

## NEWSLETTER MENSAL

### Soluções de Poupança



# RELATÓRIO MACRO E MERCADOS FINANCEIROS

### **Atividade económica global permanece sólida. Menor incerteza depois da celebração de novos acordos comerciais com os EUA.**

Os indicadores económicos mostraram uma atividade sólida, apesar dos sinais de moderação. Este desempenho contrariou as previsões iniciais de um abrandamento mais acentuado, devido à incerteza em torno da política comercial dos Estados Unidos. A celebração em julho de novos entendimentos comerciais entre os Estados Unidos e diversos países/ blocos económicos, como parte de uma estratégia para reverter as tarifas protecionistas anunciadas pelo governo de Trump, contribuiu para dissipar parte dessa incerteza.

No segundo trimestre do ano, o **PIB dos EUA cresceu 3% anualizado**, acima do esperado, impulsionado pela queda das importações e o aumento do consumo interno. O último dado de inflação nos Estados Unidos, referente a julho de 2025, mostra que o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) subiu 2,7% em termos anuais, mantendo-se estável face ao mês anterior. Este **nível de inflação está próximo da meta de 2% da Reserva Federal** (Fed), mas ainda gera debate sobre a necessidade de cortes nas taxas de juro. Ainda não há um novo presidente nomeado para o banco central dos Estados Unidos, mas o processo de sucessão de Jerome Powell parece estar já em andamento. O governo de Trump tem feito críticas públicas a Powell, especialmente por manter as taxas de juro em [4,25% - 4,5%], contrariando os pedidos da Casa Branca por cortes mais agressivos. Já em agosto, na conferência anual dos bancos centrais de Jackson Hole, a Fed admitiu poder vir a cortar os juros em setembro devido aos sinais negativos no mercado de trabalho.

Na zona euro, os **dados de crescimento do PIB surpreenderam no segundo trimestre** (0,1%), com um crescimento homólogo anual de 1,4%. O crescimento tem sido moderado, refletindo uma recuperação gradual, com destaque para uma melhoria significativa no setor dos serviços. Prevê-se que a taxa média de tarifas sobre as importações dos EUA provenientes da União Europeia aumente para cerca de 15% este ano (face a 1,2% em 2024). A taxa de inflação anualizada foi de 2% em julho, em linha com a meta do Banco Central Europeu (BCE), refletindo uma moderação das pressões inflacionistas, sobretudo nos setores da energia e dos bens duradouros. No entanto, estima-se que as tarifas comecem a repercutir-se nos preços ao consumidor, devendo o seu impacto total materializar-se nos últimos meses do ano. Na reunião de julho, o BCE adotou uma postura de "esperar para ver", não alterando as taxas de juro.

Apesar da persistente incerteza internacional, a economia portuguesa mantém-se resiliente, com os indicadores a apresentarem uma trajetória de crescimento moderado, mas estável.

O Banco de Portugal projeta para 2025 um crescimento do PIB de 1,6%, 2,2% para 2026 e 1,7% em 2027. A inflação tem mostrado alguma volatilidade, mas permanece controlada, com uma taxa anual de 2,6% em julho, refletindo pressões moderadas nos preços da energia e da habitação.

### **Mercados mistos, com valorizações nas ações e desvalorizações nas obrigações.**

Durante o mês de julho, os mercados acionistas desenvolvidos registaram desempenhos positivos, **impulsionados pelos novos entendimentos comerciais**, pelos resultados corporativos positivos do segundo trimestre e pela expectativa de corte de taxas por parte da Fed. O índice norte-americano S&P 500 registou um retorno igual a +2,17% e o não financeiros Nasdaq 100 de +2,4%. No Velho Continente, o índice EuroStoxx 50 apresentou um ganho mais modesto de +0,3%, refletindo uma melhoria gradual da atividade económica da zona euro.

As taxas dos títulos do Tesouro subiram em toda a curva, em ambos os lados do Atlântico, mas com maior magnitude nos prazos mais curtos. O rendimento dos títulos a 10 anos dos EUA aumentou 13 pontos básicos para 4,36%; a Bund alemã para o mesmo prazo aumentou para 2,69%. Em Portugal, a obrigação de dívida pública a 10 anos teve o mesmo comportamento, passando de 3,04% para 3,14%. Nos corporativos, os spreads de crédito estreitaram-se significativamente, devido à ausência de surpresas negativas na frente da guerra comercial. De facto, a procura continua elevada, uma vez que os investidores são atraídos pelo elevado rendimento global, e o cenário de recessão está gradualmente a perder terreno.

Em julho, o euro valorizou-se em relação ao dólar americano, beneficiando da expectativa de cortes de taxa juros nos Estados Unidos. A moeda única regista uma valorização acumulada de 12,17% em 2025.

### **A 31 de julho, o desempenho absoluto acumulado do ano de 2025 é positivo face ao mês anterior. Os fundos apresentam uma rentabilidade acumulada desde o início bastante positiva.**

Dado o contexto atual dos mercados financeiros e o contexto fundamental, nas próximas semanas continuaremos a gerir as carteiras de forma oportunista, também com base na evolução das variáveis macro e microeconómicas. Em qualquer caso, a exposição global das carteiras também será ajustada tendo em conta as condições de mercado em mudança, incluindo fatores técnicos (como sazonalidade, posicionamento e sentimento do mercado, entre outros) e desenvolvimentos geopolíticos.

O **Tranquilidade PPR** é uma solução financeira a médio e longo prazo que permite criar um complemento para a reforma, investindo no futuro. É um produto ligado a fundos de investimento com elevado nível de diversificação e que promove a sustentabilidade.

## Informação geral do produto

Lançamento em Maio de 2023.

Prazo de detenção recomendado de **5 anos e 1 dia**.

Produto classificado na **categoria de risco 3**, numa escala de 1 a 7.



| Mínimos    |                        |                      | Comissões |            |         |        |
|------------|------------------------|----------------------|-----------|------------|---------|--------|
| Subscrição | Entregas Suplementares | Entregas Programadas | Gestão    | Subscrição | Resgate |        |
| 100€       | 250€                   | 25€                  | 1,25%     | 0,25%      | 1º ano  | 2º ano |
|            |                        |                      |           |            | 1,00%   | 0,50%  |

## Evolução da unidade de participação



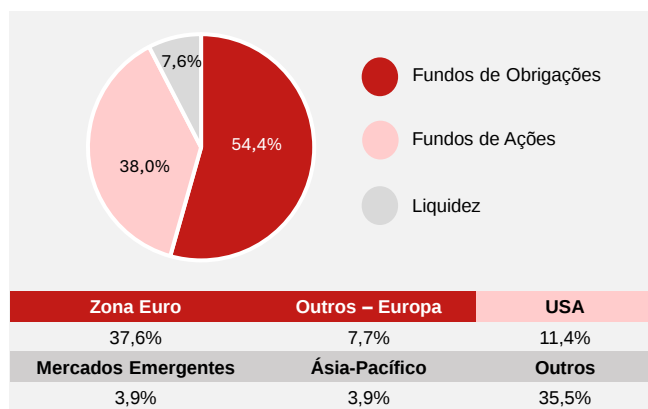
## Rentabilidade

|            |              |
|------------|--------------|
| Acumulada* | <b>15,2%</b> |
| 2025       | 1,5%         |
| 2024       | 6,8%         |
| 2023       | 6,3%         |

\*desde maio 2023

Advertência: as rentabilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura.

## Alocação por classe de ativos e geografia



| Fundos de Obrigações                    | 54,4%         |
|-----------------------------------------|---------------|
| UBS ETF GL GOV ESG LIQ EURHA (EGE IM)   | 13,2%         |
| AM EURO GOV BOND 1-3Y-ETF A (EM13 IM)   | 10,4%         |
| BNPP JPM ESG EMU GOVT IG ETF (JBEM IM)  | 9,0%          |
| AMDI USD CORP PAB NZERO HIN (USIH IM)   | 5,2%          |
| ISHARES EUR GREEN BOND UCITS (GRON IM)  | 5,2%          |
| BNP JPM ESG EM ETF H C (ASRD IM)        | 3,8%          |
| ISHARES EUR HIGH (EHYA IM)              | 3,8%          |
| BNPP EASY EUR CB SRI PB 3-5Y (SRIC5 IM) | 2,8%          |
| AMUNDI ECRP SRI 0-3 UCITS (ECRP3 FP)    | 0,9%          |
| Fundos de Ações                         | 38,0%         |
| ISH MSCI WRLD SCR N UCI-USDAC (SAWD IM) | 11,3%         |
| BN PA EA MS ES MS T U EC-EUR (EEUE IM)  | 7,5%          |
| AMUNDI S&P 500 SCR UCITS ACC (S500 IM)  | 6,0%          |
| AMUNDI MSCI EMU ESG SELECT (CMU IM)     | 4,7%          |
| X MSCI EM ESG 1C (XZEM IM)              | 4,6%          |
| UBS ETF MSCI PACIFIC SRI (PSREUA IM)    | 3,9%          |
| Liquidez                                | 7,6%          |
| <b>Total</b>                            | <b>100,0%</b> |

## Comentário do gestor do fundo

Em julho, considerámos apropriado manter a alocação da carteira do mês anterior, no sentido de esperar por mais clareza antes de investir a nova liquidez. O desempenho médio dos instrumentos financeiros de rendimento fixo foi misto. Por outro lado, os desempenhos dos investimentos em ações foram todos positivos.

O **Tranquilidade Investimento Verde** é uma solução financeira diversificada ligada a fundos de investimento que seguem as melhores práticas de gestão ambiental, social e de governação.

## Informação geral do produto

Lançamento em Maio de 2023.

Prazo de detenção recomendado de **8 anos e 1 dia**.

Produto classificado na **categoria de risco 3**, numa escala de 1 a 7.



| Mínimos    |                        |
|------------|------------------------|
| Subscrição | Entregas Suplementares |
| 2.000€     | 500€                   |

| Comissões |            |         |        |        |
|-----------|------------|---------|--------|--------|
| Gestão    | Subscrição | Resgate |        |        |
| 1,35%     | 0,25%      | 1º ano  | 2º ano | 3º ano |
|           |            | 2,00%   | 1,50%  | 1,00%  |

## Evolução da unidade de participação



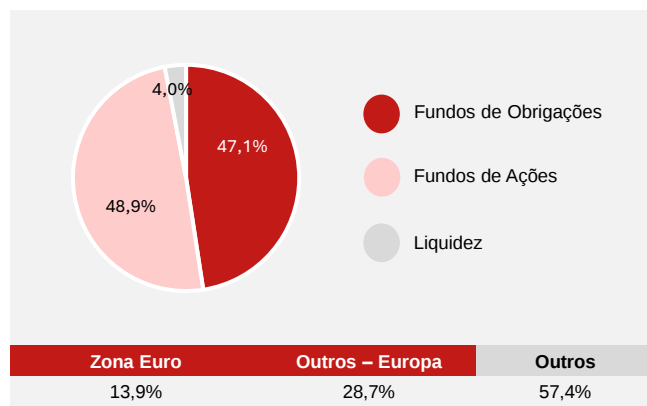
## Rentabilidade

| Acumulada* | 13,4% |
|------------|-------|
| 2025       | 1,3%  |
| 2024       | 5,6%  |
| 2023       | 6,0%  |

\*desde maio 2023

Advertência: as rentabilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura.

## Alocação por classe de ativos e geografia



| Fundos de Obrigações                      | 47,1%         |
|-------------------------------------------|---------------|
| X USD CORP GREEN BOND 1C EUR (XGUE GY)    | 19,7%         |
| AM EURO GOV GREEN BD-ETF A (ERTH FP)      | 13,6%         |
| FRANK SU EUR GN BD UCITS ETF (FLRG IM)    | 8,8%          |
| FI GL CO BD RE EN PA UE-EURH (FSCE GY)    | 4,9%          |
| Fundos de Ações                           | 48,9%         |
| PICTET-GLOBAL ENVIRONMEN-USD (PIEMSIU LX) | 14,9%         |
| WELLINGTON GL STEWARDS-USDEA (WEGFKEA ID) | 14,5%         |
| SYCOMORE EUROPE H@W-IC (SYCHAWI LX)       | 13,7%         |
| CANDRIAM SUST EQ QUANT-IEURA (CAEQEIA LX) | 5,8%          |
| Liquidez                                  | 4,0%          |
| <b>Total</b>                              | <b>100,0%</b> |

## Comentário do gestor do fundo

Em julho, considerámos apropriado manter a alocação tática do mês anterior. Em média, os desempenhos dos instrumentos financeiros de rendimento fixo foram positivos, com apenas um retorno negativo. No que diz respeito aos retornos dos investimentos em ações, estes foram, em média, positivos.

O **Tranquilidade Investimento Protegido** é um Produto Vida Financeiro de Investimento com base em Seguros que garante no mínimo 90% do capital investido e ainda lhe permite potenciar os seus ganhos. O valor investido divide-se em partes iguais por duas componentes: Garantida e Variável Protegida. O Fundo Autónomo da Componente Variável Protegida é composto pelo fundo de investimento Natixis Allocation Protection 80.

## Informação geral do produto

Lançamento em Novembro de 2021.

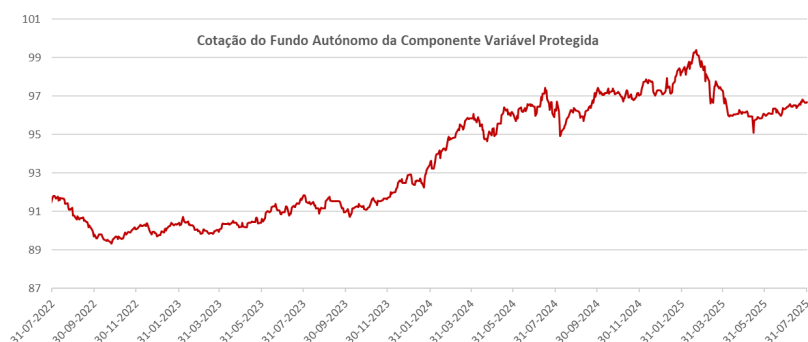
Prazo de detenção recomendado de **8 anos e 1 dia**.

Produto classificado na **categoria de risco 2**, numa escala de 1 a 7.



| Mínimos    |                        | Comissões            |                               |         |             |
|------------|------------------------|----------------------|-------------------------------|---------|-------------|
| Subscrição | Entregas Suplementares | Gestão               |                               | Resgate |             |
|            |                        | Componente Garantida | Componente Variável Protegida |         |             |
| 1.000€     | 250€                   | 1,00%                | 1,55%                         | 1º ano  | 2º ano      |
|            |                        |                      |                               | 1,00%   | 0,50%       |
|            |                        |                      |                               |         | 2º - 5º ano |
|            |                        |                      |                               |         | 0,30%       |

## Evolução da unidade de participação



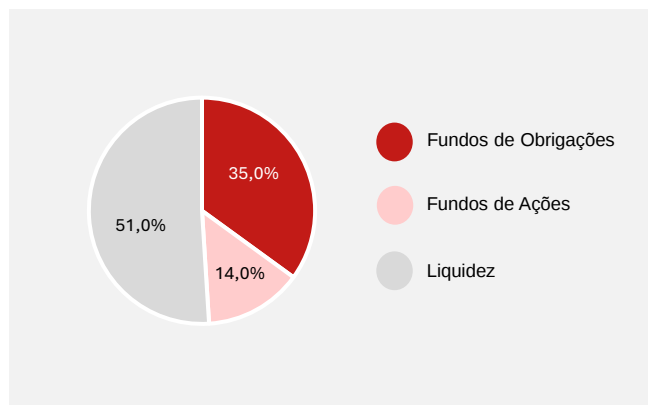
## Rentabilidade

|                                      |       |
|--------------------------------------|-------|
| <b>Componente Garantida</b>          | 2,2%  |
| <b>Componente Variável Protegida</b> |       |
| 2025                                 | -0,6% |
| 2024                                 | 4,7%  |
| 2023                                 | 3,5%  |

\*desde maio 2023

Advertência: as rentabilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura.

## Alocação por classe de ativos e geografia (dados de junho 2025)



### 10 maiores posições da componente de risco

|                                       |              |
|---------------------------------------|--------------|
| ENI SPA IM EUR                        | 6,3%         |
| POSTE ITALIANE SPA IM EUR             | 6,1%         |
| BANCO BPM SPA IM EUR                  | 5,9%         |
| MEDIOBANCA SPA IM EUR                 | 5,6%         |
| SIEMENS ENERGY AG GY EUR              | 5,3%         |
| SNAM SPA IM EUR                       | 5,0%         |
| TERNA-RETE ELETTRICA NAZIONALE IM EUR | 4,8%         |
| SIEMENS HEALTHINEERS AG GY EUR        | 4,6%         |
| BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA IM EUR   | 4,5%         |
| INFINEON TECHNOLOGIES AG GY EUR       | 4,4%         |
| <b>Total</b>                          | <b>52,4%</b> |

**Declaração de isenção de responsabilidade**

Este documento contém informação de carácter meramente informativo e particular, sendo divulgada, 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 do conjunto de informações contidas neste documento ter sido obtido junto de fontes consideradas credíveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas.

Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações nas informações futuras a serem publicadas.

As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas da Generali Seguros S.A., como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, a Generali Seguros S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este documento, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários.

A Generali Seguros S.A. rejeita, assim, a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente, da utilização da informação referida neste documento.