
Alemanha	-0.185	-0.569	-0.428	-0.316	↓ -0.384	↑ 0.253	↑ 0.112
Reino Unido	0.822	0.197	0.517	0.684	↓ -0.625	↑ 0.487	↑ 0.167
Suíça	-0.471	-0.550	-0.319	-0.247	↓ -0.079	↑ 0.303	↑ 0.072
EUA	1.918	0.913	1.208	1.325	↓ -1.004	↑ 0.411	↑ 0.116
Japão	-0.011	0.021	0.068	0.109	↑ 0.032	↑ 0.088	↑ 0.041

### ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-19	31-dez-20	12-fev-21	19-fev-21	2020	2021 YTD	Semana
Eurostoxx 600	416	399	414	416	↓ -4.0%	↑ 4.1%	↑ 0.4%
IBEX	9549	8074	8055	8154	↓ -15.5%	↑ 1.0%	↑ 1.2%
CAC	5978	5551	5704	5774	↓ -7.1%	↑ 4.0%	↑ 1.2%
DAX	13249	13719	14050	14018	↑ 3.5%	↑ 2.2%	↓ -0.2%
FTSE	7542	6461	6590	6636	↓ -14.3%	↑ 2.7%	↑ 0.7%
PSI20	5214	4898	4726	4815	↓ -6.1%	↓ -1.7%	↑ 1.9%
S&P 500	3231	3756	3935	3914	↑ 16.3%	↑ 4.2%	↓ -0.5%
Nasdaq	8973	12888	14095	13865	↑ 43.6%	↑ 7.6%	↓ -1.6%
Topix	1721	1805	1934	1929	↑ 4.8%	↑ 6.9%	↓ -0.3%
MSCI Emerg	1115	1291	1429	1425	↑ 15.8%	↑ 10.4%	↓ -0.3%
Shanghai	3050	3473	3655	3696	↑ 13.9%	↑ 6.4%	↑ 1.1%

### CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-19	31-dez-20	12-fev-21	19-fev-21	2020	2021 YTD	Semana
EUR/USD	1.1213	1.2216	1.2120	1.2124	↑ 8.9%	↓ -0.8%	↑ 0.0%
EUR/JPY	121.77	126.18	127.16	127.89	↑ 3.6%	↑ 1.4%	↑ 0.6%
EUR/GBP	0.8459	0.8937	0.8750	0.8649	↑ 5.7%	↓ -3.2%	↓ -1.2%
EUR/CHF	1.0856	1.0812	1.0809	1.0853	↓ -0.4%	↑ 0.4%	↑ 0.4%
EUR/AOA	537.16	795.17	790.31	794.07	↑ 48.0%	↓ -0.1%	↑ 0.5%
EUR/MZN	69.12	91.50	90.69	90.59	↑ 32.4%	↓ -1.0%	↓ -0.1%
Petróleo (Brent \$)	66.42	51.17	62.85	62.81	↓ -23.0%	↑ 22.7%	↓ -0.1%
Ouro (\$)	1517.27	1898.36	1824.23	1784.31	↑ 25.1%	↓ -6.0%	↓ -2.2%
Prata (\$)	17.85	26.40	27.36	27.49	↑ 47.9%	↑ 4.1%	↑ 0.5%
Cobre (\$)	279.70	351.90	378.80	402.10	↑ 25.8%	↑ 14.3%	↑ 6.2%
Soja (\$)	943.00	1315.25	1372.00	1378.50	↑ 39.5%	↑ 4.8%	↑ 0.5%
Milho (\$)	387.75	484.00	538.75	551.75	↑ 24.8%	↑ 14.0%	↑ 2.4%

## 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.