

NEWSLETTER MENSAL

Soluções de Poupança



RELATÓRIO MACRO E MERCADOS FINANCEIROS

Otimismo devido à redução das tensões comerciais diminui sentimento de aversão ao risco. Desaceleração da economia apesar da menor probabilidade de recessão.

Mercados mais otimistas durante o mês de maio, depois do acordo entre os EUA e a China para a diminuição temporária das tarifas. O anúncio de um acordo entre os EUA e a China possibilita a suspensão das tarifas mais elevadas sobre as importações dos dois países por um período de 90 dias, durante o qual decorrerão negociações bilaterais. **Desaceleração da economia global causada pelo ambiente de incerteza e impacto das tarifas que já estão em vigor.** Os mercados vão permanecer atentos aos temas geopolíticos como o conflito entre Israel e o Irão, a Guerra Comercial e as políticas do presidente Trump, bem como os dados de crescimento económico.

Os efeitos totais das tarifas de Trump não são ainda visíveis nos dados económicos, mas o pico da incerteza comercial parece ter passado, **reduzindo a probabilidade de uma recessão nos EUA.** A agência de notação financeira Moody's baixou em maio o rating da dívida soberana dos EUA, reduzindo-o de Aaa para Aa1, decisão justificada com a subida do endividamento e do custo para o orçamento federal. Relativamente à inflação, espera-se que as tarifas aumentem os preços, com a inflação medida pelo Índice de Preços para Consumo (PCE) básico a atingir um pico no terceiro trimestre. **A Reserva Federal norte americana (Fed) decidiu manter os juros diretores no intervalo entre 4,25% e 4,50%,** afirmando que a incerteza em torno do panorama económico é menor, mas continua a ser elevada. Na conferência de imprensa, o presidente Jerome Powell apontou as tarifas alfandegárias como uma das principais razões para o facto de as perspetivas económicas serem incertas. Powell também mencionou o atual conflito entre Israel e o Irão, que tem feito disparar os preços do petróleo, provocando assim receios generalizados de novas pressões inflacionistas.

Na Zona Euro, os dados sobre a atividade empresarial e sentimento dos agentes económicos continuaram a contrair. O crescimento saudável na Alemanha ajudou a impulsionar positivamente a economia no início do ano, **mas os analistas estimam um crescimento futuro modesto.** Prevê-se uma recuperação da atividade no final do ano, supondo que a guerra comercial termine com tarifas moderadas sobre os produtos da União Europeia. Na reunião em junho, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu novamente reduzir a taxa de juro de referência em 25 pontos básicos (e a taxa de depósito para 2%), em linha com as expectativas do mercado.

No nosso país, o Banco de Portugal prevê no último boletim macroeconómico em março um crescimento do PIB de 2,3% em 2025 (1,9% em 2024), reduzindo para 2,1% em 2026 e 1,7% em 2027. O crescimento económico em 2025/26 beneficia do alívio das condições financeiras, aceleração da procura externa e execução dos fundos europeus. O menor crescimento em 2027 resulta em larga medida do fim do Plano de Recuperação e Resiliência. A inflação deverá reduzir-se para 2,3% em 2025 e situar-se nos 2% em 2026/27.

Mês de maio a terminar com mercados acionistas em alta. Resultados empresariais do primeiro trimestre positivos.

O alívio das tensões comerciais fez com que o mês de maio terminasse particularmente forte no que respeita ao desempenho dos mercados acionistas, em particular nos EUA. O índice norte-americano S&P 500 fechou o período a subir 6,15%, com especial destaque para as valorizações no setor tecnológico.

Também o mercado acionista da zona euro apresentou uma valorização expressiva, com o índice Euro Stoxx 50 a registar um aumento de 4%. Resultados empresariais relativos ao primeiro trimestre mantiveram o tom positivo.

Em contraste, as obrigações foram penalizadas pela expectativa de expansionismo fiscal e a redução da notação de risco creditício dos EUA. Nos mercados de dívida pública, as yields das obrigações dos EUA registaram um movimento de subida, o que impactou a desvalorização dos respetivos títulos. As taxas de rentabilidade das obrigações do Tesouro em ambos os lados do Atlântico subiram, sendo o movimento mais acentuado nos Estados Unidos. No final do mês, a taxa da obrigação do governo da Alemanha (Bund) a 10 anos passou de 2,44% para 2,50%, enquanto a taxa dos EUA a 10 anos subiu de 4,16% para 4,40%. A taxa da dívida pública portuguesa a 10 anos passou de 3,05% para 2,98%.

Ao nível do mercado cambial, o dólar recuou de novo no mês de maio, prolongando o movimento dos quatro meses anteriores, embora numa menor magnitude. O desempenho da divisa norte-americana foi prejudicado pela continuação da incerteza em torno da política económica e comercial dos EUA, e pelos receios de deterioração das contas públicas.

A 31 de maio, os desempenhos absolutos acumulados do ano de 2025 passaram a ser ligeiramente positivos face ao mês anterior. Os dois 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 a carteira de forma oportunista, também com base na evolução das variáveis macro e microeconómicas. Em qualquer caso, a exposição global da carteira será também ajustada tendo em conta a evolução das condições de mercado, incluindo fatores técnicos (como a sazonalidade, o posicionamento e o sentimento do mercado, entre outros) e os desenvolvimentos geopolíticos.

No **PPR**, em maio, considerámos apropriado alterar a alocação tática do mês anterior, aumentando a exposição global em ações cerca de 5%, reduzindo ao mesmo tempo os investimentos em rendimento fixo cerca de -2,5% e a duração da carteira. No final do período de referência, a componente investida em rendimento fixo era de 57% dos ativos totais, o investimento em ações era 38,5% e 4,3% em liquidez. O desempenho dos instrumentos financeiros de ações e renda fixa foram ambos positivos, com destaque para os investimentos em ações que foram, de longe, os que mais contribuíram para a rentabilidade do portfólio.

No que respeita ao **Verde**, em maio, considerámos apropriado alterar a alocação tática do mês anterior, aumentando a exposição global em ações cerca de 3,5% e, ao mesmo tempo, reduzindo ligeiramente os investimentos em rendimento fixo (-0,5%). No final do período de referência, a percentagem da carteira investida em rendimento fixo era de 48% sobre o total de ativos, a percentagem em ações era de 50% e 2% em liquidez. O desempenho dos instrumentos financeiros em ações foi positivo e o que mais contribuiu para a rentabilidade da carteira. No que diz respeito às obrigações da carteira, ao longo do horizonte temporal de referência, os retornos foram, em média, insignificantes.

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 promovem a sustentabilidade.

O prazo de detenção recomendado para este produto é de 5 anos e 1 dia.

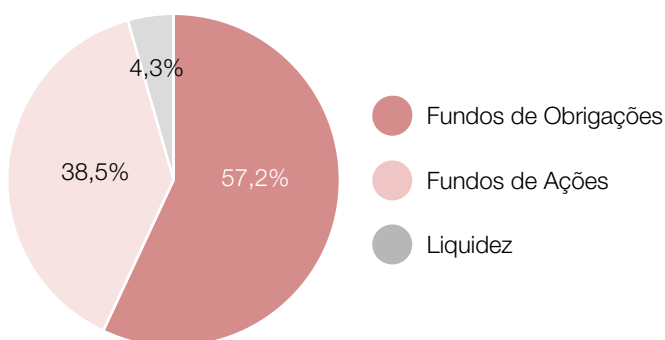
Produto com baixo nível de risco



O produto está classificado na categoria 3 que corresponde a uma média-baixa categoria de risco numa escala de 1 a 7.

Lançamento em maio de 2023		
Mínimo Subscrição	100€	
Mínimo de Entregas Suplementares	250€	
Mínimo de Entregas Programadas	25€	
Comissão de Gestão	1,25%	
Comissão de Subscrição	0,25%	
Comissão de Resgate	1º ano	2º ano
	1,00%	0,50%

Distribuição por classes de ativos



Alocação Geográfica

Zona Euro	Outros - Europa	USA
39,0%	7,9%	11,2%
Mercados Emergentes	Ásia - Pacífico	Outros
3,9%	3,9%	34,1%

Detalhe da carteira de investimentos

Fundos de Obrigações	57,2%
UBS ETF GL GOV ESG LIQ EURHA (EGE IM)	13,8%
AM EURO GOV BOND 1-3Y-ETF A (EM13 IM)	10,8%
BNPP JPM ESG EMU GOVT IG ETF (JBEM IM)	10,0%
AMDI USD CORP PAB NZERO HIN (USIH IM)	5,4%
ISHARES EUR GREEN BOND UCITS (GRON IM)	5,4%
ISHARES EUR HY CORP ESG EURA (EHYA IM)	4,1%
BNP JPM ESG EM ETF H C (ASRD IM)	3,9%
BNPP EASY EUR CB SRI PB 3-5Y (SRIC5 IM)	3,0%
AMUNDI ECRP SRI 0-3 UCITS (ECRP3 FP)	0,9%
Fundos de Ações	38,5%
ISH MSCI WRLD SCR N UCI-USDAC (SAWD IM)	11,2%
BNP MSCI EUROPE ESG MIN TE (EEUE IM)	7,9%
AMUNDI S&P 500 SCR UCITS ACC (S500 IM)	5,8%
AMUNDI MSCI EMU ESG LEADERS (CMU IM)	4,9%
X MSCI EM ESG 1C (XZEM IM)	4,7%
UBS ETF MSCI PACIFIC SRI (PSREUA IM)	3,9%
Liquidez	4,3%
Total	100,0%

Evolução da unidade de participação e Rentabilidade



Acumulada *	13,7%
2025	0,1%
2024	6,8%
2023	6,3%

* desde Maio 2023

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

O prazo de detenção recomendado para este produto é de 8 anos e 1 dia.

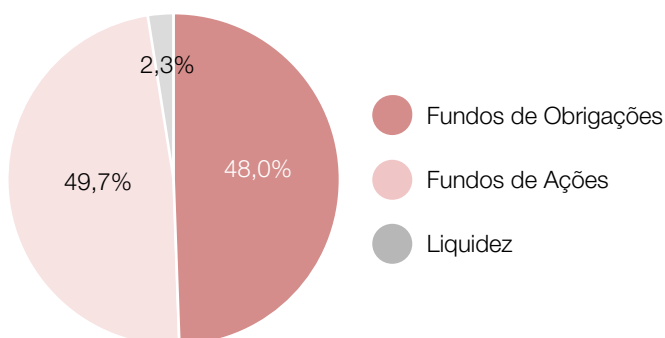
Produto com baixo nível de risco



O produto está classificado na categoria 3 que corresponde a uma média-baixa categoria de risco numa escala de 1 a 7.

Lançamento em maio de 2023			
Mínimo Subscrição	2.000€		
Mínimo de Entregas Suplementares	500€		
Comissão de Gestão	1,35%		
Comissão de Subscrição	0,25%		
Comissão de Resgate	1º ano	2º ano	3º ano
	2,00%	1,50%	1,00%

Distribuição por classes de ativos



Detalhe da carteira de investimentos

Fundos de Obrigações	48,0%
X USD CORP GREEN BOND 1C EUR (XGUE GY)	19,9%
AM EURO GOV GREEN BD-ETF A (ERTH FP)	14,1%
FRANK SU EUR GN BD UCITS ETF (FLRG IM)	9,0%
FIL SUS G CORP PA MF - EUR H (FSCE GY)	5,0%
Fundos de Ações	49,7%
WELLINGTON GL STEWARDS-USDEA (WEGFKEA ID)	14,9%
PICTET-GLOBAL ENVIRONMEN-USD (PIMSIU LX)	14,7%
SYCOMORE EUROPE H@W-IC (SYCHAWI LX)	14,1%
CANDRIAM SUST EQ QUANT-IEURA (CAEQEIA LX)	6,0%
Liquidez	2,3%
Total	100,0%

Alocação Geográfica

Zona Euro	Outros - Europa	Outros
14,2%	29,2%	56,7%

Evolução da unidade de participação e Rentabilidade



Acumulada *	13,2%
2025	1,1%
2024	5,6%
2023	6,0%

* desde Maio 2023

O **Tranquilidade Investimento Protegido** é um Produto Vida Financeiro de Investimento om 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.

O prazo de detenção recomendado para este produto é de 8 anos e 1 dia.

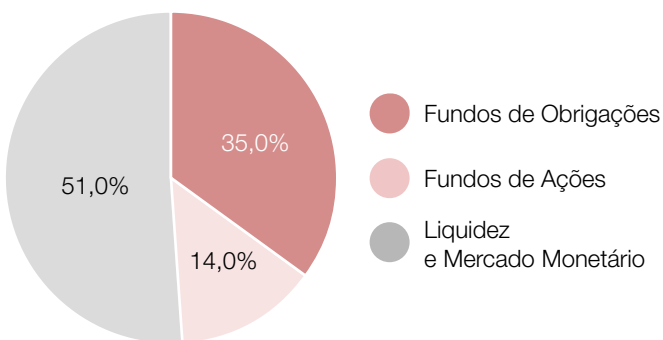
Produto com baixo nível de risco



O produto está classificado na categoria 2 que corresponde a uma baixa categoria de risco numa escala de 1 a 7.

Lançamento em junho de 2021			
Mínimo Subscrição	1.000€		
Mínimo de Entregas Suplementares	250€		
Comissão de Gestão			
Componente Garantida	1,00%		
Componente Variável Protegida	1,55%		
Comissão de Resgate	1º ano	Entre 1º e 2º ano	Entre 2º e 5º ano
	1,00%	0,50%	0,30%

Distribuição por classes de ativos

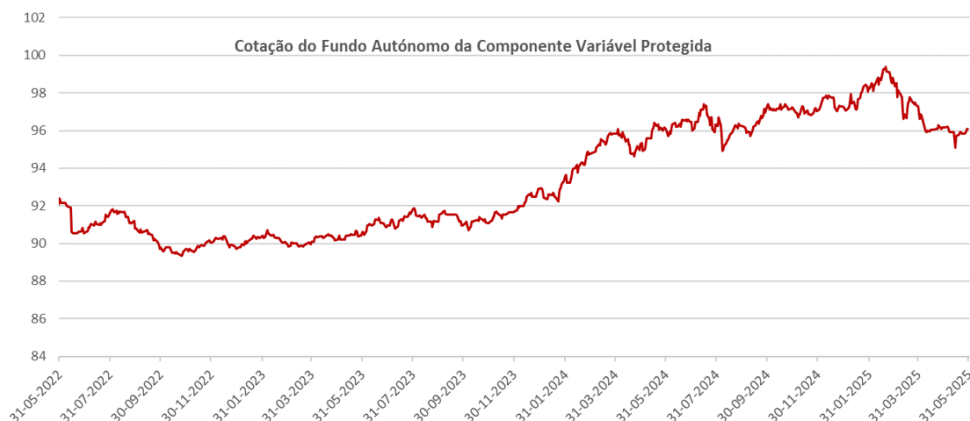


10 maiores posições da componente de risco

Fundos de Obrigações

POSTE ITALIANE SPA IM EUR	6,3%
BANCO BPM SPA IM EUR	6,0%
MEDIOBANCA SPA IM EUR	5,9%
ENI SPA IM EUR	5,9%
SNAM SPA IM EUR	5,1%
TERNA-RETE ELETTRICA NAZIONALE IM EUR	4,9%
SIEMENS ENERGY AG GY EUR	4,6%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA IM EUR	4,5%
SAP SE GY EUR	4,5%
SIEMENS HEALTHINEERS AG GY EUR	4,5%
Total	52,2%

Evolução da unidade de participação e Rentabilidade



Componente Garantida	2,2%
Componente Variável Protegida	
2025	-1,2%
2024	4,7%
2023	3,5%

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.