

SÍNTESE MACROECONÓMICA E MERCADOS FINANCEIROS

O segundo trimestre de 2025 foi marcado por uma forte instabilidade nos mercados financeiros, desencadeada sobretudo pela reintrodução de políticas comerciais protecionistas pelos Estados Unidos. A 2 de abril, a administração norte-americana anunciou, naquele que apelidou como o “*Liberation Day*” um pacote de tarifas sobre importações, incidindo particularmente sobre a China (com taxas iniciais de 10 % sobre 3.000 produtos, elevando-se posteriormente até 145% em artigos como semicondutores e componentes eletrónicos) e a União Europeia, o que provocou reações negativas acentuadas nos mercados acionistas e um movimento de procura de refúgio em obrigações soberanas de elevada qualidade. A este anúncio seguiram-se retaliações imediatas da China (tarifas de 125 % sobre produtos agrícolas e maquinaria) e da UE, enquanto os EUA elevaram as taxas sobre o alumínio e o aço ameaçando impor tarifas de 50 % sobre os produtos europeus. Apesar da suspensão temporária de algumas tarifas por um período de 90 dias e da celebração de acordos bilaterais com o Reino Unido, a Arábia Saudita e o Qatar, o enquadramento global permaneceu caracterizado por instabilidade e incerteza, com progressos diplomáticos sistematicamente contrariados por retrocessos, agravado pela intensificação do conflito com a China em meados de abril e pela descida do *rating* da dívida soberana dos Estados Unidos pela *Moody's* em maio.

No plano monetário, a Reserva Federal manteve as taxas de juro inalteradas ao longo do trimestre, destacando a incerteza quanto ao impacto das tarifas na inflação e no crescimento económico. Por seu lado, o Banco Central Europeu reduziu a taxa de depósitos em 25 pontos-base, para 2% (depois de uma primeira descida, também de 25 pontos base, em março), numa tentativa de apoiar a Zona Euro que mostrava sinais de abrandamento. A combinação desta política relativamente acomodatória na Europa e da manutenção de parâmetros restritivos nos EUA contribuiu para um achatamento das curvas de rendimento nos dois blocos, refletindo a busca por segurança e a revisão em baixa das perspetivas de crescimento. Os *spreads* dos países periféricos na Zona Euro mantiveram-se estáveis, enquanto a descida de *rating* da dívida dos EUA levou a um alargamento moderado dos *spreads* de crédito denominados em dólares.

Em junho, embora tenham surgido sinais de reaproximação diplomática entre os principais blocos económicos e se tenha assistido a alguma recuperação dos ativos de risco – apoiada por dados económicos mistos que afastaram temporariamente os receios de recessão imediata nos EUA e na Zona Euro –, a imprevisibilidade da política comercial norte-americana e a proximidade do processo eleitoral nos EUA continuaram a limitar a visibilidade dos investidores. Os bancos centrais mantiveram-se cautelosos, reconhecendo nos seus discursos uma desaceleração do ímpeto económico e reforçando as expectativas de flexibilização futura. O trimestre fechou ainda em ambiente de elevada incerteza, com os mercados a privilegiarem liquidez e ativos mais defensivos e com a volatilidade implícita a permanecer em níveis historicamente elevados.

No segmento acionista, os principais índices apresentaram desempenhos trimestrais positivos, com destaque para a valorização das ações norte americanas, depois de um primeiro trimestre com *performances* negativas. Na Europa, verificou-se um desempenho mais modesto neste 2º trimestre, embora a *performance* desde o início do ano seja mais favorável na Europa do que nos EUA.

FUNDOS DE PENSÕES

INFORMAÇÃO FINANCEIRA MENSAL

Junho 2025

Assim, os principais índices de ações apresentaram desempenhos positivos durante o 2º trimestre de 2025: EUA (S&P500: +10,57%; NASDAQ: +17,75%; Dow Jones: +4,98%); Europa (Eurostoxx50: +1,05%; MSCI Europe: +2,88%; PSI20: +8,60%); Global (MSCI World: +9,67%; MSCI Emerg. Mkts: +8,13%).

Nos mercados obrigacionistas, no segundo trimestre, as *yields* da dívida de referência desceram na Alemanha nos 2 e nos 10 anos (no mês de junho subiram em ambos os prazos), enquanto nos EUA desceram no curto e tiveram uma subida moderada no longo prazo (em junho desceram em ambos os prazos). Nos *spreads* da dívida a 10 anos dos países periféricos da Zona Euro assistiu-se, no mesmo período, a uma descida em Itália, Grécia e Portugal, verificando-se um pequeno agravamento na Irlanda e em Espanha (em junho o comportamento foi similar ao verificado no trimestre).

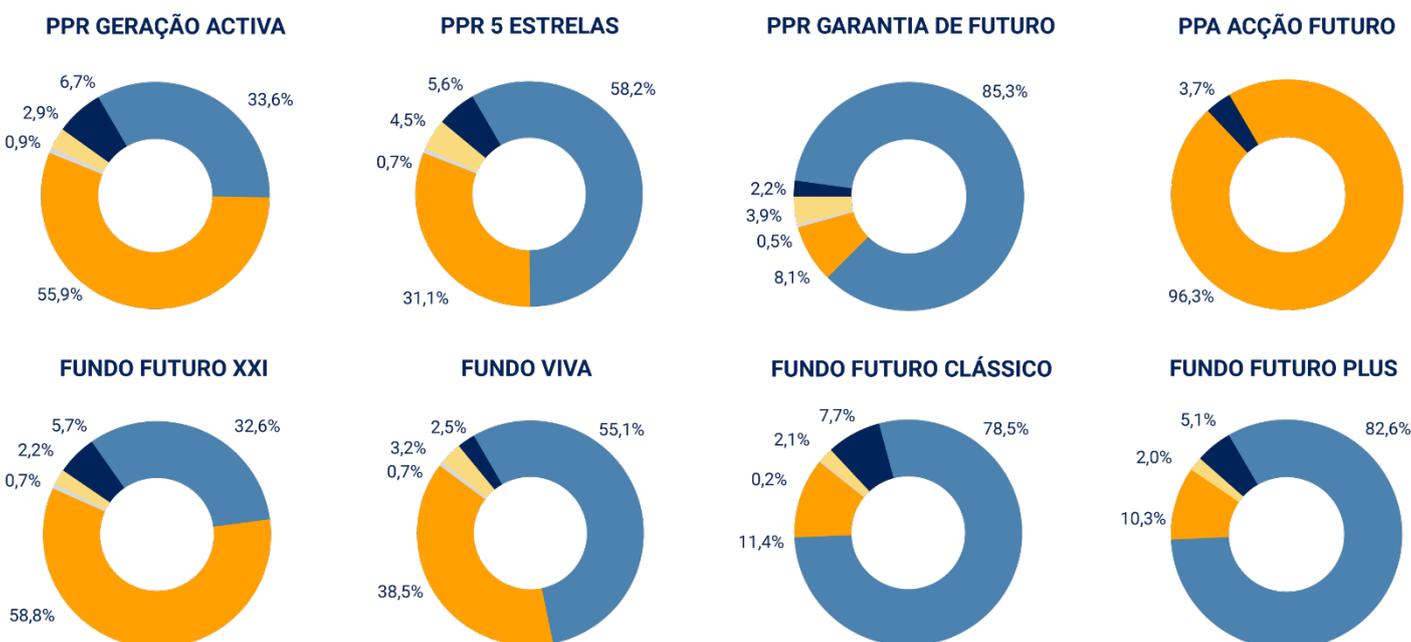
O petróleo (Brent) fechou nos 67,61 dólares, depois de se ter assistido a uma forte subida, resultado do conflito que opôs Israel e o Irão, entre os dias 1 e 23 de junho. O euro (EUR/USD) fechou nos 1,1720, continuando a refletir a valorização do euro face ao dólar desde o anúncio de 2 de abril.

Neste enquadramento de grande volatilidade manteve-se o posicionamento estratégico neutral em Ações Mercados Desenvolvidos, mais defensivo em alocação setorial, por contrapartida de um aumento da exposição em Dívida Governamental, com a utilização da componente como ativo de segurança, adotado em abril, na sequência da revisão de posicionamento em resultado do aumento do cenário de incerteza. O acompanhamento próximo dos desenvolvimentos económicos e dos mercados, dita o nível de ajustamento necessário a introduzir ao posicionamento estratégico definido, mantendo como principal foco a gestão a médio e longo prazo, garantindo a estabilidade e sustentabilidade dos compromissos assumidos.

Fonte: GEEF-Research Macroeconómico, Setorial e de Mercados Financeiros (Banco Montepio). A composição final do texto é da responsabilidade da Área de Investimentos da Futuro - SGFP, SA.

COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS EM 30/06/2025

■ Obrigações ■ Ações ■ Inv. Alternativos ■ Imobiliário ■ Liquidez



Futuro - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Rua do Carmo, 42 -6.º, 1200-094 LISBOA

www.futuro-sa.pt | apoioclientes@futuro-sa.pt | Tel.: 210 158 158, dias úteis das 9h00 às 16h30 (chamada para a rede fixa nacional)

Capital Social: 2.566.800€ | N.º Único de Matricula e de Pessoa Coletiva 501 965 963 | Registada na C.R.C. de Lisboa

Entidade autorizada, supervisionada e registada na ASF- Autoridade de Seguros e Fundos de Pensões, sob o n.º 3805