

OS GESTORES DA SUA CONFIANÇA

# Farol de Gestão de Ativos

01 de junho de 2020

## «O olho do Hórus»

A opinião de Jorge Silveira Botelho sobre razões fundamentais que sustentam os vários cenários de recuperação económica.

[> Clique para aceder ao artigo recentemente publicado na Funds People](#)

## Em destaque esta semana...

### Na Europa

- Índice de atividade industrial PMI na Alemanha e no Reino Unido (01-jun).
- Variação do emprego na Alemanha; Índice de atividade dos serviços PMI e índice compósito PMI no Reino Unido (03-jun).
- Reunião do BCE e respetiva conferência de imprensa; Índice de atividade PMI na construção no Reino Unido (04-jun)..

### Nos Estados Unidos

- Índice de atividade industrial ISM (01-jun).
- Vagas de emprego ADP; Índice de atividade não industrial ISM; Inventários de petróleo (03-jun).
- Pedidos de subsídio de desemprego (04-jun).
- Relatório do emprego (05-jun).

### No Resto do Mundo

- Na Austrália: Decisão sobre a taxa de juro; PIB do 1º trimestre (02-jun); Vendas a retalho (04-jun).
- No Canadá: Decisão sobre a taxa de juro (03-jun); Variação do emprego; Ivey PMI (05-jun).



O Prémio é da exclusiva responsabilidade da Entidade que o atribui.

## Principais indicadores de mercado

29/05/2020		Δ WTD	Δ MTD	Δ YTD	Δ YOY			Δ WTD	Δ MTD	Δ YTD	Δ YOY
Divisas	Valor	%	%	%	%	Mercado Acionista	Valor	%	%	%	%
EUR/USD	1,110	1,929	1,472	-1,167	-0,341	EUA - S&P 500	3 044	3,007	4,528	-5,772	9,160
EUR/YEN	119,640	2,152	2,300	-1,902	-2,063	Japão - Nikkei 225	21 878	7,307	8,340	-7,519	4,466
EUR/GBP	0,901	0,704	3,645	6,421	2,040	Europa - EuroStoxx 50	3 050	4,981	4,176	-18,556	-8,075
<b>Mercado Monetário</b>						Portugal - PSI 20	4 331	2,108	1,085	-16,944	-14,487
Euribor 3 meses	-0,307	-10,036	-12,454	19,843	4,063	Espanha - IBEX 35	7 097	5,957	2,517	-25,685	-22,509
Euribor 6 meses	-0,158	-2,597	7,059	51,235	-24,291	Alemanha - DAX	11 587	4,632	-12,546	-12,546	-2,649
Euribor 12 meses	-0,085	8,602	27,966	65,863	47,853	Inglaterra - Footsie 100	6 077	1,390	2,972	-19,435	-15,815
<b>Mercado Obrigacionista</b>						França - CAC 40	4 695	5,645	2,696	-21,455	-10,544
10 anos EUA	0,653	-0,986	2,080	-65,966	-70,515	Itália - Footsie Mib	18 198	5,089	-22,585	-22,585	-8,775
10 anos Portugal	0,504	-30,959	14,027	14,027	-41,667	MSCI Dev. World	2 148	3,667	4,630	-8,929	3,939
10 anos Espanha	0,562	-10,224	20,085	20,085	-26,440	MSCI Emerging	930	2,773	0,585	-16,535	-6,491
10 anos Alemanha	-0,447	8,214	-141,622	-141,622	-155,429	MSCI Em. Europe	276	4,156	7,545	-24,854	-14,366
<b>Matérias-Primas</b>						MSCI Latam	1 775	6,255	6,229	-39,181	-34,074
Brent	35,330	0,569	39,810	-46,470	-47,166	MSCI Asia	601	2,350	-1,413	-12,613	-2,135
Crude	35,490	6,737	88,376	-41,877	-37,286						
Ouro	1 736,900	0,081	2,520	14,037	34,947						
Cobre	242,550	0,685	3,037	-13,282	-8,610						

WTD: 1 semana; MTD: desde o início do mês; YTD: desde o início do ano, YOY: últimos 12 meses.  
 Fonte: Bloomberg, BBVA Asset Management Portugal, dados de fecho de mercado à data indicada no quadro.

## Pontos chave da semana passada...

A maior confiança numa reabertura rápida das distintas economias, juntamente com algumas boas notícias no âmbito fiscal, impuseram-se claramente às tensões entre EUA e China e aos maus dados macroeconómicos que continuam a ser publicados, permitindo uma semana de fortes valorizações. O paulatino regresso ao trabalho nos países desenvolvidos permitiu que o mercado começasse a descontar uma recuperação económica mais vigorosa e há medida que os especialistas preveem probabilidades mais baixas para uma segunda onda de infeções nos próximos meses, os investidores procuraram oportunidades nos setores mais penalizados pela pandemia.

Pela segunda semana consecutiva os mercados acionistas europeus apresentaram um melhor comportamento relativo e voltaram a registrar subidas bastante significativas, à volta de 5%, desta vez, com melhor comportamento das praças da periferia. O principal catalisador deste grande comportamento foi a apresentação do programa de resgate por parte da Comissão Europeia. O programa, denominado *Next Generation EU*, consiste num pacote total de 750 mil milhões de euros em ajudas: 500.000 milhões na forma de subvenções e 250.000 milhões na forma de empréstimos. O programa ainda estará sujeito a negociações complexas devido a algumas objeções por países como a Holanda, Áustria, Dinamarca e Suécia, mas não deixa de ser um grande passo para a construção de uma UE bastante mais sólida. Os setores financeiro e industrial tiveram na liderança dos ganhos semanais, enquanto o setor da saúde encerrou a semana ligeiramente negativo. Nos EUA, as expectativas de recuperação económica foram mitigadas pelas tensões com a China, marcadas por temas como a responsabilidade da pandemia e a decisão do país asiático em impor em Hong Kong uma lei de segurança nacional. Ainda assim, o presidente Trump, na conferência de imprensa de sexta-feira, não anunciou represálias concretas contra a China, o que permitiu um encerramento em alta por parte dos mercados. Contudo, o mesmo anunciou o corte de relações com a Organização Mundial de Saúde e cancelou o acordo comercial privilegiado com Hong Kong. Os mercados acionistas americanos encerraram com subidas à volta de 3%, com o Dow Jones inclusivamente a valorizar cerca de 4%. Os setores da construção, financeiro, elétrico e industrial lideraram os ganhos. No Japão as valorizações foram fortíssimas acabando acima de 7%, enquanto os países emergentes apresentaram uma pior evolução relativa, devido ao desempenho menos conseguido por parte dos mercados asiáticos.

Em obrigações, assistimos a uma discrepância entre o comportamento das obrigações americanas, que basicamente se mantiveram estáveis, e as obrigações de dívida soberana alemã cujos yields subiram 5 pb. Não obstante, esta subida de rentabilidade da dívida alemã não penalizou o comportamento dos índices de dívida soberana europeia, que beneficiaram da forte redução dos prémios de risco dos países periféricos, após o anúncio da Comissão Europeia. A dívida italiana recuou 16 pb e a dívida espanhola recuou 10 pb. Os preços da dívida soberana subiram 0,4% durante a semana, enquanto o crédito corporativo contou com o melhor otimismo em relação à recuperação económica e avançou 0,75% no segmento de *investment grade* e quase 2,5% no segmento de *high yield*.

## Pontos chave da semana passada...(cont.)

Os dados macroeconómicos publicados na Europa continuam a evidenciar a grave situação económica, ainda que em geral os indicadores adiantados europeus de maio comecem a apresentar uma melhoria em relação às leituras do mês anterior. A sondagem de sentimento empresarial IFO na Alemanha, situou-se nos 79,5 pontos acima dos 74,2 do mês de abril e ligeiramente acima das expectativas dos analistas. A confiança do consumidor na Alemanha também melhorou ligeiramente passando de -23,1 para -18,9 pontos em maio. A confiança económica da Comissão Europeia também melhorou de 64,9 pontos em Abril para 67,5 pontos, embora este valor tenha saído abaixo do esperado (70,6).

NO IPC da Zona Euro, por seu turno, saiu em linha com o esperado, ao apresentar um crescimento do nível de preços em maio de 0,1% em termos homólogos. O PIB final do 1º trimestre de alguns países europeus também trouxe algumas surpresas. O PIB italiano caiu -5,3%, face à leitura inicial de -4,7%. Ao invés o PIB francês caiu -5,3% face à leitura inicial de -5,8%. A Alemanha manteve a leitura inicial de -2,2%. Também conhecemos dados referentes às vendas a retalho de abril em Espanha e Alemanha, que tiveram comportamentos bastante distintos. Em Espanha as vendas a retalho caíram -31,5% em termos homólogos e na Alemanha "recuaram" apenas -5,3%.

Nos EUA, os dados também foram bastante significativos e em geral excederam as expectativas dos analistas. O índice de surpresas económicas passou de -81,2 pontos para -55,1. Entre os diferentes índices de atividade industrial regionais destaque pela positiva para os de Richmond, Kansas City (FED) e de Dallas (FED) e pela negativa o de Chicago. A confiança do consumidor do *Conference Board* referente a maio subiu para 86,6 pontos face à leitura anterior de 85,7. Por sua vez, o PIB norte-americano do 1º trimestre foi revisto em baixa de -4,8% para -5,0% em taxa trimestral anualizada. No que diz respeito aos ingressos e gastos pessoais, a chegada das ajudas aos lares americanos permitiu uma forte subida dos ingressos pessoais, que cresceram a uma taxa de 10,5% mensal, face a uma estimativa de -5,9%. Pelo contrário, os gastos pessoais recuaram -13,6%. A taxa de poupança disparou para 33%, a mais alta de sempre da história dos EUA. Os pedidos de subsídio de desemprego saíram em linha com o esperado e situaram-se em 2.123.000 pedidos.

# Como evoluiu o posicionamento dos Fundos?

## Gama BBVA Obrigações

### Comentário

Em obrigações, assistimos a uma discrepância entre o comportamento das obrigações americanas, que basicamente se mantiveram estáveis, e as obrigações de dívida soberana alemã cujos os *yields* subiram 5 pb. Não obstante, esta subida de rentabilidade da dívida alemã não penalizou o comportamento dos índices de dívida soberana europeia, que beneficiaram da forte redução dos prémios de risco dos países periféricos, após o anúncio da Comissão Europeia. A dívida italiana recuou 1 6pb e a dívida espanhola recuou 10 pb. Os preços da dívida soberana subiram 0,4% durante a semana, enquanto o crédito corporativo contou com o melhor otimismo em relação à recuperação económica e avançou 0,75% no segmento de *investment grade* e quase 2,5% no segmento de *high yield*.

- BBVA Global Bond Fund
- BBVA Euro Short Term Bond Fund
- BBVA Stable Opportunity Fund
- BBVA EUR Corporate Bond Fund
- BBVA Estratégia Capital PPR
- BBVA Estratégia Acumulação PPR
- BBVA Income Opportunity Fund

## Gama BBVA Multiativos

### Comentário

Semana com rentabilidades positivas no perfil conservador e no perfil moderado. Em ações continuamos encostados ao limite inferior com um peso de 3% no perfil conservador e 24% no perfil moderado. Em obrigações, a duração das carteiras foi novamente aumentada devido à alteração de posicionamento em dívida americana que passou de neutral para compra. Posição construtiva em alternativos.

- BBVA Multi-Asset Defensive EUR Fund
- BBVA Multi-Asset Moderate EUR Fund
- BBVA Multi-Asset Moderate USD Fund
- BBVA Multiativo Conservador
- BBVA Multiativo Moderado

## Gama BBVA Ações

### Comentário

Pela segunda semana consecutiva os mercados acionistas europeus apresentaram um melhor comportamento relativo e voltaram a registrar subidas bastante significativas, à volta de 5%, desta vez, com melhor comportamento das praças da periferia. O principal catalisador deste grande comportamento foi a apresentação do programa de resgate por parte da Comissão Europeia. Os setores financeiro e industrial tiveram na liderança dos ganhos semanais, enquanto o setor da saúde encerrou a semana ligeiramente negativo.

Nos EUA, as expectativas de recuperação económica foram mitigadas pelas tensões com a China marcadas por temas como a responsabilidade da pandemia e a decisão do país asiático em impor em Hong Kong uma lei de segurança nacional. Ainda assim, o presidente Trump, na conferência de imprensa de sexta-feira, não anunciou represálias concretas contra a China, o que permitiu um encerramento em alta por parte dos mercados. Os mercados acionistas americanos encerraram com subidas à volta de 3%, com o Dow Jones inclusivamente a valorizar cerca de 4%. Os setores da construção, financeiro, elétrico e industrial lideraram os ganhos. No Japão as valorizações foram fortíssimas acabando acima de 7%, enquanto os países emergentes apresentaram uma pior evolução relativa, devido ao desempenho menos conseguido por parte dos mercados asiáticos.

- BBVA Global Equity Fund
- BBVA European Equity Fund
- BBVA Estratégia Investimento PPR



# Mapa de rentabilidades

	Evolução à data de 28/05/2020		3 meses 28/02/2020		Rentabilidades Efetivas YoY (12M) 28/05/2019		YTD 31/12/2019		Rentabilidades Anualizadas 2Y 28/05/2018		3Y 26/05/2017	
	Δ 3 Meses	ISR	Δ 12 Meses	ISR	Δ YTD	ISR	Δ 2 Anos	ISR	Δ 3 Anos	ISR		
<b>Fundos de Investimento Internacionais - BBVA Durbana International Fund</b>												
BBVA Euro Short Term Bond Fund, Classe A, EUR*	-0,986%	3	-2,057%	2	-1,232%	2	-1,383%	2	-1,227%	2		
BBVA Global Bond Fund, Classe A, EUR	0,883%	4	1,556%	3	1,791%	3	1,090%	3	0,087%	3		
BBVA Global Bond Fund, Classe A, USD	1,558%	4	4,455%	3	2,837%	3	4,213%	3	2,968%	3		
BBVA EUR Corporate Bond Fund, Classe A, EUR	-4,808%	5	-3,436%	4	-4,689%	4	-1,496%	3	-0,993%	3		
BBVA EUR Corporate Bond Fund, Classe P, EUR	-4,712%	5	-3,008%	4	-4,524%	4	-1,053%	3	-0,616%	3		
BBVA Stable Opportunity Fund, Classe P, USD*	-0,746%	4	na	-	-0,555%	4	Fundo lançado em 09/09/2019.					
BBVA Multi-Asset Defensive EUR Fund, Classe A, EUR	-3,887%	5	-5,404%	4	-7,040%	5	-3,589%	4	-2,075%	3		
BBVA Multi-Asset Moderate EUR Fund, Classe A, EUR	-3,667%	6	-4,927%	5	-9,300%	6	-3,468%	5	-1,200%	4		
BBVA Multi-Asset Moderate USD Fund, Classe A, USD	-2,186%	7	-2,117%	6	-8,402%	7	-1,174%	5	0,991%	5		
BBVA Income Opportunity Fund, Classe A, EUR*	-1,686%	6	2,179%	5	-4,102%	6	3,570%	4	0,595%	4		
BBVA Income Opportunity Fund, Classe A, USD*	-0,791%	6	5,537%	5	-2,867%	6	6,952%	4	3,683%	4		
BBVA European Equity Fund, Classe A, EUR	-9,804%	7	-11,756%	7	-21,263%	7	-9,053%	6	-5,292%	6		
BBVA Global Equity Fund, Classe A, EUR	-1,299%	7	2,291%	6	-7,582%	7	1,492%	6	3,406%	6		
BBVA Global Equity Fund, Classe A, USD	-0,659%	7	1,217%	6	-8,978%	7	-1,001%	6	3,011%	6		
<b>Fundos de Pensões</b>												
BBVA Estratégia Capital PPR**	-1,128%	3	-1,276%	3	-1,337%	3	-0,856%	2	-1,056%	2		
BBVA Estratégia Acumulação PPR**	-6,010%	6	-5,878%	4	-6,842%	6	-3,794%	4	-2,695%	4		
BBVA Multiativo Conservador	-4,766%	5	-4,878%	4	-6,910%	5	-3,085%	4	-1,753%	3		
BBVA Multiativo Moderado	-5,470%	7	-4,826%	5	-9,262%	6	-3,391%	4	-1,378%	4		
BBVA Estratégia Investimento PPR**	-7,541%	7	-3,511%	6	-12,654%	7	-2,832%	6	-1,831%	5		
BBVA Proteção 2020	-0,316%	1	-0,757%	1	-0,442%	1	-0,400%	1	-0,345%	2		

## Legenda:

	Gama Obrigações
	Gama Multiativos
	Gama Ações
	Gama Proteção

## Notas:

\* A Política de Investimento e a denominação foi alterada em 09.09.2019, sendo a performance anterior às alterações conseguida em condições que actualmente já não são aplicáveis.

\*\* A denominação dos fundos de poupança reforma foi alterada em 15.03.2019 (BBVA Estratégia Capital PPR ex-BBVA Prudente, BBVA Estratégia Acumulação PPR ex-BBVA Equilibrado PPR, BBVA Estratégia Investimento PPR ex-BBVA Dinâmico PPR Ações).

na: Lançamento do Sub-fundo em 29/06/2015, não existe informação disponível para os períodos de referência. Para informação sobre o perfil de risco, por favor, consultar as Informações Fundamentais destinadas ao Investidor (IFIs). As rentabilidades superiores a 1 ano estão apresentadas em valores anualizados. As rentabilidades apresentadas são calculadas com base em valores brutos e representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura. Entidades responsáveis pela gestão:

- Fundos de Investimento Internacionais BBVA: BBVA Asset Management SGIC S.A.
- Fundos de Pensões: BBVA Fundos SGFP, S.A.

## AVISO LEGAL

“Este documento foi preparado pela BBVA Asset Management para clientes ou potenciais clientes do Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. em Portugal (BBVA) e tem carácter meramente informativo, não constituindo uma oferta ou convite para a subscrição de fundos de investimento, nem para a adesão ou a realização de contribuições para fundos de pensões, não podendo o seu conteúdo servir de base para tomar uma decisão de investimento, para a qual solicitamos que consulte a documentação legal do respetivo produto. Toda a informação contida neste documento é referida à data do mesmo, não tendo em consideração possíveis alterações posteriores em virtude da flutuação dos mercados, não assumindo o BBVA qualquer obrigação de o rever ou proceder à sua atualização.

Este documento não implica a prestação dos serviços de assessoria em matéria de investimentos, assessoria jurídica, contabilística ou fiscal, não tendo sido consideradas as circunstâncias pessoais dos destinatários, pelo que os produtos referidos poderão não ser adequados para determinados investidores devidos a motivos financeiros, ao seu perfil de risco ou devido aos objetivos de investimento.

Neste contexto, o BBVA recomenda que procure aconselhamento profissional, no sentido de esclarecer qualquer dúvida relacionada com o presente documento. O conteúdo do presente documento é baseado em informação de carácter público que foi obtida de fontes consideradas fidedignas, mas o BBVA não garante a sua exatidão, integridade ou correção. O BBVA não assume responsabilidade por qualquer perda, direta ou indireta, que possa resultar do uso da informação contida no presente documento ou de qualquer investimento realizado com base neste. O investimento nos produtos não tem capital garantido pelo que o valor do mesmo poderá sofrer alterações como consequência da flutuação dos mercados em desfavor do interesse do investidor, existindo risco de perda do investimento inicial. O presente documento não substitui, não complementa nem modifica a documentação legal dos produtos. Em consequência, antes de investir nos produtos deverá consultar os documentos legais, incluindo o IFI – Informações Fundamentais destinadas aos Investidores, o Prospecto ou o Regulamento de Gestão e os Relatórios anual e/ou semestral, que poderá encontrar na página de internet [www.bbvaassetmanagement.pt](http://www.bbvaassetmanagement.pt), [www.bbva.pt](http://www.bbva.pt), [www.asf.com.pt](http://www.asf.com.pt) ou em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt).

A BBVA Asset Management é a unidade do Grupo BBVA que agrega as suas entidades gestoras de fundos de investimento coletivo, de fundos de pensões e a atividade de gestão discricionária, sendo cada uma destas entidades responsável pelos respetivos serviços e produtos que oferece aos clientes.

O Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Sucursal em Portugal é a entidade responsável pela comercialização dos Fundos de Investimento geridos pela BBVA Asset Management SGIIC S.A. e pela prestação de serviço de Gestão Discricionária.

A BBVA Mediación, Operador de Banca-Seguros Vinculado, S.A. é a entidade responsável pela comercialização dos Fundos de Pensões geridos pela BBVA Fundos - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões S.A., na qualidade de mediador de fundos de pensões abertos, utilizando para o efeito a rede de distribuição do Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Sucursal em Portugal”.