

SÍNTESE MACROECONÓMICA E DE MERCADOS

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 acomodaticia 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.

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 Futuro-S.G.F.P.S.A.

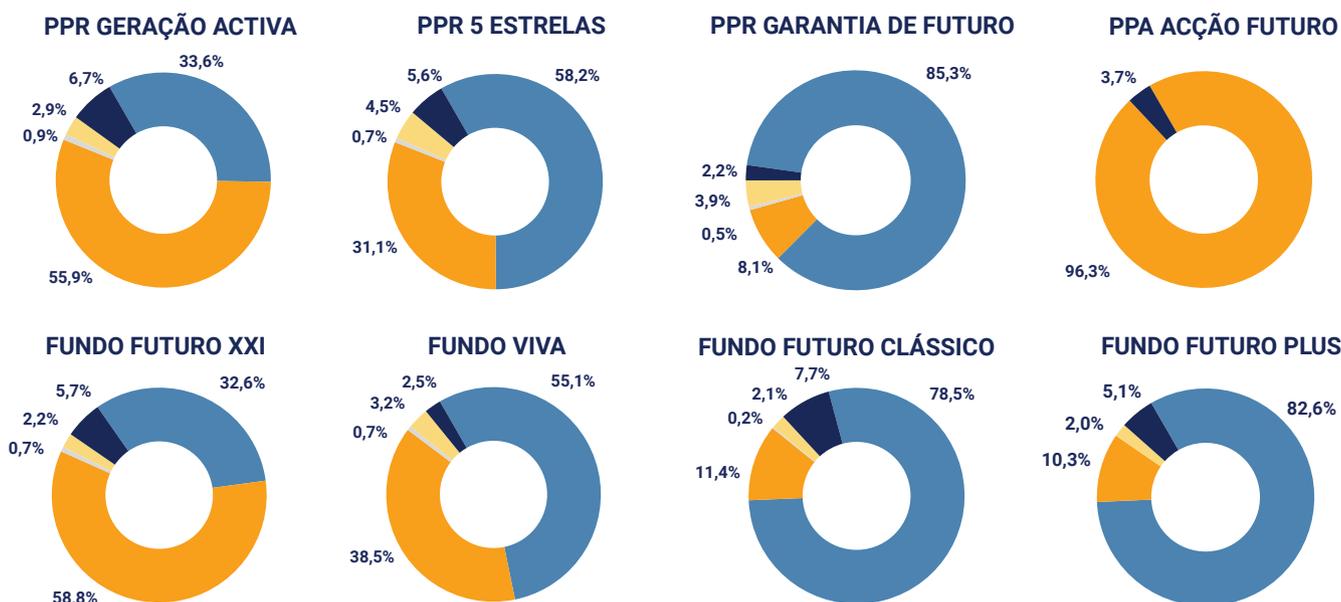
O valor das Unidades de Participação detidas varia de acordo com a evolução do valor dos ativos que constituem o património dos Fundos de Pensões e está dependente de flutuações dos mercados financeiros, fora do controlo da Sociedade Gestora. Resultados passados não são indicativos de resultados futuros. Não existe garantia de rendimento mínimo em nenhum Fundo de Pensões da Futuro. O Fundo FUTURO PLUS garante o capital investido de 5 em 5 anos e o Fundo PPR GARANTIA DE FUTURO oferece garantia permanente do capital investido. O Documento Informativo e o Regulamento de Gestão de cada Fundo estão disponíveis em www.futuro-sa.pt, em bancomontepio.pt ou aos Balcões do Banco Montepio.

RENDIBILIDADE ANUALIZADA EM 30/6/2025

FUNDOS DE PENSÕES	PLANOS DE POUPANÇA REFORMA (PPR)			FUNDOS ABERTOS				PPA
	PPR GERAÇÃO ACTIVA	PPR 5 ESTRELAS	PPR GARANTIA DE FUTURO	FUTURO XXI	VIVA	FUTURO CLÁSSICO	FUTURO PLUS	PPA ACÇÃO FUTURO
Início do Fundo	1-7-2008	4-12-1989	22-7-1998	14-7-2009	27-11-1992	26-4-1999	18-6-2014	30-10-1995
RENDIBILIDADE EFETIVA								
Desde o início do ano	4,31%	2,55%	1,25%	4,49%	3,17%	1,28%	1,44%	21,65%
RENDIBILIDADE ANUALIZADA								
Últimos 12 meses	5,27%	3,95%	3,11%	4,78%	4,47%	3,15%	3,51%	18,69%
Últimos 3 anos	6,10%	3,74%	2,29%	6,47%	4,56%	2,40%	2,39%	8,39%
Últimos 5 anos	3,60%	1,69%	0,53%	4,42%	2,51%	0,44%	0,25%	13,64%
Desde o início do Fundo	3,06%	5,00%	1,93%	2,94%	3,94%	1,88%	0,49%	5,10%

COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE PENSÕES EM 30/6/2025

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



Em www.futuro-sa.pt ou no netFuturo em www.netfuturo.pt pode consultar: a cotação diária dos Fundos (dias úteis); composição detalhada das carteiras; política de investimento; relatório e contas de cada Fundo; simulador de poupança reforma e mais informações, para que possa acompanhar a evolução dos Fundos de Pensões.