

SÍNTESE MACROECONÓMICA E DE MERCADOS

O início do ano de 2025 foi marcado por uma grande incerteza, que teve como uma das principais causas o resultado das eleições presidenciais americanas, ocorridas em novembro de 2024.

Ainda antes do regresso de *Donald Trump* à Casa Branca, em 20 de janeiro, as expectativas em relação às políticas da nova administração condicionaram o comportamento dos principais mercados financeiros, apesar do primeiro mês do ano ter fechado com resultados maioritariamente positivos e com melhor desempenho genericamente dos mercados europeus. Em fevereiro, o aumento das preocupações com a perspetiva de imposição de tarifas comerciais agressivas por parte dos EUA, com o risco acrescido da retaliação que os países pudessem adotar, levou a uma queda acentuada dos principais índices norte-americanos, tendo os mercados acionistas europeus resistido a esta tendência, conseguindo, inclusivamente fechar o segundo mês do ano com ganhos relevantes.

No último mês do trimestre, apesar das muitas dúvidas existentes, aumentadas pelos avanços e recuos da administração Trump na definição das políticas comerciais, o inevitável reajuste a um previsível novo cenário económico e financeiro global, teve como resultado o desempenho negativo dos principais índices acionistas globais em março, com especial relevância nos últimos dias do mês, ao qual não terá sido alheio o anúncio de novas tarifas por parte do presidente dos EUA, previsto para o dia 2 de abril, no que definiu como *"Liberation Day"*, numa redefinição da política comercial dos Estados Unidos, que viria a surpreender largamente os mercados ao exceder as expetativas da generalidade dos cenários traçados pelos agentes económicos.

Neste cenário, o primeiro trimestre de 2025 encerrou com uma desvalorização significativa nos EUA e no Japão, continuando os mercados europeus a registarem valorizações positivas, ainda que com descidas no mês de março, contudo,

antecipando-se um período de forte volatilidade nos mercados financeiros.

No mercado de obrigações, no primeiro trimestre, destacou-se a forte subida das *yields* da dívida alemã na primeira semana de março, com a consequente descida dos preços das obrigações, que esteve associada à reação dos investidores ao plano de investimentos em defesa e infraestruturas apresentado pela Alemanha, que poderá implicar, simultaneamente, maior necessidade de financiamento do país, mais inflação, mas também mais crescimento económico, tudo fatores que concorrem para níveis de *yields* mais elevados.

Assim, os principais índices de ações apresentaram desempenhos mistos durante o 1º trimestre de 2025, com contributos maioritariamente negativos em março: EUA (S&P500: -4,59%; NASDAQ: -10,42%;

Dow Jones: -1,28%); Europa (*Eurostoxx50*: +7,20%; *MSCI Europe*: +6,06%; *PSI20*: +7,66%); Índices Globais (*MSCI World*: -2,57%; *MSCI Emerg. Mkts*: +2,73%).

Nos mercados obrigacionistas, no 1º trimestre, as *yields* da dívida de referência desceram na Alemanha nos 2 anos, tendo subido nos 10 anos (em março subiram em ambos os prazos), enquanto nos EUA subiram no curto e no longo prazo (em março desceram no curto prazo e subiram ligeiramente no longo). Na dívida a 10 anos dos países periféricos da Zona Euro assistiu-se, no 1º trimestre, a uma descida dos *spreads* na Grécia, Espanha e Itália, com agravamentos em Portugal e Irlanda (em março verificou-se um desagravamento em todos os países, com exceção da Irlanda).

Os índices gerais de *commodities* *CRB Index* e *GSCI S&P* fecharam o mês com uma tendência de subida e o petróleo (*Brent*) ficou nos 74,74 dólares. O euro (EUR/USD) fechou nos 1,0812.

Fonte: GEEF - Research Macroeconómico, Setorial e de Mercados Financeiros (Banco Montepio). A composição final do texto é da responsabilidade da Futuro-S.G.F.P.,S.A..

O valor das Unidades de Participação detidas varia de acordo com a evolução do valor dos ativos que constituem o património dos Fundos de Pensões e está dependente de flutuações dos mercados financeiros, fora do controlo da Sociedade Gestora. Resultados passados não são indicativos de resultados futuros. Não existe garantia de rendimento mínimo em nenhum Fundo de Pensões da Futuro. O Fundo FUTURO PLUS garante o capital investido de 5 em 5 anos e o Fundo PPR GARANTIA DE FUTURO oferece garantia permanente do capital investido. O Documento Informativo e o Regulamento de Gestão de cada Fundo estão disponíveis em www.futuro-sa.pt, em bancomontepio.pt ou aos Balcões do Banco Montepio.

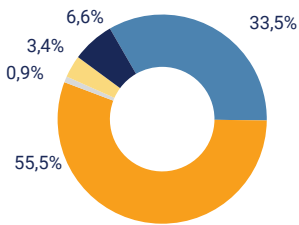
RENDIBILIDADE ANUALIZADA EM 31/3/2025

FUNDOS DE PENSÕES	PLANOS DE POUPANÇA REFORMA (PPR)			FUNDOS ABERTOS				PPA
	PPR GERAÇÃO ACTIVA	PPR 5 ESTRELAS	PPR GARANTIA DE FUTURO	FUTURO XXI	VIVA	FUTURO CLÁSSICO	FUTURO PLUS	PPA ACÇÃO FUTURO
Início do Fundo	1-7-2008	4-12-1989	22-7-1998	14-7-2009	27-11-1992	26-4-1999	18-6-2014	30-10-1995
RENDIBILIDADE EFETIVA								
Desde o início do ano	-0,74%	-0,69%	-0,27%	-0,72%	-0,63%	-0,44%	-0,38%	9,23%
RENDIBILIDADE ANUALIZADA								
Últimos 12 meses	1,37%	1,20%	1,80%	0,99%	1,24%	1,49%	1,76%	10,34%
Últimos 3 anos	2,23%	0,90%	0,82%	2,07%	1,25%	0,36%	0,57%	5,95%
Últimos 5 anos	3,73%	1,99%	0,82%	5,01%	2,82%	0,72%	0,35%	13,32%
Desde o início do Fundo	2,80%	4,94%	1,89%	2,65%	3,85%	1,83%	0,34%	4,76%

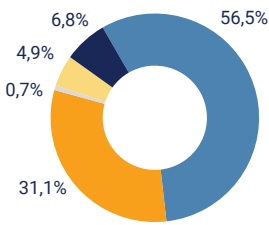
COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE PENSÕES EM 31/3/2025

Obrigações Ações Inv. Alternativos Imobiliário Liquidez

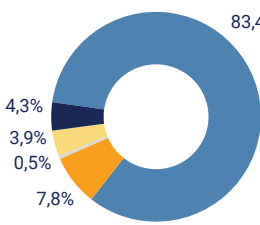
PPR GERAÇÃO ACTIVA



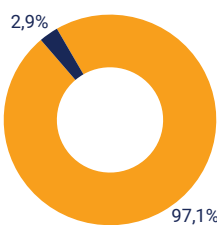
PPR 5 ESTRELAS



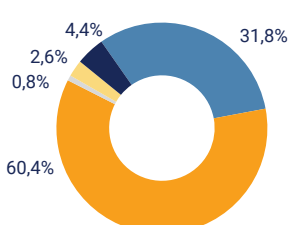
PPR GARANTIA DE FUTURO



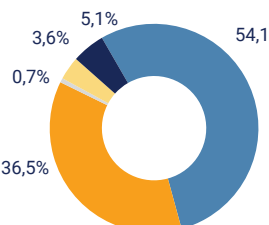
PPA ACÇÃO FUTURO



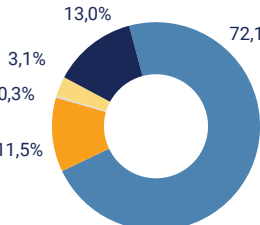
FUNDO FUTURO XXI



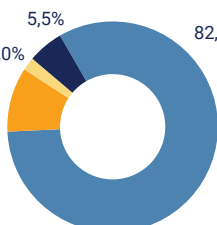
FUNDO VIVA



FUNDO FUTURO CLÁSSICO



FUNDO FUTURO PLUS



Em www.futuro-sa.pt ou no [netFuturo](http://netfuturo.pt) em www.netfuturo.pt pode consultar: a cotação diária dos Fundos (dias úteis); composição detalhada das carteiras; política de investimento; relatório e contas de cada Fundo; simulador de poupança reforma e mais informações, para que possa acompanhar a evolução dos Fundos de Pensões.