

NEWSLETTER MENSAL

Soluções de Poupança



RELATÓRIO MACRO E MERCADOS FINANCEIROS

Início de ano positivo nos mercados financeiros. Políticas monetárias dos Bancos Centrais em linha com as estimativas. Crescimento permanece robusto nos EUA e mais fraco na Europa.

O ano de 2025 começou de forma positiva para os mercados financeiros, com a generalidade das bolsas a subir, sobretudo nos Estados Unidos.

Podemos destacar três pontos chave neste primeiro mês: os resultados empresariais do 4º trimestre que saíram positivos e acima das estimativas, o aumento de volatilidade causado pelas medidas de Trump relativamente às tarifas alfandegárias e por último a empresa chinesa *DeepSeek* a anunciar um modelo de Inteligência Artificial mais barato e competitivo, que à partida exige menores recursos. No que refere às políticas do recém-chegado presidente norte americano, apesar de se esperar um impulso no crescimento interno, as incertezas voltaram no final do mês de janeiro quando Trump anunciou tarifas comerciais aplicadas ao Canadá, México e China e à ameaça de uma ação semelhante sobre a União Europeia.

Relativamente às atuações dos Bancos Centrais, o **Banco Central Europeu (BCE) manteve o ritmo de cortes**, baixando as taxas de juro 25 pontos básicos pela quinta vez desde junho do ano passado, estando a taxa de referência nos 2,75%. Os analistas estimam mais cortes em 2025, com uma taxa perto dos 2% na segunda metade do ano e uma descida de 25 pontos básicos já em março. Do outro lado do atlântico, a **Reserva Federal (Fed) manteve as taxas no intervalo [4,25% - 4,50%]**. O Presidente Powell indicou ainda não existir pressa para reduzir os juros, optando por aguardar pelo impacto das medidas económicas de Trump e preferindo assim uma postura mais cautelosa em relação à inflação. O mercado prevê que se venham a verificar mais um ou dois cortes de taxas em 2025.

O PIB nos Estados Unidos aumentou +2,4% no 4º trimestre de 2024 e as previsões atuais para o 1º trimestre apontam para um resultado pelo menos igualmente forte. O núcleo do Índice de Preços para Gastos de Consumo Pessoal (PCE) mantém-se nos 2,8% em termos homólogos, mas espera-se uma desaceleração mais significativa nos próximos meses. Na área do euro, embora no último trimestre de 2024 a produção tenha estagnado, **o dado de crescimento do PIB registou no 4º trimestre um valor de +0,7%**. Os principais indicadores de confiança assinalam uma melhoria no início de 2025. A inflação global deverá ter-se mantido em torno do pico de dezembro de 2,4% em termos homólogos, principalmente devido aos preços da energia. É expectável que a desinflação em curso venha a estimular o rendimento real e o consumo. Na Alemanha, os dados da atividade foram de recuperação, tanto nos serviços como na indústria. O foco atual do gigante europeu está nas eleições que vão ocorrer no dia 23 de fevereiro, apontando as sondagens para uma indecisão política por parte dos Alemães. Por outro lado, resta referir que a economia chinesa cresceu em 2024 acima do esperado, fechando o período com o PIB a subir 5%.

No nosso país, o Banco de Portugal publicou no boletim macroeconómico de dezembro um crescimento do PIB para 2024 de 1,7%, aumentando para 2,2% em 2025 e 2026. As melhores condições financeiras, o aumento da procura externa e a entrada de fundos da União Europeia impulsionam o crescimento do PIB nos próximos dois anos. A inflação deverá reduzir-se de 5,3% em 2023 para 2,6% em 2024 e 2,1% em 2025, estabilizando nos 2% para os próximos 2 anos. O mercado de trabalho mantém-se robusto, com aumentos de emprego e de salários reais, a par de um desemprego baixo.

A curto prazo, os mercados vão estar atentos às políticas de Trump, às atuações dos Bancos Centrais, à evolução dos dados macroeconómicos e a evolução dos resultados empresariais.

Mercados acionistas a fechar o mês de janeiro em alta. Rentabilidade das obrigações terminam o mês com um comportamento misto. Performance nos fundos permanece positiva.

Os mercados bolsistas terminaram o mês com desempenhos positivos, impulsionados pelos bons resultados empresariais, apesar da volatilidade causada pelas políticas de Trump e pelo novo modelo de inteligência Artificial da empresa chinesa *DeepSeek* que afetou o setor tecnológico. O índice norte americano *S&P 500* registou um aumento de +2,70%, enquanto o índice Europeu *Eurostoxx 50* valorizou +7,98%. No que respeita às principais taxas de câmbio, o euro desvalorizou-se face ao dólar americano e ao iene japonês.

As taxas de rentabilidade das obrigações do governo a longo prazo evoluíram de forma muito diferente em ambos os lados do Atlântico. Enquanto a taxa de rentabilidade a 10 anos dos EUA desceu ligeiramente (-2 pontos básicos para 4,55%), a taxa de rentabilidade a 10 anos da Alemanha subiu acentuadamente (+10 pontos básicos para 2,46%). A taxa de dívida pública portuguesa a 10 anos passou de 2,70% para 2,88%.

No que toca às obrigações corporativas, os diferenciais de crédito estreitaram (aumento de preço). Na Europa, o diferencial de crédito de melhor qualidade creditícia (*Investment Grade*) diminuiu 11 pontos básicos, enquanto o de pior qualidade (*High Yield*) diminuiu 9 pontos básicos. Nos EUA, o diferencial IG manteve-se, enquanto o HY registou um aumento de 24 pontos básicos.

À data de 31 de janeiro, a performance dos nossos portfólios manteve-se 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 igualmente ajustada em função da evolução das condições de mercado, incluindo fatores técnicos como a sazonalidade, o posicionamento e o sentimento do mercado, entre outros.

Durante o mês de janeiro, a duração da carteira do **PPR** foi gerida de forma dinâmica, alongando-a primeiro e reduzindo-a depois de uma recuperação dos preços das obrigações. De um modo geral, a carteira manteve uma posição positiva em ações, enquanto a de renda fixa foi neutra. No que respeita à exposição em numerário, verificou-se uma ligeira subponderação no final do período de referência. Em média, o desempenho dos instrumentos financeiros de ações foi positivo com o fundo *BNP MSCI EUROPE ESG MIN TE ETF* a apresentar a melhor contribuição. Ainda que em menor grau, também os veículos de renda fixa registaram rentabilidades positivas, com a única exceção dos *ETF ISHARES EUR GREEN BOND UCITS* e *BNPP JPM ESG EMU GOVT IG*, cujas rentabilidades foram negativas no horizonte temporal de referência, ainda que bastante reduzidas.

No que diz respeito ao **Verde**, durante o mês de janeiro, o desempenho dos instrumentos financeiros de ações foi positivo, com o fundo *SYCOMORE EUROPE H@W-IC* a registar a maior contribuição. Ainda que em menor escala, também os veículos de renda fixa registaram rentabilidades positivas, com a única exceção do *AM EURO GOV GREEN BD-ETF A ETF*, cuja rentabilidade foi negativa no horizonte temporal de referência. A duração da carteira foi gerida de forma dinâmica, sendo primeiro alongada e depois reduzida depois de uma recuperação dos preços das obrigações. De um modo geral, a carteira manteve uma posição positiva na classe de ativos de ações, uma pequena posição no segmento de renda fixa, com uma pequena subponderação no que se refere à exposição em numerário.

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.

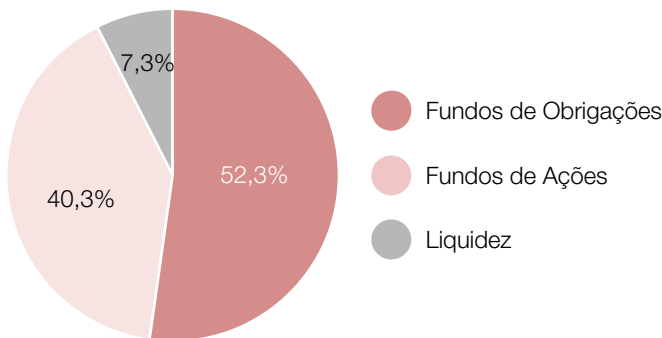
Produto com baixo nível de risco



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



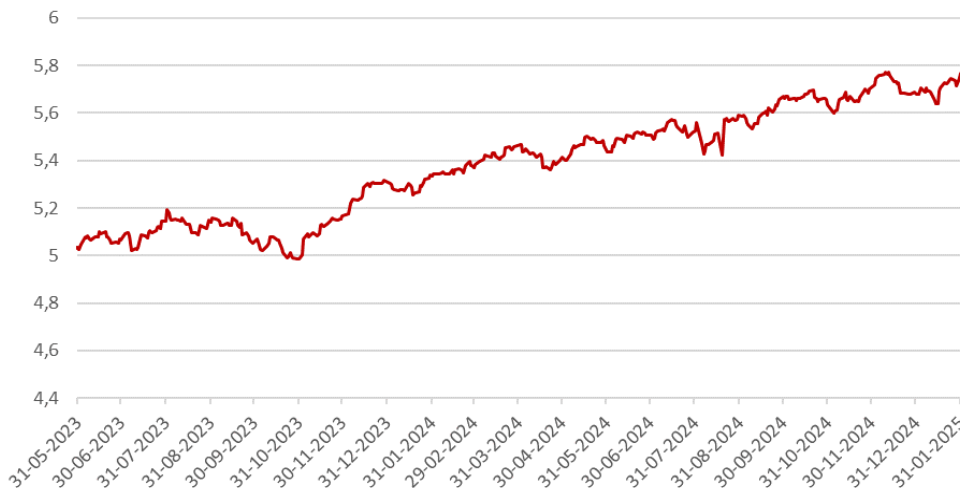
Detalhe da carteira de investimentos

Fundos de Obrigações	52,3%
UBS ETF GL GOV ESG LIQ EURHA (EGE IM)	11,9%
BNPP JPM ESG EMU GOVT IG ETF (JBEM IM)	8,6%
AM EURO GOV BOND 1-3Y-ETF A (EM13 IM)	7,6%
AMDI USD CORP PAB NZERO HIN (USIH IM)	6,2%
ISHARES EUR GREEN BOND UCITS (GRON IM)	5,7%
BNP JPM ESG EM ETF H C (ASRD IM)	4,3%
ISHARES EUR HY CORP ESG EURA (EHYA IM)	4,3%
BNPP EASY EUR CB SRI PB 3-5Y (SRIC5 IM)	2,9%
AMUNDI ECRP SRI 0-3 UCITS (ECRP3 FP)	0,9%
Fundos de Ações	40,3%
ISHARES MSCI WORLD ESG SCRND (SAWD IM)	11,5%
BNP MSCI EUROPE ESG MIN TE (EEUE IM)	8,6%
AMUNDI S&P 500 ESG UCITS ACC (S500 IM)	6,7%
X MSCI EM ESG 1C (XZEM IM)	4,9%
AMUNDI MSCI EMU ESG LEADERS (CMU IM)	4,8%
UBS ETF MSCI PACIFIC SRI DIS (PSREUA IM)	3,8%
Liquidez	7,3%
Total	100,0%

Alocação Geográfica

Zona Euro	Outros - Europa	USA
35,8%	8,9%	13,2%
Mercados Emergentes	Ásia - Pacífico	Outros
4,4%	3,9%	33,7%

Evolução da unidade de participação e Rentabilidade



Acumulada *	15,3%
2025	1,6%
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.

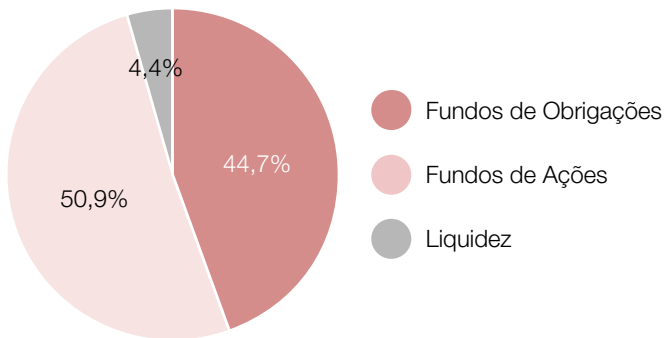
Produto com baixo nível de risco



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	44,7%
X USD CORP GREEN BOND 1C EUR (XGUE GY)	17,1%
AM EURO GOV GREEN BD-ETF A (ERTH FP)	12,8%
FRANK SU EUR GN BD UCITS ETF (FLRG IM)	9,9%
FIL SUS G CORP PA MF - EUR H (FSCE GY)	4,9%
Fundos de Ações	50,9%
WELLINGTON GL STEWARDS-USDEA (WEGFKEA ID)	15,2%
PICTET-GLOBAL ENVIRONMEN-USD (PIMSIU LX)	14,9%
SYCOMORE EUROPE H@W-IC (SYCHAWI LX)	14,4%
CANDRIAM SUST EQ QUANT-IEURA (CAEQEIA LX)	6,5%
Liquidez	4,4%
Total	100,0%

Alocação Geográfica

Zona Euro	Outros - Europa	Outros
13,0%	31,2%	55,8%

Evolução da unidade de participação e Rentabilidade



Acumulada *	14,0%
2025	1,9%
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.

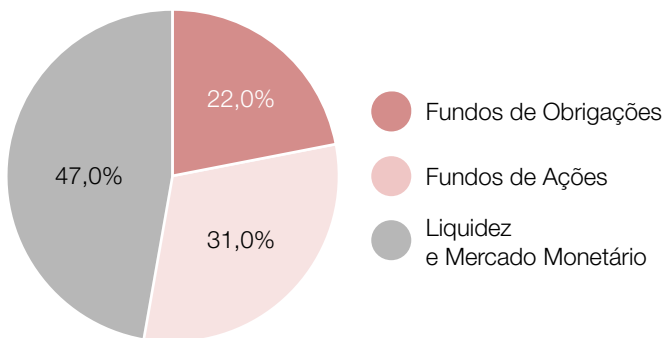
Produto com baixo nível de risco



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

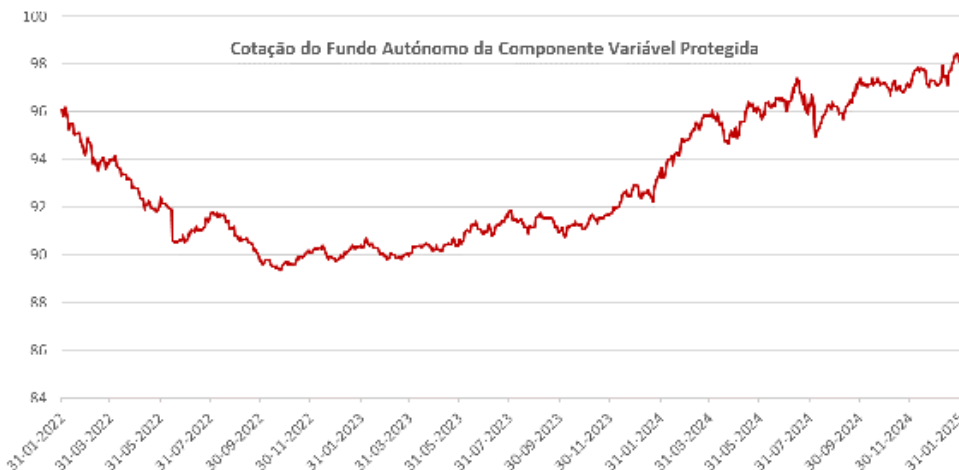


10 maiores posições da componente de risco

Fundos de Obrigações

NATIXIS BOND ALTERNATIVE RISK PREMIA A1	8,1%
SNAM SPA IM EUR	7,9%
INTESA SANPAOLO IM EUR	6,7%
ENI SPA IM EUR	5,8%
BANCO BPM SPA IM EUR	4,7%
SIEMENS ENERGY AG GY EUR	4,7%
UNICREDIT SPA IM EUR	4,7%
POSTE ITALIANE SPA IM EUR	4,6%
SAP SE GY EUR	4,3%
TERNA-RETE ELETTRICA NAZIONA IM EUR	4,3%
Total	55,8%

Evolução da unidade de participação e Rentabilidade



Componente Garantida	2,2%
Componente Variável Protegida	
2025	1,0%
2024	4,7%
2023	3,5%

Estimativas disponíveis no DIF (cenário moderado)

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.