

«O Princípio da Esperança»

A evolução recente nos mercados mostra que os velhos ditados do mercado bolsista, como o «Venda em maio e vá-se embora», nem sempre se verificam. De facto, apesar das várias áreas de tensão – os avanços e recuos no que toca a um cessar-fogo entre o Irão e os EUA, um preço do petróleo extremamente volátil e as latentes pressões inflacionistas –, a maioria dos segmentos de mercado tem-se revelado positiva. Em geral, os índices bolsistas têm registado ganhos. As obrigações das empresas também têm valorizado. Entre os títulos do Tesouro, a maioria dos mercados conseguiu registar uma subida em termos mensais. As taxas de rendimento (*yields*) mantiveram-se bastante sólidas, tendo em conta o clima instável em torno dos preços do petróleo e da inflação. Embora a situação geopolítica permaneça por resolver no início de junho, os mercados continuam a esperar que se chegue em breve a uma solução duradoura para a guerra com o Irão. Isto deve estar ligado à reabertura do **Estreito de Ormuz**, a rota marítima por onde transita 20% do fornecimento global de petróleo.



Dr Hans-Jörg Naumer
Director
Global Capital
Markets & Thematic
Research

Este otimismo reflete-se também nas expectativas macroeconómicas do inquérito do Bank of America aos gestores de fundos globais. Recentemente, esse clima subjacente de otimismo intensificou-se ainda mais.

Existem ainda razões concretas para a resiliência dos mercados: o preço do petróleo tornou-se menos ameaçador. Comparativamente aos dois choques dos preços do petróleo da década de 1970, a intensidade energética das economias industrializadas diminuiu para entre 30 a 40%. Por outras palavras, é necessária consideravelmente menos energia – e, por conseguinte, menos petróleo – para a mesma quantidade de criação de valor que naquela época.

Sim, há países fortemente afetados, predominantemente na Ásia. O facto de a rota de transporte de petróleo através daquele que é, provavelmente, o «estreito» mais famoso do mundo ter praticamente colapsado da noite para o dia atinge-os duramente e tem repercussões a nível mundial. A única vantagem: o défice de abastecimento daí resultante de cerca de 20 milhões de barris de petróleo por dia pode ser, pelo menos em parte, colmatado por outros meios – por exemplo, contornando o Estreito de Ormuz através de oleodutos existentes. Mas apenas em parte. Por exemplo, em

PUBLICAÇÕES

→ **Perspetivas 2026:** **Explorar novos caminhos**

À medida que entramos num novo ano, surge um cenário de investimento que exige um equilíbrio entre vigilância e ambição.

→ **Porque é que a infraestrutura é essencial para a nossa transição energética**

A infraestrutura existente em muitos países já tem décadas e este é um dos fatores que leva a que 27% da população mundial esteja insatisfeita com a infraestrutura nacional. Embora os níveis de satisfação rondem os 40%, ainda há margem para aumentar este nível, como através da modernização da infraestrutura atual.

→ **House View 2.º Trim. 2026** Mantemo-nos firmes.

tempos normais, 8,2 milhões de barris por dia fluem para a China e a Índia. Fluxos dessa magnitude só poderiam ser alcançados se o bloqueio fosse levantado tanto pelos EUA como pelo Irão.

A par de novos desenvolvimentos geopolíticos, cujo desfecho se mantém incerto, junho traz também uma série

Desagregação do IPC da zona euro (a/a, em %): global, subjacente, alimentos e energia



Fonte: LSEG Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, 02.06.2026. O desempenho passado não é garantia de rendimentos futuros.

Panorâmica do mercado a 01.06.2026

Índices de ações		
PSI 20		8.961
Bovespa		172.197
IPC		68.137
IBEX 35		18.185
Euro Stoxx 50		6.035
S&P 500		7.600
Nasdaq		27.087
Nikkei 225		66.734
Hang Seng		26.038
Taxas de juro em %		
EUA	3 meses	3,71
	10 anos	4,43
UEM	3 meses	2,27
	10 anos	2,90
Japão	3 meses	1,29
	10 anos	2,04
Divisas		
USD/EUR		1,165
Matérias primas		
Petróleo (Brent, USD/barril)		95,0

de reuniões dos conselhos dos bancos centrais. O Banco Central Europeu (BCE) abre o caminho, seguido pelo Banco do Japão (BoJ). A meio do mês, o comité de política monetária do Conselho da Reserva Federal (Fed) reúne-se pela primeira vez sob a liderança do seu novo presidente, Kevin Warsh. O Banco de Inglaterra (BoE) encerra a lista. Devido à guerra no Irão e ao impulso inflacionista impulsionado pelos preços do petróleo, o ciclo de política monetária da maioria dos bancos centrais mudou para um aperto, algo que as taxas do mercado monetário já estão a antecipar.

Os primeiros sinais de inflação (ver o nosso gráfico) provenientes da zona euro têm apontado para alguma flexibilização: na Bélgica, os preços no consumidor caíram ligeiramente em maio, o que poderá indicar uma inflação mais baixa para a zona monetária no seu conjunto. Para os investidores, contudo, o mais importante é o que isto implica para o **BCE**, onde os sinais continuam a ser contraditórios. Enquanto Isabel Schnabel, membro da Comissão Executiva, continua a defender uma linha mais restritiva, o seu colega Philip Lane parece mais cauteloso. Mesmo assim, espera-se que o banco central aumente a taxa de referência em 25 pontos base a 11 de junho. Um novo aumento em setembro também continua a ser possível, caso os preços do petróleo e a inflação se mantenham elevados. Dados económicos mais fracos ou uma rápida descida dos preços da energia poderão travar o BCE mais tarde. Em suma, a postura mantém-se vigilante e bastante restritiva por enquanto.

Na sua última reunião em abril, a **Fed** manteve a taxa de referência inalterada entre 3,50% e 3,75%, tal como esperado, mas o tom foi mais restritivo do que o mercado esperava. O presidente cessante da Fed, Jay Powell, apontou para uma inflação persistentemente elevada, preços da energia em alta e um elevado grau de incerteza. Ao mesmo tempo, a economia dos EUA revelou-se robusta e o mercado de trabalho estável. Os dados sugerem que a Fed irá ficar em espera nos próximos meses e seguir o seu rumo. A mensagem de política monetária de abril é: paciência em vez de flexibilização. Será agora curioso ver se isso continuará de facto a ser o caso.

A definição do rumo da política monetária pelo BCE e pela Fed surge num momento em que os dados económicos das duas regiões mostram sinais de divergência. O índice de

gestores de compras é disso exemplo, tendo registado uma descida na zona euro, onde o sentimento permanece num nível fraco. Os serviços e a confiança dos consumidores recuperaram ligeiramente nos últimos tempos, enquanto os dados da indústria, do comércio e da construção continuaram a enfraquecer. Alguns países como a Alemanha, a França e a Itália registaram uma ligeira recuperação. Em termos gerais, o choque do Irão é agora considerado como «já precificado». Em comparação com o choque dos preços da energia que se seguiu ao ataque à Ucrânia em 2022, os efeitos sobre o crescimento e a inflação parecem ser, até agora, menores.

No atual clima de tensão entre a geopolítica e a política monetária, pode ser adequada a seguinte **alocação tática** em ações e obrigações:

- O panorama económico geral, com um crescimento resiliente e uma tendência notável dos lucros, continua a favorecer uma sobreponderação ampla e diversificada a nível regional e setorial em ações – mesmo que a avaliação de risco possa, como referido, deteriorar-se a qualquer momento.
- Os mercados acionistas continuam a ser fortemente dominados pelo setor tecnológico. Sem a inteligência artificial e as cadeias de abastecimento tecnológicas associadas, o crescimento económico e dos lucros nos EUA — mas também na Ásia e entre determinados fornecedores europeus — seria visivelmente mais fraco. As próximas semanas vão tornar-se ainda mais interessantes devido a uma série de ofertas públicas iniciais (IPO).
- A nível regional, o mercado acionista dos EUA continua a ser difícil de ignorar. As ações dos mercados emergentes continuam a ser atrativas por várias razões: os mercados asiáticos fortemente representados no índice, como a Coreia e Taiwan, estão a beneficiar do boom da IA, alguns mercados latino-americanos das exportações de petróleo e matérias-primas, e a Europa Oriental do forte desempenho da Polónia e do potencial de melhoria na sequência das eleições na Hungria. A Europa está mais sobrecarregada pela guerra com o Irão do que outras regiões, mas mantêm-se as oportunidades positivas no que diz respeito às reformas estruturais e aos estímulos fiscais.
- Na sequência da subida das *yields* impulsionada pelas preocupações com a inflação, o perfil de risco/recompensa das obrigações parece novamente mais equilibrado. Estas poderão beneficiar tanto da intensificação das preocupações com o crescimento como

do abrandamento das preocupações com a inflação. No entanto, caso os preços da energia continuem a subir, as *yields* poderão subir um pouco mais a curto prazo.

- Quanto às obrigações das empresas, os *spreads* relativamente às obrigações do Estado estão historicamente estreitos, o que significa que apenas descontam riscos modestos de recessão.
- É provável que o dólar americano, especialmente se a crise energética começar a abrandar, continue sob pressão estrutural nos próximos trimestres devido a fatores como os elevados défices orçamentais e a incerteza política.

Tema de investimento: Longevidade – mais dinheiro para uma vida mais longa

- A esperança média de vida tem vindo a aumentar há décadas e deverá continuar a aumentar. A esperança de vida aumenta porque as probabilidades de mortalidade têm sido superadas. Por outras palavras, quem vive mais tempo tem tendência para continuar a viver cada vez mais tempo.
- Ao mesmo tempo, em muitos países industrializados, o número de pessoas empregadas está a diminuir em relação ao número de pensionistas. Consequentemente, os sistemas públicos de pensões de repartição estão a ficar sob pressão.
- A vida profissional está a tornar-se mais flexível. O trabalho a tempo parcial, as pausas na carreira e as chamadas «micro-reformas» estão a ganhar importância. Quem desejar usufruir dessas liberdades necessita de fontes de rendimento adicionais.
- A longevidade é muito mais do que uma tendência de saúde. É uma mudança estrutural com consequências de longo alcance para a previdência privada. Quem vive mais tempo precisa de rendimentos por mais tempo.
- Os rendimentos de capital provenientes de dividendos e juros tornar-se-ão, por isso, provavelmente um pilar central da liberdade financeira para muitos investidores.
- Os rendimentos de capital provenientes de dividendos e cupões podem funcionar como um «segundo salário». Criam independência financeira em relação ao próprio trabalho e podem colmatar lacunas de rendimento.

Na sua obra principal, «O Princípio da Esperança», Ernst Bloch desenvolve a ideia de que a esperança não é uma ilusão, mas uma força social real.

Portanto, ainda há muitos motivos para otimismo,
Dr. Hans-Jörg Naumer

Se não forem mencionados dados e fontes de informação são LSEG Datastream.

A diversificação não garante lucros nem protege contra perdas.

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 Finanzdienst-leistungsaufsicht (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.