

# Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 29 de dezembro de 2025



## “Goodbye Yellow Brick Road?...”

Este foi o ano dos garimpeiros onde subidas extremas do preço do ouro, da prata e dos metais de terras raras, fruto da escalada da dívida pública e da aceleração da Inteligência Artificial fizeram com que, a tecnologia, a mineração e a exploração dos recursos criassem um novo **Circle of Life\***.

Os mercados financeiros foram um autêntico **Crocodile Rock\***, superando todos os desafios, com os índices MSCI World ACWI e MSCI Information Technology em dólares, a cristalizarem ganhos anualizados de mais de 20% e 36%, respetivamente, nos últimos 3 anos, mas também com o ouro e a prata a subirem mais de 43 % e 38%, em termos anuais durante o mesmo período.

De facto, quem esteve investido em ativos de risco e metais preciosos/raros nestes últimos três anos, desfrutou de muita adrenalina e de emoções profundas, **I Guess That's Why They Call It the Blues\***...

Mas nem tudo o que se escutou ao longo do ano teve grande qualidade. Quando em abril, **The One\*** resolveu acordar os espíritos antigos, caindo na tentação do **Original Sin\*** do protecionismo, anunciando o dia da libertação, quase deitou tudo a perder.

Após o anúncio das tarifas, a Europa sentiu uma dor profunda balbuciando que **I Feel Like a Bullet\***, enquanto que a China, com o seu **Cold Heart\***, fez sentir que algumas das medidas eram **Born to Lose\***, uma vez que iriam tirar o **Country Comfort\*** a muitas indústrias e famílias americanas.

De qualquer maneira, os investidores incrédulos assustaram-se e suplicaram para que **Don't Let the Sun Go Down on Me\***, e depois das quedas severas, depressa os mercados financeiros se aperceberam que o excesso de retórica era uma conversa fiada e que tinham apenas de se focar em evitar alguns **Rotten Peaches\***.

De qualquer forma, esta recuperação teve alguns custos, sobretudo, para quem não se apercebeu que o dólar era o elo mais fraco e um grande detrator de retorno. E talvez por isso, esses que não viram, sintam agora que **Sorry Seems To Be the Hardest Word\***...

Passando **Through the Storm\***, o crescimento global acabou por surpreender positivamente, crescendo na vizinhança dos 3%, sendo que nos EUA só o investimento em Inteligência Artificial (AI) explicou metade do crescimento do PIB. A Europa, para muitos, continua a ser um **Honky Cat\***, mas devagar devagarinho, algumas coisas começam a mudar.

Os mercados emergentes, por sua vez, iniciaram uma

importante recuperação **Blessed\*** por dólar mais fraco e por um consequente desanuviamento das condições creditícias.

Em termos geopolíticos, na Faixa de Gaza encontrou-se espaço para um acordo de cessar fogo, onde se chegou à conclusão que **Nobody Wins\***, uma vez que foram muitos os que infelizmente tiveram de fazer um **Funeral For a Friend\***.

Na Ucrânia, Volodimir Zelensky continua a afirmar que **I'm Still Standing\***, com os seus soldados **Saturday Night's Alright for Fighting\***. Contudo, continua a ser difícil encontrar um **Skyline Pigeon\*** que inspire um compromisso para a paz, tanto para os aliados como para os russos. Desafortunadamente, são muitos os soldados de ambas as partes que todas as noites na **Border line\***, perguntam uns aos outros **Can You Feel the Love Tonight?\***. Mas talvez neste Natal, **Levon\***, **Nikita\***, e **Daniel\***, consigam regressar do campo de batalha para estarem junto das suas famílias.

Olhando, para 2026, apesar de, em termos económicos, a atividade aparentar **Mellow\*** e não nos parecendo que vão ocorrer grandes alterações em matéria de crescimento, existem, contudo, três riscos que devem ser monitorizados com alguma atenção:

O primeiro prende-se com a dinâmica da dívida que pode vir a ser **My Quick Sand\*** da economia, onde a subida das taxas de juro reais pode ser uma razão para que se possam vir a escutar umas **Sad Songs\***, em algumas regiões.

O segundo prende-se com os riscos naturais do progresso. Quando se fala da AI, é verdade que **This Train Don't Stop There Anymore\***, uma vez que muitas paragens vão simplesmente ser suprimidas com a velocidade estonteante que a AI traz ao progresso da Humanidade. Mas há que ter cuidados para não ficarmos inebriados demasiado com o **Elderberry Wine\***, porque de repente podemos dar por nós a passear num **Empty Garden\***...

Por fim, a crescente desigualdade pode tornar-se num **Burn Down the Mission\***, uma vez que são cada vez mais aqueles que não **Believe\*** que as atuais políticas económicas corrijam este problema, antes pelo contrário.

Mas vamos **Step Into Christmas\***, onde no fim de mais um ano que passou, esta é altura de agradecermos a todos os que partiram **Like a Candle in Wind\***, nunca esquecendo que a melhor forma de os homenagear é tratar com **Amoreera\*** os que ficam cantando bem alto **Your Song\***: “How wonderful life is while you are in the world”.

\* Obrigado Elton John!



Clique aqui para aceder ao artigo completo recentemente publicado na Funds People

# Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 29 de dezembro de 2025



## Unidade de Asset Management em Portugal

☎ Tel: 21 311 7590

✉ E-mail: [bbvaassetmanagement.pt@bbva.com](mailto:bbvaassetmanagement.pt@bbva.com)

### AVISO LEGAL

Esta divulgação tem natureza publicitária e é efetuada pelo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. – Sucursal em Portugal (BBVA), registado junto do Banco de Portugal com o código IF 19 e da CMVM com o n.º 383, na qualidade de instituição de crédito responsável pela publicidade. A BBVA Asset Management (também designada BBVA AM) é o nome adotado pela unidade do Grupo BBVA dedicada, nomeadamente, à gestão de Organismos de Investimento Coletivo (OIC) e de carteiras de Gestão Discricionária e, por conseguinte, não é uma entidade jurídica que se encontre juridicamente estabelecida em Portugal.

Este documento é disponibilizado com fins meramente informativos, tendo por referência a data da sua publicação, podendo, por isso, tais informações sofrer alterações como consequência da flutuação dos mercados.

O presente documento não constitui uma proposta, oferta, convite, conselho ou qualquer tipo de sugestão destinada à subscrição, aquisição de instrumentos financeiros ou à celebração de qualquer tipo de operação relativa a produtos ou serviços financeiros, nem o seu conteúdo constituirá a base de qualquer contrato, acordo ou compromisso.

O conteúdo deste documento baseia-se em informações disponíveis e disponibilizadas ao público em geral, consideradas fidedignas. Como tal, esta informação não foi independentemente verificada pelo BBVA e por isso nenhuma garantia, expressa ou implícita, poderá ser dada sobre a sua fiabilidade, integridade ou correção.

O BBVA reserva-se o direito de atualizar, modificar ou eliminar a informação contida no presente documento sem aviso prévio. Caso da informação contida neste documento resulte a referência a rendibilidades passadas de algum(ns) valor(es) mobiliário(s) ou a resultados históricos de determinados investimentos, tais referências não poderão em caso algum ser entendidas como garantia, indicação ou sugestão de rendibilidades futuras. Qualquer comissão que o BBVA possa receber, paga por entidades gestoras de ativos adquiridos em virtude do exercício da sua atividade de gestão de carteiras, serão revertidas ao Cliente.

Ao abrigo e em estrita observância da Política de Prevenção e Gestão de Conflitos de Interesses adotada pelo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., disponível em BBVA.pt, os colaboradores ou alguma entidade pertencente ao BBVA ou ao Grupo BBVA, poderá ter uma posição em qualquer dos valores objeto direta ou indiretamente deste documento, poderá negociar por conta própria ou alheia com tais valores, prestar serviços de intermediação financeira ou de outro tipo aos emitentes dos valores mencionados ou a empresas a ele vinculadas, bem como ter outros interesses nos ditos valores.

Em face do exposto, o BBVA não poderá em caso algum ser responsabilizado por decisões de investimento ou de operações sobre instrumentos financeiros que os leitores tomem com base no mesmo.