

INVESTIMENTOS Newsletter



Desempenho dos Mercados Financeiros

O crescimento económico global prosseguiu a um ritmo moderado em 2025. A economia demonstrou resiliência num contexto de incerteza política e geopolítica, designadamente de instabilidade na condução de política nos Estados Unidos, conseguindo ultrapassar os receios de recessão associados ao processo conturbado de aumento de tarifas. A resiliência do consumo, do comércio externo e o impulso do investimento, motivado pelo otimismo em torno do desenvolvimento da inteligência artificial, sustentaram esta evolução favorável. Em simultâneo, a inflação manteve uma trajetória benigna, afastando preocupações com o impacto do aumento de tarifas.

O enquadramento macroeconómico favorável promoveu a aceleração do crescimento dos lucros empresariais, o que suportou a valorização expressiva dos mercados acionistas. Os mercados emergentes e asiáticos, incluindo o Japão, evidenciaram o melhor desempenho, impulsionados sobretudo pelo sector tecnológico. As ações europeias tiveram também uma valorização expressiva, beneficiando da subida do sector financeiro. As ações norte-americanas registaram uma subida significativa, conseguindo recuperar da queda que ocorreu nos primeiros meses do ano devido à incerteza em relação ao impacto económico da instabilidade na política de comércio externo dos EUA.

Os mercados de ações foram também suportados por políticas monetárias e condições financeiras menos restritivas, com a generalidade

dos bancos centrais a reduzirem as taxas de juro. O Banco Central Europeu, a Reserva Federal, o Banco de Inglaterra e a maior parte dos bancos centrais de países emergentes desceram as taxas de referência em 2025, sustentados pela continuação da trajetória de desaceleração da inflação. Em contraste, o Banco de Japão prosseguiu o caminho de normalização muito gradual da política monetária, subindo a taxa de juro de referência para 0,75%.

O ano ficou também marcado pela alteração da política orçamental na Alemanha, que adotou uma orientação mais expansionista ao anunciar um programa plurianual de investimentos significativos em defesa e infraestruturas. Este anúncio foi acompanhado pelo aumento do financiamento e pelo relaxamento das regras orçamentais europeias com o objetivo de reforçar o investimento em defesa.

A dívida pública registou retornos positivos, mas inferiores aos dos mercados acionistas. A dívida pública europeia teve um retorno positivo, suportado essencialmente pelo retorno corrente. As yields da dívida europeia subiram, apesar da descida de taxas do BCE, refletindo um aumento nos prazos mais longos induzido por uma ligeira melhoria das perspetivas de crescimento e, sobretudo, pelo anúncio de uma política fiscal mais expansionista na Alemanha. Nos EUA, a dívida pública teve uma maior valorização, suportada não só pelo retorno corrente mais elevado, mas também pela descida de yields, sustentada pelo pendor menos restritivo da política monetária.

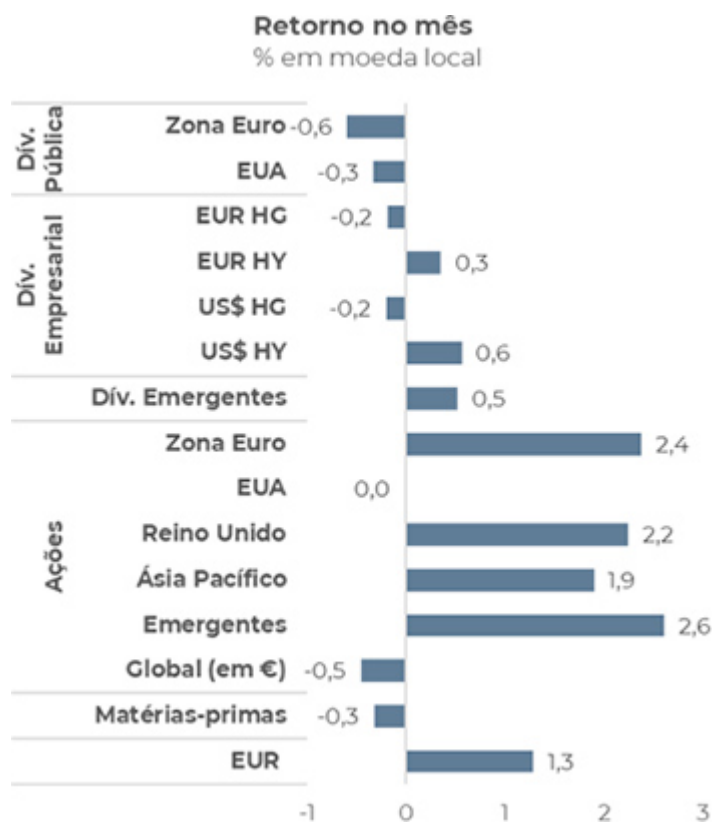
O ano ficou também marcado pela subida significativa do preço dos metais preciosos (entre outros ouro e prata), num contexto de depreciação do dólar e de descida de yields nos EUA. Os preços dos metais industriais também aumentaram, refletindo a escassez na oferta. Em contraste, os preços da energia, nomeadamente do petróleo e do gás natural desceram, refletindo o aumento da produção e expectativas de continuação de reforço da oferta em 2026.

Evolução dos Mercados Financeiros em dezembro de 2025

No mês de dezembro:

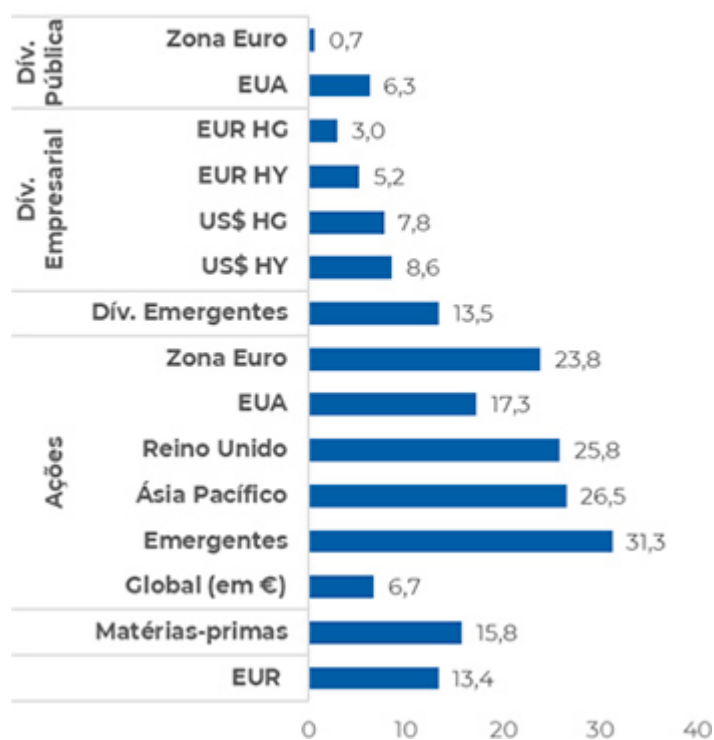
- A dívida pública na área do euro recuou -0,6% e nos EUA a dívida pública registou uma desvalorização de -0,3%;
- A dívida empresarial *high grade* na Europa recuou -0,2% e a dívida *high yield* valorizou +0,3%. Nos EUA o retorno da dívida *high grade* foi de +0,7%, e de +0,6% no *high yield*. A dívida de mercados emergentes valorizou +0,3%;

- O mercado acionista global em euros desvalorizou -0,3%. Na área do euro o mercado de ações registou uma valorização de +2,4% e nos EUA o mercado de ações não registou alterações. No Reino Unido o retorno foi de +2,2%. O mercado asiático subiu +1,9% e nos mercados emergentes registou-se uma desvalorização de +2,6%.
- As matérias-primas valorizaram +1,3%;
- O euro apreciou +1,3% contra o dólar norte-americano.



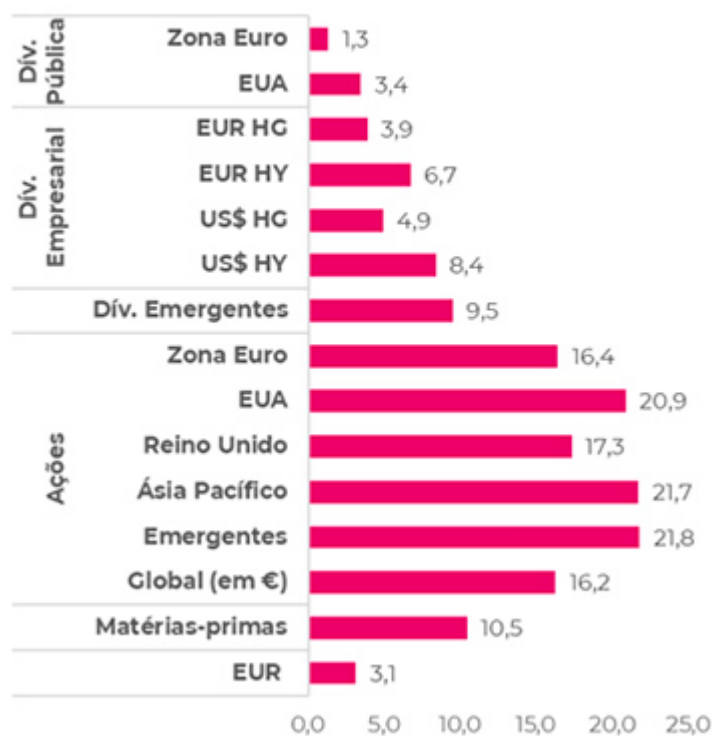
Retorno no ano (ytd)

% em moeda local



Retorno nos últimos 2 anos (anualizado)

% Chg in local currency



Nota: índices índices Bloomberg Barclays para dívida pública e para dívida empresarial, índices MSCI Net TR em moeda local para ações, índice Bloomberg Commodity Index TR para matérias-primas, EUR versus USD.



A economia global demonstrou uma resiliência considerável face aos choques que enfrentou em 2025, designadamente ao aumento significativo de tarifas por parte dos Estados Unidos. O cenário para 2026 prevê a persistência de um ritmo de crescimento económico global saudável, próximo do nível registado este ano, com os Estados Unidos a manterem um crescimento sólido, a Europa a prosseguir a trajetória de recuperação e os países emergentes a registarem uma expansão contínua.

A consolidação do processo de desinflação, com a convergência das taxas de inflação para o objetivo, deverá permitir que os bancos centrais continuem o processo de normalização da política monetária, adotando um pendor menos restritivo. A política orçamental deverá adotar um pendor mais expansionista.

O programa de estímulos fiscais deverá avançar na Alemanha e, nos EUA, a lei fiscal aprovada no verão passado prevê a redução de impostos. Espera-se que a China mantenha políticas expansionistas.

O enquadramento macroeconómico sustenta o crescimento sólido dos lucros empresariais o que, em conjunto com condições financeiras mais acomodáticas, favorece o investimento em ativos de risco, designadamente nos mercados acionistas. Na classe de crédito, os fundamentais mantêm-se sólidos, mas os spreads encontram-se em níveis estreitos, com pouco espaço para reduções significativas adicionais, pelo que o desempenho da classe assentará no retorno corrente.

Continuamos a favorecer a exposição a mercados emergentes, sustentada pelo crescimento económico mais elevado que nos países desenvolvidos. O contexto de depreciação do dólar, de descida de taxas de juro da Fed, bem como dos bancos centrais de emergentes, promove condições para a persistência de fluxos de investimento para esta classe de ativos.

A classe de dívida governamental, deverá registar retornos inferiores às demais classes de ativos e assentes maioritariamente no retorno corrente. Os mercados já descontam a descida de taxas dos bancos centrais, pelo que não se antevê um impacto significativo nos preços de uma redução adicional de yields. Por outro lado, as preocupações crescentes com a sustentabilidade da dívida pública poderão pressionar os preços das obrigações com prazos mais longos.

Os principais riscos para 2026 concentram-se numa possível inversão do sentimento dos investidores face a expectativas elevadas, sobretudo no setor tecnológico. Em termos macro, os riscos de uma maior desaceleração no emprego ou da persistência da inflação nos EUA claramente acima do objetivo de política monetária serão os mais

relevantes. Por fim, riscos geopolíticos difíceis de antecipar poderão também impactar os mercados.



Desempenho do PSI

O mês de dezembro foi positivo para as bolsas europeias, fechando um ano de fortes valorizações nos principais índices de ações a nível global, onde o impulso da IA marcou o sentimento, com a descida das taxas de juro a sustentar também o apetite pelos mercados.

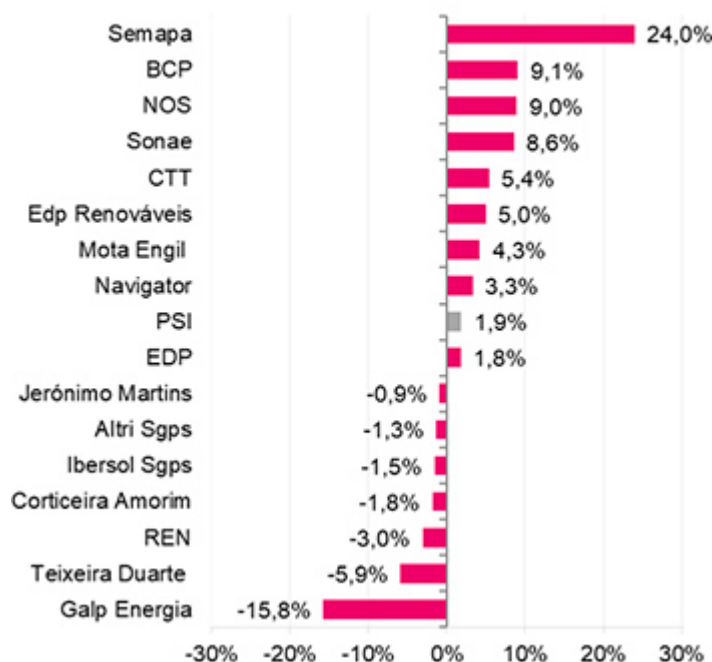
O PSI aproveitou o ambiente e valorizou 1,9%, encerrando 2025 com um ganho anual de 29,6%. A Semapa (+24%) registou a melhor performance no último mês do ano, entusiasmada com a venda da Secil. O BCP ganhou 9,1%, impulsionado por novos upgrades, acumulando 92,7% no conjunto do ano, uma performance só superada no índice pela Teixeira Duarte, que chegou ao PSI em setembro. A NOS (+9%) completou o pódio mensal. A Sonae ganhou 8,6% em dezembro, tendo sido outra das estrelas de 2025, onde subiu 76,8%. Destaque ainda para os CTT (+5,4% em dezembro e +40,2% em 2025).

A EDPR (+5%) concluiu rotação de ativos em Itália e em Espanha, assinou PPAs na Polónia e nos EUA, tendo visto a parceria Ocean Winds concluir a venda de uma participação num parque eólico offshore em França.

Já a Galp tombou 15,8% em dezembro, perante reação muito negativa de analistas e investidores ao acordo com a TotalEnergies para trocar uma participação de 40% no PEL 83, na Namíbia, onde se encontra a descoberta de Mopane, por uma participação de 10% no PEL 56, onde está localizada a descoberta de Venus, e uma participação de 9,4% no PEL 91. A petrolífera recuou 12,2% em 2025, e em conjunto com C.Amorim (-17,1%), Altri (-15,1%) e Navigator (-11,7%), acabou por estar nas únicas variações anuais negativas do índice nacional.

A nota do JP Morgan a referir que a perspetiva para o setor de papel e embalagens continua difícil, com "excesso de oferta iminente em quase todos os mercados e em quase todos os tipos de produto" pode ajudar a justificar a performance das duas últimas.

PSI (var.%dez 25)



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



Fundos de Investimento

TOP 5 RENDIBILIDADE (*) Últimos 12 meses

Fundos	Rendibilidade*	Classe de risco
1º Blackrock Global funds World Gold Fund A2	139,16%	7
2º Blackrock Global funds World Mining Fund A2 Eur	61,66%	6
3º Abrdn Sicav I Japanese Sustainable Equity Fund A Acc Hdg Eur	48,92%	5
4º BNY Mellon Brazil Equity Fund Eur A Acc	38,20%	6
5º IMGA Ações Portugal	35,78%	4

* Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final a de publicação em 20/01/2026 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 do Documento de Informação Fundamental, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

TOP 5 SUBSCRIÇÕES - Dezembro 2025

Fundos

- 1º IMGA Money Market
- 2º IMGA Liquidez
- 3º IMGA Euro Taxa Variável
- 4º SISF Euro Short Term Bond A ACC Eur
- 5º JPM F Global Strategic BD A ACC Eur Hdg



Certificados

TOP RENDIBILIDADE Últimos 12 meses

Certificados	Rendibilidade*
BCP IBEX 35	49,1%
BCP OURO EUR	43,6%
BCP PSI	29,5%
BCP DAX 40	23,8%
BCP ESTOXX50	22,8%



Seguros Unit Linked

TOP RENDIBILIDADE (*) Últimos 12 meses

	Rendibilidade*
Seguro Investidor Global 2ª Série – Estratégia Agressiva Ações	7,97%
Reforma Ativa PPR 2ª Série – Estratégia Agressiva	6,40%
Seguro Investidor Global 2ª Série – Estratégia Dinâmica Ações	6,01%
Seguro Investidor Global 2ª Série – Estratégia Equilibrada Ações	5,19%
Seguro Investidor Global 2ª Série – Estratégia Moderada	4,56%

(*) Rendibilidades anualizadas

Rendibilidades dos Fundos de Pensões

MAIS RENDIMENTO FLEXÍVEL

	Segurança	Valorização	Acções
1 ano	2,26%	4,66%	7,90%
Classe de Risco	3	4	4

Os dados históricos podem não constituir uma indicação fiável do perfil de risco futuro do Fundo; a categoria de risco indicada não é garantida e pode variar ao longo do tempo; a categoria de risco mais baixa não significa que se trate de um investimento isento de risco; as rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendimento futuro. As rendibilidades apresentadas são líquidas de comissões. As rendibilidades apresentadas dão líquidas de comissões, calculadas à data de 31 de dezembro de 2025.

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.

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

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 os números de telefone 91 827 24 24, 93 522 24 24, 96 599 24 24 (chamada para rede móvel nacional), (+ 351) 21 005 24 24 (chamada para rede fixa nacional). Atendimento personalizado 24h. O custo das comunicações depende do tarifário acordado com o seu operador.

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

Banco Comercial Português, S.A., registado no BdP sob o n.º 33; Sede: Praça D. João I, 28, 4000-295 Porto; Capital Social: 3.000.000.000 euros; Número único de matrícula e de identificação fiscal: 501525882 (Conservatória do Registo Comercial do Porto).

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