

BIG CONTEÚDOS

OUTLOOK
3° Trimestre/25

BANCO DE INVESTIMENTO GLOBAL

GESTÃO DE ATIVOS

Disclaimer

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral. Não deve entender-se nada do aqui disponibilizado é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado.

BiG. O banco que entende os seus valores.

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.



ÍNDICE

1. Posicionamento
   - 1.1 Asset Allocation
   - 1.2 Visões Chave
   - 1.3 Key Calls
2. Enquadramento
   - 2.1 Macroeconómico
   - 2.2 Temas Chave 3T/25
3. Mercado de Taxas de Juro
4. Mercado de Ações

1.1 POSICIONAMENTO I ASSET ALLOCATION

	UNDERWEIGHT	NEUTRAL	OVERWEIGHT
Classe de Ativos			
Ações			
Obrigações			
Alternativos			
Commodities			
Liquidez			
Ações Geográficas			
EUA			
Europa			
Ásia/ Japão			
Emergentes			
Crédito			
IG EUA			
IG Europa			
HY EUA			
HY Europa			
Obrigações Governos			
EUA			
Europa			
Periferia Europa			
Emergente			

	UNDERWEIGHT	NEUTRAL	OVERWEIGHT
Ações Temas			
Infraestruturas			
Income			
Crescimento			
Quality			
Russell 2000			
Tecnologia			

Disclaimer:

As classificações de alocação — *Underweight*, *Neutral* e *Overweight* — refletem a opinião relativa sobre cada classe de ativos face à alocação estratégica de longo prazo ou ao seu peso de referência (benchmark).

•**Underweight** indica uma alocação inferior ao peso de referência, sugerindo uma menor convicção ou expectativa menos favorável relativamente à classe de ativos.

•**Neutral** representa uma alocação em linha com o peso de referência, sem viés positivo ou negativo.

•**Overweight** assinala uma alocação superior ao peso de referência, demonstrando maior convicção ou uma expectativa mais positiva.
Estas indicações são meramente informativas e não devem ser interpretadas como recomendações personalizadas de investimento.

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.



ÍNDICE

1. Posicionamento
   - 1.1 Asset Allocation
   - 1.2 Visões Chave
   - 1.3 Key Calls

2. Enquadramento
   - 2.1 Macroeconómico
   - 2.2 Temas Chave 3T/25

3. Mercado de Taxas de Juro

4. Mercado de Ações

1.2 VISÃO-CHAVE I ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

Política Tarifária de Trump

- Impactos negativos no crescimento económico que afetam sobretudo o nível de atividade e preços nos EUA.
- Contração do PIB no 1T/25 deveu-se a pico extraordinário das importações, já revertido.
- Tarifas Universais de 10% deverão ser mantidas, ainda que retaliações (até 9/Julho) são pouco prováveis.

Reordenamento do Comércio Internacional

- Crescimento do canal manufatureiro Europa-China poderá acelerar devido a restrições adicionais EUA-China.
- Excesso de oferta chinesa poderá ter impacto deflacionário na Europa.
- Plano de estímulos na Europa deve impulsionar crescimento e termos de troca globais, mas com efeito mais diferido no tempo.

Novo Plano Orçamental dos EUA

- Tarifas são receita estrutural, ainda que défice anual deverá ultrapassar os USD 500 mil mn.
- Corte de impostos deverá apoiar retoma da atividade.
- Probabilidade de recessão (@40%) nos EUA parece excessiva e FED deve continuar ciclo de corte de juros.

Visão Chave

- O impacto das tarifas já foi ultrapassado e a recuperação da atividade nos EUA deverá acelerar com o novo plano orçamental e cortes esperados do FED.
- Na Europa, estímulos e fluxo manufatureiro da China pode sustentar crescimento, num ambiente de inflação mais controlada até pela apreciação do Euro.
- O crescimento económico e sentimento de mercado deverá beneficiar do maior otimismo em torno da suavização dos riscos geopolíticos.

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

1.2 VISÃO-CHAVE I MERCADO DE TAXAS DE JURO

Política monetária

- Subida expectável no curto prazo da inflação não deverá inibir FED de realizar algum corte de taxas preventivo – mandato de crescimento tende a prevalecer.
- Subsiste menos espaço para cortes adicionais do BCE face à maior resiliência do bloco e inação do FED.
- Nível de valorização do Euro pode obrigar BCE a colocar taxa de referência abaixo do neutral.

Níveis das Yields

- Novo topo estimado das Bunds 10 anos <2,70% e das Treasuries 10 anos < 4,5%.
- Diferença na ordem dos 150 pontos base entre as taxas a 10 anos EUA vs Alemanha parece justa tendo em conta dinâmicas seculares de crescimento e alterações da política orçamental no l/prazo.

Dívida & Curvas

- Maior emissão de dívida nos EUA (plano orçamental expansionista) e Europa (estímulo alemão) pressiona maturidades longas.
- Antecipamos a progressiva inclinação das curvas de rendimento, mesmo sem choque sobre o crescimento.

Investimento em Taxas e Crédito

- Yields atrativas ao longo da curva nos EUA e Europa.
- Nível das US Treasuries (10 anos) acima da earnings yield (retorno estimado) do mercado acionista reforça atratividade relativa das Obrigações vs Ações.
- No crédito, spreads estreitos mas diversificação em High Yield curta duração continua a oferecer bom retorno-risco.

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

1.2 VISÃO-CHAVE I MERCADO ACIONISTA

Ativos de Risco e correlação Ações EUA-Europa

- Prémio de risco e avaliação sugerem caminho ascendente sem recessão no cenário base.
- Ações Europeias têm potencial de catch-up face às ações norte-americanas.
- Correlação entre ações EUA-Europa deverá manter-se positiva, ainda que variável cambial seja importante a monitorizar na performance.

MAG-7 e Tecnologia Americana

- Desempenho das Mag-7 afetado de forma muito significativa após “Liberation Day”.
- Preferência por exposição tecnologia via Nasdaq 100.
- Prémio de avaliação das Mag-7 vs S&P 500 a mínimos relativos nos últimos 2 anos.

Fatores de Suporte para Ações Europeias

- Maior estímulo fiscal.
- Alterações no posicionamento institucional.
- Crescente suavização monetária do BCE em relação ao FED.

Temas de Investimento favoritos

- Ações Europa, Quality Global, Tecnologia e Small Caps EUA que deverão beneficiar:
  - de menor risco tarifário e geopolítico;
  - da suavização monetária e políticas fiscais expansionistas nos EUA e Europa.

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.



ÍNDICE

1. Posicionamento
   - 1.1 Asset Allocation
   - 1.2 Visões Chave
   - 1.3 Key Calls

2. Enquadramento
   - 2.1 Macroeconómico
   - 2.2 Temas Chave 3T/25

3. Mercado de Taxas de Juro

4. Mercado de Ações

1.3 KEY CALLS I OBRIGAÇÕES - VIÉS FAVORÁVEL CORPORATES C/ PRAZO HIGH YIELD

- A trajetória favorável da inflação e o recente ajuste monetário impulsionaram os ganhos nas Obrigações High Yield. Acreditamos que esse movimento continuará, sendo que o BCE estará relativamente pressionado a acompanhar o FED nos cortes de taxas de juro atendendo à recente forte valorização do Euro.

- Os spreads sobre Corporate High Yield mantém-se a níveis historicamente estreitos do ponto de vista relativo, traduzindo a suavização dos riscos de recessão. Do ponto de vista absoluto, o nível de retorno mostra-se amplamente favorável e as taxas de default são historicamente baixas, mesmo num cenário de deterioração do contexto macroeconómico.

- O crédito High Yield Europeu oferece retornos compósitos na ordem de 6%, com duration implícita pouco acima de 3 anos.

- O nosso viés HY Europeu reflete yields mais atrativas do segmento face ao HY norte-americano quando ajustamos ao *hedge* cambial.

ATIVOS RELACIONADOS COM O TEMA

Neuberger Berman Short Dur. High Yld Bd	IE00B7FN4G61	EUR
BNY Mellon Global Short-Dated HY Bond Fund	IE00BD5CTX77	EUR
Pictet - EUR Short Term High Yield	LU0726357527	EUR
JPMorgan Europe High Yield Short Duration	LU1533170467	EUR

TABELA DE BINÓMIO RISCO-RETORNO X-ASSET



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

1.3 KEY CALLS I EQUITIES - OVERWEIGHT AÇÕES EUROPA

- O prémio de avaliação relativo e de preço das ações norte-americanas face aos peers Europeus situa-se ainda a níveis historicamente elevados, observando-se já o início do movimento de reversão que acreditamos terá lastro para continuar.

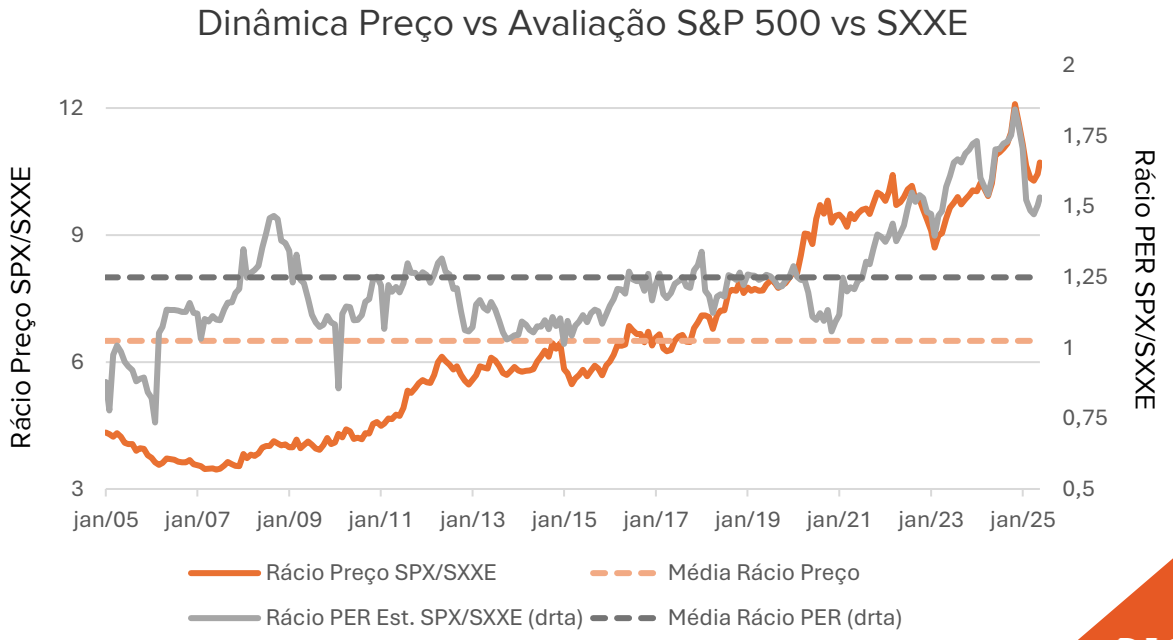
- O prémio de risco das ações Europeias (4%) em relação às americanas (~0%) vs retorno do respetivo ativo risk free mostra-se amplamente mais favorável no caso Europeu, reforçando a atratividade do bloco acionista no velho continente.

- A maior fraqueza do USD e a diversificação para ativos fora dos EUA após perda de credibilidade relativa da Administração Trump no rescaldo da crise tarifária tem favorecido a rotação do posicionamento institucional a favor do Equity Europeu.

- O plano de estímulo fiscal do Governo Alemão e o rearmamento Europeu previsto ao abrigo da maior despesa no quadro da NATO deverá favorecer a aceleração da atividade na zona Euro. A política monetária encontra-se igualmente amplamente menos restritiva quando comparada com a política monetária do FED.

ATIVOS RELACIONADOS COM O TEMA

Pictet - Quest Europe Sustainable Equities Dist	LU0208609015	EUR
JPMorgan Europe Equity Plus Fund	LU0289214628	EUR
Eleva European Selection	LU1111642408	EUR
Threadneedle (Lux) - European Select	LU1868839181	EUR



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.



ÍNDICE

1. Posicionamento
   - 1.1 Asset Allocation
   - 1.2 Visões Chave
   - 1.3 Key Calls

2. Enquadramento
   - 2.1 Macroeconómico
   - 2.2 Temas Chave 3T/25

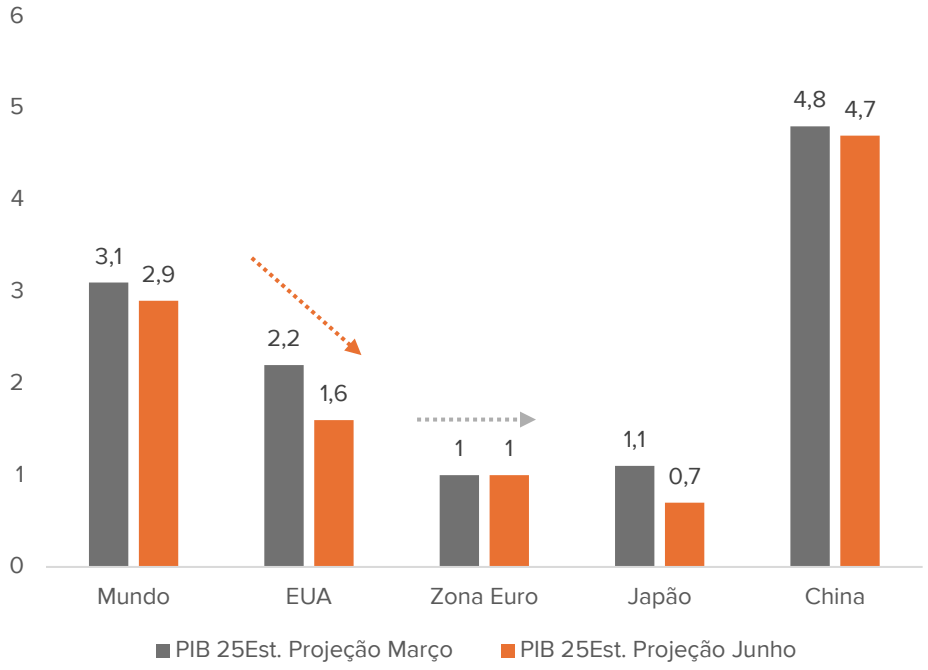
3. Mercado de Taxas de Juro

4. Mercado de Ações

2.1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

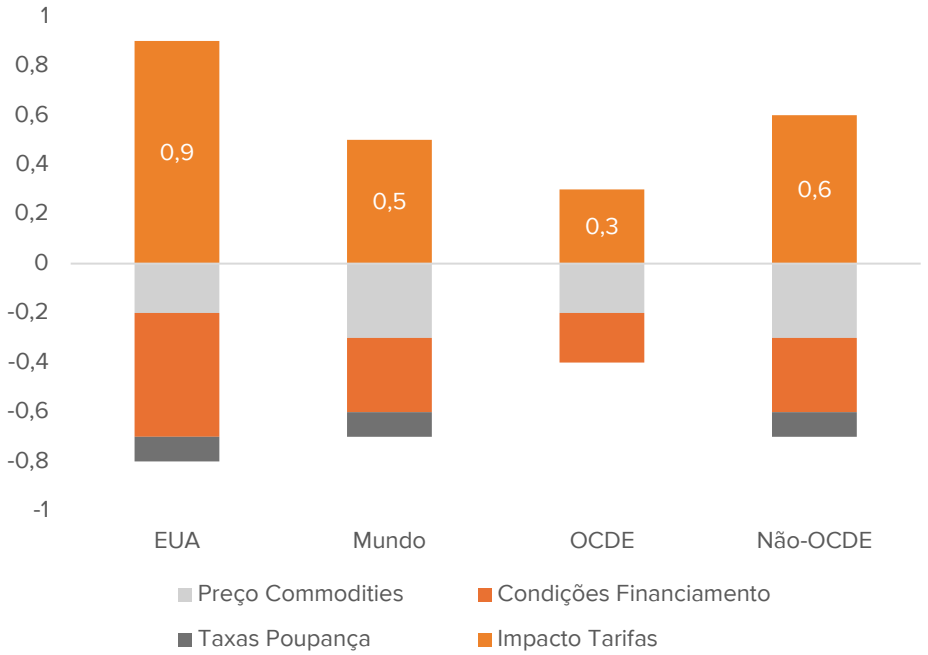
OCDE REVÊ EM FORTE BAIXA PERSPETIVAS DE CRESCIMENTO ECONÓMICO – SOBRETUDO NOS EUA
IMPACTO DAS TARIFAS É PARTICULARMENTE SEVERO SOBRE A INFLAÇÃO DE CURTO PRAZO NO BLOCO AMERICANO

Projeção Crescimento Económico OCDE (%)
- Jun/25 vs Mar/25 -



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Breakdown de agregados macro sobre a Inflação (%) 2025YE



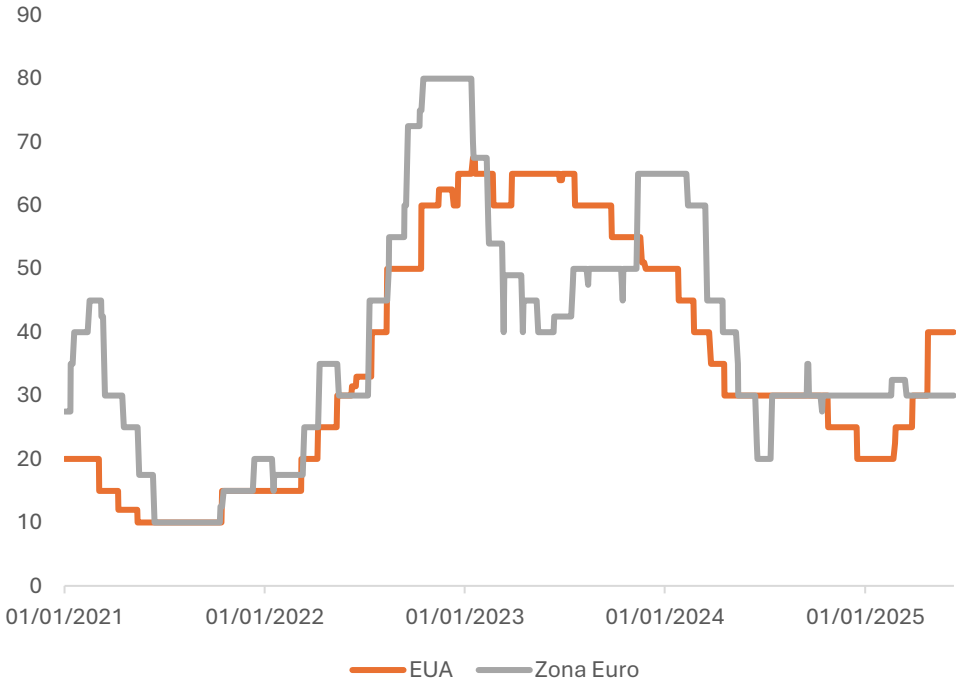
Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

2.1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

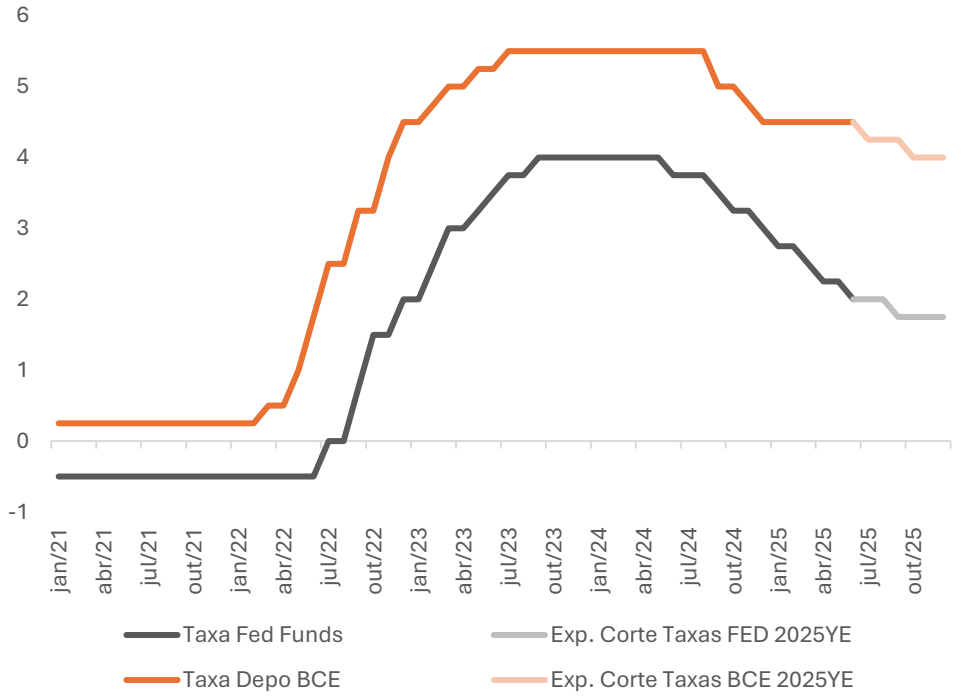
IMPACTO DAS TARIFAS MAIS NEGATIVO SOBRE OS EUA LEVA MERCADO A INCORPORAR EXPETATIVA DE RECESSÃO NOS EUA ACIMA DA EU
DIREÇÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA PARECE SER CONFLITUANTE COM IMPACTO DAS TARIFAS E EXPETATIVAS DE RECESSÃO PRICED-IN

Probabilidade Recessão (%)



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Expetativa Corte Taxas BCE e FED (% @2025YE)

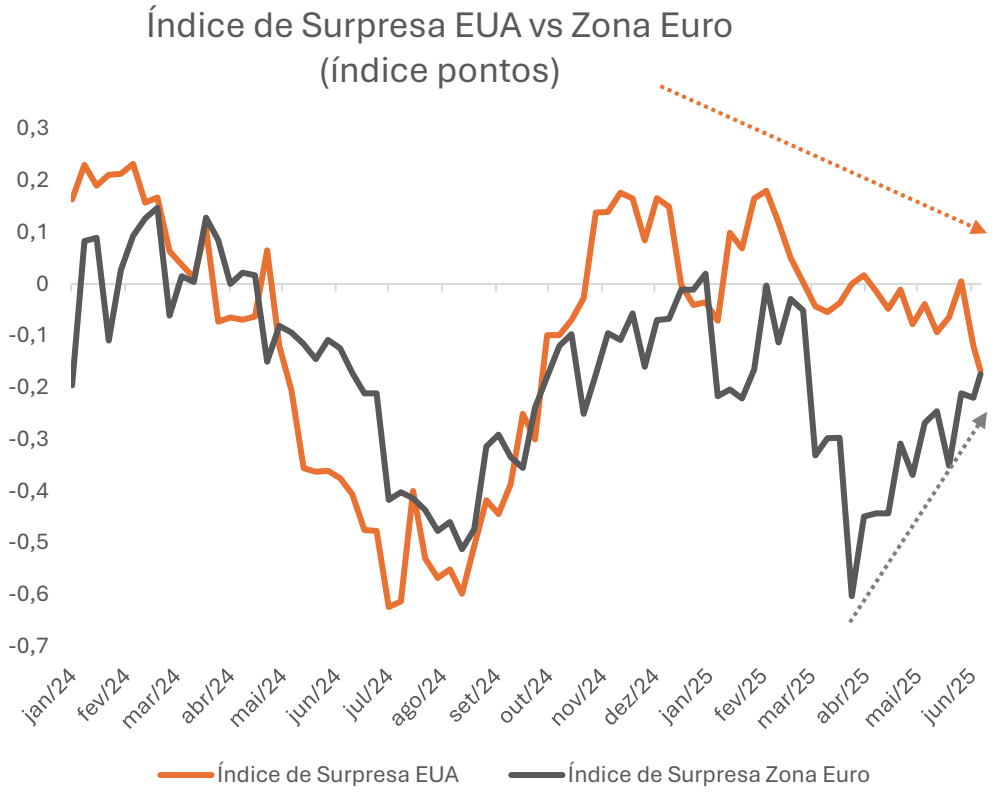


Fonte: Bloomberg; GA BiG

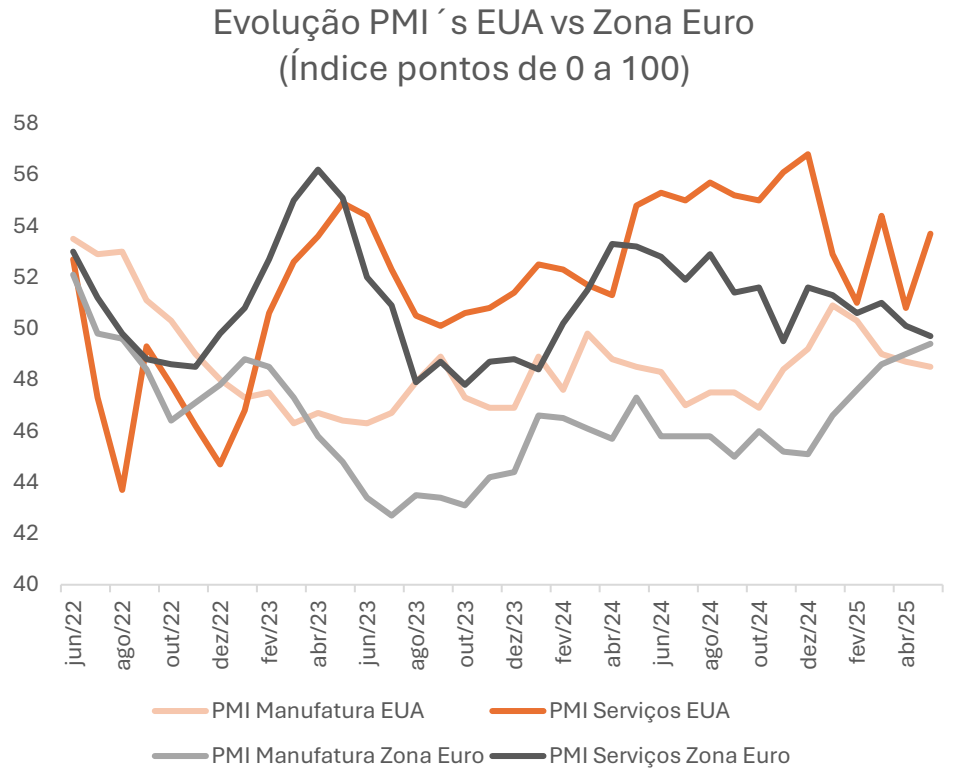
Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

2.1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

RECUPERAÇÃO NA EUROPA E DESILUSÃO NOS EUA DO ÍNDICE DE SURPRESA CONTINUA A EXIBIR TRAJETÓRIA CONSISTENTE
PMI DA MANUFATURA NA EUROPA CHEGOU INCLUSIVE A ULTRAPASSAR O REGISTO DO MESMO ÍNDICE NOS EUA



Fonte: Bloomberg; GA BiG



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

2.1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

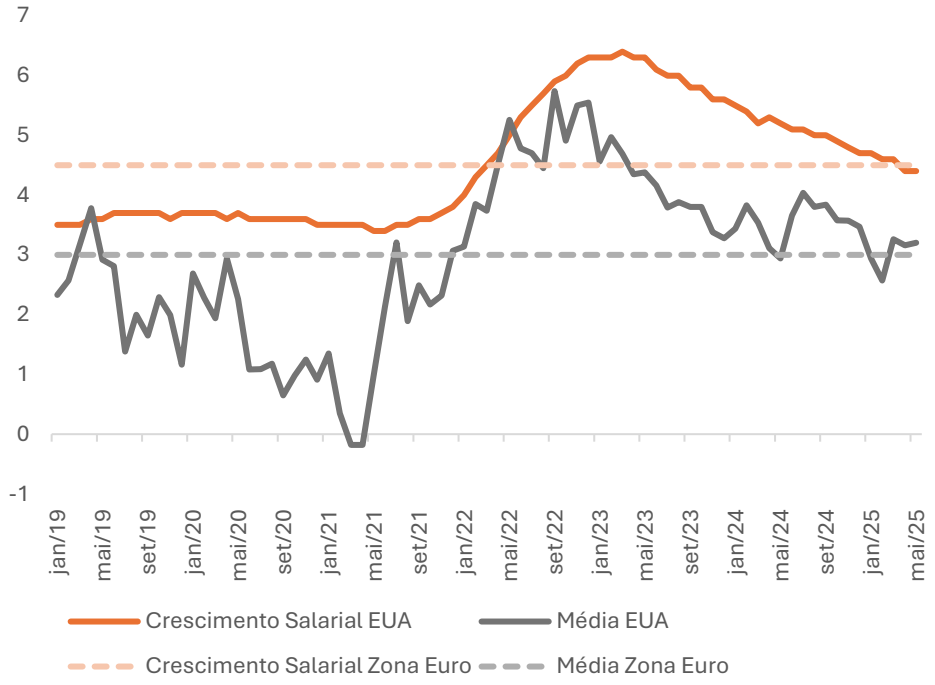
ÍNDICE DE CONDIÇÕES DE FINANCIAMENTO NOS EUA REGRESSA A NÍVEIS MAIS ACOMODATIVOS, COMPLICANDO TAREFA DO FED
MODERAÇÃO DO CRESCIMENTO SALARIAL PARECE INSUFICIENTE PARA DIRIMIR EXPETATIVA DE CONTÍNUA PRESSÃO SOBRE OS PREÇOS

Índice Condições Financiamento (em pontos)



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Crescimento Salarial - EUA vs Zona Euro (%)



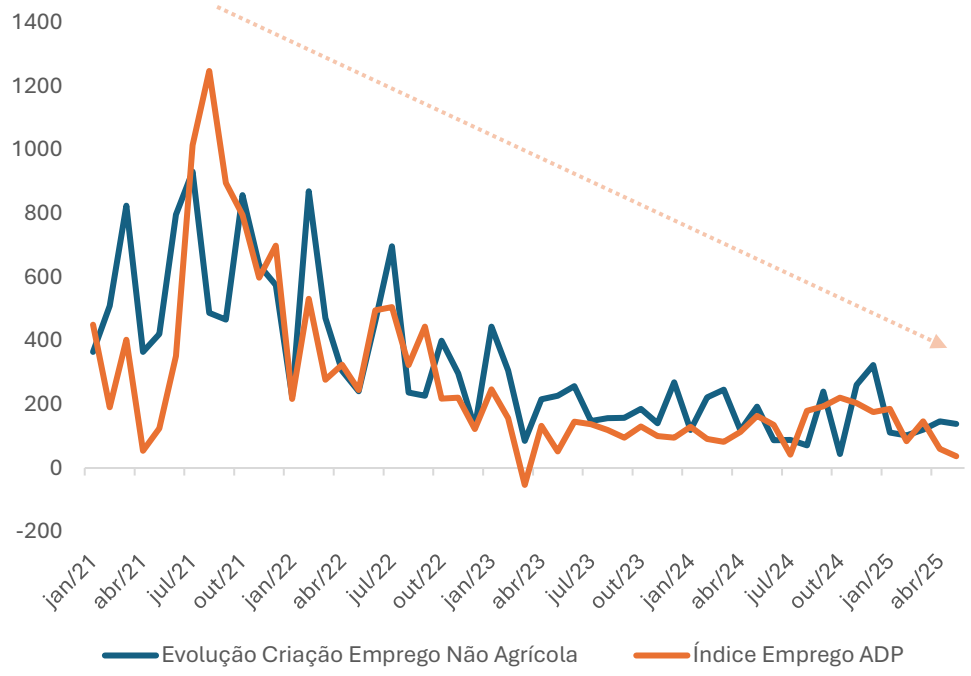
Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

2.1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

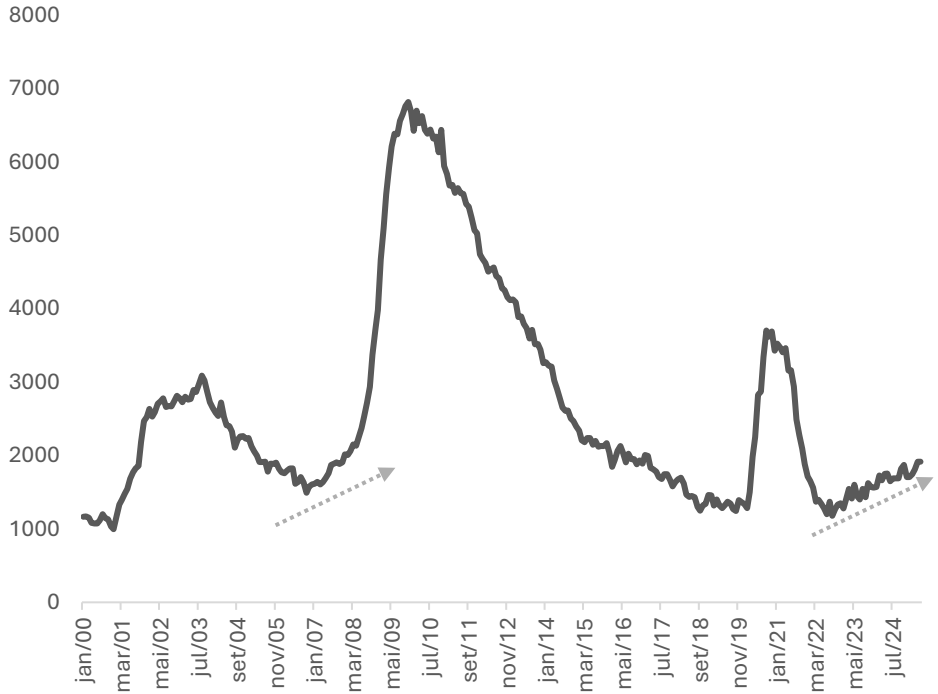
MERCADO LABORAL NOS EUA CONTINUA ROBUSTO, MAS SINAIS DE DESGASTE E FIM DE CICLO COMEÇAM A SER EVIDENTES
DESEMPREGADOS DE LONGA DURAÇÃO COMEÇAM A EXIBIR TENDÊNCIAS PREOCUPANTES COM O OBSERVADO EM CICLOS ANTERIORES

Evolução Criação Emprego Nao-Agrícola vs ADP (Valores em milhares)



Fonte: Bloomberg; GA BiG

EUA - Desempregados de Longa Duração (Valores em milhares)



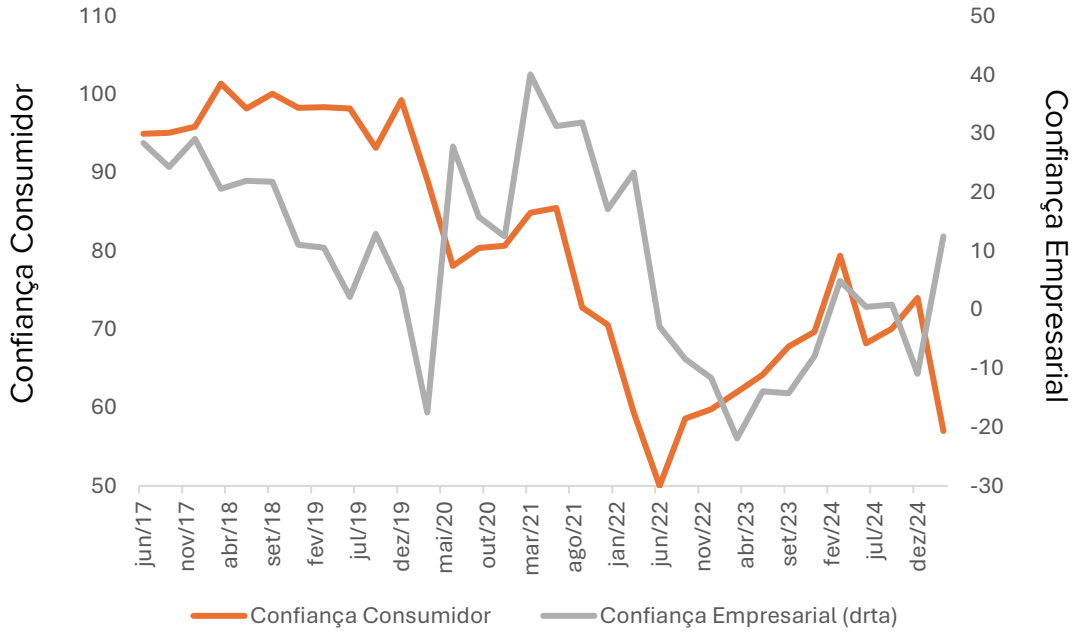
Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

2.1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

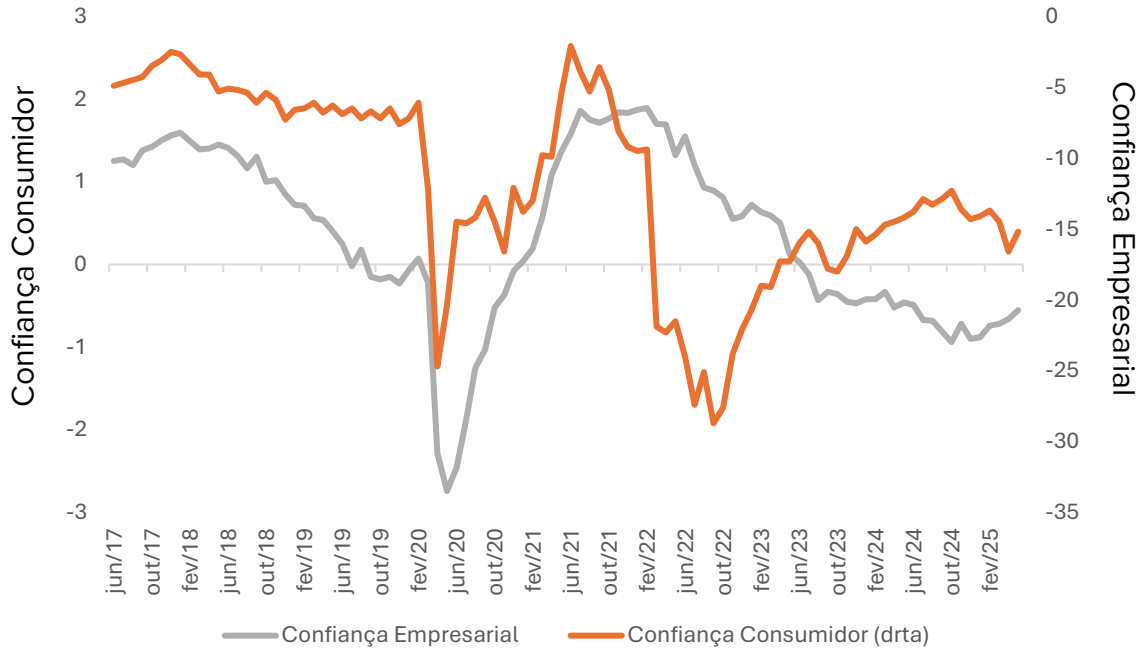
INDICADORES DE EXPETATIVA ECONÓMICA REGISTAM FORTE QUEBRA NOS EUA EM CONTRAPONTO A ESTABILIZAÇÃO NA EUROPA
RISCOS TARIFÁRIOS TÊM ACARRETADO IMPACTO MAIS NEGATIVO SOBRE O CONSUMIDOR AMERICANO, MAS SITUAÇÃO PODE MUDAR

Índices de Confiança EUA (em pontos)
- Empresarial vs Consumidor -



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Índices de Confiança Zona Euro (em pontos)
- Empresarial vs Consumidor -



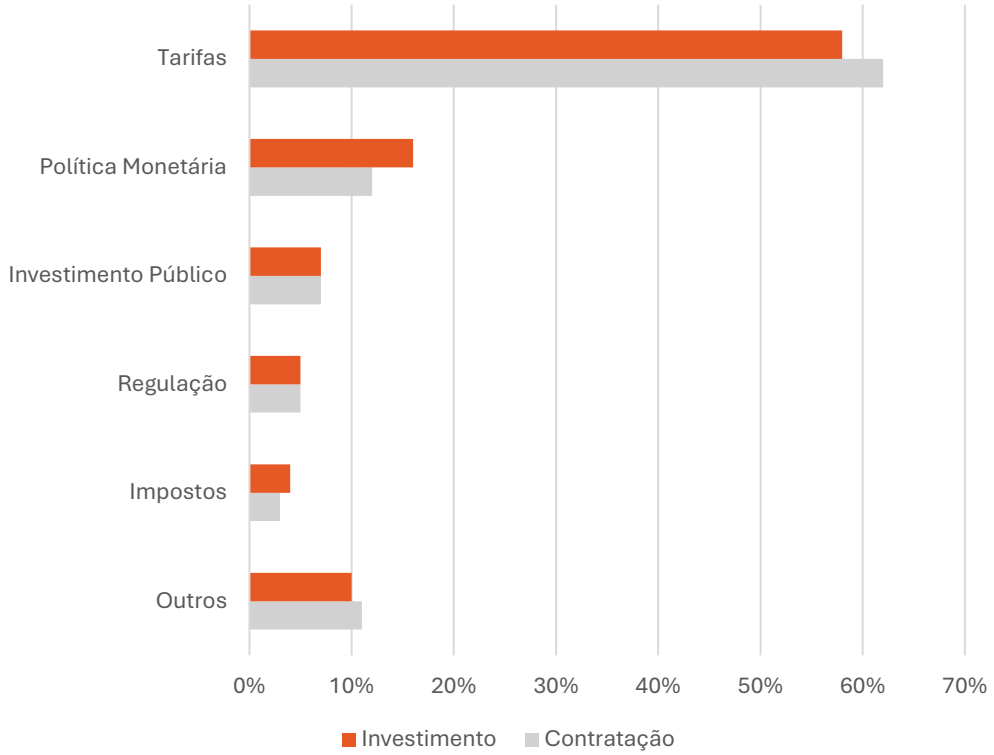
Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

2.1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

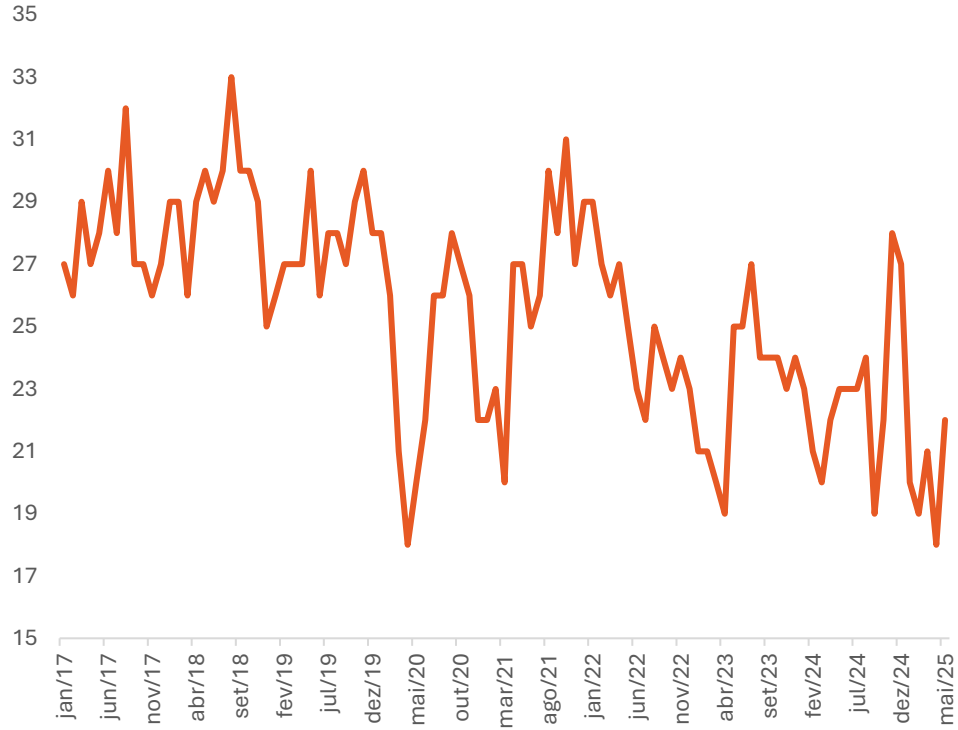
RECEIO SOBRE O IMPACTO DAS TARIFAS CONTINUA A DOMINAR ATENÇÕES DAS EMPRESAS NO QUE RESPEITA O EMPREGO E INVESTIMENTO
NÍVEL DE INVESTIMENTO DAS EMPRESAS NOS EUA – SOBRETUDO AS PME´S – CONTINUA A AFUNDAR SIGNIFICATIVAMENTE

Atlanta Survey FED – Fatores de incerteza que pesam s/ decisão de Investimento e contratação



Fonte: Atlanta FED Survey; Bloomberg; GA BiG

Índice de Plano de CAPEX EUA (& de PME´s)

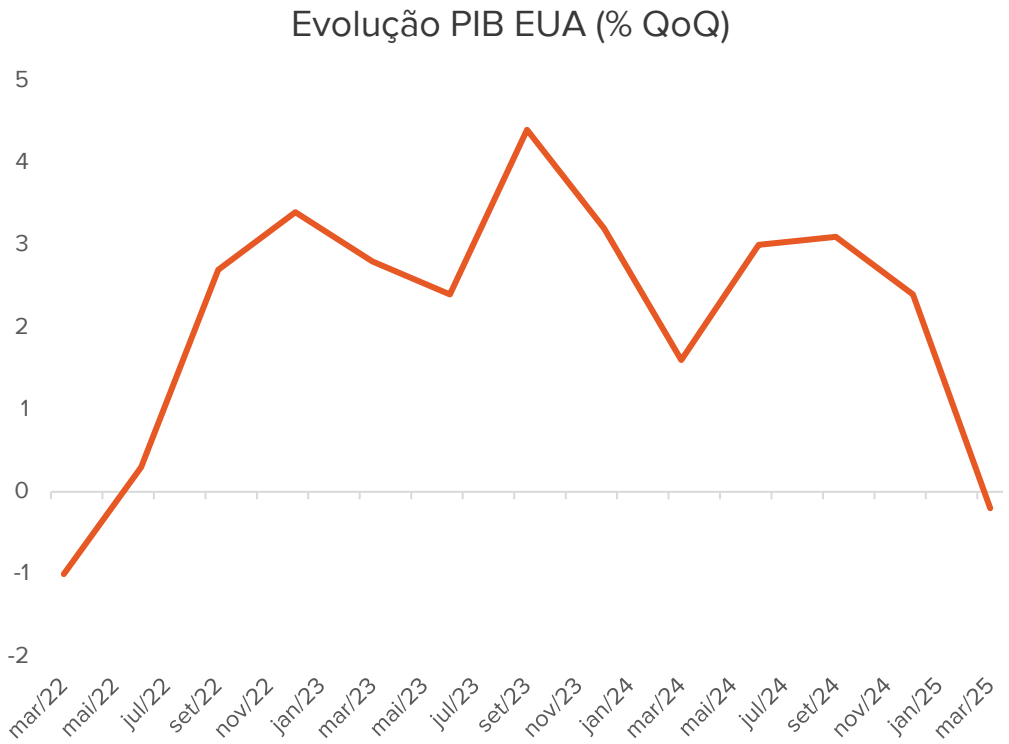


Fonte: Bloomberg; GA BiG

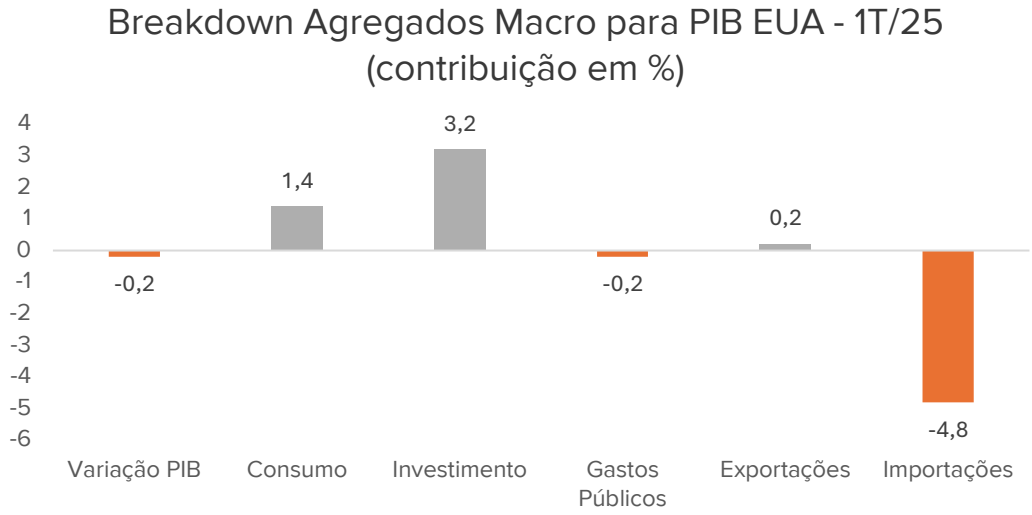
Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

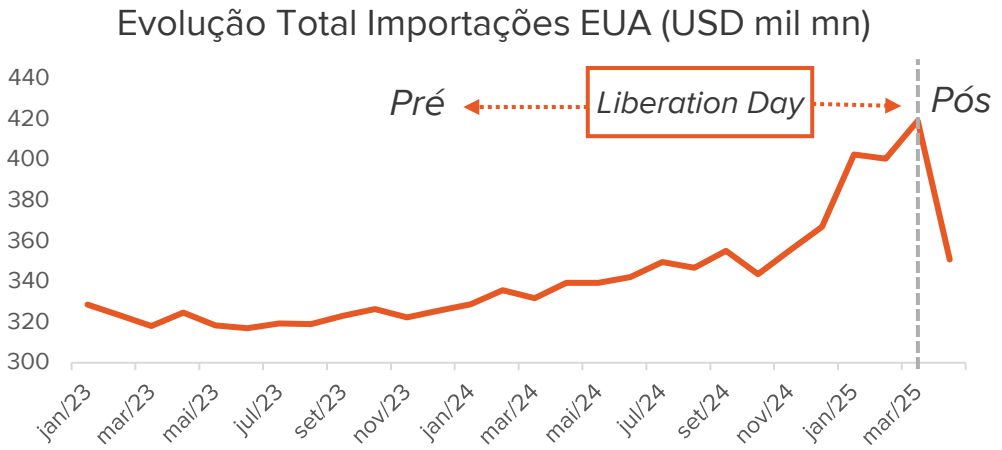
2.1 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

LEITURA DO PIB NO 1T/25 JÁ REGISTOU VALORES NEGATIVOS POR VIA DA EXPLOSÃO DAS IMPORTAÇÕES EM ANTECIPAÇÃO ÀS TARIFAS SITUAÇÃO DEVERÁ SER MITIGADA NO 2T/25, COM AS IMPORTAÇÕES A REGISTAREM QUEBRAS HISTÓRICAS NO FINAL DE ABRIL E MAIO



Fonte: Bloomberg; GA BiG





Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.



ÍNDICE

1. Posicionamento
   - 1.1 Asset Allocation
   - 1.2 Visões Chave
   - 1.3 Key Calls

2. Enquadramento
   - 2.1 Macroeconómico
   - 2.2 Temas Chave 3T/25

3. Mercado de Taxas de Juro

4. Mercado de Ações

2.2 TEMAS CHAVE 3T/25 I GUERRA COMERCIAL





Fonte: Banco BiG

O QUE EXISTE OU SE ENCONTRA SUSPENSO C/ POLÍTICA TARIFÁRIA DE TRUMP

- Tarifas cumulativas de 145% às importações da China;

- Tarifas Universais de 10% sobre todas as Importações para os EUA

- Tarifas de 25% sobre as Importações de Alumínio e Aço;

- Tarifas de 25% sobre as importações de qualquer país que adquira petróleo à Venezuela;

- Suspensão até 9/Julho das denominadas tarifas recíprocas enquanto decorre período de negociação bilateral;

- Acordo temporário de 90 dias até 12/Agosto com a China para reduzír nível tarifário de 145% para 30%; China reduziu tarifas a importações dos EUA de 125% para 10%.

- Temas de negociação bilateral envolvem nível de tarifas e barreiras não tarifárias – subsídios (vários países), apropriação de IP (China), regulação que protege indústrias (Europa) - investimento nos EUA, etc;

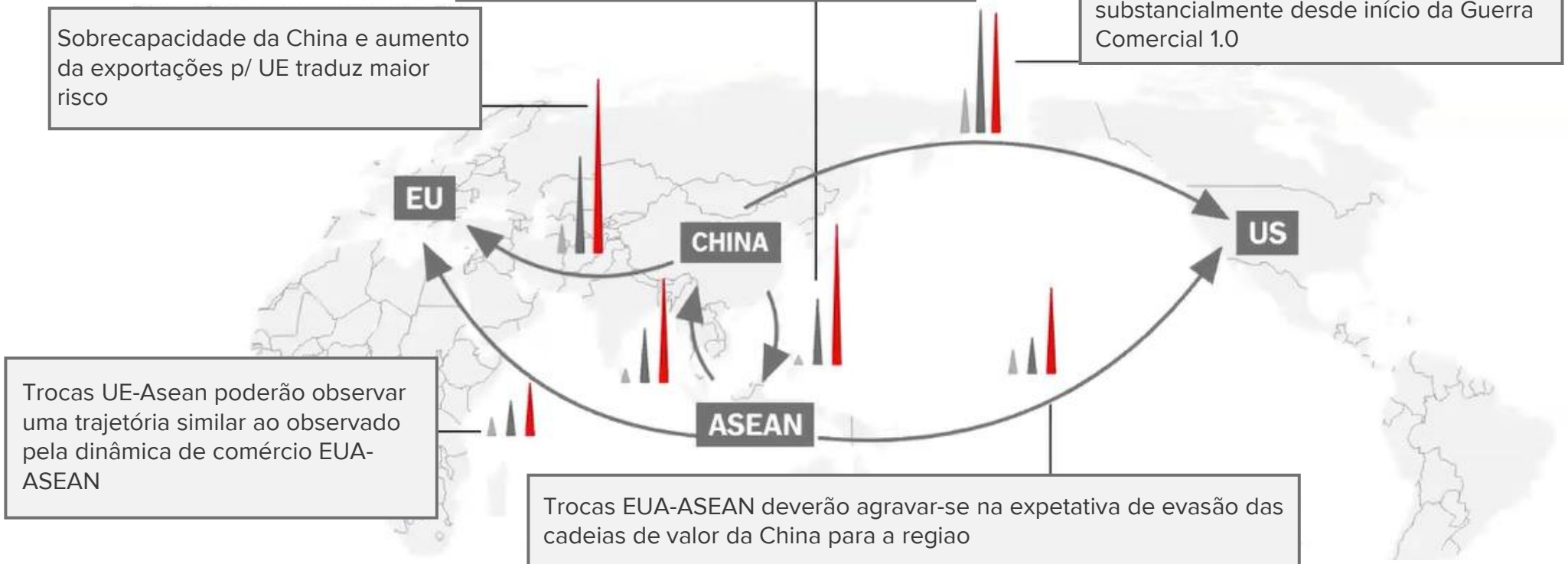
2.2 TEMAS CHAVE 3T/25 I GUERRA COMERCIAL

RISCOS NO DOWNSIDE PARA COMÉRCIO INTERNACIONAL ENTRE PARCEIROS DA CHINA & EUROPA EM PARTICULAR

Exportações China-ASEAN explodiram pelo crescimentro da região e incremento do consumo/produção de bens intermédios para manufatura

Exportações China-EUA caíram substancialmente desde início da Guerra Comercial 1.0

Sobrecapacidade da China e aumento da exportações p/ UE traduz maior risco



Trocas UE-Asean poderão observar uma trajetória similar ao observado pela dinâmica de comércio EUA-ASEAN

Trocas EUA-ASEAN deverão agravar-se na expetativa de evasão das cadeias de valor da China para a regiao

Valor de Trocas Internacionais por Região (USD MIL MN)

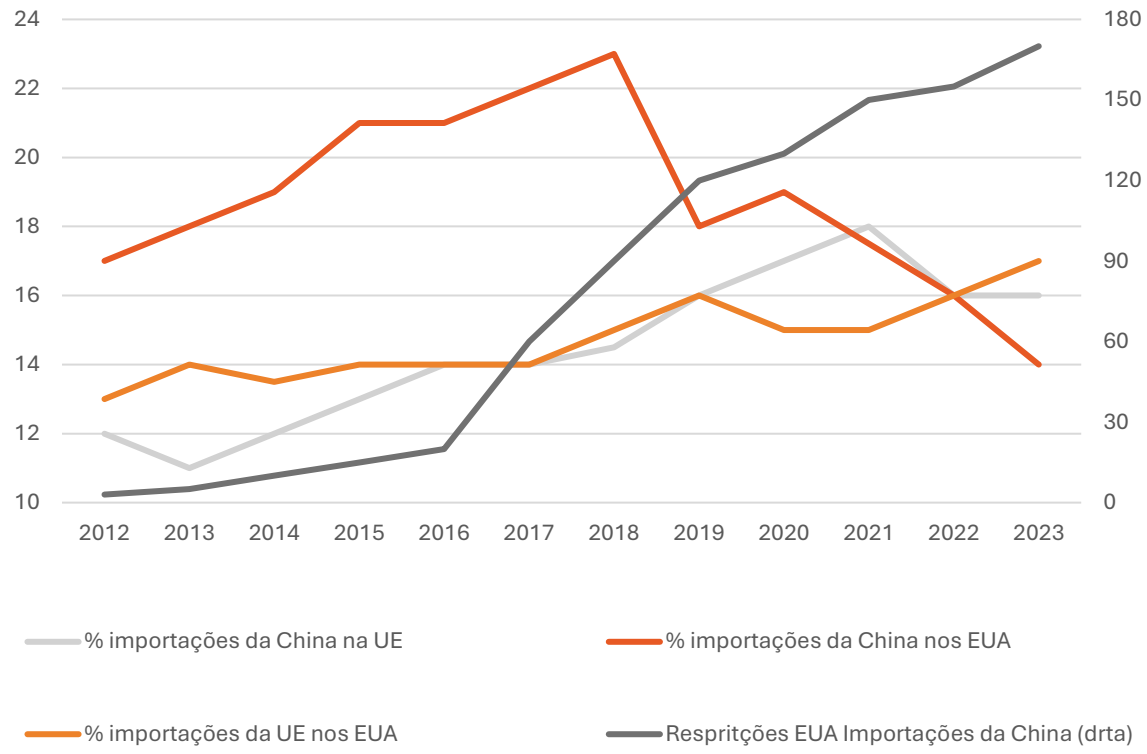
2004
2014
2024

Fonte: The Economist; Banco BiG;

2.2 TEMAS CHAVE 3T/25 I GUERRA COMERCIAL

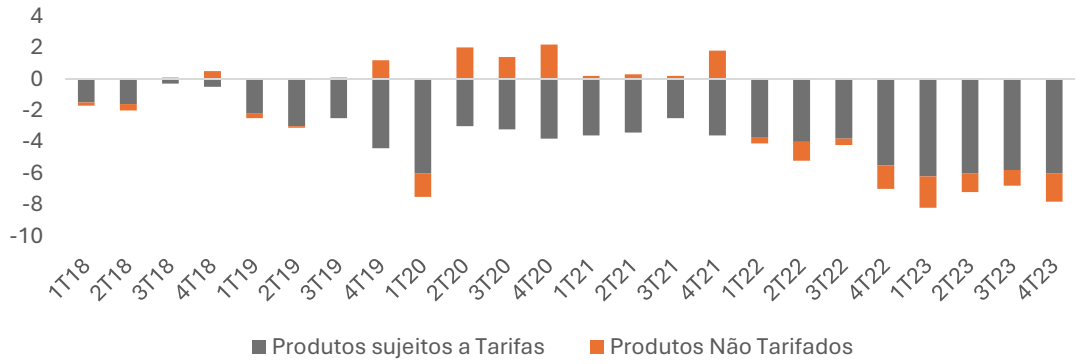
EXCESSO DE CAPACIDADE DA CHINA TENDE A SER DIRECIONADO PARA A EUROPA COM BLOQUEIOS ÀS IMPORTAÇÕES CHINESAS REALIZADAS PELA ADMINISTRAÇÃO AMERICANA

Quota mercado Importações EUA e Europa da China

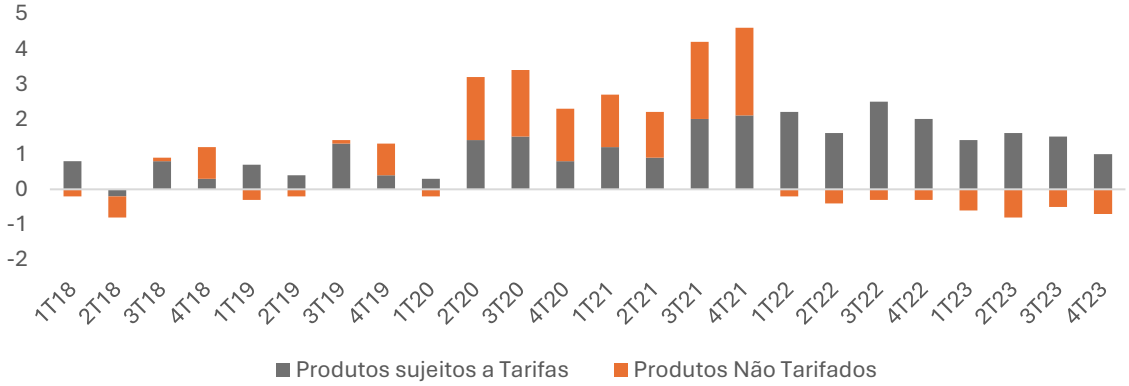


Fonte: OCDE Banco BiG;

Importações EUA-China (%variação) (Produtos Tarifados vs Não Tarifados)



Importações UE-China (%variação) (Produtos Tarifados vs Não Tarifados)

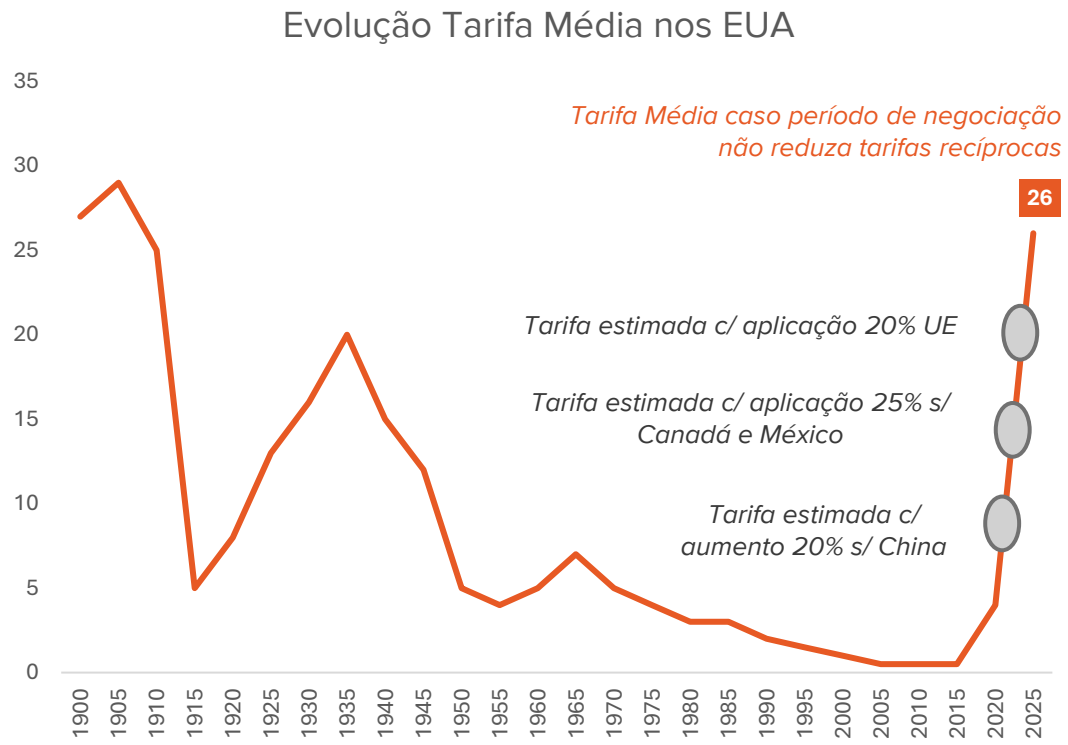


Fonte: OCDE Banco BiG;

2.2 TEMAS CHAVE 3T/25 I GUERRA COMERCIAL

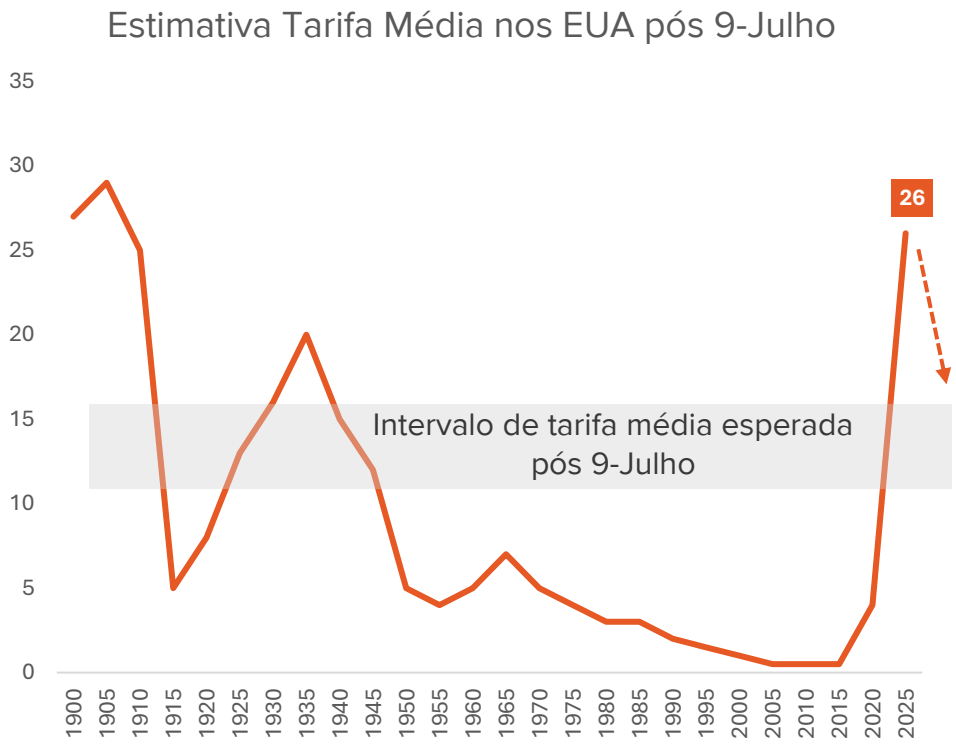
NÍVEL TARIFÁRIO PÓS DIA DA LIBERTAÇÃO FOI MUITO ACIMA DAS PIORES EXPETATIVAS DO MERCADO
ESTIMAMOS UMA REVERSÃO SIGNIFICATIVA DA TARIFA MÉDIA ÀS IMPORTAÇÕES DOS EUA NO FINAL DO PERÍODO DE NEGOCIAÇÃO

Evolução Tarifa Média nos EUA (1900-Atual)



Fonte: Bloomberg; Bureau of Labor; GA BiG

Estimativa para Tarifa média 2025YE após período de Negociação (até 9/Julho)



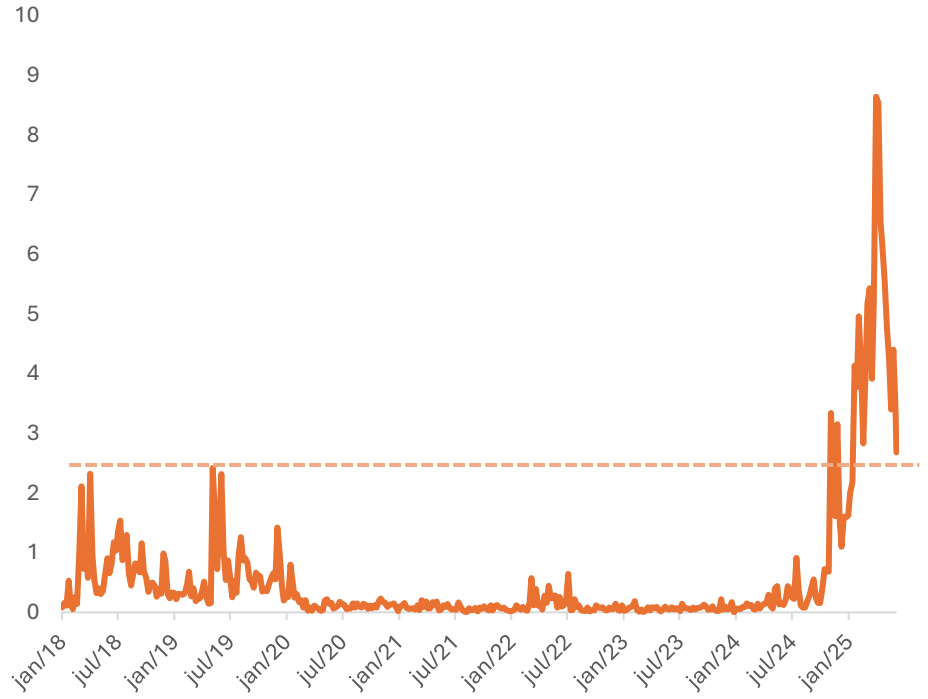
Fonte: Bloomberg; Bureau of Labour; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

2.2 TEMAS CHAVE 3T/25 I GUERRA COMERCIAL

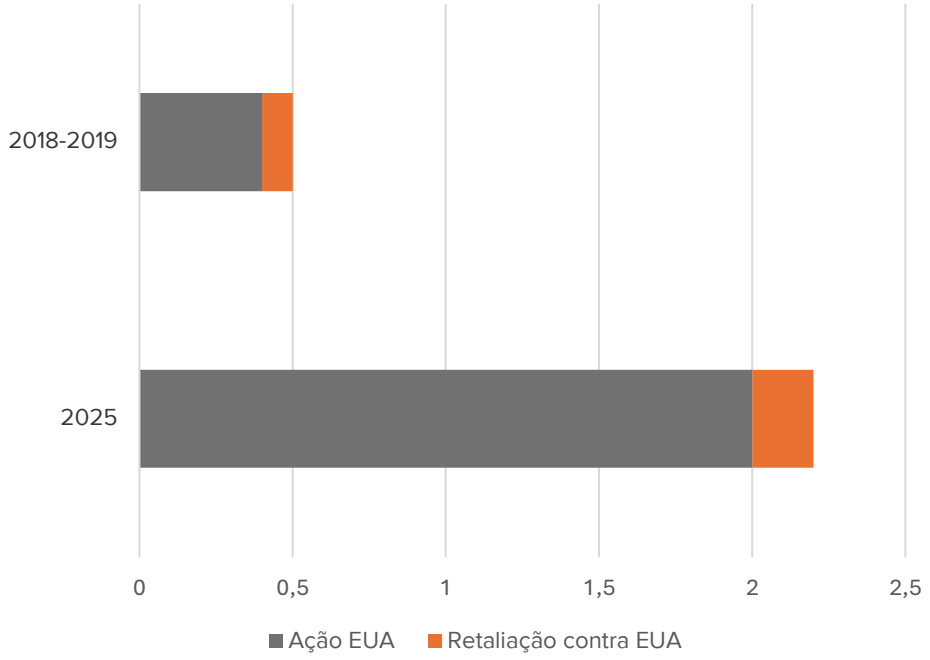
INCERTEZA COMERCIAL ATINGIU NÍVEIS ESTRATOSFÉRICOS, RETROCENDO DE FORMA MARCADA MAS AINDA ACIMA DA 1ª GUERRA TARIFÁRIA
IMPACTO DAS TARIFAS NO PIB NOMINAL MUNDIAL DEVERÁ SER PRONUNCIADO – ACIMA DE 2% MESMO NA AUSÊNCIA DE RETALIAÇÕES

Evolução Índice Incerteza Comercial - EUA



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Impacto PIB Nominal Mundial pelo efeito das Tarifas (2025 vs 2018/19)



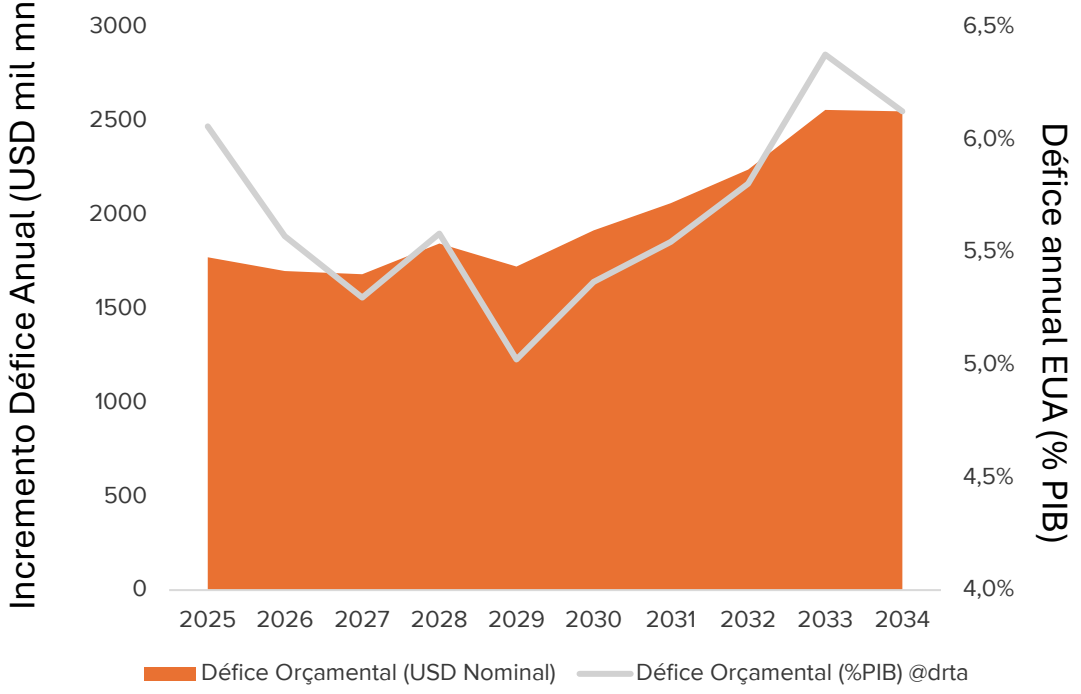
Fonte: OCDE; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

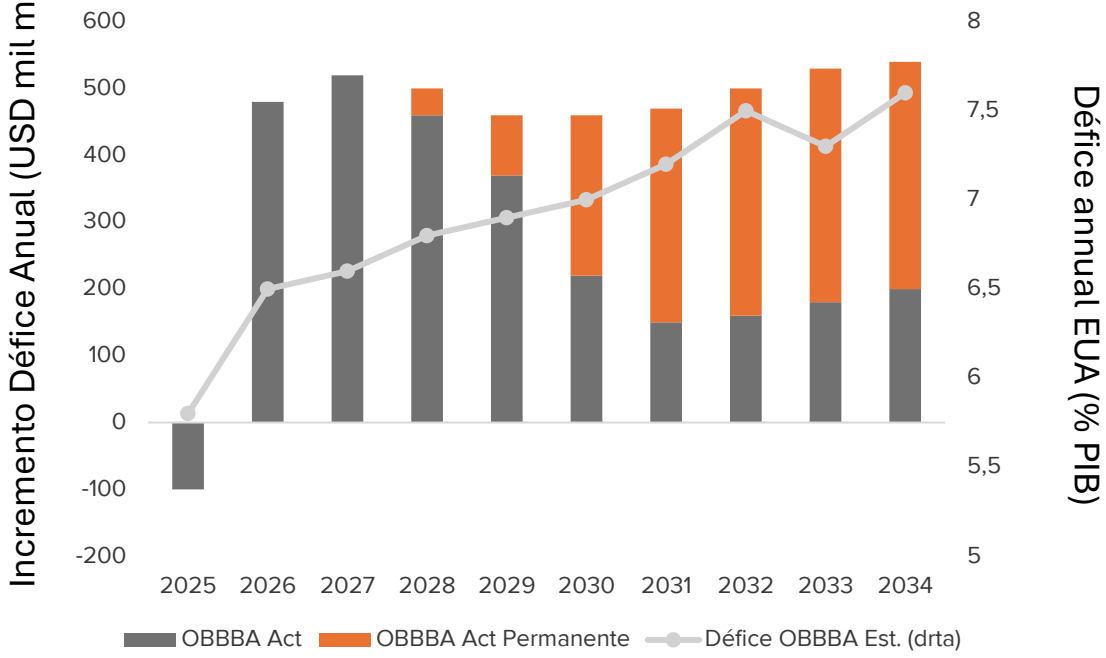
2.2 TEMAS CHAVE 3T/25 I PLANO FISCAL EUA

NOVO PLANO FISCAL DA ADMINISTRAÇÃO TRUMP DESILUDE A TODA A LINHA E ACRESCENTA MAIS USD 500 BI A DÉFICES ANUAIS
PLANO ORÇAMENTAL PENALIZA CLASSES MAIS DESFAVORECIDAS E PROTEGE RENDIMENTOS MAIS ELEVADOS NUM CONTEXTO PERIGOSO DE EXTREMA DESIGUALDADE SOCIAL

Evolução Défice Anual EUA (USD e %PIB)
Cenário Base pré-OBBBA*



Incremento Défice Anual (USD e %PIB)
ajustado a OBBBA* 2025-2034 Est.



OBBBA- One Big Beautiful Bill Act – Plano Orçamental plurianual da Administração Trump (2025-2034E)c*

Fonte: US Committee for Federal Budget; PIMCO; Banco BiG

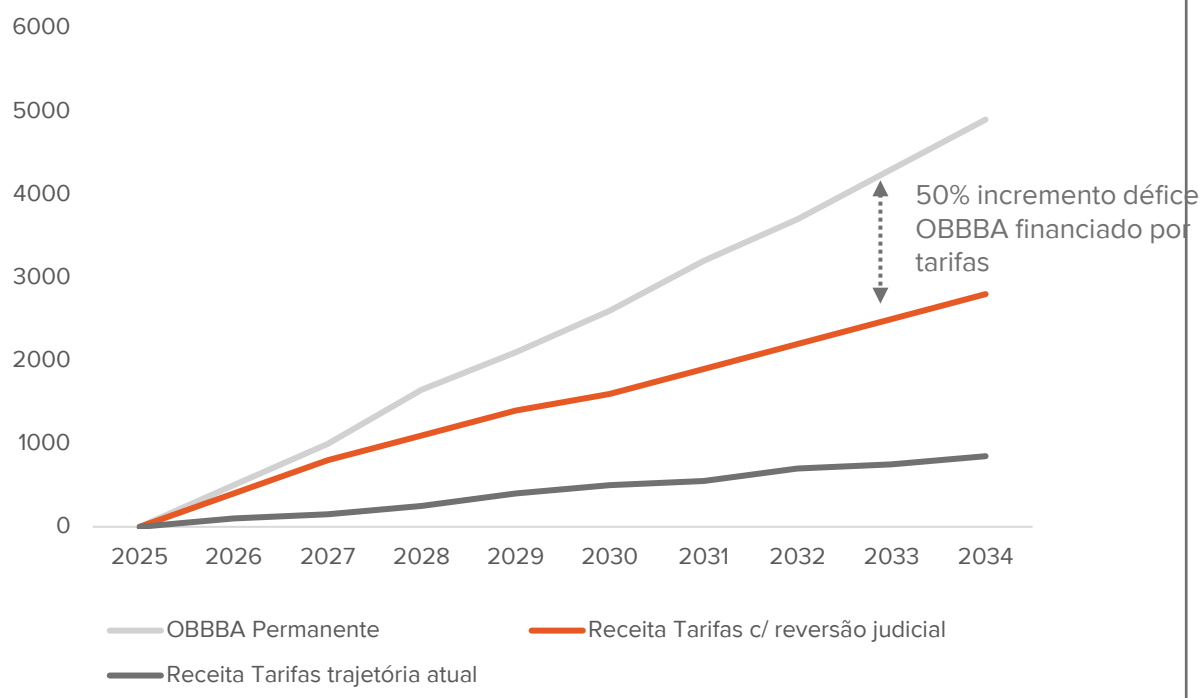
Fonte: US Committee for Federal Budget; PIMCO; Banco BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

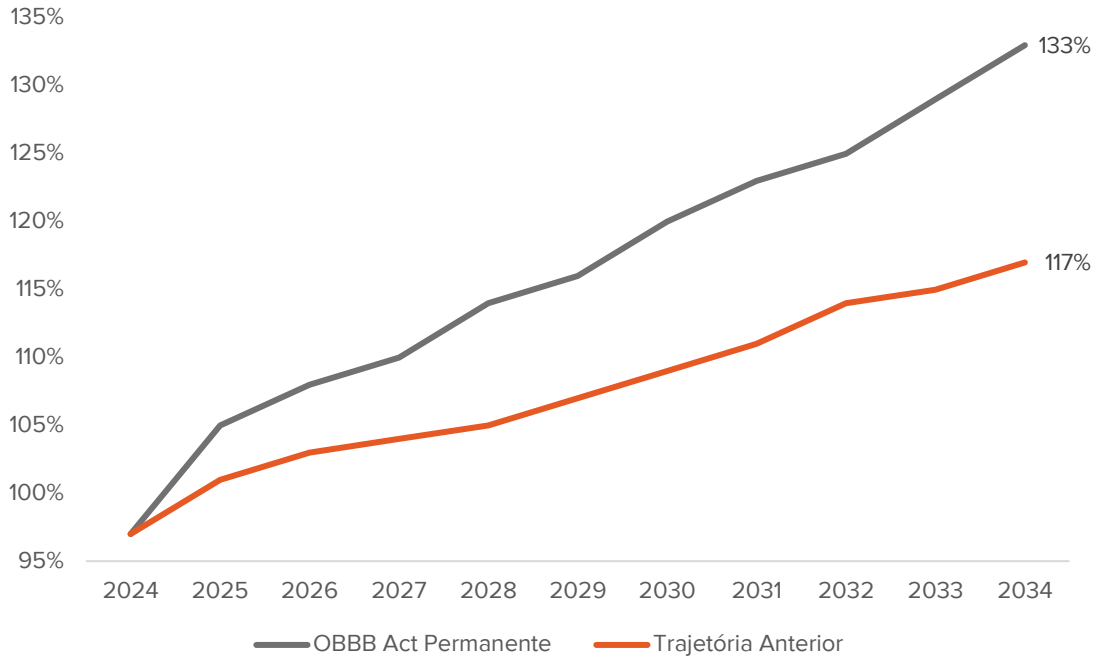
2.2 TEMAS CHAVE 3T/25 I PLANO FISCAL EUA

A PROBLEMÁTICA DO DÉFICE E DO ENDIVIDAMENTO NORTE-AMERICANO CONTINUARÁ A SER UM PROBLEMA SEM FIM À VISTA
RECEITAS TARIFÁRIAS DEVERÃO COBRIR ATÉ 50% DO DÉFICE ORÇAMENTAL – NÍVEL DE 5% TAXAS A 10 ANOS AINDA PODE SER POSSÍVEL

Incremento Défice Cumulativo OBBBA* vs Receita Tarifas (2025-2034E) em USD mil mn



Evolução Nível de Endividamento EUA – OBBBA* vs Trajetória Anterior (2024-2034)



OBBBA- One Big Beautiful Bill Act – Plano Orçamental plurianual da Administração Trump (2025-2034E)c*

Fonte: US Committee for Federal Budget; PIMCO; Banco BiG

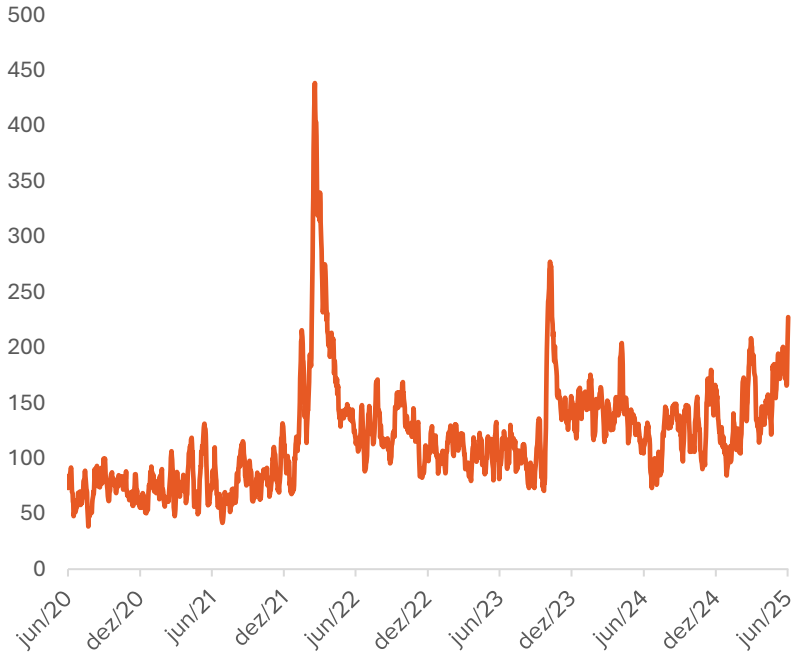
Fonte: US Committee for Federal Budget; PIMCO; Banco BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

2.2 TEMAS CHAVE 3T/25 I CONFLITO ISRAEL-IRÃO

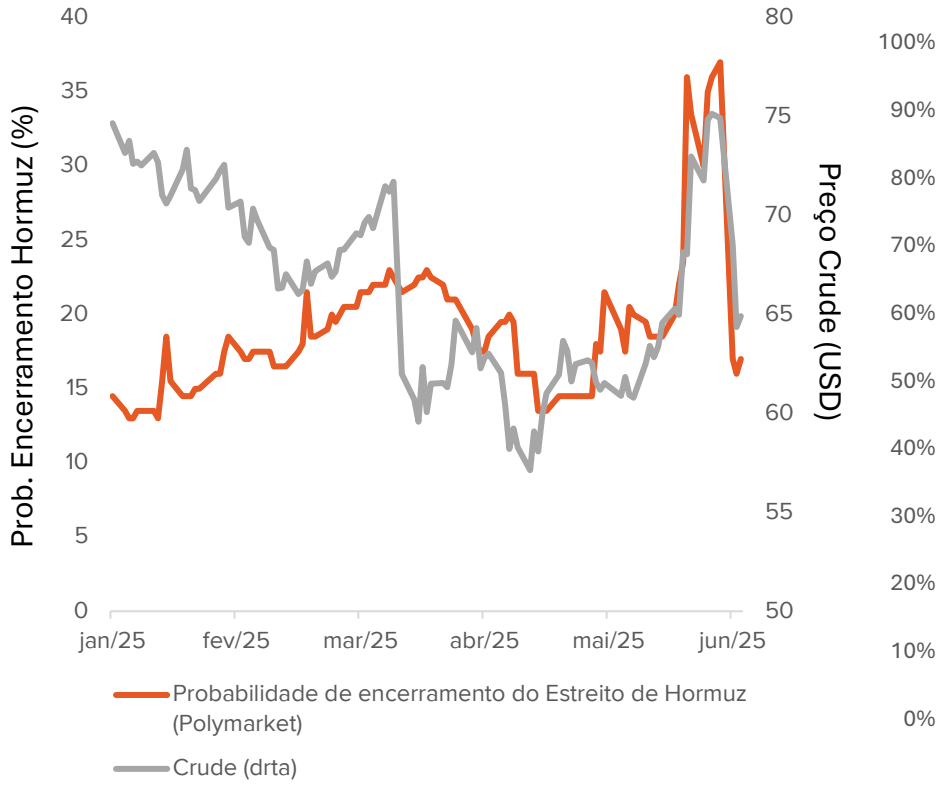
ÍNDICE DE RISCO GEOPOLÍTICO RETROCEDE APÓS INTERVENÇÃO DOS EUA NO IRÃO
RETALIAÇÃO VIA FECHO DO ESTREITO DE HORMUZ É POUCO PROVÁVEL UMA VEZ QUE ALIADO NATURAL CHINA SERÁ O MAIS AFETADO

Índice de Risco Geoplítico (em pontos)

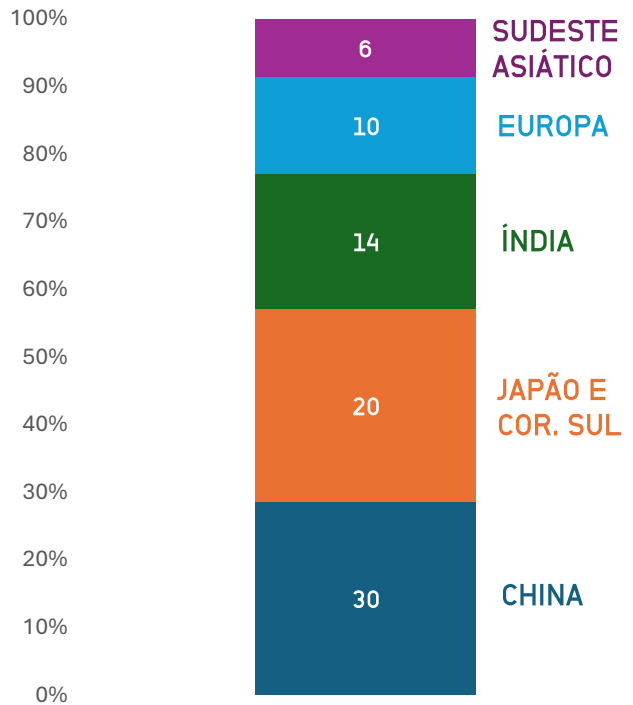


Fonte: US Committee for Federal Budget; PIMCO; Banco BiG

Petróleo vs Prob. fecho Estreito Hormuz



Breakdown Imp. Petróleo no estreito Hormuz



Fonte: US Committee for Federal Budget; PIMCO; Banco BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.



ÍNDICE

1. Posicionamento
   - 1.1 Asset Allocation
   - 1.2 Visões Chave
   - 1.3 Key Calls

2. Enquadramento
   - 2.1 Macroeconómico
   - 2.2 Temas Chave 3T/25

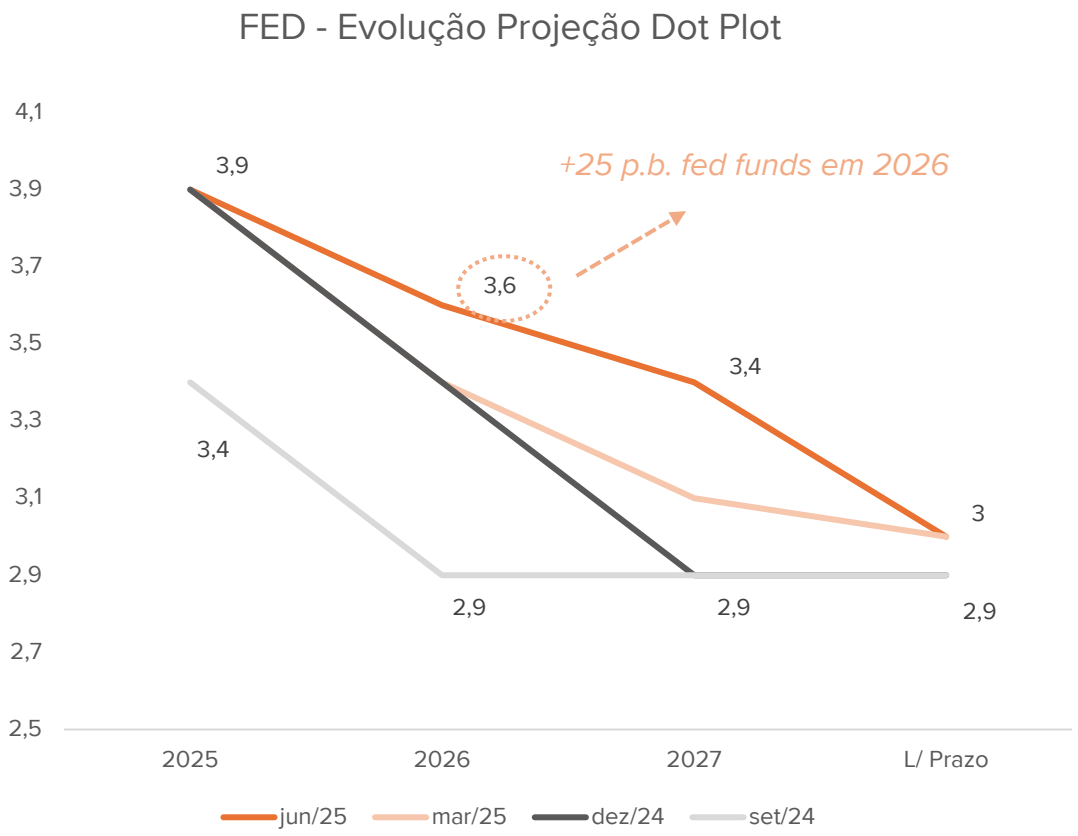
3. Mercado de Taxas de Juro

4. Mercado de Ações

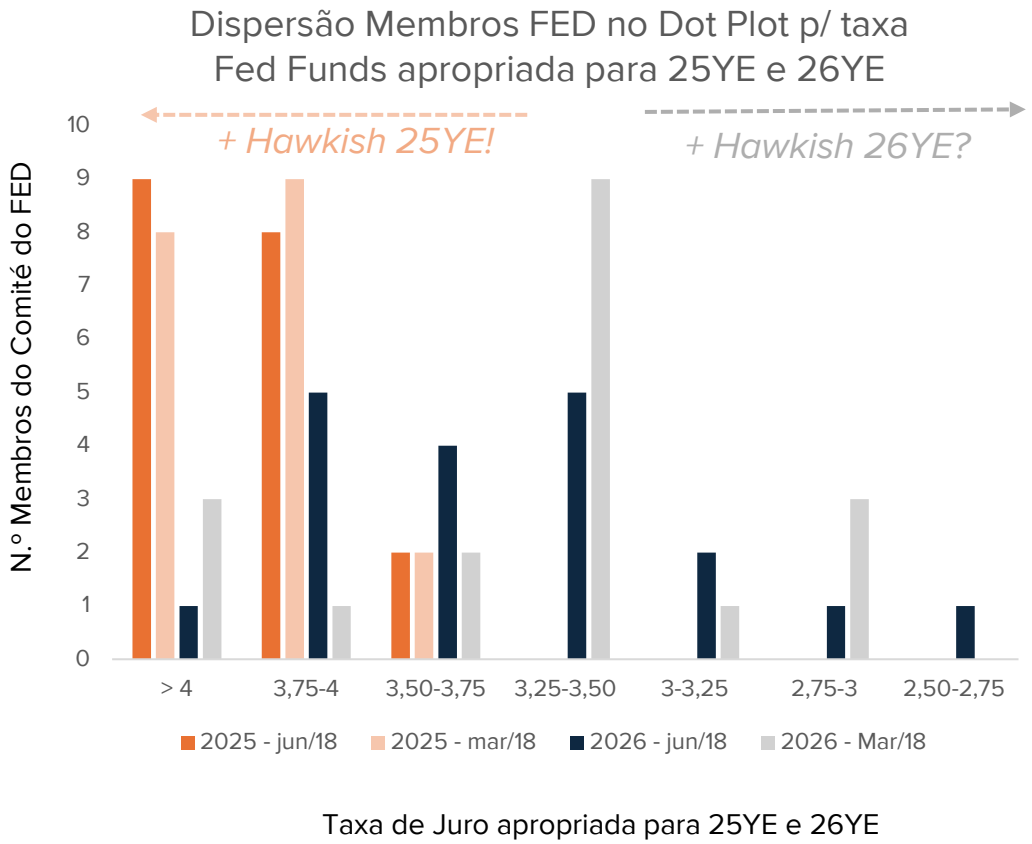
3. MERCADO DE TAXAS DE JURO

REUNIÃO DO FED NÃO ALTEROU DINÂMICA DO DOT PLOT*

MERCADO JÁ PRATICAMENTE DESCARTOU CORTES DE SEGURANÇA PELO FED EM 2025 À LUZ DOS RISCOS NO UPSIDE PARA INFLAÇÃO COM SITUAÇÃO TARIFÁRIA



Fonte: Bloomberg; GA BiG



Fonte: Bloomberg; GA BiG

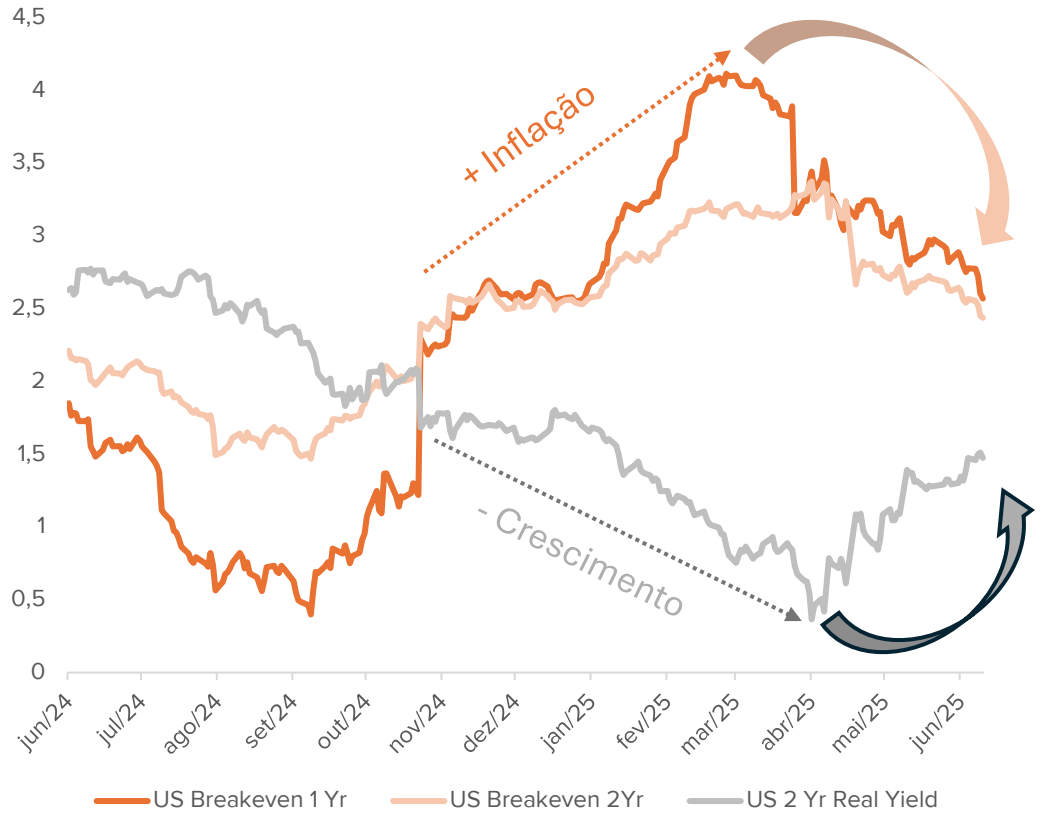
** O **dot plot** é um gráfico utilizado principalmente pelo Federal Reserve (Fed) dos Estados Unidos para comunicar as expectativas dos membros do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) sobre a trajetória futura das taxas de juros.*

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

3. MERCADO DE TAXAS DE JURO

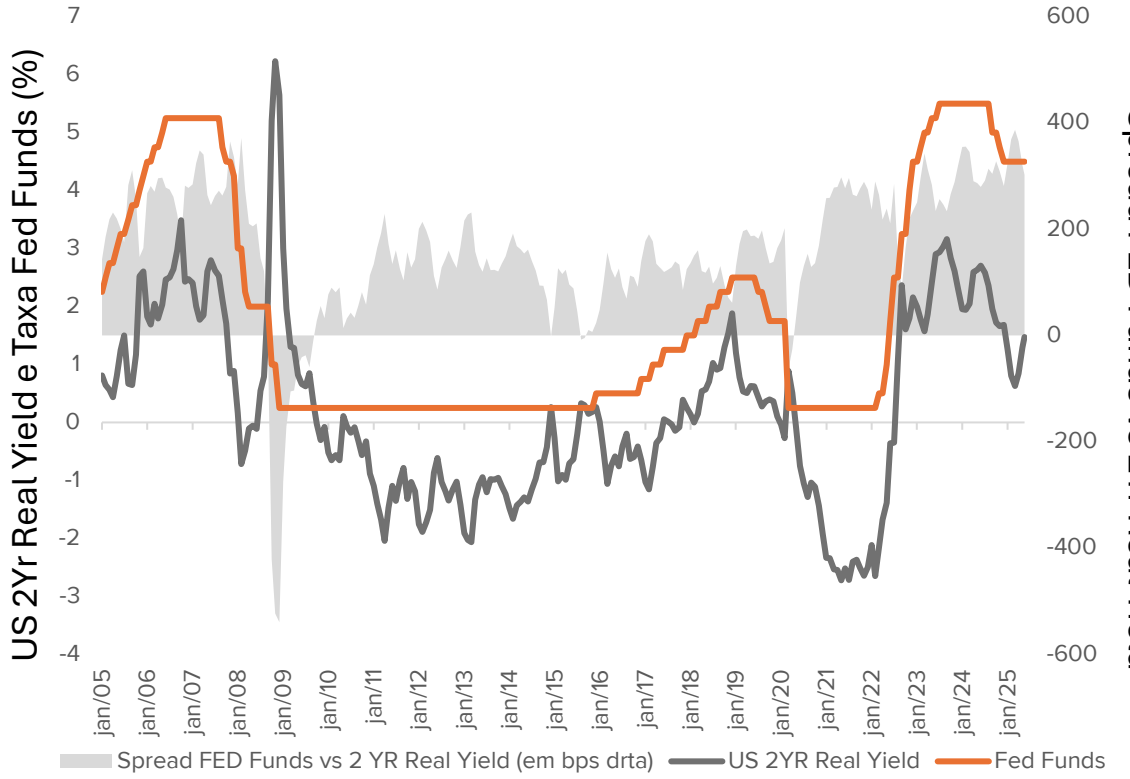
REVERSÃO DA FORTE SUBIDA DA EXPETATIVA DE INFLAÇÃO VS REDUÇÃO DAS PERSPETIVAS DE CRESCIMENTO
NÍVEL DA FED FUNDS PARECE AINDA ASSIM EXCESSIVAMENTE ELEVADO FACE A NÍVEIS DE TAXAS REAIS

Expetativas Inflação vs Taxas Reais 2Yr EUA



Fonte: Bloomberg; GA BiG

US 2Yr Real Yield vs FED FUNDS



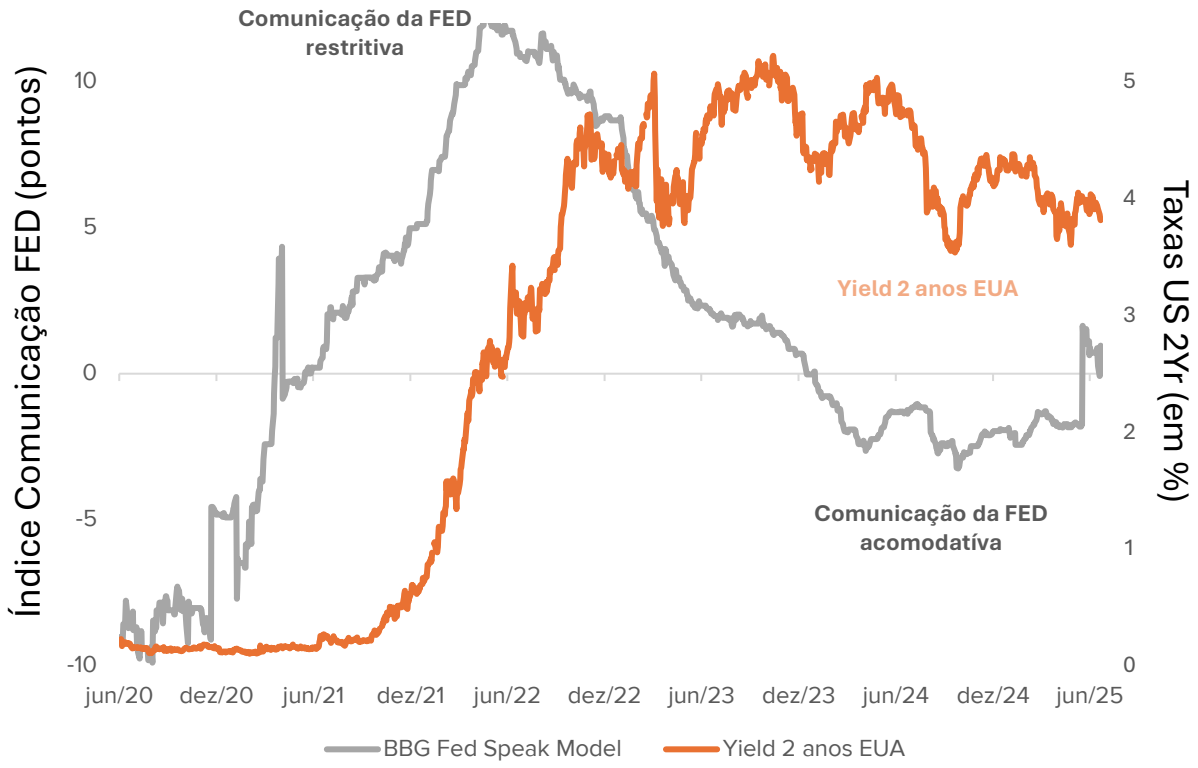
Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

3. MERCADO DE TAXAS DE JURO

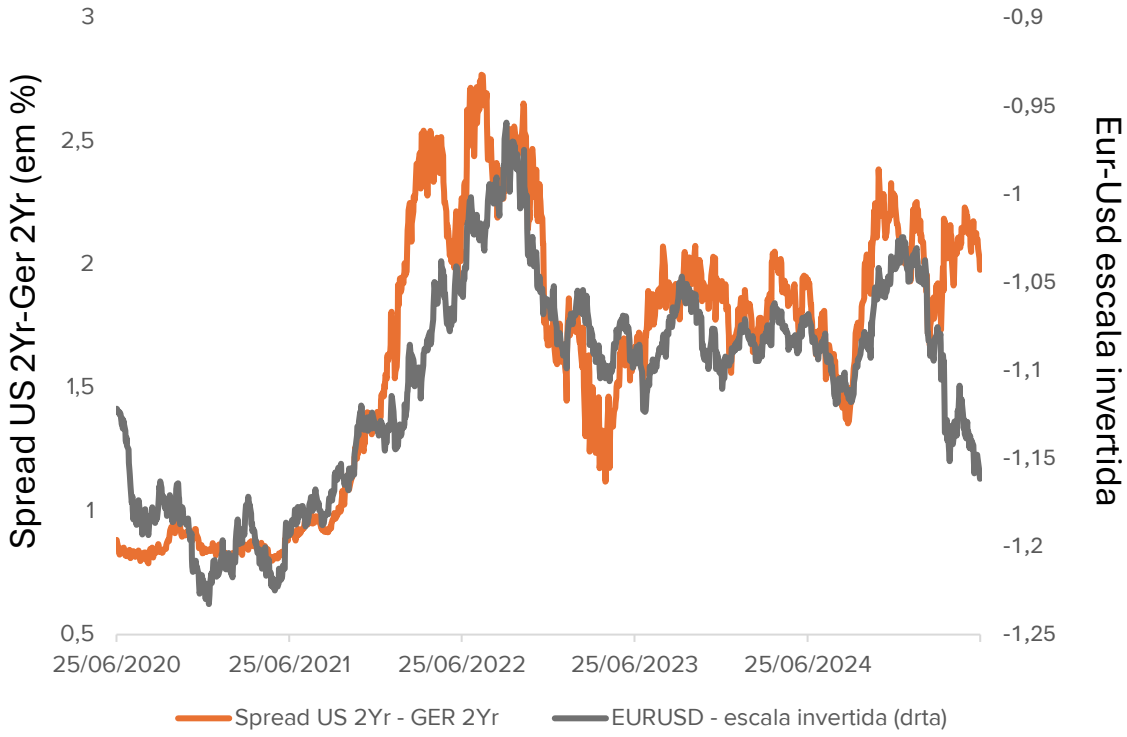
COMUNICAÇÃO MAIS ACOMODATIVA DA FED AINDA NÃO SE REPERCUTIU NO REPRICING DAS TAXAS DE JURO, ALÉM DA SIGNIFICATIVA QUEDA DO USD

Índice Comunicação FED vs Taxas US 2Yr



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Evolução Spread US2Yr-Ger2Yr (%) vs Eur-Usd



Fonte: Bloomberg; GA BiG

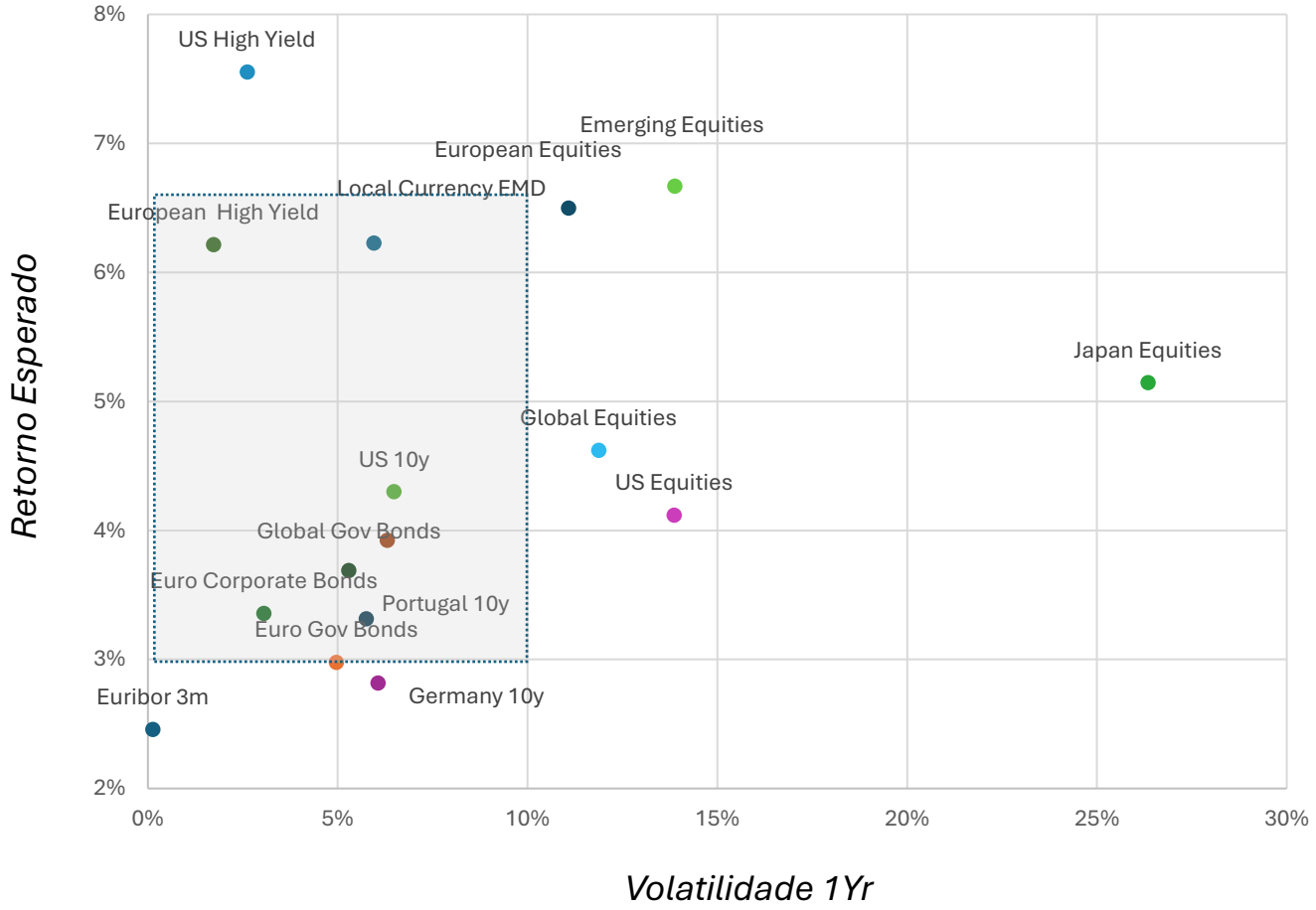
Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

3. MERCADO DE TAXAS DE JURO

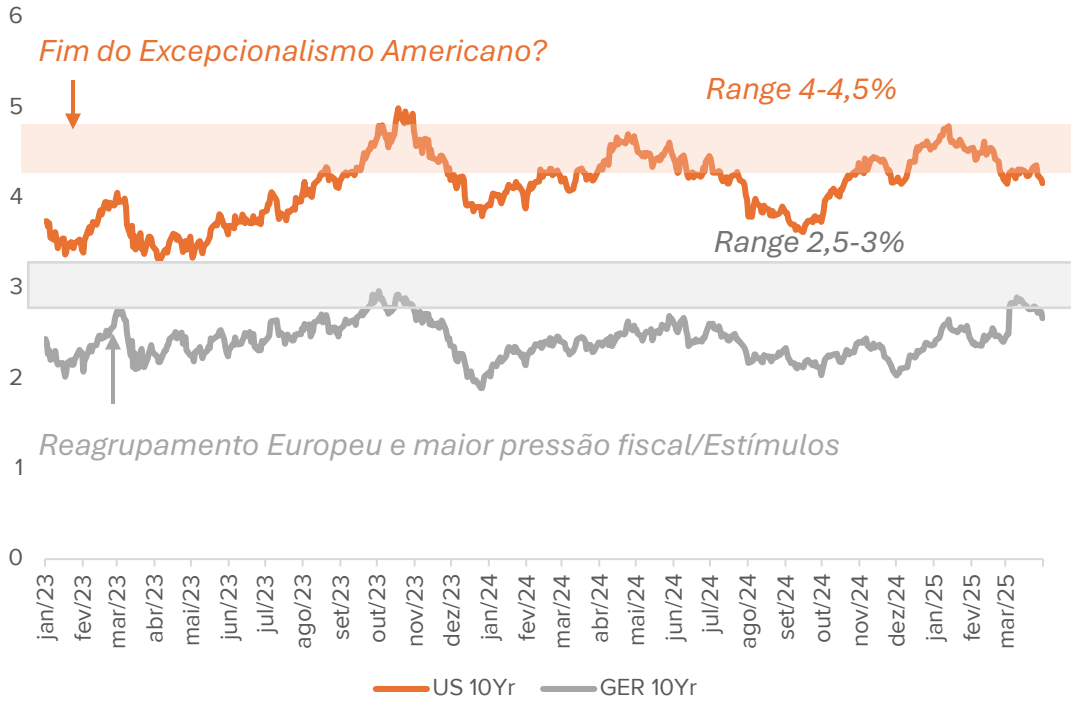
NÍVEL DE RETORNO AJUSTADO AO RISCO CONTINUA A REVELAR-SE FAVORÁVEL PARA OBRIGAÇÕES

GOVERNOS EUROPEUS SÃO INTERESSANTES COM REAGRUPAMENTO MILITAR E REPRICING EM ALTA DAS TAXAS DE JURO NO BLOCO

Tabela Binómio Risco-Retorno vs Volatilidade



Projeção Taxas Juro Sem Risco %
(EUA vs Alemanha)



Fonte: Bloomberg; GA BiG

***Investment Grade*:** Empresas/países com um rating de crédito de baixo risco, ou seja, igual ou superior a 'BBB-' e 'Baa3' pela S&P e a Moody's, respetivamente;
High Yield: *Empresas/países com um rating de crédito de alto risco, ou seja, igual ou inferior a 'BB+' e 'Ba1' pela S&P e a Moody's, respetivamente;*

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

3. MERCADO DE TAXAS DE JURO

CORRELAÇÃO ENTRE AÇÕES E OBRIGAÇÕES VOLTOU A TERRENO NEGATIVO CONFORME HISTÓRICO
CORRELAÇÃO POSITIVA ENTRE GEOGRÁFIAS DO MERCADO ACIONISTA - EUA & EUROPA – DEVERÁ MANTER-SE APÓS ANORMALIDADE PRATICAMENTE ÚNICA QUE SE VERIFICOU NO 1T/25

Correlação entre US Treasuries vs S&P 500



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Correlação trimestral entre Ações e Obrigações (EUA e Zona Euro)
Retorno dos índices X-Asset em % não ajustado a variações Fx

	2T25	1T25	4T24	3T24	2T24
BBERG US Treasury Index	-0,10%	3,10%	-3,14%	4,74%	0,80%
S&P 500	6,80%	-4,60%	2,07%	5,53%	4.10%
BBERG Euro Agg. Sovereign	2,40%	-1,20%	0,25%	3,10%	-0,30%
SXXE Index	1,60%	7,90%	-2,20%	2,80%	-3,60%

Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.



ÍNDICE

1. Posicionamento
   - 1.1 Asset Allocation
   - 1.2 Visões Chave
   - 1.3 Key Calls

2. Enquadramento
   - 2.1 Macroeconómico
   - 2.2 Temas Chave 3T/25

3. Mercado de Taxas de Juro

4. Mercado de Ações

4. MERCADO DE AÇÕES

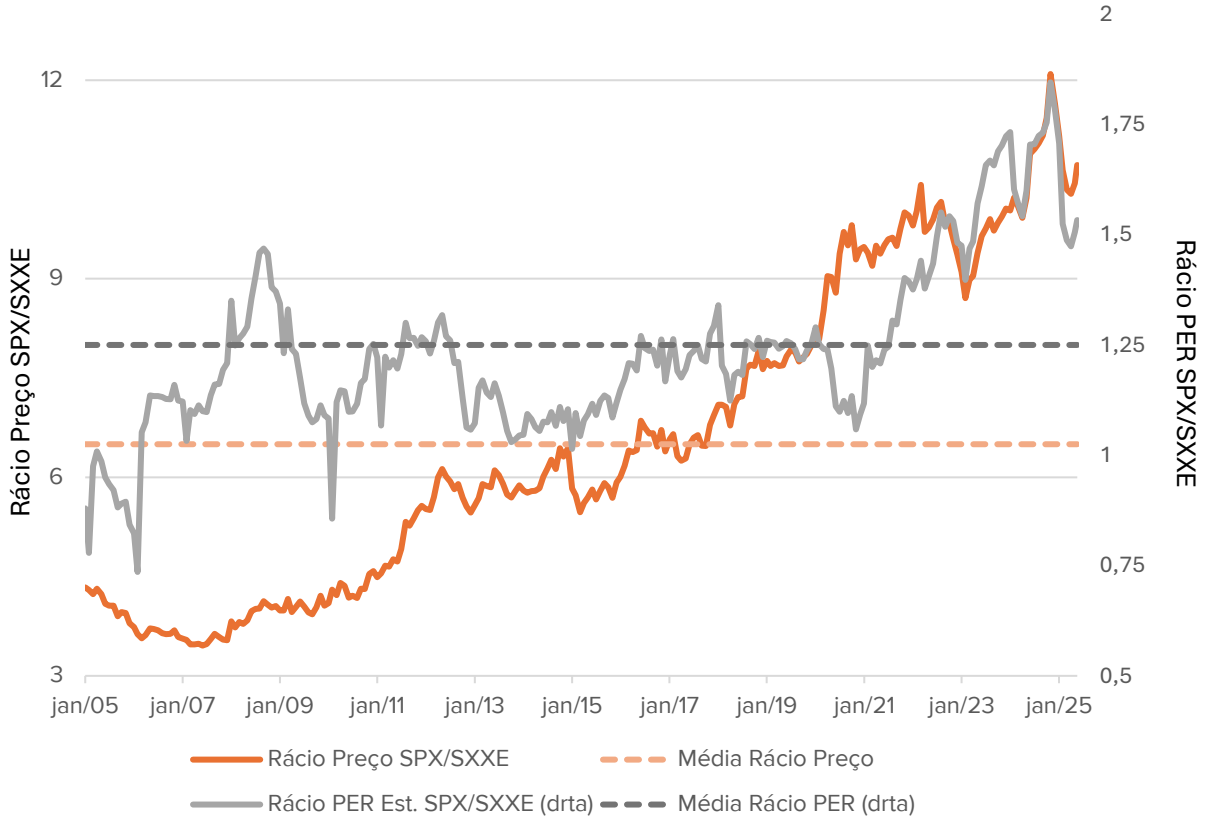
DINÂMICAS DE PREÇO E AVALIAÇÃO PARECEM DENOTAR QUE RECUPERAÇÃO NO MOVIMENTO DA EUROPA PODE PERSISTIR

Prémio de risco Ações vs Obrigações (EUA vs Zona Euro)



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Dinâmica Preço vs Avaliação S&P 500 vs SXXE



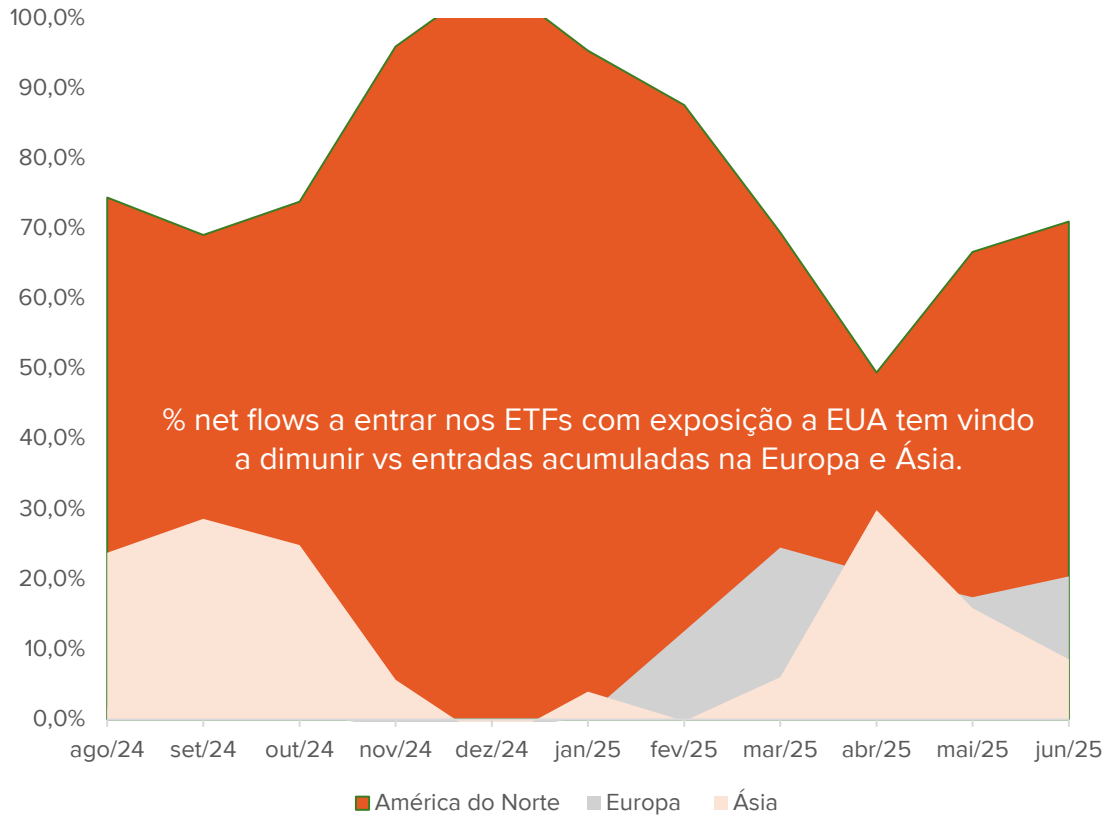
Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

4. MERCADO DE AÇÕES

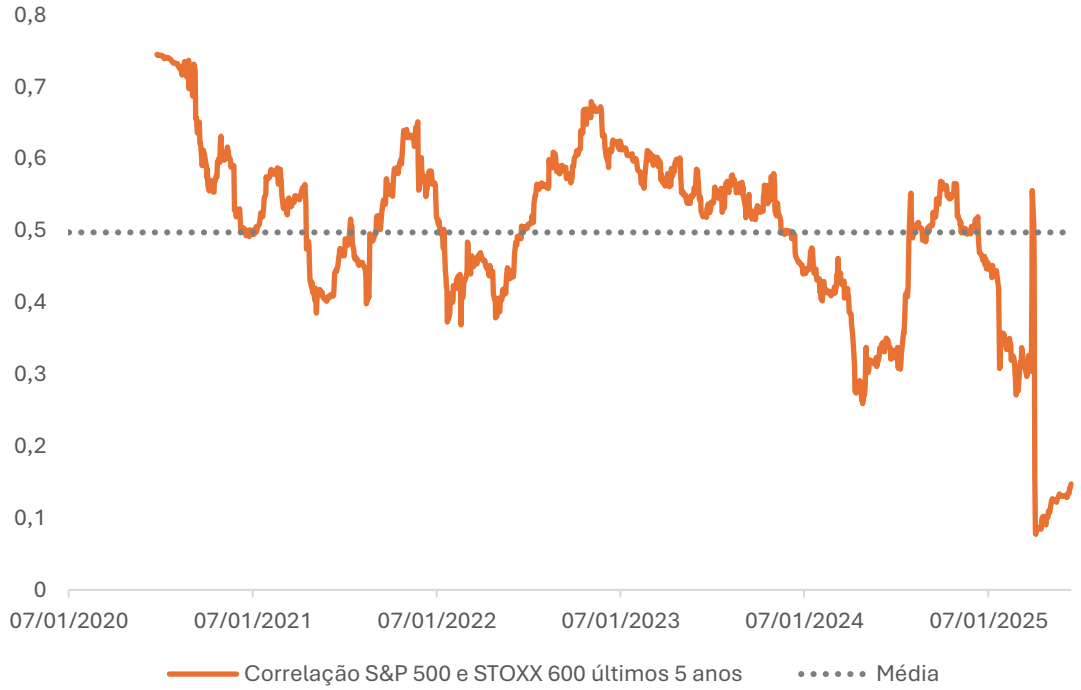
NÍVEL DE FLUXOS, POSICIONAMENTO E CORRELAÇÕES SUGERE QUE AÇÕES NA EUROPA PODEM ALARGAR RECUPERAÇÃO

Posicionamento Acionista – Fluxos Internacionais (em %)
(% Net Flows entrada em ETFs com exposição EUA vs Europa e Ásia)



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Nível de Correlação Ações - Stoxx 600 vs S&P 500 (em %)



Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

4. MERCADO DE AÇÕES

DINÂMICAS SETORIAIS OFERECEM LEITURAS NEGATIVAS PARA O SEGMENTO ENERGÉTICO E FAVORÁVEL PARA TECNOLÓGICO

Evolução Resultados Trimestrais EUA – Vendas vs Lucros

Setor (GICS)	Reportaram	Crescimento das Vendas	Crescimento dos Lucros
S&P 500	98%	4,6%	12,5%
Energia	100%	0,8%	-13,0%
Materiais	100%	-1,9%	-14,4%
Industrial	100%	-1,0%	7,4%
Consumo Discricionário	98%	2,9%	8,2%
Bens Essenciais	84%	0,7%	-6,0%
Saúde	100%	8,8%	44,0%
Financeiro	100%	2,3%	1,8%
Tecnologia	96%	12,4%	18,6%
Serviços de Comunicação	100%	6,4%	30,6%
Utilities	100%	11,5%	14,4%
Imobiliário	100%	5,2%	-3,0%

Fonte: Bloomberg; GA BiG

Evolução Resultados Trimestrais EUROPA – Vendas vs Lucros

Setor (GICS)	Reportaram	Crescimento de Vendas	Crescimento de Lucros
STOXX 600	80%	2,4%	-5,2%
Energia	95%	-3,2%	-24,8%
Materiais	77%	1,6%	6,4%
Industrial	86%	6,5%	13,1%
Consumo Discricionário	68%	-2,3%	-29,9%
Bens Essenciais	80%	2,9%	3,2%
Saúde	81%	5,8%	9,3%
Financeiro	75%	5,4%	-4,5%
Tecnologia	81%	5,4%	20,5%
Serviços de Comunicação	96%	-3,0%	-48,5%
Utilities	83%	7,5%	10,4%
Imobiliário	76%	0,0%	4,8%

Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

4. MERCADO DE AÇÕES

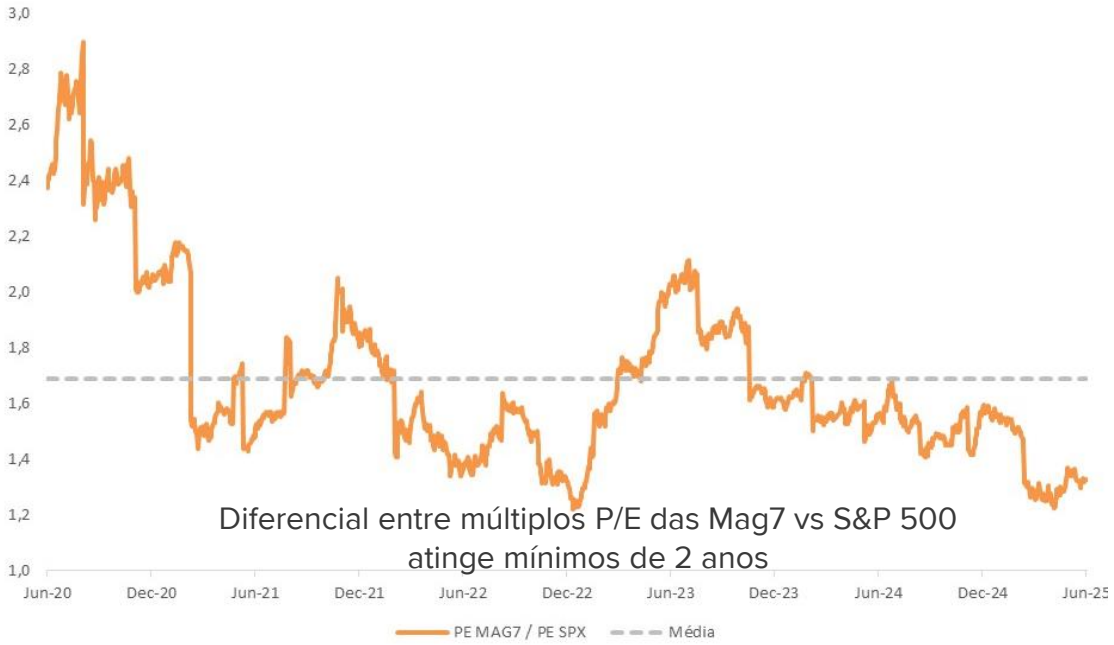
AS MAG-7 MANTÊM DINÂMICAS AMPLAMENTE FAVORÁVEIS E AINDA NÃO RECUPERARAM DA TOTALIDADE DAS PERDAS PÓS-LIBERATION DAY! NEGOCEIAM EM TERMOS RELATIVOS COM O PRÉMIO FUNDAMENTAL PERTO DE MÍNIMOS FACE AO S&P 500

Evolução Breakdown Receitas vs Lucros das MAG-7

Empresa	Est. Lucros 2025	Est. Lucros 2026	Est. Vendas 2025	Est. Vendas 2026
Alphabet	24,3%	7,3%	-6,0%	11,2%
Apple	9,9%	12,8%	13,9%	13,3%
Amazon	22,3%	16,4%	8,9%	9,7%
Meta	9,9%	12,8%	13,9%	13,3%
Microsoft	13,4%	13,3%	13,8%	13,4%
Nvidia	47,8%	33,0%	53,5%	24,8%
Tesla	-12,7%	50,1%	-0,5%	20,9%
Mag 7	**16,4%**	**20,8%**	**13,9%**	**15,2%**
SP500	**10,9%**	**12,3%**	**4,7%**	**6,1%**

Fonte: Bloomberg; GA BiG

Métricas de avaliação Mag-7 vs S&P 500



Diferencial entre múltiplos P/E das Mag7 vs S&P 500 atinge mínimos de 2 anos

Fonte: Bloomberg; GA BiG

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

BiG

O banco
que entende
os seus valores

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.