

OS GESTORES DA SUA CONFIANÇA

Farol de Gestão de Ativos

29 de setembro de 2025

Em destaque esta semana...

Na Europa

- PIB do Reino Unido (30-set)
- Índice Preços no Consumidor na Alemanha (30-set)
- Índice Preços no Consumidor na Zona Euro (01-out)

Nos Estados Unidos

- Confiança dos Consumidores; Ofertas de Emprego JOLTS (30-set)
- PMI Industrial ISM; Variação de Empregos Privados ADP; Inventários de Petróleo Bruto (01-out)
- Pedidos Iniciais de Subsídio de Desemprego (02-out)
- Relatório de Emprego (Payroll) não agrícola; Taxa de Desemprego (Set); PMI de Serviços e PMI ISM Não Manufatureiro (03-out)

No Resto do Mundo

- Na China: PMI Industrial (29-set)

**M3 Investimento PPR**

Estes prémios são da exclusiva responsabilidade das entidades que os atribuíram. Saiba mais em deco.proteste.pt/selos e apfipp.pt.





Asset Management

Principais indicadores de mercado

26/09/2025		Δ WTD	Δ MTD	Δ YTD	Δ YOY		Δ WTD	Δ MTD	Δ YTD	Δ YOY
Divisas	Valor	%	%	%	%	Mercado Acionista	Valor	%	%	%
EUR/USD	1,170	-0,366	0,145	13,083	4,781	EUA - S&P 500	6643,70	-0,310	2,840	12,957
EUR/YEN	174,950	0,656	1,798	7,404	8,127	Japão - Nikkei 225	45354,99	0,686	6,172	13,687
EUR/GBP	0,873	0,154	0,879	5,623	4,830	Europa - EuroStoxx 50	5499,70	0,756	2,765	12,331
Mercado Monetário						Portugal - PSI 20	7953,02	3,231	2,486	24,709
Euribor 3 meses	2,000	-0,794	-2,960	-26,308	-40,209	Espanha - IBEX 35	15350,40	0,588	2,776	32,388
Euribor 6 meses	2,123	0,759	2,363	-17,329	-36,749	Alemanha - DAX	23739,47	0,423	-0,681	19,239
Euribor 12 meses	2,179	1,161	2,832	-11,423	-20,907	Inglaterra - Footsie 100	9284,83	0,740	1,061	13,603
Mercado Obrigacionista						França - CAC 40	7870,68	0,218	2,165	6,638
10 anos EUA	4,176	1,165	-1,251	-8,612	9,989	Itália - Footsie Mib	42646,23	0,789	1,067	24,747
10 anos Portugal	3,172	0,826	-0,252	11,376	15,429	MSCI Dev. World	4276,23	-0,411	2,358	15,329
10 anos Espanha	3,313	0,546	-0,511	8,233	11,737	MSCI Emerging	1325,58	-1,143	5,335	23,255
10 anos Alemanha	2,746	-0,073	0,808	16,012	25,790	MSCI Em. Europe	163,18	-0,305	0,728	37,844
Matérias-Primas						MSCI Latam	2529,02	0,092	5,379	36,513
Brent	70,130	5,174	2,951	-6,042	-2,053	MSCI Asia	864,21	-1,618	4,924	22,741
Crude	65,720	4,850	2,671	-8,366	-2,882					
Ouro	3776,200	2,726	8,287	42,984	41,410					
Cobre	471,550	3,206	4,360	17,112	2,936					

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...

Os mercados acionistas globais tiveram uma semana de alguma consolidação, após um longo período de ganhos que levou os principais índices a máximos históricos durante o verão. Nos EUA alguns comentários de membros da FED sinalizando cautela à volta do ritmo de descida das taxas de juro diminuíram o otimismo investidor fazendo com que os principais índices norte-americanos encerrassem em terreno negativo na semana.

Nos EUA, o deflator do consumo mostrou que a inflação junto do consumidor permaneceu praticamente inalterada com a mesma a avançar 0,2% no mês de agosto. Em termos homólogos esta rubrica avançou 2,9%.

A terceira revisão do PIB norte-americanos no segundo trimestre indicou que a economia cresceu a uma taxa anualizada de 3,8% um valor acima da estimativa anterior de 3,3%. Gastos do consumidor mais elevados justificaram esta revisão em alta.

Na Europa, os indicadores PMI compostos de setembro da zona euro revelaram um ritmo modesto de crescimento ao subirem ligeiramente para 51,2 pontos. Ainda assim, houve alguns sinais de debilidade com o setor manufactureiro a recuar para 49,5, confirmando a contração de atividade e refletindo o impacto negativo das tarifas americanas sobre as exportações europeias.

Na Alemanha, o indicador IFO de sentimento empresarial alemão sofreu uma queda inesperadamente acentuada, com o pessimismo em relação às perspetivas económicas. No entanto, os dados da confiança do consumidor revelaram uma perspetiva um pouco menos pessimista no início de outubro, com a melhoria na perceção das famílias sobre os seus rendimentos.

Na Suécia, o banco central cortou as taxas de juro em 25 pb para 1,75% para suportar o crescimento económico. O Riksbank cortou as taxas de juro pela terceira vez este ano o que levaram as taxas para o nível mais baixo desde 2022. Este movimento também poderá ter sinalizado a conclusão deste ciclo de cortes de taxas de juro. O banco central da Suíça, por sua vez, manteve as taxas de juro inalteradas em 0%.

No Reino Unido, o PMI caiu para 51,0, em relação ao valor máximo de 12 meses de 53,5, atingido em agosto. A atividade nos setores de serviços e indústria desacelerou, com a produção neste último setor a diminuir ao ritmo mais rápido desde março, em parte devido a interrupções na indústria automobilística. A confiança empresarial caiu para o menor nível desde junho, refletindo a incerteza antes do orçamento de novembro.

No Japão, a leitura do IPC de setembro em Tóquio surpreendeu em baixa, com uma leitura em termos homólogos de 2,5%, três décimas abaixo do esperado, contribuindo para diminuir as expectativas de uma nova subida das taxas de juro até ao final do ano.

Como evoluiu o posicionamento dos Fundos?

Estratégias de obrigações

Comentário

Os mercados obrigacionistas registaram rentabilidades mistas na semana. Nos EUA, a referência a 10 anos avançou 5 pontos base, situando-se em 4,18%, enquanto a referência a 2 anos – mais sensível à política da Reserva Federal –, avançou 7 pontos base. A robustez dos dados macroeconómicos recentes intensificou a perceção de que o ciclo de cortes nas taxas de juro poderia ser menos prolongado do que o antecipado, gerando alguma pressão sobre estes ativos.

Na Europa, o destaque foi para o alargamento dos diferenciais na dívida periférica, com França no centro das preocupações. Já a rentabilidade da dívida alemã mostrou uma estabilidade absoluta. Por sua vez, o crédito corporativo, quer no segmento de *high yield*, quer no segmento de investment grade, demonstrou estabilidade.

- BBVA Global Bond Fund
- BBVA Stable Opportunity Fund
- BBVA EUR Corporate Bond Fund
- BBVA Estratégia Capital PPR
- BBVA Estratégia Acumulação PPR
- BBVA Income Opportunity Fund
- BBVA Obrigações 2025 PPR
- BBVA Obrigações 2027 PPR
- BBVA Obrigações 2026

Estratégias de alocação de ativos

Comentário

Semana com rentabilidades ligeiramente negativas. O nosso posicionamento tático contou com duas alterações na semana: os scores de duração europeia e americana passaram para venda desde a neutralidade, o que implicou uma redução dos níveis de duração das nossas carteiras entre 0,5 e 1 ano para os distintos perfis de risco. Os níveis de duração situam-se agora em 1,5 anos para o perfil conservador e 1 ano para o perfil moderado.

A exposição ao mercado acionista distribuiu-se da seguinte forma: 25% para o perfil conservador, 53% para o perfil moderado e 82% para o perfil decidido. Por fim, a exposição ao dólar mantém-se entre os 3% e os 16%.

- BBVA Multi-Asset Defensive EUR Fund
- BBVA Multi-Asset Moderate EUR Fund
- BBVA Multi-Asset Moderate USD Fund
- BBVA Sustentável Conservador ISR
- BBVA Sustentável Moderado ISR
- BBVA Megatrends Active Exposure
- BBVA Equilibrado ISR PPR

Estratégias de ações

Comentário

Os principais índices acionistas globais encerraram a semana em terreno misto, com o MSCI World a ceder ligeiramente (0,41%). Nos EUA, a resiliência dos dados macroeconómicos e alguns comentários por parte de governadores do Fed, pareceu diminuir o otimismo dos investidores relativamente ao ritmo de novos cortes nas taxas de juro, levando a uma recalibração do apetite por risco.

O S&P 500 recuou 0,31%, o Nasdaq 0,65% e o Dow Jones 0,15%. Na Europa o tom foi mais positivo, apesar das preocupações, com a Itália (FTSE MIB +0,79%) e a Alemanha (DAX +0,42%) a destacarem-se. Por sua vez, o Nikkei japonês avançou 0,69% na semana, enquanto o agregado global emergente terminou em terreno negativo, com o MSCI Emerging Markets a recuar 0,65%.

- BBVA Global Best Ideas Fund
- BBVA European Equity Fund
- BBVA Estratégia Investimento PPR
- BBVA Growth Opportunity Fund
- BBVA Multiativo Decidido

Mapa de rentabilidades

	Evolução à data de 25/09/2025		Rentabilidades Efetivas				YTD		Rentabilidades Anualizadas			
	3 meses 25/06/2025		YoY (12M) 25/09/2024				31/12/2024		2Y 25/09/2023		3Y 23/09/2022	
	Δ 3 Meses	ISR	Δ 12 Meses	ISR	Δ YTD	ISR	Δ 2 Anos	ISR	Δ 3 Anos	ISR		
Fundos de Investimento Internacionais - BBVA Durbana International Fund												
BBVA Global Bond Fund, Classe A, EUR	0,426%	3	-1,059%	3	2,543%	3	3,026%	4	0,563%	4		
BBVA Global Bond Fund, Classe A, USD	1,131%	3	1,263%	3	4,305%	3	5,205%	4	2,845%	4		
BBVA EUR Corporate Bond Fund, Classe A, EUR	0,648%	2	3,025%	3	1,990%	3	5,441%	3	4,441%	3		
BBVA EUR Corporate Bond Fund, Classe P, EUR	0,756%	2	3,493%	3	2,318%	3	5,913%	3	4,908%	3		
BBVA Stable Opportunity Fund, Classe P, USD	1,054%	2	3,240%	2	2,973%	2	4,548%	2	3,918%	2		
BBVA Megatrends Active Exposure, Classe A, EUR	1,005%	3	1,954%	3	2,041%	3	4,910%	3	3,489%	3		
BBVA Multi-Asset Defensive EUR Fund, Classe A, EUR	0,798%	2	1,589%	3	1,722%	3	4,504%	3	3,010%	3		
BBVA Multi-Asset Moderate EUR Fund, Classe A, EUR	2,102%	3	3,151%	4	2,320%	4	6,961%	4	5,145%	4		
BBVA Multi-Asset Moderate USD Fund, Classe A, USD	3,226%	3	5,039%	4	6,894%	4	9,461%	4	7,762%	4		
BBVA Income Opportunity Fund, Classe A, EUR	1,389%	3	-0,302%	3	3,273%	3	4,369%	4	2,544%	4		
BBVA Income Opportunity Fund, Classe A, USD	2,095%	3	1,884%	3	4,929%	3	6,451%	4	4,813%	4		
BBVA European Equity Fund, Classe A, EUR	0,925%	4	3,549%	5	8,546%	5	4,620%	5	8,499%	5		
BBVA Global Best Ideas Fund, Classe A, EUR	5,628%	4	5,354%	5	0,701%	5	10,061%	5	7,165%	5		
BBVA Global Best Ideas Fund, Classe A, USD	6,128%	4	10,111%	5	13,553%	5	15,629%	5	13,959%	5		
BBVA Growth Opportunity Fund, Classe A, USD	5,721%	4	11,573%	5	14,736%	5	16,115%	5	14,975%	5		
Fundos de Pensões												
BBVA Estratégia Capital PPR - A	0,357%	1	2,315%	2	1,510%	2	3,241%	2	2,334%	2		
BBVA Estratégia Acumulação PPR - A	0,295%	2	0,063%	3	0,366%	3	3,896%	3	2,160%	3		
BBVA Sustentável Conservador ISR - A	0,982%	2	2,486%	3	2,033%	3	5,484%	3	3,874%	3		
BBVA Multiativo Decidido - A *	3,696%	3	4,634%	4	3,817%	4	7,640%	4	5,538%	4		
BBVA Equilibrado ISR PPR	1,852%	3	3,030%	4	0,307%	4	N/A		N/A			
BBVA Estratégia Investimento PPR - A	4,089%	3	7,204%	5	7,323%	5	11,017%	4	9,569%	4		
BBVA Sustentável Moderado ISR - A	1,919%	3	3,422%	4	2,570%	4	7,661%	4	5,739%	4		
BBVA Obrigações 2025 PPR - A	0,316%	1	1,988%	1	1,233%	1	3,021%	2	N/A			
BBVA Obrigações 2026 - A	0,190%	1	2,076%	2	1,507%	2	N/A		N/A			
BBVA Obrigações 2027 PPR - A	-0,004%	2	2,289%	2	1,797%	2	4,658%	3	N/A			

Legenda:

	Estratégias de obrigações
	Estratégias de alocação de ativos
	Estratégias de ações

Notas:

Nesta tabela, nos diferentes prazos dos Fundos de Investimento Internacionais, o nível de risco do período está de acordo com a metodologia UCIT (ISR - Indicador Sintético de Risco).

* A Política de Investimento, a denominação e o nível de risco foram alterados em 02.06.2025 (ex- BBVA Multiativo Moderado), sendo a performance anterior às alterações conseguida em condições que atualmente já não são aplicáveis.

Para informação sobre o perfil de risco, por favor, consultar o Documento de Informação Fundamental (DIF) para os Fundos de Investimento Internacionais e o Documento Informativo (DI) para os Fundos de Pensões. 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 SGIIC S.A.
- Fundos de Pensões: BBVA Fundos SGFP, S.A.

Fonte: BBVA Asset Management Portugal.

AVISO LEGAL

O prémio “Melhor Fundo PPR com Risco 5” foi atribuído ao M3 Investimento PPR (saiba mais em apfipp.pt). Este prémio é da exclusiva responsabilidade das entidades que os atribuíram.

“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 DIF – Documento de Informação Fundamental e o Prospeto ou o DI – Documento Informativo e o Regulamento de Gestão, assim como os Relatórios anual e/ou semestral, que poderá encontrar na página de internet www.bbvaassetmanagement.pt, www.bbva.pt, www.asf.com.pt ou em 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. com o código OV-0060 e registada junto da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões conforme pode comprovar no [site da ASF](http://site.da.ASF), é a entidade responsável pela comercialização dos fundos de pensões abertos do BBVA, 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”.