RESUMO DO MÊS DE ABRIL

COMENTÁRIO GERAL

Bancos Centrais

Banco Central Europeu: na reunião de abril, o BCE manteve as taxas diretoras inalteradas como era previsto pelo mercado. Na conferência de imprensa, Christine Lagarde voltou a fazer menção ao facto dos efeitos de 2ª ordem (expectativas de inflação e aumentos salariais) ainda se manterem relativamente contidos, o que dá alguma margem de manobra ao BCE nesta fase. Ainda assim, deixou implícito que a reunião de junho poderá trazer alguma alteração no rumo da política monetária caso alguns destes dados mostrem que o aumento dos preços está a alastrar-se na economia.

Em abril, a inflação registou uma leitura de 3% YoY (vs 2,6% em março e 1,9% em fevereiro) explicada, sobretudo, pelo aumento dos preços da energia. Olhando para a inflação core, verificamos que em abril este indicador registou uma leitura de 2,2% YoY. No 1ºT o PIB ajustado aumentou 0,1% face ao trimestre anterior, o que se traduz num abrandamento do crescimento económico de 10 pontos base. Relativamente ao período homólogo, o PIB cresceu 0,8%. Em março, a taxa de desemprego na zona euro foi de 6,2%.

Reserva Federal: com a inflação nos EUA a manter-se acima do objetivo de 2%, a Reserva Federal decidiu manter a taxa de juro no intervalo de 3,5-3,75%. A reunião de abril foi marcada por divergências nas expetativas de evolução da economia. No seu discurso, o atual presidente da FED, Jerome Powell, reiterou a possibilidade de uma flexibilização da política monetária nos próximos meses. No entanto, a oposição ao discurso por parte de três governadores sinaliza a adoção de uma postura mais *hawkish*.

Em março, a inflação core apresentou uma leitura de 3,2% YoY, acelerando 3 pontos base face ao mês anterior. Por sua vez, a inflação total atingiu os 3,5% YoY. O crescimento económico no 1ºT ficou nos 2% (vs est. 2,3%).

Banco de Inglaterra: o Banco de Inglaterra optou por manter a taxa de juro inalterada, nos 3,75%. O nível de inflação aumentou 3,3% YoY em março (vs o registo de 3% YoY em fevereiro). O mercado estima uma aceleração da inflação até ao final do ano, impulsionada pela transmissão do aumento custos da energia para os restantes bens. Todavia, o enfraquecimento da economia combinado com a menor procura no mercado laboral poderá conter pressões inflacionárias.

Banco do Japão: na reunião do mês de abril, o Banco do Japão manteve a taxa de juro de referência inalterada nos 0,75%, numa votação de 6-3, tendo os membros divergentes votado num aumento de 25 pontos percentuais. Com o conflito no Médio Oriente e, consequente aumento dos preços da energia, as estimativas de inflação foram revistas em alta de 1,9% para 2,8%. O BOJ prevê um crescimento económico moderado de 0,5%, face a expetativas anteriores de 1%, sustentado por condições financeiras acomodatícias e medidas de suporte à economia. A inflação medida pelo índice de preços no consumidor deverá situar-se entre 2,5-3,0% em 2026 e convergir para os 2% até 2028.

Taxa de juro da dívida a 10 anos

Emitente	*Yield to Maturity* (%)		
	30/abr	31/mar	27/fev
Portugal	**3,44%**	3,45%	3,00%
Itália	**3,86%**	3,91%	3,27%
Espanha	**3,50%**	3,50%	3,06%
Alemanha	**3,04%**	3,00%	2,64%
EUA	**4,37%**	4,32%	3,94%
RU	**5,01%**	4,91%	4,23%

Fonte: Bloomberg

Taxa de Referência

Banco Central	Atual	Final 2026 (est.)	Final 2027 (est.)
BCE	**2,00%**	2,61%	2,52%
FED	**3,75%**	3,67%	3,71%
BoE	**3,75%**	4,34%	4,29%
BoJ	**0,75%**	1,17%	1,22%

Fonte: Bloomberg
Nota: Estimativas derivadas das taxas de juro implícitas pelo mercado. Atualizado às 10:30 do dia 06/04/2026.

Próximas Reuniões Monetárias

Data	BCE	FED	BoE
2026			
Maio	-	-	-
Junho	11	17	18
Julho	23	29	30

Nota: Mês e dias das reuniões;



Nota: As cotações apresentadas neste documento foram atualizadas na Bloomberg às 10:30 do dia 06/04/2026.

GLOSSÁRIO DE TERMOS FINANCEIROS

***Yield-to-maturity*:** Retorno total a obter numa obrigação detida até à sua maturidade;

***Yield Curve*:** Relação entre o retorno obtido (*yield*) nas obrigações e a respetiva maturidade;

***Spread* de crédito:** Diferença na *yield* entre obrigações corporativas e obrigações do tesouro com a mesma maturidade

Taxa de Juro de referência: Taxa de juro de curto prazo determinada pelo banco central. As taxas de juro de referência impactam diversas taxas de juro praticadas no mercado monetário;

Breakevens: Os *Breakevens* são calculados como a diferença entre a *yield* nominal e a *yield* das obrigações indexadas à inflação do mesmo emitente e espelham a expectativa do mercado para a taxa de inflação média durante um determinado período;

Mercado primário: Mercado onde a obrigação é vendida pela primeira vez por parte do emitente de modo a angariar capital;

Mercado secundário: Títulos que já foram vendidos em mercado primário podem ser transacionados numa data futura;

Taxa de juro neutral: Taxa de juro não observável que não estimula nem contrai a atividade económica;

Taxa de juro real: corresponde à taxa nominal descontando a expectativa de inflação;

Investment Grade: Empresas/países com um *rating* de crédito de baixo risco, ou seja, igual ou superior a 'BBB-' e 'Baa3' pela S&P e a Moody's, respetivamente;

High Yield: Empresa/países com um *rating* de crédito de alto risco, ou seja, igual ou inferior a 'BB+' e 'Ba1' pela S&P e a Moody's, respetivamente;

Treasuries: dívida soberana norte-americana;

Pontos base (p.b.): Um ponto base corresponde a 0,01 pontos percentuais;

***Dot-Plot*:** Gráfico apresentado pela Fed para sinalizar a projeção dos governadores para a evolução da taxa de juro de referência;

***Hawkish (Agressivo) / Dovish (Acomodatício)*:** Termos utilizados para descrever a postura dos bancos centrais. Um banco central *hawkish* tende a estar mais focado no controlo da inflação, enquanto um banco central *dovish* está mais focado em promover o crescimento económico e a criação de emprego;

***Terminal rate*:** taxa de juro-alvo que o respetivo banco central pretende atingir;

Obrigações Soberanas e Corporativas

O mês de abril ficou marcado por decisões mais restritivas por parte dos bancos centrais, pela evolução do conflito no Médio Oriente e dados económicos mistos que moldaram os movimentos das taxas de rendimento e o desempenho do crédito. O cessar-fogo iniciado a 7 de abril e, posteriormente estendido, contribuiu para alguma redução da volatilidade nos mercados e para um aumento do apetite ao risco global. Ainda assim, o contexto geopolítico manteve-se frágil, com os EUA a implementarem um bloqueio naval visando estrangular as exportações iranianas. Por conseguinte, a circulação no Estreito de Ormuz permaneceu limitada mantendo os constrangimentos no lado da oferta. Paralelamente, as negociações entre as partes continuaram sem progressos concretos.

Assim as *yields* aumentaram ao longo da curva dos EUA e da Europa. Os *spreads* de crédito de *Investment Grade* comprimiram 8,7 pontos base nos EUA e 12,2 pontos base na Europa, refletindo o dinamismo do mercado, impulsionado por operações de grande dimensão no setor financeiro e tecnológico. Por sua vez, os *spreads* de crédito de *High Yield* estreitaram 55,4 pontos base nos EUA e 60 pontos base na Europa, como resposta a uma maior procura de financiamento a infraestruturas e centros de dados.

A Reserva Federal optou por manter a taxa de juro inalterada, num contexto de inflação persistente e sinais de abrandamento económico. A divergência entre membros do comité quanto à orientação futura da política monetária alterou as expetativas de mercado, passando a ser antecipada uma manutenção das taxas de juro ao longo do ano, contrastando com uma estimativa anterior de dois cortes. Consequentemente, a yield da obrigação do tesouro dos EUA a 2 anos aumentou 8 pontos base.

A curva de rendimentos reduziu a sua inclinação positiva, com a parte curta a registar um aumento mais acentuado face à parte longa. Este movimento reflete expetativas de inflação mais elevada no curto prazo e, como resultado, uma política monetária mais restritiva. Em contraste, no longo prazo, os mercados antecipam uma maior flexibilização.

O mês de abril ficou igualmente marcado pela divulgação de dados macroeconómicos relevantes. Tanto o setor industrial como o setor dos serviços registaram uma expansão. No entanto, este crescimento é em parte explicado por preocupações com potenciais disrupções na cadeia de abastecimento e crescente aumento dos preços das matérias-primas e produtos intermédios. O mercado laboral caracterizou-se por um sentimento de mercado fraco associado a receios quanto à capacidade de criação de postos de trabalho num ambiente económico mais instável. A empregabilidade reportada no PMI industrial produzido pelo ISM aponta para uma contração. Assim, as condições económicas atuais poderão dificultar o início do mandato de Kevin Warsh, nomeado para próximo presidente da FED e defensor de uma política mais acomodatícia.

Relativamente à Zona Euro, a curva de rendimento aumentou a sua inclinação positiva, com a zona mais longa da curva a aumentar e a zona curta a manter-se mais estável. Esta movimentação nas maturidades mais longas indica uma alteração da expetativa de mercado, antecipando uma inflação persistente associada ao aumento dos preços da energia. Deste modo, o mercado antecipa futuras subidas da taxa de juro.

Desde o início do conflito, o mercado tem vindo a antecipar subidas nas taxas de juro permitindo ao BCE manter até então uma posição neutral. O prolongamento incerto do conflito aumenta a probabilidade de se verificarem efeitos de "segunda ordem" com o aumento dos preços da energia a serem transmitidos para outros bens, como os transportes. Como referido no comunicado de Christine Lagarde, a inflação total, assim como outros indicadores, começam a afastar-se das previsões apresentadas no cenário base o que evidencia uma maior propensão para uma subida da taxa de juro num futuro próximo.

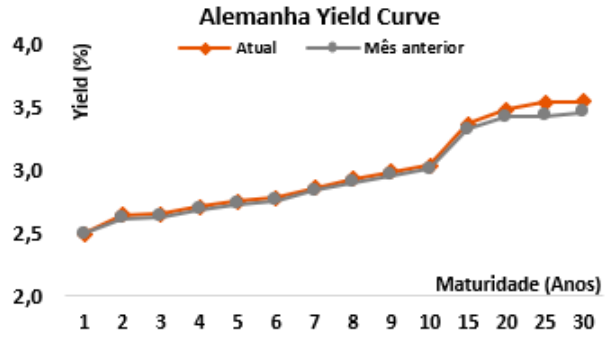
Nota: As cotações apresentadas neste documento foram atualizadas na Bloomberg às 10:30 do dia 06/04/2026.

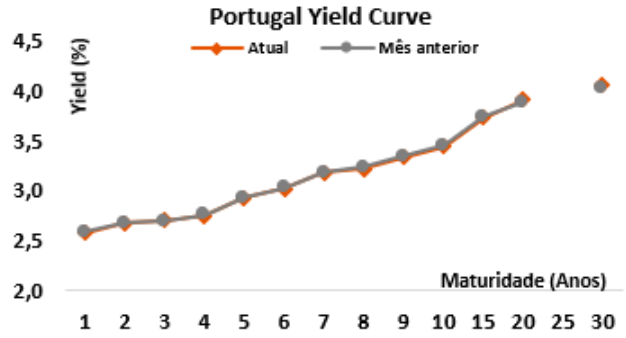
Considerações

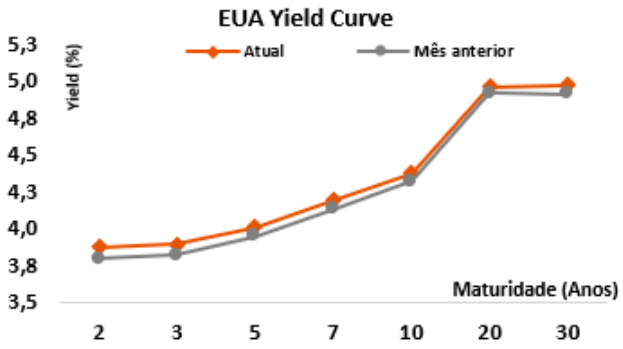
O preço da obrigação varia inversamente com a variação nas taxas de juro, e nas obrigações de maior maturidade a sensibilidade do preço a alterações na taxa de juro é mais acentuada. No entanto, **se o investidor estiver confiante em relação à capacidade de o emitente repagar a dívida, a variação no preço da obrigação não afetará o retorno do investidor se mantiver a obrigação até à maturidade**. Os retornos são contratuais, i.e., o emitente recebe o dinheiro do credor prometendo um juro e o capital emprestado. Neste sentido, o retorno não advém do mercado, mas sim do emitente. Ou seja, taxas de juro superiores apresentam uma oportunidade para o investidor de rendimento fixo reinvestir os cupões obtidos a taxas de juro mais atrativa.

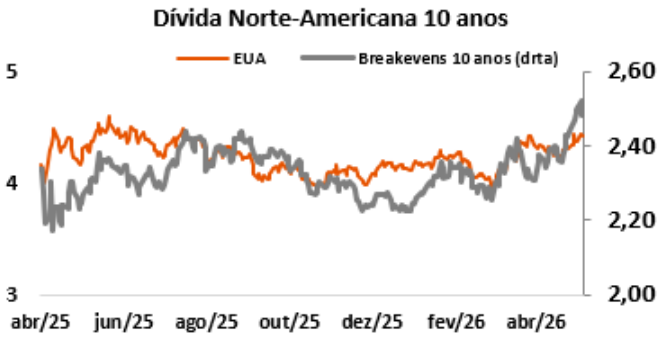
Subscrição: Para continuar a receber este conteúdo mensal, por favor subscreva o mesmo no seguinte link: https://www.big.pt/InformacaoMercados/AnalisesBig/Subscricoes

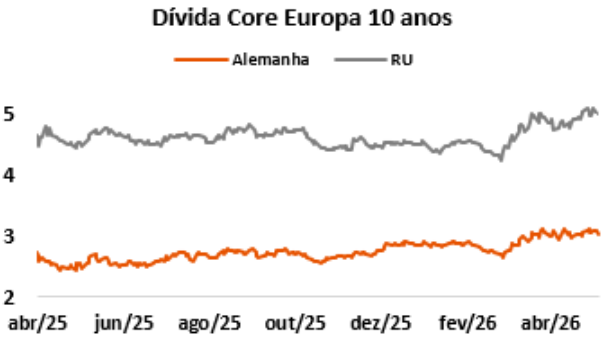
OVERVIEW DO MERCADO OBRIGACIONISTA

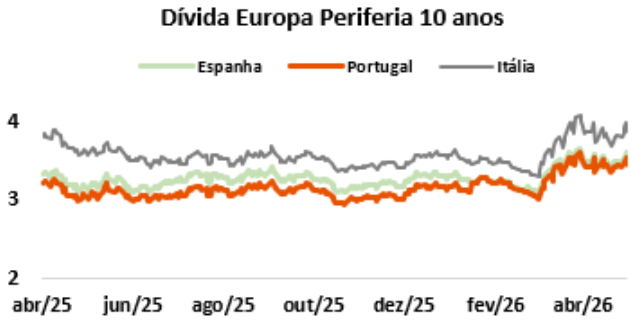




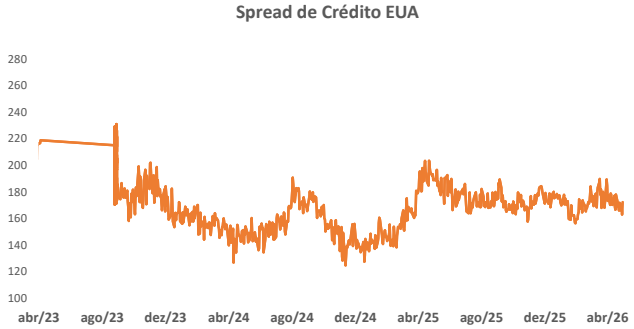








Spreads de Crédito			
Emissor	Spread	Variação (pb) 1 M	YTD
Corporate Investment Grade USD	54	-8,7	+4,4
Corporate High Yield USD	330	-55,4	+13,6
Mercados Emergentes USD	162	-31,9	+37,6
Corporate Investment Grade EUR	59	-12,2	+8,5
Corporate High Yield EUR	293	-60	+48



Nota: Diferença na taxa de juro entre as obrigações corporativas com maturidades a 10 anos com rating *Investment Grade* e as obrigações do tesouro norte americano com a mesma maturidade

Nota: As cotações apresentadas neste documento foram atualizadas na Bloomberg às 10:30 do dia 06/04/2026.

TABELA DE OBRIGAÇÕES DISPONÍVEIS NO SITE DO BIG

Soberanas (EUR)

ISIN	Nome	Ticker	YTM (%)	Preço (EUR)	QTD Minima (EUR)	Tipo Cupão	Cupão (%)	Mifid Complex	País
Portugal									
PTOTE3OE0025	**OBRIGACOES DO TESOURO**	PGB 3 5/8 06/12/54	**4,01**	93,84	-	Fixo	3,63	N	Portugal
PTOTE4OE0008	**OBRIGACOES DO TESOURO**	PGB 3 3/8 06/15/40	**3,66**	97,07	-	Fixo	3,38	N	Portugal
PTOTEDOE0010	**OBRIGACOES DO TESOURO**	PGB 3 1/4 06/13/36	**3,36**	99,29	-	Fixo	3,25	N	Portugal
PTOTEAOE0005	**OBRIGACOES DO TESOURO**	PGB 3 06/15/35	**3,25**	98,25	-	Fixo	3,00	N	Portugal
PTOTEQOE0023	**OBRIGACOES DO TESOURO**	PGB 2 7/8 10/14/33	**3,09**	98,80	-	Fixo	2,88	N	Portugal
PTOTEROE0014	**OBRIGACOES DO TESOURO**	PGB 3 7/8 02/15/30	**2,65**	104,54	-	Fixo	3,88	N	Portugal
PTOTEXOE0024	**OBRIGACOES DO TESOURO**	PGB 1.95 06/15/29	**2,60**	98,28	-	Fixo	1,95	N	Portugal
França									
FR001400OHF4	**FRANCE (GOVT OF)**	FRTR 3 1/4 05/25/55	**4,44**	80,94	1	Fixo	3,25	N	França
FR0014012II5	**FRANCE (GOVT OF)**	FRTR 3 1/2 11/25/35	**3,62**	99,22	1	Fixo	3,50	N	França
FR001400L834	**FRANCE (GOVT OF)**	FRTR 3 1/2 11/25/33	**3,38**	100,97	1	Fixo	3,50	N	França
FR001400HI98	**FRANCE (GOVT OF)**	FRTR 2 3/4 02/25/29	**2,78**	100,11	1	Fixo	2,75	N	França
União Europeia									
EU000A4EG039	**EUROPEAN UNION**	EU 4 10/12/55	**4,12**	98,22	1	Fixo	4,00	N	-
EU000A4D8KD2	**EUROPEAN UNION**	EU 3 3/8 12/12/35	**3,32**	100,66	1	Fixo	3,38	N	-
EU000A4ED0K0	**EUROPEAN UNION**	EU 2 3/4 12/13/32	**3,04**	98,48	1	Fixo	2,75	N	-
EU000A4D5QM6	**EUROPEAN UNION**	EU 2 5/8 07/04/28	**2,67**	100,09	1	Fixo	2,63	N	-
Outras -Europa									
XS2770921315	**ROMANIA**	ROMANI 5 5/8 02/22/36	**5,83**	98,66	1 000	Fixo	5,63	N	Roménia
XS3004338557	**REPUBLIC OF ALBANIA**	ALBANI 4 3/4 02/14/35	**4,74**	100,25	100 000	Fixo	4,75	N	Albânia
XS2388562139	**REPUBLIC OF SERBIA**	SERBIA 2.05 09/23/36	**4,63**	79,28	100 000	Fixo	2,05	N	Sérvia
XS3268043554	**REPUBLIC OF POLAND**	POLAND 3 5/8 06/15/36	**3,76**	99,05	1 000	Fixo	3,63	N	Polónia
IT0005676504	**BUONI POLIENNALI DEL TES**	BTPS 3.45 02/01/36	**3,75**	98,08	1 000	Fixo	3,45	N	Itália
XS3194153352	**REPUBLIC OF LATVIA**	LATVIA 3 1/2 10/02/35	**3,71**	98,55	1 000	Fixo	3,50	N	Letónia
XS3124345631	**BULGARIA**	BGARIA 3 3/8 07/18/35	**3,70**	97,68	1 000	Fixo	3,38	N	Bulgária
XS0191352847	**HELLENIC REPUBLIC**	GREECE 5.2 07/17/34	**3,69**	110,67	1 000	Fixo	5,20	N	Grécia
SK4000018958	**SLOVAKIA GOVERNMENT BOND**	SLOVGB 0 3/8 04/21/36	**3,58**	73,72	1	Fixo	0,38	N	Eslováquia
BE0000366758	**BELGIUM KINGDOM**	BGB 3.4 06/22/36	**3,55**	98,95	-	Fixo	3,40	N	Bélgica
XS2765498717	**REPUBLIC OF LITHUANIA**	LITHUN 3 1/2 02/13/34	**3,49**	100,22	1 000	Fixo	3,50	N	Lituânia
XS3303026150	**CROATIA**	CROATI 3 1/4 02/25/36	**3,46**	98,45	100 000	Fixo	3,25	N	Croácia
ES0000012Q08	**BONOS Y OBLIG DEL ESTADO**	SPGB 3.3 04/30/36	**3,42**	99,16	1 000	Fixo	3,30	N	Espanha
SI0002105227	**REPUBLIKA SLOVENIJA**	SLOREP 3.275 03/12/36	**3,38**	99,33	1 000	Fixo	3,28	N	Eslovénia
XS3281842578	**REPUBLIC OF CYPRUS**	CYPRUS 3 1/4 01/28/36	**3,33**	99,52	1 000	Fixo	3,25	N	Chipre
XS2740429076	**REPUBLIC OF ESTONIA**	ESTONI 3 1/4 01/17/34	**3,28**	99,96	1 000	Fixo	3,25	N	Estónia
FI4000587415	**FINNISH GOVERNMENT**	RFGB 3 09/15/35	**3,26**	98,11	1 000	Fixo	3,00	N	Finlândia
AT0000A3RVH9	**REPUBLIC OF AUSTRIA**	RAGB 3.2 02/20/36	**3,25**	99,78	100	Fixo	3,20	N	Áustria
IE000O6GBYC9	**IRELAND GOVERNMENT BOND**	IRISH 3.1 06/18/36	**3,20**	99,32	-	Fixo	3,10	N	Irlanda
NL0015002F72	**NETHERLANDS GOVERNMENT**	NETHER 2 1/2 07/15/35	**3,04**	95,92	1	Fixo	2,50	N	Países Baixos
DE000BU2Z064	**BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND**	DBR 2.9 02/15/36	**3,00**	99,36	-	Fixo	2,90	N	Alemanha
Outras									
XS3293834662	**REPUBLIC OF TURKIYE**	TURKEY 5.15 03/10/34	**5,31**	99,17	100 000	Fixo	5,15	N	Turquia
XS3015244711	**SAUDI INTERNATIONAL BOND**	KSA 3 3/8 03/05/32	**3,63**	98,89	100 000	Fixo	3,38	N	Arábia Saudita
XS3281842578	**REPUBLIC OF CYPRUS**	CYPRUS 3 1/4 01/28/36	**3,33**	99,52	1 000	Fixo	3,25	N	Chipre
XS2259627235	**CHINA GOVT INTL BOND**	CHINA 0 5/8 11/25/35	**2,94**	81,16	100 000	Fixo	0,63	N	China

Soberanas (USD)

ISIN	Nome	Ticker	YTM (%)	Preço (EUR)	QTD Minima (EUR)	Tipo Cupão	Cupão (%)	Mifid Complex	País
XS2176897754	**ARAB REPUBLIC OF EGYPT**	EGYPT 7 5/8 05/29/32	**7,05**	102,98	200 000	Fixo	7,63	N	Egipto
US900123DT49	**REPUBLIC OF TURKIYE**	TURKEY 6.3 03/14/33	**6,68**	98,14	200 000	Fixo	6,30	N	Turquia
XS3307981491	**ROMANIA**	ROMANI 5 3/4 07/04/36	**6,40**	95,36	2 000	Fixo	5,75	N	Roménia
US105756CQ19	**FED REPUBLIC OF BRAZIL**	BRAZIL 6 1/4 05/22/36	**6,21**	100,49	200 000	Fixo	6,25	N	Brasil
XS2890436087	**BULGARIA**	BGARIA 5 03/05/37	**5,21**	98,50	2 000	Fixo	5,00	N	Bulgária
XS3267901174	**SAUDI INTERNATIONAL BOND**	KSA 4 7/8 01/12/36	**5,01**	99,17	200 000	Fixo	4,88	N	Arábia Saudita
US91282CPZ85	**US TREASURY N/B**	T 4 1/8 02/15/36	**4,35**	98,40	100	Fixo	4,13	N	Estados Unidos
US91282CQD64	**US TREASURY N/B**	T 3 1/2 02/28/31	**3,98**	98,09	100	Fixo	3,50	N	Estados Unidos

DISCLAIMER

O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários. Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. Este documento é puramente de caráter informativo e visa apenas acrescentar valor nas decisões de investimento dos recetores desta informação.



BiG Intel

Beatriz Ferreira | Diogo Perneta | Marcelo Silva

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.