

INVESTIMENTOS Newsletter



Desempenho dos Mercados Financeiros

O mês ficou marcado por tensões geopolíticas, com ataques de Israel a infraestruturas militares e nucleares do Irão a promoverem uma escalada do conflito no Médio Oriente, que culminou com o ataque dos Estados Unidos a instalações nucleares iranianas. A resposta contida do Irão, com aviso prévio ao ataque efetuado contra uma base aérea norte-americana no Catar, permitiu o desagravamento do conflito e um acordo para um cessar-fogo.

O impacto nos mercados foi temporário e limitado, afetando sobretudo os preços da energia, designadamente os preços do petróleo e do gás natural. O preço do petróleo subiu no mês, mas o aumento foi limitado pela dissipação de tensões e pelo anúncio de aumento da produção da OPEP+.

Os investidores tornaram-se mais otimistas em relação à evolução das tensões comerciais, esperando acordos de comércio ou uma prorrogação do prazo de não implementação de tarifas recíprocas, depois do anúncio de um acordo parcial entre a China e os EUA e da Administração norte-americana ter sugerido que estará próxima de firmar acordos com os principais parceiros comerciais.

O governo alemão apresentou a proposta de orçamento para 2025 que confirmou a prossecução de uma política fiscal mais expansionista a partir do segundo semestre, antecipando o investimento em infraestruturas, o que suporta expectativas de aceleração do ritmo de crescimento da economia alemã.

Adicionalmente, a divulgação de indicadores conjunturais positivos e consistentes com a expansão da atividade, mantiveram a confiança na

sustentação do crescimento económico global. Por outro lado, a inflação manteve uma evolução benigna, que permitiu que um conjunto de bancos centrais continuasse a reduzir as taxas de juro, designadamente, o Banco Central Europeu, o Banco Central da Suíça, Suécia, Noruega e, nos mercados emergentes, México e Índia, entre outros.

Em contraste, a Reserva Federal manteve as taxas de juro inalteradas, reiterando uma postura cautelosa face ao potencial impacto na inflação do aumento de tarifas, num contexto em que os indicadores macro continuam a apontar para que a economia dos EUA cresça a um ritmo moderado.

Os mercados de ações e de dívida tiveram, em geral, um comportamento positivo. Os preços das matérias-primas também registaram subidas. As ações norte-americanos, de mercados emergentes e da Ásia evidenciaram o melhor desempenho, impulsionadas pelo sector tecnológico em resultado da renovação do entusiasmo em torno da inteligência artificial. No mercado de dívida, destacou-se a valorização da dívida norte-americana, suportada por dados de inflação melhores que o esperado.

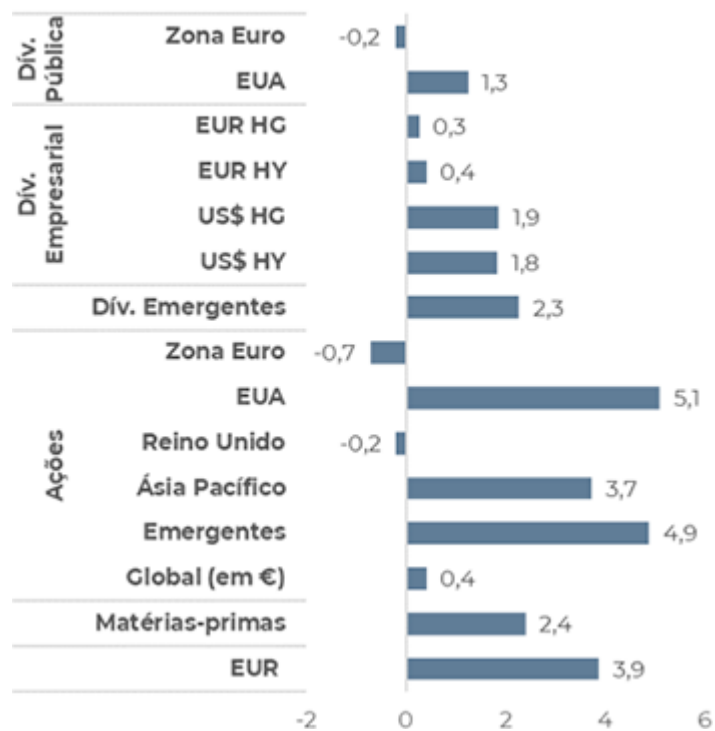
O euro manteve a tendência de apreciação, influenciando significativamente o retorno dos ativos financeiros em euros, uma evolução marcada desde o início do ano.

Evolução dos Mercados Financeiros em junho de 2025

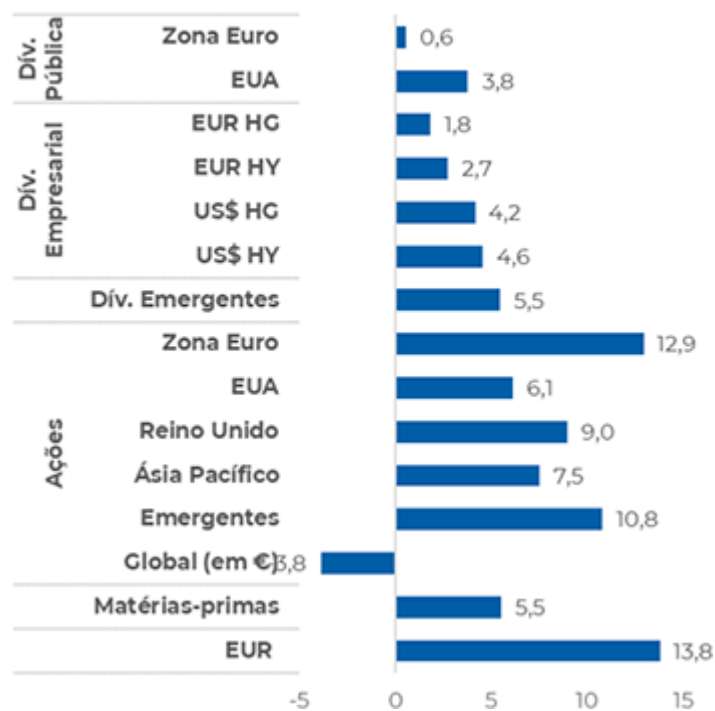
No mês de junho:

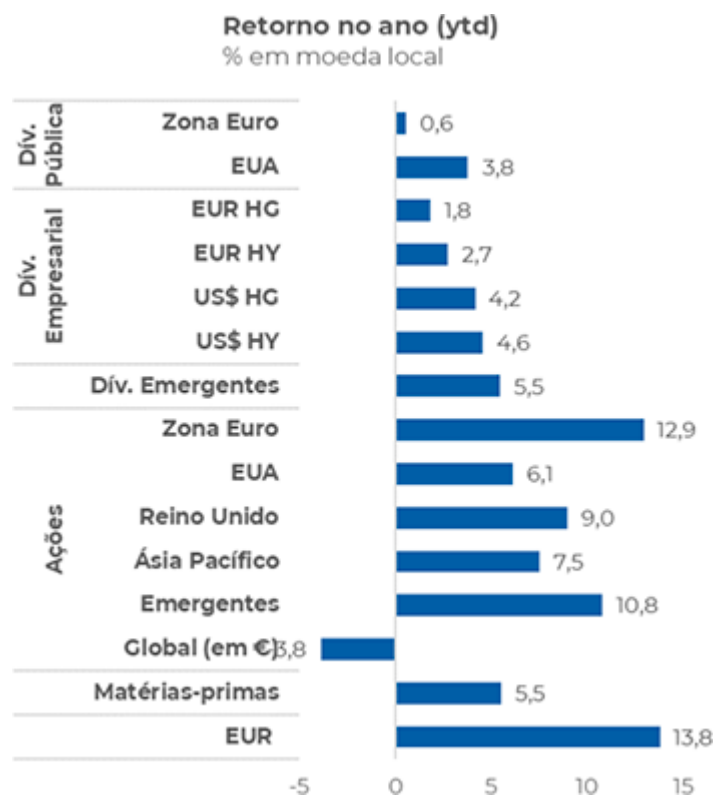
- A dívida pública na área do euro desvalorizou -0,2%, enquanto nos EUA a dívida pública registou uma valorização de +1,3%;
- A dívida empresarial *high grade* na Europa subiu +0,3% e a dívida *high yield* valorizou +0,4%. Nos EUA o retorno da dívida *high grade* foi de +1,9%, e de +1,8% no *high yield*. A dívida de mercados emergentes valorizou +2,3%;
- O mercado acionista global em euros subiu +0,4%. O mercado de ações dos EUA valorizou +5,1% em moeda local. Na área do euro o mercado de ações desceu -0,7%. No Reino Unido o retorno foi de -0,2%. O mercado asiático subiu +3,7% e nos mercados emergentes registou-se uma valorização de +4,9%.
- As matérias-primas valorizaram +2,4%;
- O euro apreciou +3,9% contra o dólar norte-americano.

Retorno no mês % em moeda local



Retorno no ano (ytd) % em moeda local





Nota: 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.



Perspetivas

As alterações na política económica dos EUA marcaram o primeiro semestre do ano, com o aumento da incerteza em relação ao comércio externo, ao regime fiscal e ao contexto geopolítico. Em geral, continuamos a esperar que o aumento de tarifas induza uma desaceleração do crescimento global, em particular dos EUA.

Dito isto, e apesar da possibilidade de ainda virem a ocorrer momentos de instabilidade causados pela imprevisibilidade na condução de política do Presidente Trump, e de se esperar um regime de tarifas mais elevadas do que o que vigorava anteriormente, o discurso da administração americana é mais construtivo do que no início de abril.

Os indicadores macroeconómicos mantêm-se resilientes e apontam para um crescimento global moderado. Nos EUA, os dados continuam a sugerir uma evolução positiva da atividade, suportada por um enquadramento favorável do mercado de trabalho e pelo aumento do investimento.

A inflação tem evidenciado progressos, e apesar de se antever ainda uma potencial subida nos preços devido ao aumento de tarifas, o impacto deverá ser pontual, abrindo espaço para uma política monetária menos restritiva. A descida de taxas da Fed na segunda metade do ano

deverá constituir um fator de suporte quer à economia quer aos mercados financeiros, designadamente aos ativos de risco.

Na Europa, a inflação manteve a trajetória de desaceleração que antecipávamos, facilitando a condução de uma política monetária claramente menos restritiva. A descida das taxas de juro de referência repercutiu-se em condições de financiamento mais favoráveis, visíveis já na recuperação do crédito a empresas e às famílias, e continuará a promover um maior dinamismo na atividade, beneficiando o consumo e o investimento.

Por outro lado, o início de uma política orçamental mais expansionista na Alemanha foi uma surpresa positiva, um incremento que não esperávamos no início do ano, confirmando um contexto macro mais apelativo na Europa.

Este enquadramento macro, a ausência de sinais de desequilíbrios financeiros significativos e indicadores empresariais sólidos, levam-nos a manter uma posição construtiva em ativos de risco, com destaque para ações e dívida empresarial europeia.

Os múltiplos do mercado de ações europeu continuam atrativos, proporcionando um potencial de valorização adicional num contexto económico positivo, de taxas de juro mais baixas e de eventuais surpresas positivas face a expectativas modestas de crescimento de lucros. Apesar da apreciação significativa do euro poder limitar o aumento potencial de lucros, vemos ainda espaço para que o mercado europeu registe subidas adicionais até ao final do ano.

Depois do retorno modesto no primeiro semestre, as ações norte-americanas terão potencial de valorização, suportado pela resiliência da economia e pela robustez dos lucros empresariais — em particular no setor tecnológico. Nos mercados emergentes, valorizações apelativas, a depreciação do dólar e a descida das taxas de juro dos bancos centrais são os principais fatores de suporte, num contexto macro benigno.

Ainda se espera uma ligeira redução de yields da dívida governamental devido aos progressos na inflação, mas não se antecipam descidas significativas, exceto se vier a concretizar-se um cenário de recessão, que consideramos pouco provável.

Com incerteza persistentemente elevada no plano macroeconómico e geopolítico, bem como na condução da política nos EUA, os próximos meses poderão continuar a ser marcados por períodos de volatilidade nos mercados. Neste enquadramento, consideramos fundamental adotar uma abordagem de investimento mais dinâmica, ancorada numa alocação diversificada e focada nos fundamentais das classes de ativos.

A capacidade de filtrar o ruído de curto prazo e manter uma disciplina rigorosa será determinante para a captação de valor a médio prazo.



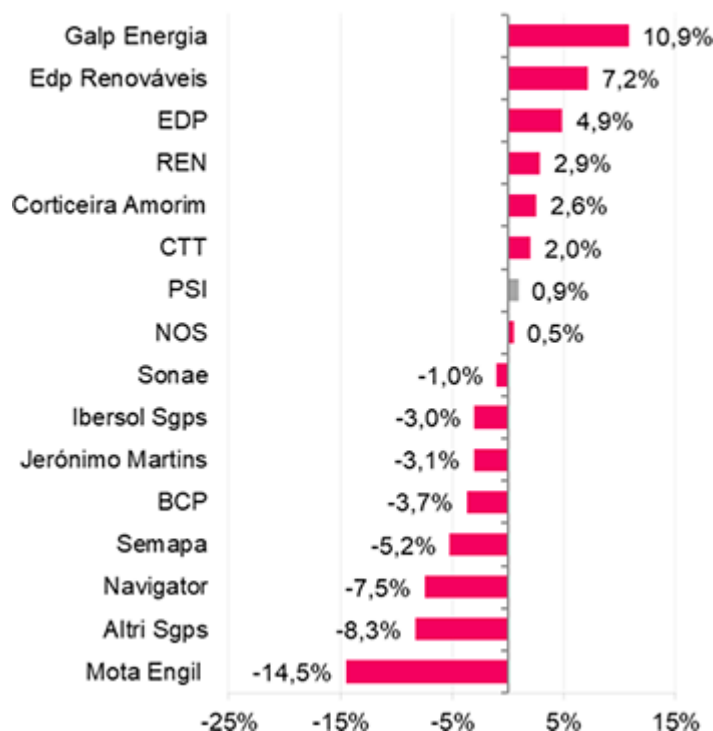
Desempenho do PSI

O mês de junho foi bastante positivo para o mercado de ações americano e asiático, mas fraco para o europeu, onde a maioria dos principais índices de ações registou perdas, apesar de novo corte de taxas de juro pelo BCE. As tensões no Médio Oriente, com os conflitos entre Israel e o Irão, dominaram grande parte de junho, ainda que tenham culminado num acordo de cessar-fogo junto ao final do mês, onde surgiu ainda um acordo comercial entre a China e os EUA.

O PSI conseguiu escapar com uma valorização de 0,9%. A impulsionar esteve a subida da Galp (+10,9%), que reforçou a sua presença no Brasil e recebeu *upgrades*. A EDPR (+7,2%) acumulou o terceiro mês consecutivo de valorização, mostrando intenção de mudar o foco asiático para mercados em crescimento e anunciando a venda de projetos na Hungria. A performance ajudou à valorização da casa-mãe EDP (+4,9%). A REN (+2,9%) viu a sua unidade de gás ser nomeada pelo Governo, a título transitório, como entidade responsável pelo planeamento, desenvolvimento e gestão da infraestrutura de rede dedicada ao hidrogénio em Portugal.

A C.Amorim e os CTT ficaram do lado positivo. Em sentido inverso, A Mota-Engil (-14,5%) foi quem mais recuou, a refletir também o destacamento de dividendo. As empresas ligadas ao setor de pasta e papel - Altri (-8,3%), Navigator (-7,5%) e Semapa (-5,2%) – recuaram, sendo que as duas últimas refletiram desconto de dividendo. O BCP (-3,7%) recebeu novos *upgrades* e também destacou dividendo, tal como a Ibersol (-3%).

PSI (var.% jun.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 Eur	34,22%	6
2º IMGA Ações Portugal	19,86%	4
3º Fidelity Funds Global Financial Services Fund A Acc Eur	18,65%	6
4º JP Morgan Funds Euroland Equity Fund A acc Eur	15,23%	5
5º Pictet Emerging Local Currency Debt HP Eur	11,42%	5

* Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final a de publicação em 11/07/2025 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 - Junho 2025

Fundos

- 1º IMGA Money Market
- 2º Pictet Sovereign Short-Term MM Eur P
- 3º IMGA Liquidez
- 4º JP Morgan Global Strategic BD A ACC EUR HDG
- 5º IMGA Euro Taxa Variável



Certificados

TOP RENDIBILIDADE Últimos 12 meses

Certificados

Rendibilidade*

BCP DAX 40	31,1%
BCP IBEX 35	27,7%
BCP OURO EUR	26,6%
BCP PSI	14,8%
BCP ESTOXX50	8,3%



Seguros Unit Linked

TOP RENDIBILIDADE (*) Últimos 12 meses

Rendibilidade*

Reforma Ativa PPR 2ª Série – Estratégia Agressiva	4,40%
Reforma Ativa PPR 2ª Série – Estratégia Moderada	4,16%
Seguro Investidor Global 2ª Série – Estratégia Mais Moderada	4,03%
Seguro Investidor Global 2ª Série – Estratégia Moderada	3,98%
Reforma Ativa PPR 2ª Série – Estratégia Proteção	3,92%

(*) Rendibilidades anualizadas

Rendibilidades dos Fundos de Pensões

MAIS RENDIMENTO FLEXÍVEL

	Segurança	Valorização	Acções
1 ano	3,96%	4,24%	4,48%
Classe de risco	3	4	5

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 30 de junho 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.



Millennium
bcp