Taxa de juro da dívida a 10 anos

Emitente	*Yield to Maturity* (%)		
	30/jul	31/ago	30/jun
Portugal	**3,67%**	3,67%	3,24%
Itália	**4,15%**	4,15%	3,63%
Espanha	**3,78%**	3,78%	3,34%
Alemanha	**3,32%**	3,32%	2,86%
EUA	**4,75%**	4,75%	4,47%
RU	**5,06%**	5,06%	4,76%

Fonte: Bloomberg

Taxa de Referência

Banco Central	Atual	Final 2026 (est.)	Final 2027 (est.)
BCE	**2,25%**	2,67%	2,90%
FED	**3,75%**	4,03%	4,19%
BoE	**3,75%**	4,10%	4,38%
BoJ	**1,00%**	1,47%	2,03%

Fonte: Bloomberg
Nota: Estimativas derivadas das taxas de juro implícitas pelo mercado. Atualizado às 15:40 do dia 03/08/2026.

Próximas Reuniões Monetárias

Data	BCE	FED	BoE
2026			
Setembro	10	16	17
Outubro	29	28	-
Novembro	-	-	5

Nota: Mês e dias das reuniões;



Bancos Centrais

Banco Central Europeu: apesar da ausência de uma reunião entre os decisores de política monetária durante o mês de agosto, vários membros do conselho partilharam as suas perspetivas futuras. Em concordância com a posição adotada na reunião de julho, Isabel Schnabel voltou a advogar uma maior restrição das condições financeiras através de uma nova subida das taxas de referência, argumentando que aguardar por efeitos indiretos noutros setores poderá conduzir a pressões inflacionistas mais persistentes e, consequentemente, exigir subidas mais agressivas. Em linha com esta visão, outros membros do BCE, como Martin Kocher, evidenciaram a resiliência da economia europeia, face ao choque causado pelo conflito no Médio Oriente, e defenderam que o BCE se encontra numa posição favorável para subir as taxas de juro. Este posicionamento foi ainda reforçado pela divulgação da ata da reunião de julho, em que os membros mais *hawkish* consideraram as condições financeiras insuficientemente restritivas, destacando inclusive que a concessão de crédito a particulares e empresas tem vindo a acelerar.

Reserva Federal: o mês de agosto ficou marcado por um tom mais restritivo por parte de vários membros da Reserva Federal, após a decisão na reunião de julho ter causado alguma volatilidade nos mercados. Durante a sua intervenção no encontro de Jackson Hole, o atual Presidente da FED manifestou a sua preocupação com a persistência de um nível de inflação acima do objetivo dos 2% e afirmou que não considera os últimos dados da inflação como um sinal de abrandamento dos preços. Na verdade, Warsh destacou que a análise do indicador do PCE não se deve restringir ao valor agregado e que, quando analisadas as várias componentes deste indicador, é possível observar que uma larga proporção destas componentes ainda apresenta uma inflação acima dos níveis pré-pandemia. Ainda assim, mantendo a sua prática de não antecipar decisões futuras de política monetária, reiterou que as suas declarações não devem ser interpretadas como *forward guidance*, sublinhando que a Reserva Federal continuará a ajustar a sua atuação em função da evolução dos indicadores económicos. Adicionalmente, a divulgação das minutas relativas à reunião de julho, evidenciaram que a economia norte-americana tem registado uma expansão económica robusta suportada por um crescimento sólido da produtividade, investimento e ainda um crescimento do emprego.

Banco de Inglaterra: o governador do BoE, Andrew Bailey, voltou a defender que os efeitos de segunda ordem na economia se mantêm contidos e destacou o enfraquecimento do mercado laboral observado paralelamente. O mesmo demonstrou ainda a sua simpatia para com a estratégia adotada pelo seu par, Kevin Warsh, relativamente ao uso de *forward guidance*, afirmando que o seu uso tende a conduzir a compromissos prematuros de política monetária, limitando a flexibilidade de ajuste dos bancos centrais aos dados económicos que vão sendo divulgados. Em contrapartida, Catherine Mann, membro dissidente na reunião de julho, mostrou-se preocupada com os efeitos de transmissão provenientes da economia norte-americana, considerando que a crescente influência dos EUA dificulta a capacidade do BoE em intervir na economia britânica.

Nota: As cotações apresentadas neste documento foram atualizadas na Bloomberg às 07:50 do dia 02/09/2026.

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 agosto caracterizou-se por uma maior volatilidade nos mercados financeiros. Num primeiro plano, a nova escalada de tensões entre os EUA e o Irão aumentou os receios com constrangimentos nas cadeias de abastecimento de matérias-primas energéticas. Ao mesmo tempo, a imposição de tarifas norte-americanas e outros tipos de sanções sobre diversos produtos estrangeiros contribuíram para uma maior instabilidade das relações comerciais entre países intensificando, por conseguinte, as pressões inflacionistas já observadas após o início do conflito. Por outro lado, este mês ficou ainda marcado por uma época de resultados, na sua generalidade, positiva e pelo anúncio de avultadas emissões de dívida, em especial, por parte de empresas tecnológicas que procuram corresponder à elevada procura por infraestruturas de inteligência artificial. Apesar da elevada qualidade creditícia dos emitentes, esta oferta substancial de crédito gerou algumas preocupações entre os decisores de política monetária relativamente à sua potencial sobrevalorização, colocando pressões adicionais sobre o mercado obrigacionista. Neste sentido, no mês de agosto observou-se uma subida acentuada das *yields* a nível global, após uma combinação de vários fatores que têm contribuído para o aumento das pressões inflacionistas.

A subida das *yields* traduz-se num aumento dos custos de financiamento para os emitentes de dívida, tanto soberanos como corporativos. Neste sentido, e após as *yields* do tesouro terem atingido máximos em duas décadas, Scott Bessent, secretário do Tesouro do EUA anunciou um reforço do programa de recompra de obrigações de longo prazo, prevendo utilizar pelo menos USD 14 MM ainda este trimestre.

Ainda assim, durante este período verificámos um achatamento da curva de rendimentos dos EUA, com as maturidades mais curtas da curva a terem um avanço mais pronunciado, refletindo as expectativas de um aperto monetário num futuro próximo. A par destas estimativas e aquando da sua participação no simpósio de Jackson Hole, Kevin Warsh evidenciou a sua visão mais positiva sobre a saúde da economia norte-americana, argumentando que o consumo de particulares e investimento empresarial permanecem robustos e que o mercado laboral se mantém em níveis próximos do pleno emprego. Esta perspetiva foi suportada pelas últimas leituras dos PMIs que sugerem uma expansão tanto do setor dos serviços como do setor da manufatura. Desta forma, e considerando um crescimento da inflação em termos homólogos de 3,7%, as expectativas de uma subida do intervalo de referência das taxas de juro aumentaram significativamente após o seu discurso, para níveis acima dos 65%.

Contrariamente do lado europeu observámos um acentuar do declive da curva de rendimentos, com as maturidades mais longas a registarem um avanço mais expressivo. Este comportamento divergente nas duas regiões pode justificar-se pelo risco de pressões inflacionistas mais duradouras na europa associadas a uma maior dependência externa de bens energéticos. Em relação às maturidades de curto prazo, a movimentação da curva foi mais contida, uma vez que o mercado já tem vindo a descontar uma subida de 25 pontos base na reunião de setembro e, portanto, as condições financeiras já se encontram mais restritas. Desta forma, e após um crescimento homólogo da inflação de 3,3%, Philip Lane afirmou que o atual limite superior do intervalo de taxas consideradas neutrais subiu para os 2,5%.

No que respeita ao mercado de crédito e, apesar do aumento significativo da emissão de dívida, os *spreads* mantiveram-se bastante contidos durante o mês de agosto, refletindo a forte capacidade de absorção do mercado sem grandes evidências de deterioração da procura até ao momento. Em termos de crédito *Investment Grade* nos EUA os *spreads* comprimiram cerca de 2,6 pontos base face ao mês anterior, enquanto na Europa os respetivos *spreads* comprimiram cerca de 2,5 pontos base. Já no segmento de *High Yield* observou-se uma compressão de 11,6 pontos base nos EUA e de 13 pontos base na Europa.

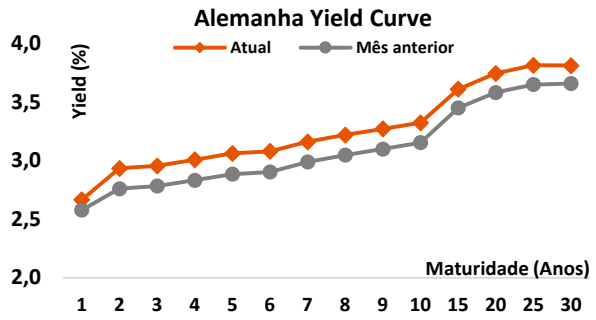
Considerações

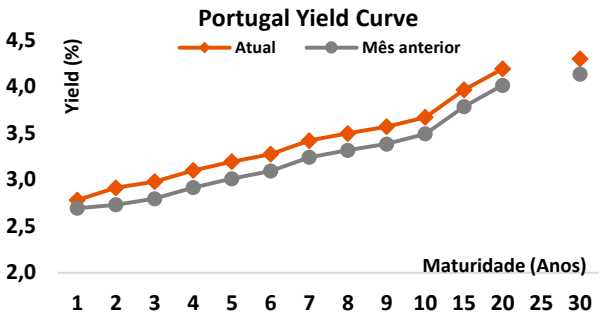
O preço da obrigação varia inversamente com a variação nas taxas de juro, e nas obrigações de maior maturidade a sensibilidade do preço a alterações na taxa de juro é mais acentuada. No entanto, **se o investidor estiver confiante em relação à capacidade de o emitente repagar a dívida, a variação no 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.

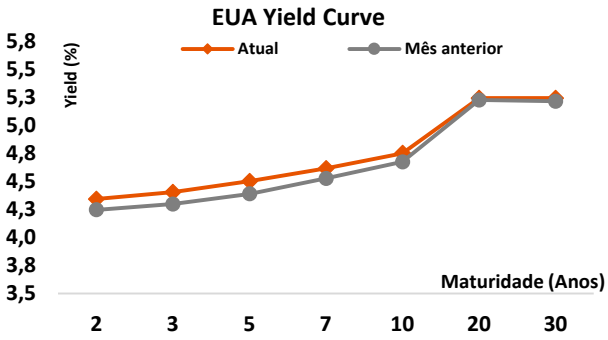
Subscrição: Para continuar a receber este conteúdo mensal, por favor subscreva o mesmo no seguinte link: https://www.big.pt/InformacaoMercados/AnalisesBig/Subscricoes

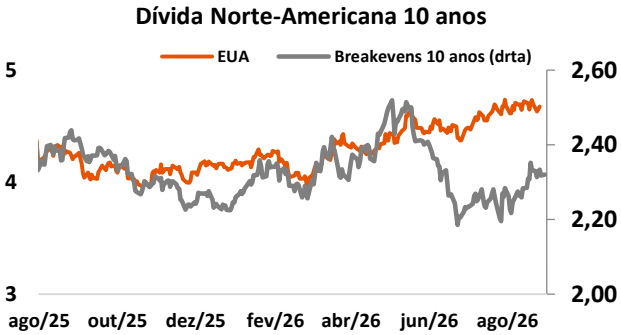
Nota: As cotações apresentadas neste documento foram atualizadas na Bloomberg às 07:50 do dia 02/09/2026.

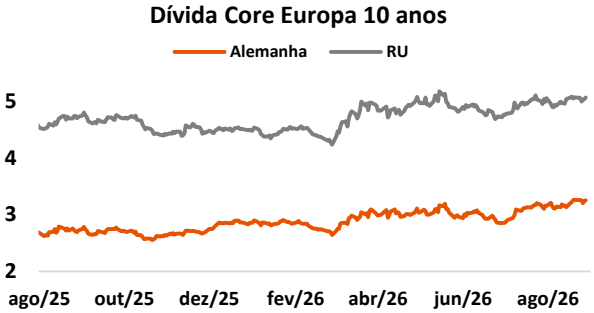
OVERVIEW DO MERCADO OBRIGACIONISTA

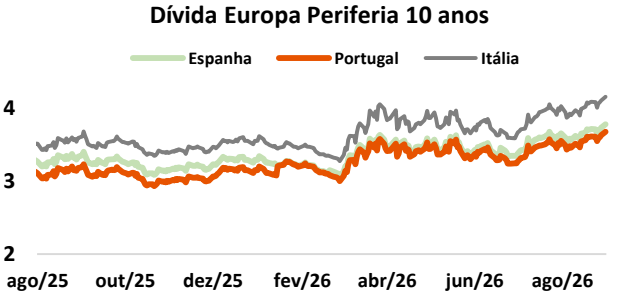




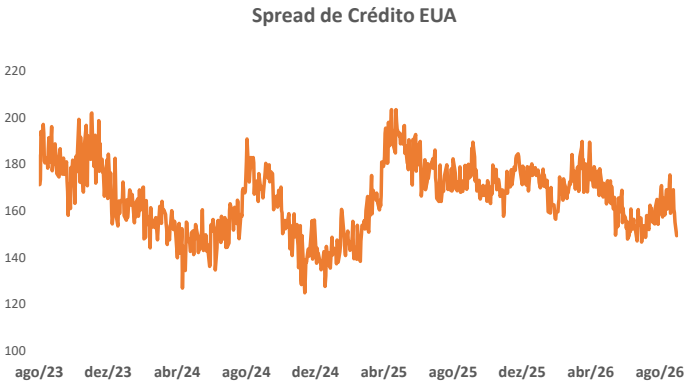








Spreads de Crédito			
Emissor	Spread	Variação (pb)	
		1 M	YTD
Corporate Investment Grade USD	50	-2,6	+,3
Corporate High Yield USD	301	-11,6	-15,8
Mercados Emergentes USD	138	-7,3	+13,7
Corporate Investment Grade EUR	51	-2,5	+,5
Corporate High Yield EUR	248	-13	+3,3



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 07:50 do dia 02/09/2026.

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.