



24 de maio 2021 Nº 699



Visite a área de Poupanças e Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

- Análise de Mercados e Perspetivas
- Recomendações e Price Targets

RANKING

- Fundos
- Certificados

DESTAQUE

O otimismo europeu e as taxas de juro

Na Europa, o ambiente macroeconómico pré-pandemia indiciava que teríamos uma tarefa bem mais complicada pela frente...

VER +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A última quinzena acabou por ser globalmente negativa para os mercados de ações norte-americanos e asiáticos, enquanto as bolsas europeias registaram comportamento misto. O PSI20 foi um dos destaques positivos, à boleia das boas contas do BCP, que levaram as ações do banco a dispararem mais de 25% nas últimas duas semanas. O BCP passou a integrar o ranking do FT Líderes Climáticos da Europa em 2021, tal como EDPR e Jerónimo Martins. A Zona Euro foi impulsionada pela revisão em alta das projeções de crescimento económico da Comissão Europeia para 2021 e 2022 e recebeu a sinalização de uma aceleração do ritmo de expansão dos serviços e o *momentum* de crescimento industrial em maio, o que deixa boas perspetivas para o PIB do 2.º trimestre. Destaque ainda para as declarações do economista-chefe do BCE Philip Lane, de que o Banco Central irá analisar o seu programa de compra de ativos em junho, prevendo que a taxa de desemprego no bloco não irá retomar o nível de 2019 antes de 2023, enquanto o PIB da Zona Euro não retomará o nível pré-pandemia antes da primavera do próximo ano. O período foi marcado por maior volatilidade, trazida especialmente por receios de que uma escalada da inflação possa levar a movimentos antecipados de redução de programas de compras de ativos que foram implementados para compensar os efeitos económicos da pandemia de Covid-19. Nos EUA, o Centro de Controlo de Doenças infecciosas aliviou as diretrizes de uso de máscara e Joe Biden declarou vitória contra a Covid-19. Ainda em solo americano, os valores preliminares dos PMI trouxeram leitura recorde na atividade terciária em maio e mostraram aceleração na indústria.

Europa	Fecho	2 sem.	YTD	Mundo	Fecho	2 sem.	YTD	Outros	Fecho	2 sem.	YTD
PSI 20	5271,57	2,38%	7,62%	S&P 500	4155,86	-1,81%	10,64%	MSCI Emergentes	1330,04	-1,37%	3,0%
IBEX 35	9204,00	1,60%	14,00%	Dow Jones	34207,84	-1,64%	11,77%	Crude	63,58	-2,03%	31,0%
DAX	15437,51	0,25%	12,53%	NASDAQ 100	13411,74	-2,24%	4,06%	Euro-Dólar	1,2164	0,11%	-0,5%
CAC 40	6386,41	0,01%	15,04%	Nikkei 225	28317,83	-3,54%	3,18%	Libra-Euro	1,1630	1,07%	4,16%
Euro Stoxx	445,96	-0,20%	12,17%	Hang Seng	28458,44	-0,53%	4,51%	US10Y	1,62%	4,45pbs	70,84pbs
Footsie 100	7018,05	-1,57%	8,63%	Shanghai	3486,56	1,98%	0,39%	Bund10Y	-0,130%	8,5pbs	43,9pbs

Inflação, Atividade, Contas e Vacinação são temas da quinzena

Os indicadores de inflação na Zona Euro são provavelmente um dos mais aguardados da próxima quinzena, pelo impacto que têm revelado nas expectativas de política monetária e, por conseguinte, nas *yields*. A evolução dos casos de Covid-19 a nível europeu e mundial deve continuar a merecer atenção, para se perceber até que ponto a vacinação sustenta o alívio das restrições que se têm verificado nas últimas semanas, e, o regresso gradual à normalidade, que em maio terá feito acelerar a atividade na Zona Euro, dados a confirmar no início de junho. Os valores de PIB do 1.º trimestre na Alemanha, França e EUA devem ter pouco impacto, pois o mercado já está a olhar para o trimestre corrente, cumpridos que estão cerca de dois meses deste período. A época de apresentação de contas está praticamente concluída em ambos os lados do Atlântico, com destaque esta semana para os números de Nvidia, Salesforce.com, Medtronic, Costco, Autodesk, Dollar General e Stellantis. Em Portugal temos as contas da Navigator (dia 28).

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados,
na área de Poupanças e Investimentos do site do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking



RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS



Consensus de Analistas PSI20: Recomendações e Preços-Alvo

Título	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	# B	#H	#S	#REC	Δ EPS	DY	Hist. DY (5A)
Corticeira Amorim	10,08	12,33	22,3%	[11.79 ; 12.88]	7	1	0	8	-3,6%	1,8%	1,73%
CTT	4,03	3,19	-20,7%	[2,9 ; 3,5]	0	3	2	5	8,2%	2,1%	1,78%
Altri	6,27	7,81	24,6%	[7,3 ; 8,35]	5	0	1	6	20,6%	4,0%	5,87%
Semapa	11,6600	17,30	48,4%	[17,3 ; 17,3]	2	0	0	2	0,0%	4,4%	1,54%
Jeronimo Martins	15,820	16,42	3,8%	[15,36 ; 17,5]	14	10	1	25	4,0%	1,8%	1,62%
Sonae	0,8255	1,21	46,4%	[1,08 ; 1,35]	8	0	0	8	31,0%	5,9%	2,42%
REN	2,32	2,68	15,5%	[2,5 ; 2,65]	5	4	0	9	-0,6%	7,4%	3,21%
NOS	3,1200	3,68	18,0%	[3,2 ; 4]	6	8	1	15	0,8%	8,9%	1,69%
EDP	4,74	5,74	21,0%	[5,35 ; 6]	18	5	0	23	-0,4%	4,0%	4,17%
BCP	0,1650	0,16	-2,0%	[0,14 ; 0,19]	6	5	1	12	-11,1%	0,0%	0,03%
Galp Energia	9,97	12,32	23,6%	[11,4 ; 13,1]	13	12	0	25	2,2%	3,5%	1,98%
Ibersol	5,96	6,24	4,6%	[5,26 ; 7,35]	1	1	1	3	-93,8%	0,0%	0,40%
Novabase	4,1000	5,25	28,0%	[5,13 ; 5,38]	2	0	0	2	-2,9%	0,0%	8,34%
Mota-Engil	1,4990	2,00	33,4%	[2 ; 2]	1	1	0	2	-50,0%	0,0%	1,04%
EDP Renovaveis	19,56	22,18	13,4%	[20,48 ; 23,93]	10	9	1	20	-2,5%	0,4%	0,97%
Navigator	3,0720	3,95	28,6%	[3,33 ; 4,23]	5	0	0	5	6,7%	4,6%	3,94%
F.Ramada	6,8200	6,00	-12,0%	-	0	1	0	1		8,8%	6,66%
Pharol	0,1038	-	-	-	-	-	-	-		0,0%	1,71%

*Variação do PT da Corticeira Amorim é relativo à última semana (P25;P75) - intervalo entre percentis 25% e 75%, ou seja, exclui preços-alvos extremos:
 #B, #H, #S - Número de recomendações de compra, manter e de venda, respetivamente, atribuídas por casas de investimento
 #REC - Número total de recomendações emitidas sobre o título (Bloomberg)
 Δ PT - variação de preço-alvo nas últimas 4 semanas
 Δ EPS - variação de estimativas de resultados por ação nas últimas 4 semanas
 DY baseada em dados Bloomberg, correspondente a valores estimados ou já declarados ainda por distribuir
 Hist DY (5A) - Calculada por algoritmo proprietário a partir de dados Bloomberg
 Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg, Finance LP

Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Instituição	Analista	Alteração mais recente	Nota mais recente	Recomendação	Price Target
Mediobanca	Noemi Peruch	19 mai. 21	19 mai. 21	Outperform	€0,19
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	19 mai. 21	19 mai. 21	Neutral	€0,18
Autonomous	Gabor Kemeny	6 mai. 21	18 mai. 21	Underperform	€0,11
Exane BNP Paribas	Ignacio Ulargui	18 mai. 21	18 mai. 21	Outperform	€0,20
JBCapitalMarkets	Maksym Mishyn	14 abr. 21	18 mai. 21	Buy	€0,20
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	2 mar. 21	17 mai. 21	Hold	€0,13
Goldman Sachs	Jernej Omahen	23 out. 20	17 mai. 21	Neutral	€0,12
JPMorgan	Sofie Peterzens	19 nov. 20	17 mai. 21	Neutral	€0,13
KBW	Hugo Cruz	6 jan. 21	17 mai. 21	Outperform	€0,16
Fidentiis	Mario Roperio	8 jun. 20	30 out. 20	Hold	€0,13-€0,14
Axia	Jonas Floriani	16 jun. 20	16 jun. 20	Buy	€0,16



DESTAQUE



O otimismo europeu e as taxas de juro

Recuperação económica - Posicionamento da Europa vs. EUA

Nos últimos 12 meses, assistimos a um aumento significativo do diferencial a 10 anos entre as taxas de juro nominais usadas como referência nas duas regiões. Nos EUA, a tendência de subida é justificada por um eficaz plano de vacinação (40% da população vacinada) e pelos diversos planos de estímulos da administração Biden. Na Europa, o ambiente macroeconómico pré-pandemia indicava que teríamos uma tarefa bem mais complicada pela frente, com a forte probabilidade de uma retoma mais lenta.

As falhas na distribuição das vacinas complicaram a trajetória na UE. O Fundo de Recuperação ainda não obteve luz verde de todos os estados, pelo que só a partir do 3.º, ou mesmo 4.º trimestre do ano, é que estes estímulos serão incorporados na economia real.

Contudo, desde o início de abril houve uma inversão do movimento observado pelas *treasuries* (EUA) vs *bunds* (Alemanha). Se na fase pandémica o diferencial das taxas de juro nos dois países atingiu um máximo de 2%, a variação mensal é agora negativa, tendo recuado 20% do movimento dos últimos 12 meses estando agora com uma amplitude de 1,74%.



As razões para o movimento das curvas

A desconexão entre as duas curvas foi em boa parte motivada por um aumento das colocações de dívida de longo prazo no mercado primário, que originou um movimento de *bear steepening* na Europa por contraste com o movimento de achatamento na curva dos EUA.

Deve-se referir que o apetite pelos *treasuries* assenta:

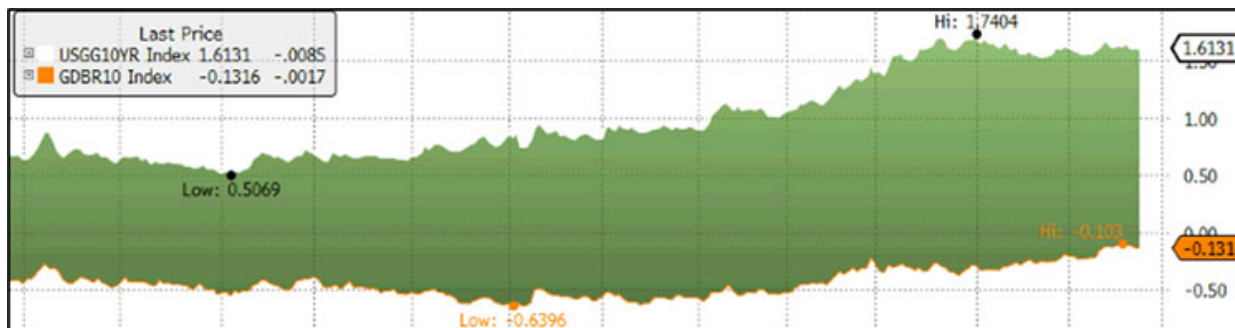
- (i) Em fatores técnicos, como seja a redução de posições curtas (*short covering*) por parte dos investidores, após a confirmação de uma forte recuperação económica iniciada pelas últimas divulgações dos números da inflação e do emprego, que não surpreendeu o mercado uma vez que já estaria largamente incorporada no posicionamento dos investidores.
- (ii) Na procura externa de novos investidores por dívida americana, designadamente japoneses, na abertura do seu ano fiscal em abril, que veem os níveis de rentabilidade atuais como um bom ponto de entrada.

Por outro lado, a vacinação em massa está a ganhar força na Europa, mesmo tendo em conta os diversos contratempos: a “telenovela” da compra de vacinas, o fenómeno dos “coágulos”, entre outros. E o calendário de vacinação europeu tem como objetivo 50% da população vacinada no Verão (atualmente estamos nos 20%). Isto abre caminho para que os vários países europeus comecem a aliviar as suas medidas restritivas.

Irá o BCE tentar ancorar as taxas de juro nos níveis atuais?

É certo que um “choque imunitário” (vacinação em massa) e a reabertura das economias podem levar a uma pressão inflacionista na economia. Nesta conjuntura, os investidores poderão continuar a testar novos máximos e a desafiar a tarefa de Christine Lagarde, uma vez que os referenciais de taxas de juro são utilizados para o financiamento da economia, limitando assim uma eficaz transmissão da política monetária a níveis mais baixos.

Tem-se assistido a alguma controvérsia na retórica de membros do conselho, particularmente vozes mais *hawkish*, que a presidente do BCE tem tentado suavizar. Importa acautelar a não repetição dos mesmos erros do passado (Trichet, 2011) com a retirada de estímulos monetários antes de se confirmar uma recuperação da economia real, movimento que contribuiu para um período de deflação na Europa.



Perante a forte magnitude do movimento de divergência iniciado no mês de abril, espera-se uma correção do mesmo:

- (i) os fundamentais económicos dos EUA vão continuar a revelar a sua supremacia e persistência;
- (ii) o PIB do país está na iminência de atingir o nível pré-pandémico já no próximo trimestre;
- (iii) prevê-se a aprovação de mais dois planos fiscais que podem representar um crescimento potencial anual de 1% na economia durante os próximos 8 anos, sendo em parte financiados com um aumento da oferta de dívida.

Estes fatores colocarão pressão nas taxas de juro americanas. Na Europa, a chegada mais tardia do Fundo de Recuperação, e as ferramentas utilizadas pelo BCE, nomeadamente o aumento do ritmo do programa de compras, que se traduz numa oferta líquida negativa para o ano, poderão contrariar o contágio da subida das taxas americanas na curva europeia.

A atuação cautelosa do ECB (“*todos os estímulos poderão ser objeto de recalibração no futuro, até que seja atingido o nível de inflação pretendido*”) tem impedido o alargamento dos prémios de risco dos países do sul da Europa, que se conseguem financiar a níveis historicamente baixos. A título de exemplo Portugal, este mês, emitiu obrigações a uma taxa de 0,505% no prazo de 10 anos.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade*	Classe de risco
1º Threadneedle (Lux) American Smaller Companies 1E (EUR Accumulation)	60,59%	5
2º BlackRock Global Funds Sustainable Energy A2 EUR	57,51%	5
3º BlackRock Global Funds World Mining A2	56,30%	6
4º Vontobel Fund Commodity H (hedged) EUR	50,37%	6
5º Federated Hermes Global Emerging Markets Equity Fund Class R2 EUR Distributing Hedged	50,36%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 17/05/2021 A 21/05/2021

Fundos

- 1º IMGA Liquidez
- 2º IMGA Alocação Conservadora
- 3º Jupiter Dynamic Bond L Eur Q Inc Dist
- 4º Capital Group New Perspect FD LX B Eur
- 5º IMGA Euro Taxa Variável

* Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 21/05/2021 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar



RANKING DE CERTIFICADOS



TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

BCP BANKS	84,12%
BCP B. RESOURCES	59,54%
BCP CAC 40	42,61%
BCP IBEX 35	38,21%
BCP DAX 30	37,68%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 17/05/2021 a 21/05/2021

Certificados

- 1º MSCIWORLD
- 2º SP500EUR
- 3º EA EQUILIBRADA
- 4º EUROSTOXX50
- 5º DAX





ALERTAS DE INVESTIMENTO
SAIBA TUDO SOBRE OS SEUS INVESTIMENTOS AO MINUTO

Por pop-up ou email, subscreva o Serviço de Alertas de Investimento e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos de todos os Mercados
- Situação das suas Ordens de Bolsa

Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem carácter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24. O custo das comunicações dependerá do tarifário que tiver acordado com o seu operador de telecomunicações.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: mensagens.fraudulentas@millenniumbcp.pt.

Se não pretende receber emails do tema em epígrafe, envie um email para a caixa newsletter.remove.campanhas@e-mail.millenniumbcp.pt com o assunto "Remover". Se não pretende receber mais emails publicitários do Millennium bcp, envie um email para a caixa newsletter.remove.campanhas@e-mail.millenniumbcp.pt com o assunto "Remover tudo".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 4.725.000.000,00 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.