RESUMO DO MÊS DE MAIO

COMENTÁRIO GERAL

Bancos Centrais

Banco Central Europeu: embora nenhuma reunião tenha sido realizada durante o mês de maio, vários governadores do BCE manifestaram as suas inclinações sobre a política monetária a adotar na próxima reunião, em junho. Isabel Schnabel, apontou para uma subida da taxa de juro considerando que os efeitos do conflito já estão a ser repercutidos noutros setores. Neste sentido, alguns indicadores sugerem que se verificará um nível de inflação de 4% até ao final do ano e que as expetativas dos consumidores começam a tender para uma maior inflação no médio-prazo. Contrariamente, Luis de Guindos reitera que é fundamental ponderar os efeitos tardios do choque no crescimento económico visto que estes só serão refletidos nos dados económicos posteriormente. Apesar deste desfasamento, as leituras dos últimos PMIs apontam já para uma contração das economias da Zona Euro com especial enfoque no setor dos serviços.

Reserva Federal: o mês de maio foi marcado pela mudança na liderança da FED com Jerome Powell a ser substituído por Kevin Warsh enquanto novo presidente da Reserva Federal. Ao longo dos anos, Warsh tem defendido a adoção de uma política monetária mais acomodatícia assim como uma menor intervenção da FED nos mercados. Segundo economistas e antigos oficiais da Reserva Federal, este último objetivo poderá ser alcançado através de uma definição mais específica das condições de atuação da FED, nomeadamente a acumulação e utilização de reservas, e momentos de intervenção. No entanto, o atual contexto económico poderá atrasar a implementação destas medidas, uma vez que, conforme referiu o governador Christopher Waller, a paciência dos membros da FOMC perante a persistência de uma inflação elevada começa a diminuir. Assim, caso a inflação se mantenha acima dos 3%, a possibilidade de uma subida das taxas de juro de referência não será excluída.

Banco de Inglaterra: durante o mês de maio, os indicadores económicos referentes ao mercado laboral britânico evidenciaram uma maior fragilidade limitando, consequentemente, as preocupações com pressões inflacionárias e efeitos de segunda-ordem. Neste sentido, embora o nível de inflação se mantenha acima do objetivo definido pelo BoE, os seus oficiais atribuem, até ao momento, uma maior importância aos riscos de um menor crescimento económico. Ainda assim, é antecipado que até ao final do ano, se verifique uma maior restrição da política monetária. Paralelamente, Sarah Breeden, governadora do Banco de Inglaterra, salientou a sua apreensão com o aumento da alavancagem por parte de *hedge funds* no mercado de *gilts*, referindo que tal poderá contribuir para uma maior volatilidade e constituir riscos para a estabilidade financeira.

Taxa de juro da dívida a 10 anos

Emitente	*Yield to Maturity* (%)		
	31/mai	30/abr	31/mar
Portugal	3,30%	3,44%	3,45%
Itália	3,65%	3,86%	3,91%
Espanha	3,35%	3,50%	3,50%
Alemanha	2,94%	3,04%	3,00%
EUA	4,44%	4,37%	4,32%
RU	4,81%	5,01%	4,91%

Fonte: Bloomberg

Taxa de Referência

Banco Central	Atual	Final 2026 (est.)	Final 2027 (est.)
BCE	2,00%	2,54%	2,49%
FED	3,75%	3,78%	3,85%
BoE	3,75%	4,14%	4,15%
BoJ	0,75%	1,15%	1,24%

Fonte: Bloomberg
Nota: Estimativas derivadas das taxas de juro implícitas pelo mercado. Atualizado às 10:00 do dia 02/06/2026.

Próximas Reuniões Monetárias

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

Nota: Mês e dias das reuniões;



Nota: As cotações apresentadas neste documento foram atualizadas na Bloomberg às 10:00 do dia 02/06/2026.

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 maio ficou marcado por um contexto geopolítico incerto que condicionou a direção da maioria dos globais. No que diz respeito ao mercado obrigacionista, na primeira parte do mês, o mercado foi impactado negativamente pelo fluxo noticioso vindo do Médio Oriente, o que culminou numa subida generalizada das *yields* globais tendo alguns países alcançado o valor máximo do ano devido às preocupações inflacionistas causadas pela subida dos preços das matérias-primas energéticas. Por outro lado, próximo do final do mês, o mercado devolveu parte das subidas de *yields*, à medida que descontava uma aproximação nas negociações entre EUA e Irão em relação a um possível cessar-fogo provisório e a uma eventual abertura do Estreito de Ormuz.

No que diz respeito à inflação, as leituras referentes ao mês de abril, tanto na Europa como nos EUA, mostraram que até ao momento a subida dos preços não se tem alastrado de forma substancial para além da componente energética, mas é uma preocupação que investidores e membros dos Bancos Centrais vêm manifestando. O caso mais evidente tem sido Isabel Schnabel, do BCE, que se mostra bastante preocupada com o eventual cenário de desancoragem das expetativas de inflação e consequente espiral inflacionária que complicaria a tarefa do BCE. Ainda assim, até ao momento essa preocupação não é a dominante e, nesta fase, o BCE tem a tarefa difícil de conseguir gerir as expetativas de inflação vindas de um choque de oferta, com dados que dão já indicações de contração em alguns países chave da Zona Euro, como França.

No caso dos EUA, a taxa de inflação de 3,8% YoY registada em abril, continua a ser superior ao objetivo definido pela Reserva Federal, o que tem incentivado os membros da FOMC a adotarem uma postura menos acomodatícia. Para além disso, contrariamente ao que sucede na Zona Euro, a economia norte-americana dá ainda mostras de estar numa zona de expansão o que dá mais margem de manobra à FED, numa altura em que ainda não é certo o desfecho no Médio Oriente.

Assim, verificou-se uma grande volatilidade nos mercados obrigacionistas ao longo do mês, com as *yields* a atingirem máximos do ano tanto nos EUA como na Europa, tendo depois revertido parte desse movimento no final do mês. Os *spreads* de crédito de *Investment Grade* comprimiram 4 pontos base nos EUA e 6 pontos base na Europa. Por sua vez, os *spreads* de crédito de *High Yield* também estreitaram, 30 e 34 pontos base nos EUA e na Zona Euro, respetivamente. Estas movimentações acompanharam o aumento das *yields* verificado na generalidade do mês e refletiram um aumento geral da oferta assim como uma maior utilização de dívida por parte de *hyperscalers,* com o fim de financiar os seus investimentos em infraestruturas de Inteligência Artificial.

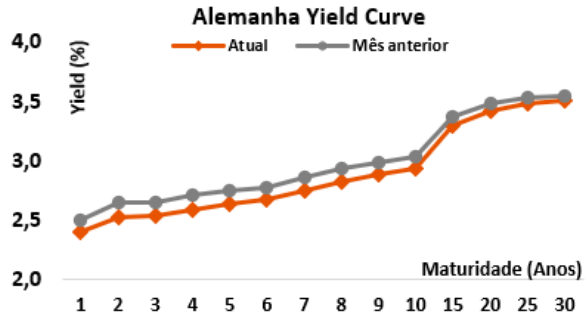
Nota: As cotações apresentadas neste documento foram atualizadas na Bloomberg às 10:00 do dia 02/06/2026.

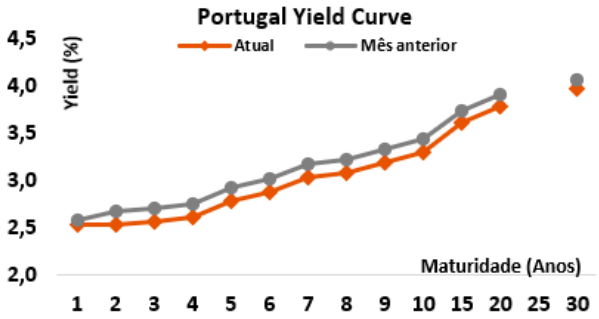
Considerações

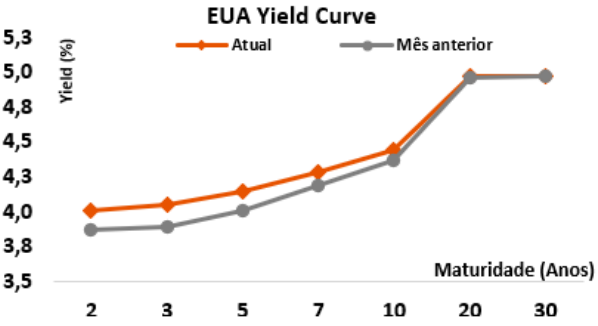
O preço da obrigação varia inversamente com a variação nas taxas de juro, e nas obrigações de maior maturidade a sensibilidade do preço a alterações na taxa de juro é mais acentuada. No entanto, **se o investidor estiver confiante em relação à capacidade de o emitente repagar a dívida, a variação no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

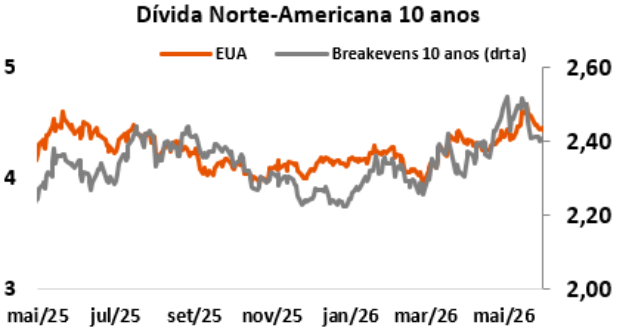
Subscrição: Para continuar a receber este conteúdo mensal, por favor subscreva o mesmo no seguinte link: https://www.big.pt/InformacaoMercados/AnalisesBig/Subscricoes

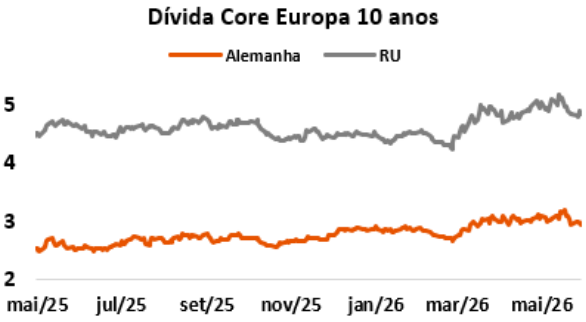
OVERVIEW DO MERCADO OBRIGACIONISTA

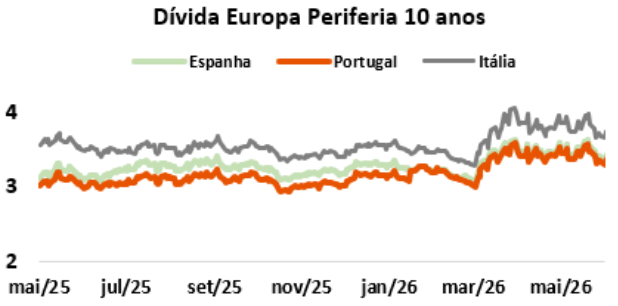


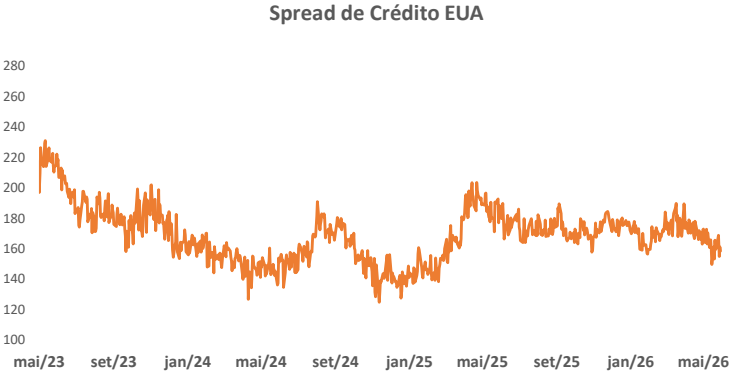












Spreads de Crédito

Emissor	Spread	Variação (pb) 1 M	Variação (pb) YTD
Corporate Investment Grade USD	50	-4	0
Corporate High Yield USD	300	-30	-16
Mercados Emergentes USD	150	-12	26
Corporate Investment Grade EUR	53	-6	2
Corporate High Yield EUR	259	-34	15

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 10:00 do dia 02/06/2026.

TABELA DE OBRIGAÇÕES DISPONÍVEIS NO SITE DO BIG

ISIN	Nome	Ticker	YTM (%)	Preço	Qtd. Mínima (EUR)	Tipo de Cupão	Cupão (%)	Mifid Complex
SOBERANAS (EUR)								
Portugal								
PTOTE3OE0025	OBRIGACOES DO TESOURO	PGB 3 5/8 06/12/54	**3,98**	94,22	0	**FIXED**	**3,63**	N
PTOTE4OE0008	OBRIGACOES DO TESOURO	PGB 3 3/8 06/15/40	**3,63**	97,39	0	**FIXED**	**3,38**	N
PTOTEDOE0010	OBRIGACOES DO TESOURO	PGB 3 1/4 06/13/36	**3,33**	99,51	0	**FIXED**	**3,25**	N
PTOTEAOE0005	OBRIGACOES DO TESOURO	PGB 3 06/15/35	**3,22**	98,48	0	**FIXED**	**3,00**	N
PTOTEQOE0023	OBRIGACOES DO TESOURO	PGB 2 7/8 10/14/33	**3,06**	98,95	0	**FIXED**	**2,88**	N
PTOTEROE0014	OBRIGACOES DO TESOURO	PGB 3 7/8 02/15/30	**2,66**	104,44	0	**FIXED**	**3,88**	N
PTOTEXOE0024	OBRIGACOES DO TESOURO	PGB 1.95 06/15/29	**2,61**	98,30	0	**FIXED**	**1,95**	N
França								
FR0014000HF4	FRANCE (GOVT OF)	FRTR 3 1/4 05/25/55	**4,43**	81,14	1	**FIXED**	**3,25**	N
FR0014012II5	FRANCE (GOVT OF)	FRTR 3 1/2 11/25/35	**3,59**	99,47	1	**FIXED**	**3,50**	N
FR001400L834	FRANCE (GOVT OF)	FRTR 3 1/2 11/25/33	**3,36**	101,12	1	**FIXED**	**3,50**	N
FR001400HI98	FRANCE (GOVT OF)	FRTR 2 3/4 02/25/29	**2,79**	100,08	1	**FIXED**	**2,75**	N
União Europeia								
EU000A4EG039	EUROPEAN UNION	EU 4 10/12/55	**4,09**	98,61	1	**FIXED**	**4,00**	N
EU000A4D8KD2	EUROPEAN UNION	EU 3 3/8 12/12/35	**3,28**	100,94	1	**FIXED**	**3,38**	N
EU000A4ED0K0	EUROPEAN UNION	EU 2 3/4 12/13/32	**3,02**	98,63	1	**FIXED**	**2,75**	N
EU000A4D5QM6	EUROPEAN UNION	EU 2 5/8 07/04/28	**2,70**	100,06	1	**FIXED**	**2,63**	N
Outras - Europa								
XS2770921315	ROMANIA	ROMANI 5 5/8 02/22/36	**5,60**	100,36	1 000	**FIXED**	**5,63**	N
XS2388562139	REPUBLIC OF SERBIA	SERBIA 2.05 09/23/36	**4,69**	78,98	100 000	**FIXED**	**2,05**	N
XS3004338557	REPUBLIC OF ALBANIA	ALBANI 4 3/4 02/14/35	**4,67**	100,75	100 000	**FIXED**	**4,75**	N
XS3268043554	REPUBLIC OF POLAND	POLAND 3 5/8 06/15/36	**3,73**	99,31	1 000	**FIXED**	**3,63**	N
IT0005676504	BUONI POLIENNALI DEL TES	BTPS 3.45 02/01/36	**3,69**	98,50	1 000	**FIXED**	**3,45**	N
XS3124345631	BULGARIA	BGARIA 3 3/8 07/18/35	**3,69**	97,77	1 000	**FIXED**	**3,38**	N
XS3194153352	REPUBLIC OF LATVIA	LATVIA 3 1/2 10/02/35	**3,67**	98,83	1 000	**FIXED**	**3,50**	N
XS0191352847	HELLENIC REPUBLIC	GREECE 5.2 07/17/34	**3,66**	110,82	1 000	**FIXED**	**5,20**	N
SK4000018958	SLOVAKIA GOVERNMENT BOND	SLOVGB 0 3/8 04/21/36	**3,57**	73,99	1	**FIXED**	**0,38**	N
BE0000366758	BELGIUM KINGDOM	BGB 3.4 06/22/36	**3,51**	99,31	0	**FIXED**	**3,40**	N
XS2765498717	REPUBLIC OF LITHUANIA	LITHUN 3 1/2 02/13/34	**3,46**	100,45	1 000	**FIXED**	**3,50**	N
XS3303026150	CROATIA	CROATI 3 1/4 02/25/36	**3,43**	98,71	100 000	**FIXED**	**3,25**	N
ES0000012Q08	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	SPGB 3.3 04/30/36	**3,39**	99,45	1 000	**FIXED**	**3,30**	N
SI0002105227	REPUBLIKA SLOVENIJA	SLOREP 3.275 03/12/36	**3,36**	99,47	1 000	**FIXED**	**3,28**	N
XS3281842578	REPUBLIC OF CYPRUS	CYPRUS 3 1/4 01/28/36	**3,32**	99,65	1 000	**FIXED**	**3,25**	N
XS2740429076	REPUBLIC OF ESTONIA	ESTONI 3 1/4 01/17/34	**3,28**	100,01	1 000	**FIXED**	**3,25**	N
FI4000587415	FINNISH GOVERNMENT	RFGB 3 09/15/35	**3,23**	98,35	1 000	**FIXED**	**3,00**	N
AT0000A3RVH9	REPUBLIC OF AUSTRIA	RAGB 3.2 02/20/36	**3,21**	100,12	100	**FIXED**	**3,20**	N
IE000O6GBYC9	IRELAND GOVERNMENT BOND	IRISH 3.1 06/18/36	**3,13**	99,91	0	**FIXED**	**3,10**	N
NL0015002F72	NETHERLANDS GOVERNMENT	NETHER 2 1/2 07/15/35	**3,02**	96,10	1	**FIXED**	**2,50**	N
DE000BU2Z064	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	DBR 2.9 02/15/36	**2,98**	99,55	0	**FIXED**	**2,90**	N
LATAM								
XS3344411726	FED REPUBLIC OF BRAZIL	BRAZIL 5 1/2 04/23/36	**5,31**	101,61	100 000	**FIXED**	**5,50**	N
XS3344411643	FED REPUBLIC OF BRAZIL	BRAZIL 4 7/8 04/23/33	**4,81**	100,57	100 000	**FIXED**	**4,88**	N
XS3344411486	FED REPUBLIC OF BRAZIL	BRAZIL 4 04/23/30	**3,90**	100,56	100 000	**FIXED**	**4,00**	N
Outras								
XS3293834662	REPUBLIC OF TURKIYE	TURKEY 5.15 03/10/34	**5,36**	98,84	100 000	**FIXED**	**5,15**	N
XS3015244711	SAUDI INTERNATIONAL BOND	KSA 3 3/8 03/05/32	**3,57**	99,17	100 000	**FIXED**	**3,38**	N
XS3281842578	REPUBLIC OF CYPRUS	CYPRUS 3 1/4 01/28/36	**3,32**	99,65	1 000	**FIXED**	**3,25**	N
XS2259627235	CHINA GOVT INTL BOND	CHINA 0 5/8 11/25/35	**2,88**	81,73	100 000	**FIXED**	**0,63**	N
SOBERANAS (USD)								
XS2176897754	ARAB REPUBLIC OF EGYPT	EGYPT 7 5/8 05/29/32	**6,96**	103,39	200 000	**FIXED**	**7,63**	N
US900123DT49	REPUBLIC OF TURKIYE	TURKEY 6.3 03/14/33	**6,75**	97,79	200 000	**FIXED**	**6,30**	N
XS3307981491	ROMANIA	ROMANI 5 3/4 07/04/36	**6,36**	95,67	2 000	**FIXED**	**5,75**	N
US105756CQ19	FED REPUBLIC OF BRAZIL	BRAZIL 6 1/4 05/22/36	**6,29**	99,93	200 000	**FIXED**	**6,25**	N
XS2890436087	BULGARIA	BGARIA 5 03/05/37	**5,26**	98,10	2 000	**FIXED**	**5,00**	N
XS3267901174	SAUDI INTERNATIONAL BOND	KSA 4 7/8 01/12/36	**5,03**	98,99	200 000	**FIXED**	**4,88**	N
US91282CPZ85	US TREASURY N/B	T 4 1/8 02/15/36	**4,45**	97,65	100	**FIXED**	**4,13**	N
US91282CQD64	US TREASURY N/B	T 3 1/2 02/28/31	**4,15**	97,41	100	**FIXED**	**3,50**	N
OBRIGAÇÕES CORPORATIVAS EUROPEIAS								
PTMEN2OM0007	MOTA ENGIL SGPS SA	EGLPL 4 1/2 05/23/30	**4,65**	99,66	500	**FIXED**	**4,50**	N
PTMENAOM0029	MOTA ENGIL SGPS SA	EGLPL 4.6 05/22/31	**4,53**	100,49	250	**FIXED**	**4,60**	N
XS2135801160	BP CAPITAL MARKETS PLC	BPLN 2.822 04/07/32	**3,42**	97,10	100 000	**FIXED**	**2,82**	N

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.