

Síntese 3.º Trim. 2025

Resumo das nossas perspectivas:

House View, 3.º Trimestre de 2025

As declarações aqui contidas poderão incluir referências a previsões futuras e outras declarações prospetivas baseadas nas atuais perspetivas e pressupostos da gestão e envolvem riscos conhecidos e desconhecidos, assim como incertezas, que poderão originar resultados, desempenhos ou eventos efetivos que diferem significativamente dos expressos ou implícitos nessas declarações. Não assumimos qualquer obrigação de atualização de qualquer declaração prospetiva.

Quais são as nossas perspectivas para o 3.º trimestre?

Tem medo de ficar de fora?

As surpresas políticas e a volatilidade no mercado americano deixaram alguns investidores nervosos. Mas uma potencial melhoria das tensões comerciais e recuperação dos mercados pode levar a uma mudança de atitude.

Os EUA continuam a ter um ambiente empresarial de sucesso único (ver à direita). Mas com as valorizações elevadas, considere focar-se em setores com verdadeiros campeões globais.

Espera-se uma maior pressão sobre o dólar e um aumento dos *yields* de longo prazo das obrigações do Tesouro Americano. As obrigações em moeda local podem sair beneficiadas.

Nas ações, vemos oportunidades na Europa para líderes em cibersegurança, defesa e IA na sequência dos planos de aumento da despesa.

Os investidores estão a dar demasiada importância aos EUA? 

Os Estados Unidos têm muitas vantagens:

liderança em IA, demografia e retorno sobre o capital historicamente elevado.

Ainda assim, a ponderação dos EUA nos índices globais pode estar demasiado elevada. O preço das ações também está elevado.

Parece-nos importante sermos seletivos: concentrarmo-nos em oportunidades no setor tecnológico e alguns setores industriais e reduzir a exposição a setores que não justificam o prémio de preço.

Quais são as nossas perspectivas regionais?

EUA: perspectivas incertas

As mudanças abruptas de política nos EUA parecem afetar a economia; o crescimento deverá diminuir para metade em 2025.

É provável que as tarifas aumentem a inflação e levem a Reserva Federal a uma abordagem cautelosa. Prevemos uma taxa dos fundos federais de cerca de 4% até ao final de 2025.

As incertezas justificam uma abordagem seletiva aos ativos dos EUA.

Europa: união defensiva

Uma maior cooperação e o aumento da despesa com defesa em toda a Europa podem impulsionar a economia a médio prazo e um crescimento moderado a curto prazo.

A queda da inflação pode permitir ao Banco Central Europeu e ao Banco de Inglaterra baixarem as taxas de juro. Vemos oportunidades em setores preparados para beneficiar dos programas de despesa.

Ásia: mais estímulos

As tarifas americanas continuam a ameaçar os exportadores chineses. Esperamos um estímulo adicional na China, incluindo cortes nas taxas.

O Banco do Japão deve continuar a aumentar as taxas a médio prazo. A nossa análise sugere que as ações japonesas podem oferecer um valor atrativo.

1,4%¹

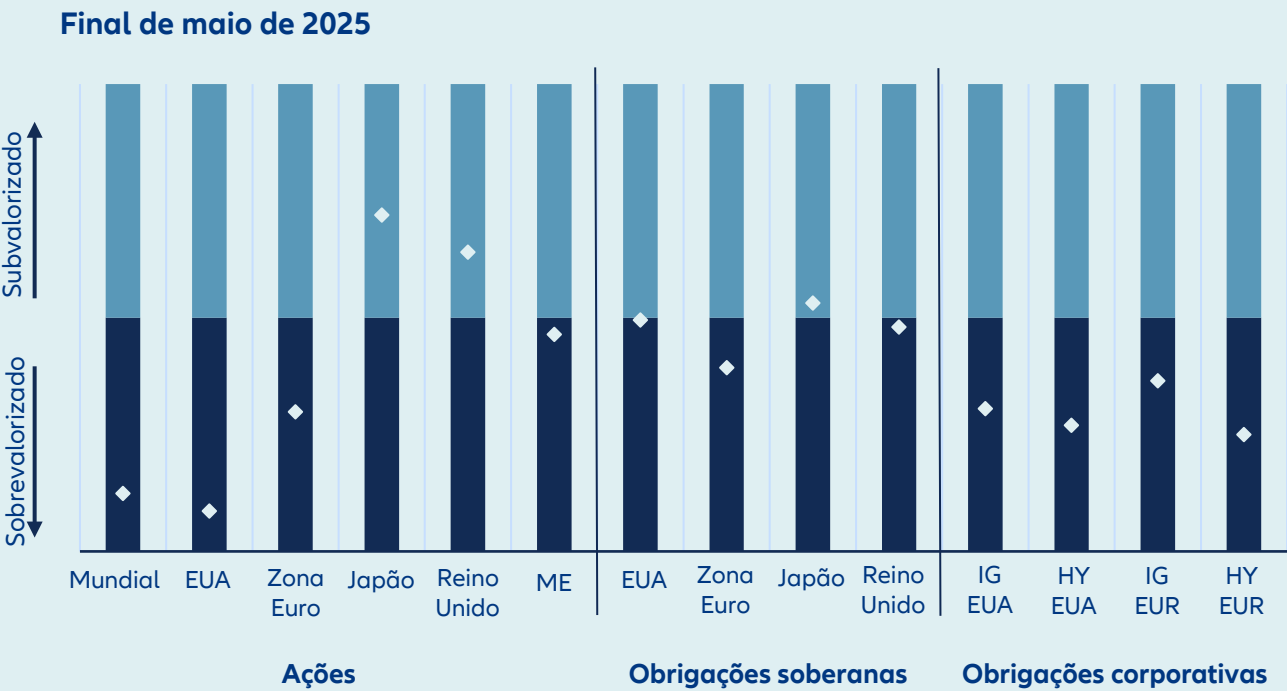
Expectativa de consenso para o crescimento dos EUA em 2025 (metade de 2024)

¹ Dados: Bloomberg, 11 de junho de 2025.

Onde vemos valor?

Os ativos no Japão e no Reino Unido podem estar subvalorizados; as ações americanas parecem caras.

- Depois de um período de venda generalizado seguido de uma recuperação, as ações americanas continuam caras em relação aos padrões históricos.
- As ações japonesas são as mais subvalorizadas dos ativos que analisamos, seguidas das britânicas. As ações da Zona Euro parecem cada vez mais atrativas.
- Acreditamos que as obrigações do Tesouro Americano, uma escolha habitual em períodos de volatilidade do mercado, estão a aproximar-se do valor justo. As obrigações soberanas japonesas parecem mais baratas.



Cálculos efetuados pela nossa equipa de Economics & Strategy. Pontuação de avaliação = pontuação atual em relação à distribuição histórica das pontuações. Avaliação de ações com base no Shiller-PE, Valor de mercado/Valor contabilístico, P/L de 12 meses. Avaliação de obrigações soberanas baseada na taxa de juro real de 10 anos e no prémio de prazo. Avaliação de obrigações corporativas com base na probabilidade de incumprimento implícita e na respetiva avaliação das obrigações soberanas. Fonte: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, Datastream (dados de 31 de maio de 2025). Os resultados anteriores não são um indicador dos resultados futuros. As declarações aqui contidas poderão incluir referências a previsões futuras e outras declarações prospetivas baseadas nas atuais perspetivas e pressupostos da gestão e envolvem riscos conhecidos e desconhecidos, assim como incertezas, que poderão originar resultados, desempenhos ou eventos efetivos que diferem significativamente dos expressos ou implícitos nessas declarações. Não assumimos qualquer obrigação de atualização de qualquer declaração prospetiva. As avaliações baseiam-se nas mais recentes suposições sobre a perspetiva de crescimento económico.

Onde estão as potenciais oportunidades de investimento?

Ações

- Na **Europa**, os planos para as infraestruturas e as indústrias estratégicas podem beneficiar as empresas líderes.
- Na **Ásia**, as evoluções em termos de IA vão ser um motor de crescimento e inovação tecnológica, sobretudo na China.
- O **crescimento da Índia** deverá voltar a **acelerar** devido à demografia e aos ganhos de produtividade.
- Na tecnologia, os **semicondutores** poderão ser uma área de interesse renovado.

Obrigações

- A curva de rendimentos deve inclinar, **sobretudo nos EUA**. Vemos valor nas *gilts* a 30 anos comparativamente aos títulos do Tesouro Americano.
- No **crédito IG**, os preços estão um pouco elevados, mas os fundamentos continuam fortes.
- Os **spreads HY** oferecem uma compensação limitada para qualquer aumento do incumprimento.
- Nos **mercados emergentes**, preferimos obrigações em moeda local. Estamos curtos em dólar face a outras moedas.

Multiativos

- Estamos cautelosamente otimistas em relação às ações, **sobretudo na Zona Euro**.
- Também damos preferência às obrigações soberanas da Zona Euro devido aos dados de inflação “suave” e aos fluxos de refúgio.
- Estamos positivos em relação ao **euro** e ao **iene japonês**, que podem beneficiar da fragilidade do dólar.
- O **ouro** continua a **brilhar**, apoiado por fortes compras dos bancos centrais.

Mercados privados

- O desempenho dos mercados privados **tem-se revelado menos volátil** em períodos de turbulência.
- Ativos defensivos, como **dívida privada a taxa variável** e **ações de infraestruturas**, podem ajudar a proteger as carteiras se a inflação for controlada.
- Os secundários podem ser uma **opção defensiva interessante**.
- Os **produtos do mercado privado** semilíquidos podem ser uma boa entrada nesta classe de ativos.

Descubra mais análises

A nossa mais recente House View

[House View para o 3.º Trim. 2025 \(versão completa\)](#)

Outras análises recentes



[Porque é que a infraestrutura é essencial para a nossa transição energética \(em português\)](#)



[Onde estão os novos centros de gravidade dos mercados? \(em inglês\)](#)



[Para além das tarifas — Avaliar o impacto mais vasto do reequilíbrio comercial numa ordem mundial em mudança \(em inglês\)](#)

Isenção de responsabilidade

O investimento no Fundo envolve riscos. Os investimentos no Fundo e o rendimento obtido poderão oscilar para cima e para baixo, dependendo dos valores ou previsões existentes no momento do investimento e, portanto, poderá não recuperar o seu investimento na íntegra. Os pontos de vista e opiniões expressas neste documento refletem o entendimento da sociedade gestora na data da publicação e estão sujeitos a alterações a qualquer momento e sem aviso prévio. Os dados facultados neste documento provêm de várias fontes e são considerados corretos e fiáveis na data da publicação. Prevalecerão os termos de qualquer oferta ou contrato subjacente que tenha sido ou venha a ser celebrado. Este material promocional foi elaborado pela Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, uma sociedade de investimento de responsabilidade limitada, constituída na Alemanha, com sede em Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Frankfurt/M, com número de registo no tribunal local de Frankfurt/M, HRB 9340, autorizada pelo Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). O resumo dos direitos dos investidores está disponível em inglês, francês, alemão, italiano e espanhol em <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. Não é permitida a duplicação, publicação ou transmissão do conteúdo deste documento, independentemente da forma de transmissão considerada.