



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

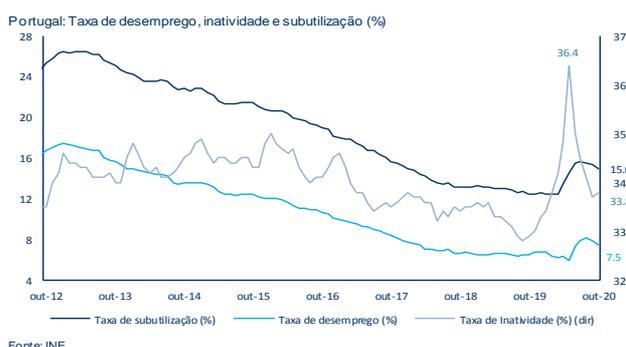
1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

Não obstante a confirmação de uma nova quebra da atividade no setor dos serviços, em particular na Europa, o sentimento dos investidores permaneceu positivo em função da melhoria das expectativas de crescimento económico em 2021.

Em Portugal, o INE divulgou as *Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego* relativas ao mês de outubro. A **população empregada**, estimada em 4765.2 mil pessoas, aumentou 0.3% (+15.8 mil), em cadeia, tendo, no entanto, diminuído 1.5% (-101.2 mil pessoas) em termos homólogos. A **população desempregada** diminuiu 4.7% (19.3 mil pessoas) em relação a setembro e aumentou 15.0% por comparação com o mês de outubro do ano passado. A **taxa de desemprego** diminuiu 0.4 p.p., fixando-se em 7.5% (8.5% no mês homólogo de 2019), uma tendência similar à da *taxa de desemprego jovem*, que se situou em 23.9%.

Relativamente à **população inativa**, a estimativa provisória situou-se em 2631.4 mil pessoas, mais 0.2% que no mês anterior e mais 2.8% (+70.4 mil pessoas) por comparação com um ano antes. A **taxa de inatividade** correspondeu a 33.8%. Por fim, a **subutilização do trabalho**, indicador que inclui a *população desempregada*, o *subemprego de trabalhadores a tempo parcial*, os inativos que aceitariam emprego e os inativos disponíveis mas que não procuram emprego, e que representa, atualmente, um retrato mais fiel da evolução do mercado de trabalho em Portugal, situou-se em 811.2 mil pessoas, menos 2.1% (17.7 mil) face a setembro, mas mais 20.4% (137.5 mil) em comparação com outubro de 2019. A **taxa de subutilização do trabalho** correspondeu assim a 15.0%, menos 0.4% que no mês precedente e menos 0.6 p.p. do que o máximo recente observado em julho



Ainda em Portugal, segundo a estimativa rápida divulgada pelo INE, o setor do **alojamento turístico** registou 1.0 milhões de hóspedes e 2.4 milhões de dormidas em outubro, o que representa quedas homólogas de 59.3% e 63.0%, após -52.7% e -53.4% no mês anterior, respetivamente. Desta forma, confirmou-se uma ligeira deterioração das condições no setor turístico em outubro face a setembro. As dormidas de residentes diminuíram 21.0%, enquanto as de não residentes diminuíram 76.2%. Em outubro, cerca de 30% dos estabelecimentos de alojamento turístico estiveram encerrados ou não registaram movimento de hóspedes, um resultado menos favorável em relação aos 24% em setembro.

De acordo com os indicadores da *Markit* relativos à **atividade das empresas**, em termos globais, o **PMI da indústria** registou uma ligeira deterioração ao passar de 53.9 para 53.0 pontos em novembro,

resultado de um abrandamento da atividade económica devido à introdução de novas restrições para conter a propagação de *Covid-19* em vários países, tendo-se observado uma moderação quer nas economias desenvolvidas (54.0), quer nas economias emergentes (52.1). Relativamente aos **serviços**, o indicador **PMI global** diminuiu de 51.8 para 49.4 pontos em novembro, voltando a registar uma nova contração da atividade no setor, e o valor mais baixo desde junho passado

Na **Área Euro**, a **taxa de desemprego** registou em outubro o terceiro mês de queda, desta feita de 8.5% para 8.4%, o valor mais baixo em quatro meses. O **desemprego** reduziu-se em 86 mil pessoas, totalizando uma diminuição de 315 mil pessoas nos três últimos meses, embora um incremento nos primeiros dez meses do ano de 1.7 milhões pessoas. Nos **EUA**, a criação líquida de postos de trabalho correspondeu a 245 mil, resultado inferior ao esperado, tendo a taxa de desemprego diminuído 0.2 p.p., como previsto, para 6.7%, o valor mais baixo desde março.

Na **Alemanha**, as **encomendas à indústria** cresceram 2.9% em outubro, em cadeia, acima do previsto (1.5%) e após o ganho de setembro ter sido revisto em 0.6 p.p., para 1.1%. Com estes resultados, o nível das encomendas recebidas regressou aos valores de pré-pandemia.



1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 4 de dezembro, às 12h00)

Nos mercados financeiros, o mês de dezembro começou com menos otimismo com que encerrou novembro, após incorporar a alteração de expectativas e as notícias em torno de diversas vacinas que poderão controlar a pandemia de *Covid-19*. Os indicadores económicos divulgados continuam a revelar alguma moderação do crescimento, sobretudo no mercado de trabalho e nos indicadores de confiança (à exceção da China), com os investidores a sinalizarem uma pausa, aguardando a evolução do atual contexto e a confirmação da diminuição de riscos.

No **mercado monetário**, observou-se uma descida das taxas Euribor nos prazos de referência a 3, 6 e 12 meses, de -0.4, -0.5 e -0.3 p.b., respetivamente, ao contrário da taxa a 1 mês, que subiu marginalmente (0.1 p.b.). A incerteza quanto às conclusões e decisões do CG do BCE, na próxima semana, e a possível introdução de novos estímulos e reforço da política monetária acomodatória, refletiu-se na variação ligeira das *yields*.

A curva de futuros da Euribor a 3M, registou uma ligeira descida até dezembro de 2022, mas aumentou a partir daí até dezembro de 2025, sempre em valores negativos até esta data.

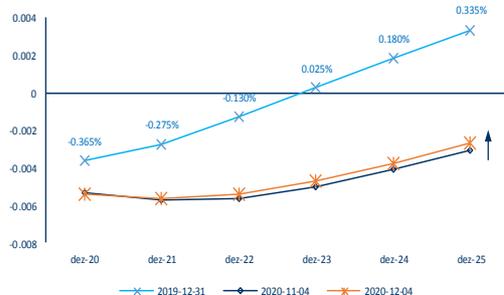
As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeias** terminaram a semana com uma tendência de subida generalizada, embora pouco pronunciada.

Este movimento terá sido justificado pela preferência por ativos de maior risco, assim como pela tomada de mais-valias face à forte valorização (em preço) dos últimos meses. Nas taxas de juro, a 10 anos, entre os países *core*, a variação foi superior a 2 p.b., enquanto na periferia os movimentos não

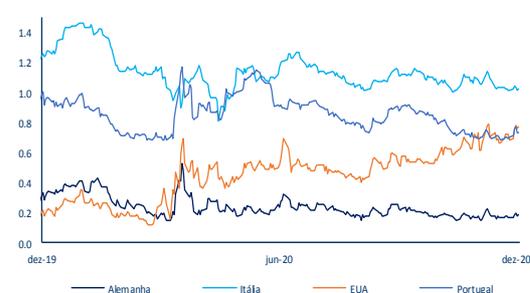
foram além de 1.4 p.b., caso de Portugal (0.03%).

Nos EUA, as *yields* a 10 e a 30 anos revelaram um comportamento semelhante mas mais forte do que as europeias, encerrando a semana com incrementos de 8.9 e 10.2 p.b., fixando-se em 0.92% e 1.67%. A curva de rendimentos norte-americana continua assim a reverter o achatamento do último ano, reflexo das expectativas quanto à recuperação mais célere desta economia face à da Área Euro.

Curva de futuros Euribor 3M



Taxas de soberanos: Inclinação da curva (10-2 anos)



Nos **mercados acionistas**, os índices norte-americanos registaram um melhor desempenho comparativamente à Europa, liderados pelo tecnológico *NASDAQ* (+2.1%) que no conjunto do ano, acumula um ganho de 39.8%. O *Eurostoxx600* valorizou perto de 1.8%, tendo o *MIB* italiano e o *DAX* alemão registado ganhos de 0.8% e 1.3% respetivamente. Ainda pela positiva, o *IBEX* espanhol e o *PSI20* português destacaram-se com ganhos de 3.2% e 2.7%, enquanto o *Footsie* britânico subiu 4.1%. A aprovação da utilização da vacina por parte do Reino Unido beneficiou o clima de maior exposição ao risco. Os setores cíclicos continuam a ser beneficiados, em detrimento dos mais defensivos, sobressaindo as valorizações de 3.0% dos *bancos*, 5.6% dos *recursos naturais* e 4.3% de *lazer e viagens*.

Nos **mercados cambiais**, destaque para a apreciação do euro face ao *dólar* (+1.7%), atingindo os valores mais elevados desde 2018, e fixando-se em \$1.2165. O *dólar* efetivo depreciou 1.3% na semana, acumulando em 2020 uma perda de 6.1%.

Nas **matérias-primas**, registaram-se ganhos de 2.5% tanto no petróleo, como no ouro. O *brent* encerrou em \$49.1/barril, na sequência da reunião da *OPEC+*, que revelou ter flexibilidade para reduzir a produção caso as condições se voltem a deteriorar.

O ouro fixou-se em \$1841/onça, tendo subido (2.7%) pela primeira vez em quatro semanas.

Evolução da cotação do Eurostoxx600 e setores (2020, %)



Evolução da cotação do Brent (\$/bbl) e do dólar efetivo (\$)

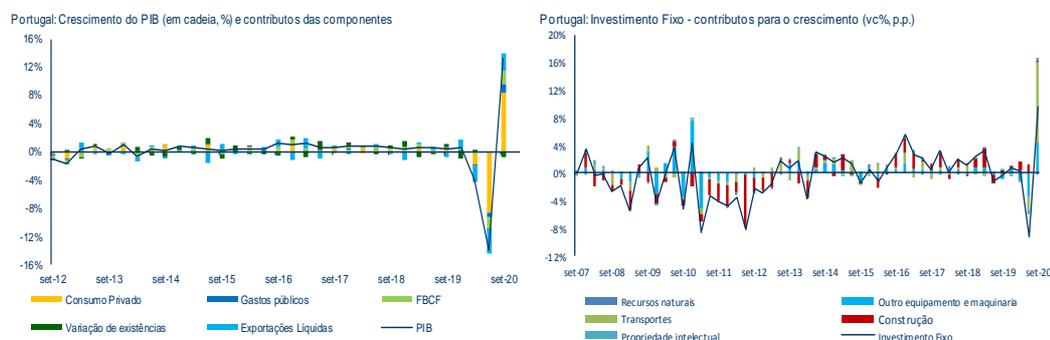


2. Temas da semana

2.1 Portugal - Contas Nacionais – 3.º trimestre de 2020

Segundo o INE, no terceiro trimestre de 2020 o **PIB real** registou um crescimento de 13.3%, em cadeia, após uma diminuição de 13.9% no trimestre anterior. A forte recuperação da atividade económica sucede à contração sem precedentes durante o primeiro semestre em resultado da pandemia de COVID-19, beneficiando do alívio das restrições e do regresso a uma certa normalidade a partir do final do segundo trimestre. Mesmo assim, o PIB encontra-se ainda 6.3% abaixo do de dezembro de 2019.

Este desempenho é explicado, em grande parte, pela evolução da **procura interna** com um contributo positivo de 10.7 p.p.. O contributo do *consumo privado* foi de 8.4 p.p., com destaque para o consumo de *Bens não alimentares e serviços* (6.3 p.p.). A *formação bruta de capital fixo* registou um contributo positivo de 1.9 p.p., devido ao crescimento do investimento em *Outras máquinas e equipamentos* (0.8 p.p.) e do *Equipamento de transporte* (0.9 p.p.).

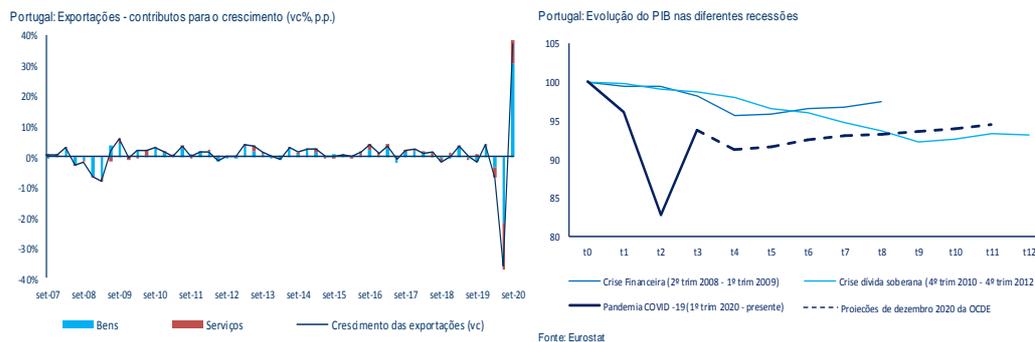


Em termos de **procura externa**, tanto as exportações (37.3%), como as importações (25.1%) registaram ritmos de expansão acentuados, permanecendo ainda longe dos níveis pré-pandemia (-18.7% e -13.4% inferior ao final de dezembro de 2019, respetivamente). É possível também observar uma grande diferença entre o comércio externo de bens e de serviços, com estes num nível muito inferior ao período pré-pandemia, tanto nas exportações (-41.0%), como nas importações (-28.6%), devido essencialmente às quedas acentuadas do turismo.

Em comparação com o terceiro trimestre de 2019, o PIB diminuiu 5.7%, o que corresponde a uma melhoria face aos -16.4% no trimestre anterior.

Em comparação com as recessões anteriores, a atual crise destaca-se pelo ritmo acentuado de queda do PIB no primeiro semestre do ano, mas também pela recuperação imediata que ocorreu no trimestre seguinte, não comparável com os últimos dois períodos de contração da economia portuguesa. Apesar de não se perspetivar outro choque como no início do ano, a principal incerteza decorre da duração desta crise, que dependerá do aparecimento e disponibilização de uma vacina e terapêuticas

que permita o retorno da confiança da população.



As projeções de dezembro de 2020 divulgadas pela OCDE, apontam para uma nova contração do PIB de 2.6% no quarto trimestre do ano, na sequência de um nova fase de abrandamento da atividade económica com a reintrodução de medidas de restrição para conter a propagação do COVID-19. Apesar desta mesma entidade prever uma contração menos acentuada em 2020, em comparação com junho, nos próximos dois anos o crescimento deverá ser baixo, mantendo os níveis do PIB afastados do nível de pré-pandemia.

Tomando em consideração as projeções dos diversos analistas, constata-se uma ligeira diminuição recente das projeções para 2021, mas mesmo assim com valores bastantes superiores aos da OCDE.

PORTUGAL - OCDE (Dec.2020) - Forecasts	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Preços Correntes EUR mm	% volume (2016 prices)				
PIB	195.9	2.8	2.2	-8.4	1.7	1.9
Consumo Privado	126.5	2.6	2.4	-7.3	1.1	2.8
Gastos públicos	33.7	0.6	0.7	-0.3	3.5	0.7
Investimento Fixo	32.9	6.2	5.4	-4.2	0.1	2.5
Procura Doméstica Final	193.1	2.9	2.7	-5.5	1.3	2.3
Variação de inventários (contrib.)	0.9	0.3	0.1	-0.4	0.0	0.0
Procura Doméstica Total	194.0	3.2	2.7	-5.9	1.4	2.3
Exportações de bens e serviços	83.7	4.1	3.5	-21.3	3.6	5.8
Importações de bens e serviços	81.7	5.0	4.7	-16.1	2.5	6.9
Exportações líquidas	2.0	-0.3	-0.5	-2.3	0.4	-0.5
<i>Memorandum items</i>						
Deflador do PIB	—	1.8	1.7	3.0	0.3	0.5
Índice Harmonizado de Preços no Consumidor	—	1.2	0.3	-0.2	-0.2	0.3
Índice Harmonizado de Preços no Consumidor - Subjacente	—	0.8	0.4	-0.2	-0.3	0.3
Taxa de desemprego (%)	—	7.0	6.5	7.3	9.5	8.2
Taxa de poupança (% rendimento disponível)	—	-2.5	-2.2	8.2	6.3	3.0
Saldo Orçamental (% do PIB)	—	-0.3	0.1	-7.3	-6.3	-4.9
Rácio da Dívida Pública (% do PIB)	—	121.5	117.2	136.1	139.7	138.8
Balança de Transações Correntes (% do PIB)	—	0.4	-0.1	-0.4	-0.6	-0.7

Fonte: OECD Economic Outlook 108 database.

2.2 OCDE - Evolução dos depósitos durante a crise COVID-19

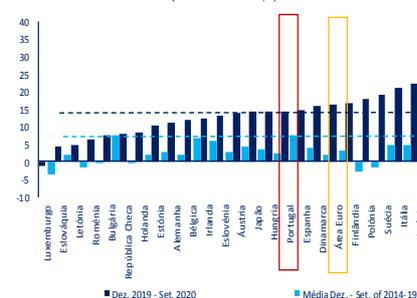
Concomitantemente com uma forte quebra da atividade global no primeiro semestre de 2020, assistiu-se a um aumento da poupança preventiva das empresas e famílias, com reflexos na evolução dos depósitos bancários.

Desde o final de 2019, os *depósitos bancários das sociedades não financeiras (SNF)* aumentaram de forma muito acentuada nos EUA e na Europa, registando taxas muito superiores às taxas médias de crescimento dos últimos cinco anos. Em comparação com a crise financeira de 2008, os depósitos

das empresas aumentaram agora mais, apesar do agravamento das restrições na concessão de crédito, o que contrasta com a atual crise, em que se observa uma maior disponibilidade na concessão de crédito para o apoio às empresas e uma resposta, tanto orçamental, como monetária, rápida e incisiva. Os EUA averbaram um ritmo de crescimento dos depósitos de cerca de 40%. Portugal fixou-se abaixo da média da Área Euro, e atrás de outros países como a Espanha, a França e a Itália.

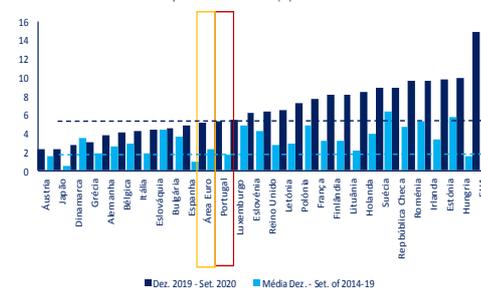
As taxas de poupança das famílias aumentaram entre 10 p.p. e 20 p.p. na maioria das economias avançadas, no segundo trimestre, resultado das medidas governamentais de apoio aos rendimentos, da maior poupança preventiva e das restrições aos gastos em bens duradouros. Tal como os depósitos das empresas, os depósitos das famílias também registaram um forte incremento, ainda que em menor medida. Na maioria dos países, este aumento ocorreu também a um ritmo mais rápido do que nos últimos anos ou na crise financeira e 2008. Portugal surge ligeiramente acima da média da Área Euro, no que diz respeito ao crescimento dos depósitos das famílias. Tal como no caso das empresas, os EUA registaram o maior crescimento dos depósitos de particulares.

Crescimento dos saldos dos depósitos das SNF (%)



Fonte: OCDE

Crescimento dos saldos dos depósitos das famílias (%)



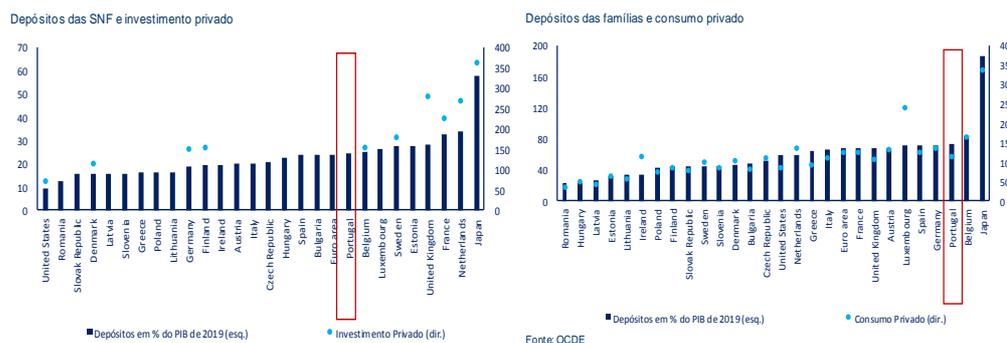
Fonte: OCDE

Segundo a OCDE, vários fatores contribuíram para este efeito, tais como, (i) a impossibilidade das famílias efetuarem gastos em bens, sobretudo, duradouros, aumentando assim a poupança e os depósitos bancários, (ii) o facto de as medidas terem afetado o consumo de alguns serviços pelas famílias de rendimento mais elevado, as quais tendem a gastar uma maior percentagem do rendimento em setores mais afetados pelas medidas restritivas, tais como viagens internacionais, (iii) a elevada incerteza acerca das perspetivas económicas, o que por si só reforçou a poupança preventiva, desencorajando o investimento e a compra de bens duradouros, e (iv) os receios com as quedas do volume de negócios, o que propiciou uma maior preferência por parte das SNF em deter dinheiro, com o objetivo de aumentar a sua “almofada financeira” e evitar défices de liquidez.

Uma inversão em qualquer dos fatores mencionados anteriormente poderá resultar em níveis de investimento e de consumo mais elevados, o que iria impulsionar a procura agregada e, conseqüentemente, acelerar a recuperação económica. Contudo, estas poupanças “excedentárias” poderão não impulsionar a procura privada, sobretudo se a distribuição dos depósitos for mais enviesada. Por fim, se o aumento dos depósitos das SNF tiver sido impulsionado por grandes empresas que beneficiaram da crise, em particular no sector tecnológico, é pouco provável que o excesso de depósitos estimule o investimento futuro.

As empresas poderiam utilizar os depósitos em excesso para liquidar dívidas a outras empresas ou responsabilidades fiscais.

Do mesmo modo, se o aumento dos depósitos das famílias for impulsionado principalmente por famílias de elevado rendimento com uma propensão marginal para o consumo mais baixa, então uma redução da incerteza e um alívio das medidas de contenção não levarão a um reforço do consumo. No caso das famílias, Portugal é apontado como um dos países com maior potencial de expansão da procura, por via da canalização desses depósitos bancários.



2.3 Acordo sobre a reforma do ESM e antecipação do “backstop” ao SRF

O Eurogrupo garantiu, no dia 30 de novembro, um **passo significativo para a promoção de uma maior resiliência** do sistema financeiro europeu. Os ministros das finanças dos países da Área Euro **acordaram os termos finais da reforma do Mecanismo Europeu de Estabilidade (ESM - *European Stability Mechanism*)**, cujo processo de ratificação será concluído após a assinatura do novo tratado em janeiro de 2021, e **determinou atribuir antecipadamente ao ESM a função do mecanismo de salvaguarda (*backstop*) do Fundo Único de Resolução (SRF - *Single Resolution Fund*)**.

O que é o Mecanismo Europeu de Estabilidade (ESM)?

	<p>Missão</p> <p>Providenciar assistência financeira aos países da Área Euro que enfrentam severos problemas financeiros;</p>
	<p>Capacidade máxima de financiamento</p> <p>Até €500 mil milhões;</p>
	<p>Base legal</p> <p>Tratado assinado pelos governadores da Área Euro em 2 de fevereiro de 2012;</p>

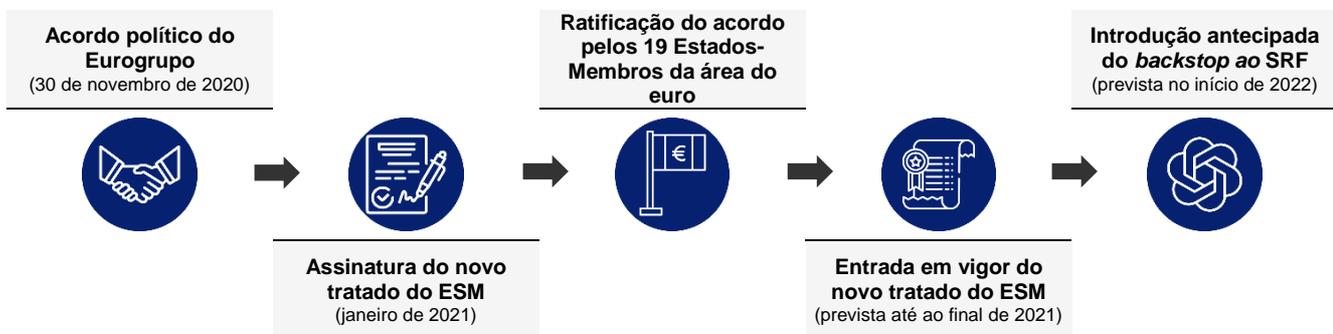
A revisão do tratado intergovernamental, no qual o propósito **está assente numa aplicação mais efetiva e eficiente do ESM**, permitirá a introdução de um conjunto de novas ferramentas que fortalecerá o seu mandato na formulação, negociação e monitorização de futuros programas de assistência financeira aos países da Área Euro. Além de providenciar instrumentos para promover a sustentabilidade da dívida dos Estados-Membros, a reforma acordada possibilitará também um **acesso mais simplificado às linhas de crédito preventivas** do ESM de forma a prevenir a propagação de crises

A entrada em vigor de um **backstop comum ao SRF até ao início de 2022** traduz uma **antecipação de aproximadamente dois anos** em relação ao compromisso inicialmente assumido em 2018 e no qual se fixava a adoção desta rede de segurança financeira apenas no final de 2023. Em conformidade com o tratado atual, o ESM está limitado à concessão de financiamento aos países da Área Euro. Contudo, após a entrada em vigor deste acordo, a organização passará a deter competências adicionais que lhe facultarão a aptidão para prestar **assistência financeira direta às instituições bancárias** através do SRF.

Como parte integrante do Mecanismo Único de Resolução (SRM – *Single Resolution Mechanism*), o **SRF visa auxiliar a resolução de bancos em risco ou em situação de insolvência**. A ativação de um *backstop* comum assegurará que caso o SRF não possua fundos suficientes - face à capacidade máxima - para apoiar a resolução de uma instituição bancária, o ESM intervirá, como último recurso, por via da concessão de uma linha de crédito direta. Neste sentido, é concedido uma maior segurança e salvaguarda às resoluções dos bancos e, consequentemente, ao setor bancário.

De acordo com o Eurogrupo, a **decisão de antecipar a adoção do backstop** justifica-se dada a **redução substancial dos indicadores de risco** no sistema bancário europeu (v.g. diminuição sustentável do rácio de NPLs e aumento da capacidade dos bancos darem cumprimento aos requisitos de MREL) e a **implementação de futuras medidas adicionais** que contribuirão para a estabilidade do sistema financeiro (v.g. novo plano de ação da CE em matéria de NPLs, definição de novos objetivos finais dos requisitos de MREL para 2024 e exercício de *stress-tests* na UE em 2021). Não obstante o progresso verificado ter sido avaliado como suficiente para a introdução antecipada deste mecanismo de salvaguarda, o órgão de governadores alertou para uma possível desaceleração desta trajetória positiva em função da crise atual.

De que modo entrará em vigor a reforma do ESM?



As alterações nos estatutos resultantes das decisões da reunião do Eurogrupo representam uma evolução no processo de conclusão da União Bancária, ao mesmo tempo que proporcionam um complemento importante no apoio à recuperação económica e à prevenção/atenuação de futuras crises.

3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, dia 4 de dezembro, às 12h00)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):		Variação (p.p.):			Tendência		
	4-dez-20	27-nov-20	semana	1 mês	2020	Semana	1 mês	2020
EURIBOR Act/360 dias								
1 mês	-0.545	-0.546	0.001	0.005	-0.107	↑	↑	↓
3 meses	-0.532	-0.528	-0.004	-0.015	-0.149	↓	↓	↓
6 meses	-0.512	-0.507	-0.005	0.003	-0.188	↓	↑	↓
12 meses	-0.490	-0.487	-0.003	-0.004	-0.241	↓	↓	↓

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):		Variação (p.p.):			Tendência		
	4-dez-20	27-nov-20	semana	1 mês	2020	Semana	1 mês	2020
Portugal	0.03	0.01	0.01	-0.04	-0.42	↑	↓	↓
Espanha	0.06	0.06	0.01	-0.03	-0.41	↑	↓	↓
Grécia	0.62	0.65	-0.03	-0.23	-0.85	↓	↓	↓
Itália	0.60	0.59	0.01	-0.09	-0.81	↑	↓	↓
França	-0.32	-0.35	0.02	0.04	-0.44	↑	↑	↓
Alemanha	-0.56	-0.59	0.03	0.08	-0.37	↑	↑	↓
Reino Unido	0.33	0.28	0.04	0.12	-0.50	↑	↑	↓
Suíça	-0.54	-0.51	-0.02	-0.01	-0.06	↓	↓	↓
EUA	0.93	0.84	0.09	0.16	-0.99	↑	↑	↓
Japão	0.02	0.03	-0.01	-0.01	0.04	↓	↓	↑

ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado		Variação (%):			Tendência		
	4-dez-20	27-nov-20	semana	1 mês	2020	Semana	1 mês	2020
PSI 20	4680.8	4651.8	0.6%	15.1%	-10.2%	↑	↑	↓
IBEX	8241.2	8190.7	0.6%	21.5%	-13.7%	↑	↑	↓
CAC 40	5591.5	5598.2	-0.1%	13.6%	-6.5%	↓	↑	↓
DAX	13235.4	13335.7	-0.8%	7.4%	-0.1%	↓	↑	↓
FTSE	6548.8	6367.6	2.8%	11.3%	-13.2%	↑	↑	↓
Eurostoxx 600	392.7	393.2	-0.1%	8.1%	-5.6%	↓	↑	↓
S&P 500	3666.7	3638.4	0.8%	6.5%	13.5%	↑	↑	↑
Topix	1775.9	1786.5	-0.6%	9.1%	3.2%	↓	↑	↑
MSCI Emerg	1239.5	1230.7	0.7%	9.2%	11.2%	↑	↑	↑
Shanghai	3444.6	3408.3	1.1%	5.1%	12.9%	↑	↑	↑

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado		Variação (%):			Tendência		
	4-dez-20	27-nov-20	semana	1 mês	2020	Semana	1 mês	2020
EUR/USD	1.2165	1.1963	1.7%	3.7%	8.5%	↑	↑	↑
EUR/JPY	126.52	124.48	1.6%	3.2%	3.9%	↑	↑	↑
EUR/GBP	0.9037	0.8983	0.6%	0.1%	6.8%	↑	↑	↑
EUR/CHF	1.0829	1.0821	0.1%	1.3%	-0.2%	↑	↑	↓
EUR/AOA	795.92	778.43	2.2%	2.0%	48.2%	↑	↑	↑
EUR/MZN	90.38	88.74	1.8%	5.1%	30.8%	↑	↑	↑
Petróleo (Brent \$)	49.1	47.7	3.0%	21.7%	-26.1%	↑	↑	↓
Ouro (\$)	1841.1	1787.8	3.0%	-3.2%	21.3%	↑	↓	↑

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 rentabilidade 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.