Taxa de juro da dívida a 10 anos

Emitente	*Yield to Maturity* (%)		
	30/out	30/set	31/ago
Portugal	**3,79%**	4,01%	3,67%
Itália	**4,51%**	4,62%	4,15%
Espanha	**3,95%**	4,13%	3,78%
Alemanha	**3,32%**	3,59%	3,32%
EUA	**4,93%**	5,29%	4,75%
RU	**5,28%**	5,42%	5,06%

Fonte: Bloomberg

Taxa de Referência

Banco Central	Atual	Final 2026 (est.)	Final 2027 (est.)
BCE	**2,50%**	2,64%	2,97%
FED	**4,00%**	4,00%	4,28%
BoE	**4,00%**	4,20%	4,63%
BoJ	**1,25%**	1,39%	1,98%

Fonte: Bloomberg
Nota: Estimativas derivadas das taxas de juro implícitas pelo mercado. Atualizado às 07:50 do dia 06/11/2026.

Próximas Reuniões Monetárias

Data	BCE	FED	BoE
2026			
Novembro	-	-	5
Dezembro	17	9	17
Janeiro	-	27	-

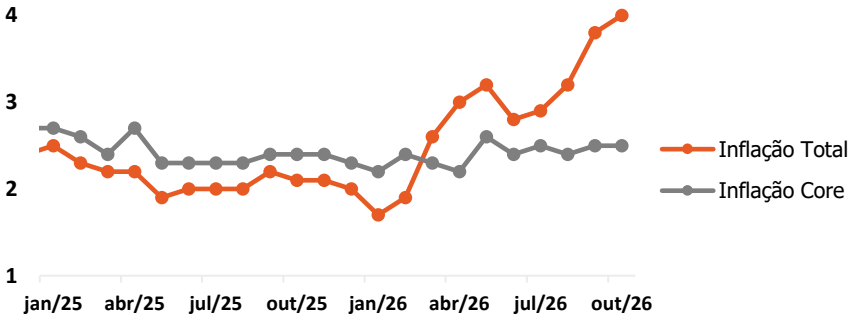
Nota: Mês e dias das reuniões;



Bancos Centrais

Banco Central Europeu: na reunião de outubro, o conselho de governadores manteve as taxas diretoras inalteradas, apesar do aumento mais persistente nos preços dos bens energéticos. A decisão foi sustentada pelas fracas evidências de efeitos de segunda-ordem, tanto nos salários como nos restantes setores da economia, o que contribuiu igualmente para um nível de inflação *core* relativamente estável. Do mesmo modo, e como já vinha a ser mencionado por vários governadores, o comunicado após a reunião sinalizou que as atuais condições financeiras têm um carácter mais restritivo e, por conseguinte, permitem ao BCE aguardar por mais dados económicos antes de avançarem com uma nova subida das taxas.
Finalmente, no que respeita a estrutura de liderança do BCE, outubro ficou ainda marcado pelo anúncio de que Christine Lagarde irá resignar ao seu cargo, a 7 de fevereiro de 2027, nove meses mais cedo do que o previsto no seu mandato.

Índice de Preços no Consumidor - Zona Euro



Fonte: Bloomberg; BiG Intel. Dados atualizados às 11:30 do dia 05/11/2026.

Reserva Federal: no mês de outubro, a Reserva Federal optou por manter o intervalo da taxa de juro nos 3,75-4,00%, numa votação de 10-2, em que as governadoras dissidentes defenderam uma nova subida de 25 pontos base. Apesar da continuação de um nível de inflação significativamente acima da meta dos 2%, o atual contexto sugere uma maior resiliência da atividade económica sustentada por um nível de investimento mais robusto e uma procura interna forte.
Na sequência da reunião, além do habitual resumo relativo às perspetivas económicas dos vários governadores, Kevin Warsh anunciou ainda uma alteração nas dinâmicas das futuras reuniões da Reserva Federal. A começar em 2027, uma das 8 reuniões da FOMC, destinar-se-á à avaliação exclusiva da estratégia de política monetária, sem que haja uma votação relativa à definição da taxa de referência e um comunicado posterior à reunião. Neste sentido, e caso se materializem os benefícios deste plano, em 2028 prevê-se que as reuniões com votação sejam reduzidas a 6.

Banco do Japão: no encontro de outubro, os governadores mantiveram a taxa de juro nos 1,25%, sinalizando o atual nível de inflação em torno dos 2%. Embora tenham optado por manter as taxas inalteradas, no seu comunicado, Kazuo Ueda reiterou que a instituição mantém uma estratégia ativa e vigilante, e que irá atuar de forma a manter o nível de inflação ancorado. De igual modo, o governador anunciou ainda que em 2027, o banco central irá acelerar o processo de venda de ETFs para JPY 860 MM por ano (vs o atual montante de 330 MM).

Nota: As cotações apresentadas neste documento foram atualizadas na Bloomberg às 09:40 do dia 04/11/2026.

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;

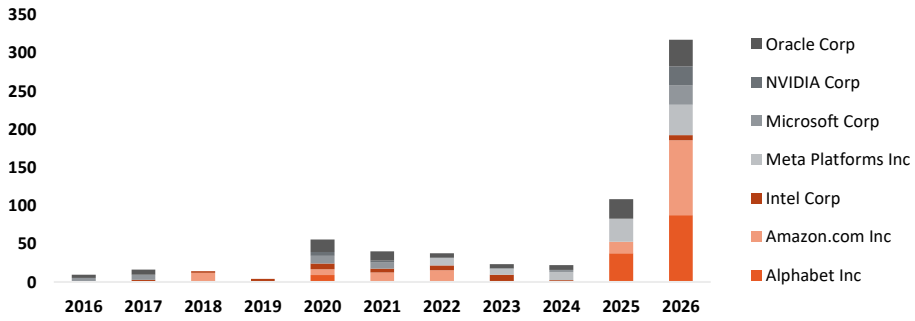
Terminal rate: taxa de juro-alvo que o respetivo banco central pretende atingir;

Banco de Inglaterra: a reunião no início de novembro ficou marcada pela primeira subida das taxas de juro desde 2023, para os 4%. A permanência dos custos dos bens energéticos em níveis elevados e a inexistência de um entendimento credível entre os EUA e o Irão, levaram a que oito governadores da instituição votassem numa subida de 25 pontos base, enquanto Catherine Mann defendeu mesmo uma subida de meio ponto percentual. A decisão surge após uma revisão em alta das perspetivas de inflação para os próximos anos e sinais de maior resiliência da atividade económica e do mercado de trabalho. Neste sentido, no seu comunicado, o governador Andrew Bailey mostrou-se marcadamente mais *hawkish*, sinalizando a elevada probabilidade de uma nova subida ser necessária em dezembro, num contexto em que a instituição prevê que a inflação atinja os 5% no próximo ano e apenas regresse ao objetivo dos 2% no terceiro trimestre de 2028.

Obrigações Soberanas e Corporativas

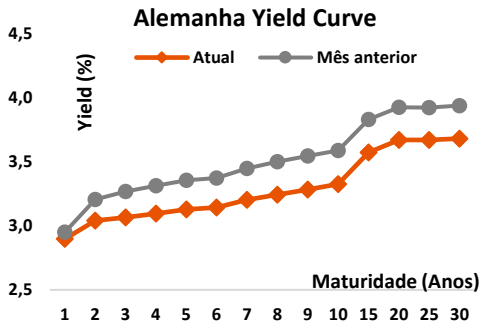
Durante o mês de outubro, as tensões associadas ao conflito no Médio Oriente voltaram a deteriorar-se, com os ataques a revelarem-se mais destrutivos e com um maior impacto geográfico. Como resultado, observou-se uma subida substancial dos preços dos bens energéticos com o Brent crude a atingir níveis próximos dos USD 115 por barril. Paralelamente, outubro destacou-se ainda pelo início da divulgação dos resultados corporativos do 3ºT, que apesar do impacto mais significativo no mercado acionista, teve também consequências no mercado de crédito, após as elevadas emissões de dívida corporativa nos meses anteriores, principalmente associadas ao financiamento de IA.

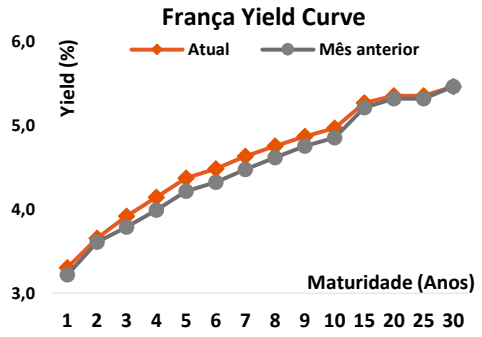
Dívida Emitida (USD MM)

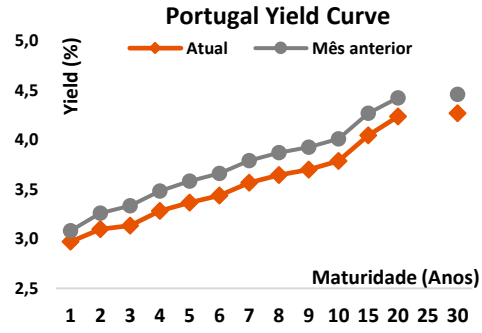


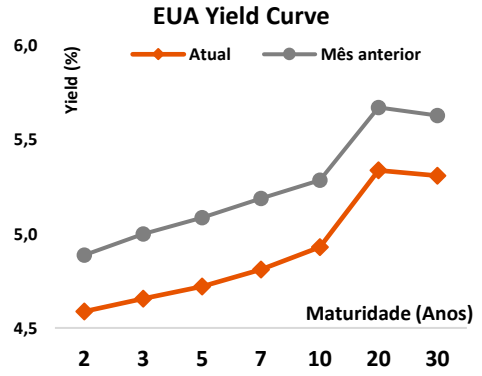
Fonte: Bloomberg; BiG Intel. Dados atualizados às 09:40 do dia 04/11/2026.

Face a estes desenvolvimentos, durante o mês o segmento de *Investment Grade* nos EUA acabou por alargar 2 pontos base enquanto na Europa o spread aumentou 3 pontos base. Por sua vez o segmento de *High Yield*, nos EUA observou um alargamento de 14,8 pontos base e na Europa de 25 pontos base. Esta movimentação nos *spreads* de crédito refletiu a maior volatilidade que caracteriza o atual enquadramento económico, em particular devido ao esmorecer do otimismo em torno da IA. Em alguns casos, os lucros e receitas gerados têm registado um crescimento mais lento do que o inicialmente antecipado. Noutras situações, a continuação dos investimentos avultados por parte de algumas empresas tem levantado dúvidas quanto à sustentabilidade destes gastos e à capacidade de gerar um retorno correspondente no longo-prazo.









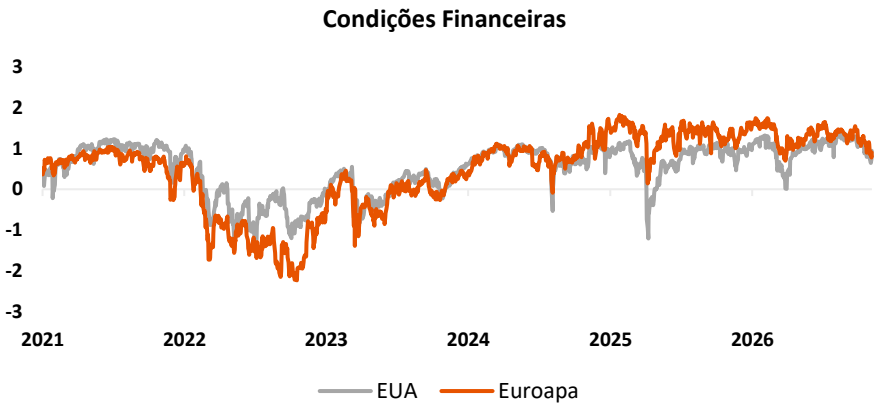
Neste sentido, e tendo em vista uma maior diversificação, verificou-se uma realocação de capital para ativos considerados mais seguros (*safe-haven*), que beneficiou em grande parte as obrigações soberanas, excluindo França que continuou a ser mais pressionada pelos receios em matérias de política fiscal e sustentabilidade da dívida.

Do lado europeu, observou-se um ligeiro achatamento das curvas de rendimento, com as *yields* das maturidades mais longas a registarem uma redução superior à observada nos segmentos mais curtos da curva. Em maior detalhe, os movimentos mais expressivos verificaram-se nas maturidades intermédias, refletindo a expectativa dos investidores de que não será necessária uma política monetária tão restritiva no médio e longo prazo.

Embora a política monetária na Zona Euro seja aplicada uniformemente aos vários países membros, o caso francês destaca-se dos demais pelo avanço verificado nas *yields* para as várias maturidades. À semelhança do que aconteceu em setembro, os avanços nos custos de financiamento resultaram sobretudo dos receios com a atual situação orçamental do país e a capacidade do governo em reduzir os elevados défices e nível de dívida. Ainda assim, apesar do agravamento das condições de financiamento soberano e corporativo, a agência de notação financeira Moody's manteve o *rating* de crédito de França em Aa3, acompanhando a decisão com a atribuição de uma perspetiva negativa.

Do lado norte-americano, as *yields* das obrigações soberanas registaram igualmente uma descida ao longo de toda a curva de rendimentos. Esta movimentação esteve principalmente associada à divulgação de indicadores económicos mais positivos, nomeadamente ao nível do mercado laboral e do crescimento económico. Simultaneamente, o aumento da procura por ativos de refúgio favoreceu as *Treasuries* através da descida das *yields*.

Apesar de reconhecer que as condições financeiras se tornaram mais exigentes, Kevin Warsh recusou-se a classificá-las como restritivas. Do mesmo modo, salientou ainda que a maioria dos membros da FED não considera que o atual ritmo de crescimento económico constitui, por si só, uma ameaça significativa para a estabilidade dos preços, sublinhando a importância de distinguir crescimento económico de pressões inflacionistas. Neste sentido, quando o crescimento é acompanhado por ganhos de produtividade e por uma expansão da capacidade produtiva, ao invés de um excesso de procura, a economia consegue crescer a um ritmo mais elevado sem gerar pressões excessivas sobre os preços. Neste cenário, a necessidade de um ciclo agressivo de subida das taxas de juro será menor do que aquela que poderia ser sugerida apenas pela robustez dos indicadores económicos, analisados de forma isolada.



Nota: As cotações apresentadas neste documento foram atualizadas na Bloomberg às 09:40 do dia 04/11/2026.

Em suma, embora os mais recentes resultados corporativos continuem a evidenciar fundamentais globalmente robustos, o alargamento dos *spreads* de crédito, em ambos os segmentos, demonstra uma maior aversão ao risco por parte dos investidores e a subsequente exigência de prémios de risco mais elevados. Assim, as movimentações nos ativos de rendimento fixo refletem a conjugação de uma maior volatilidade das taxas de juro, o aumento da oferta de dívida e a persistência de incertezas políticas e geopolíticas, a nível global.

Spreads de Crédito

Emissor	Spread	Variação (pb)	
		1 M	YTD
Corporate Investment Grade USD	**62**	+2,0	+12,0
Corporate High Yield USD	**356**	+14,8	+39,4
Mercados Emergentes USD	**169**	+8,8	+44,8
Corporate Investment Grade EUR	**66**	+3,0	+15,2
Corporate High Yield EUR	**326**	+25	+82,0

Considerações

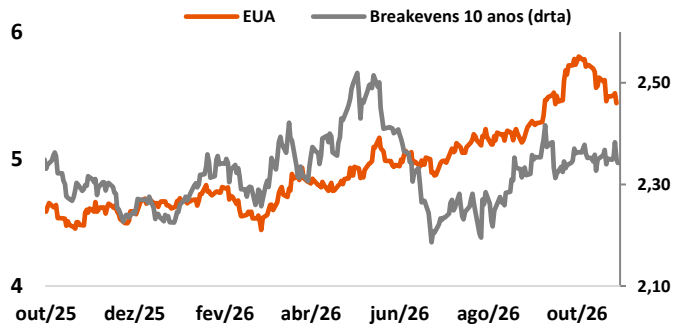
O preço da obrigação varia inversamente com a variação nas taxas de juro, e nas obrigações de maior maturidade a sensibilidade do preço a alterações na taxa de juro é mais acentuada. No entanto, **se o investidor estiver confiante em relação à capacidade de o emitente repagar a dívida, a variação no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

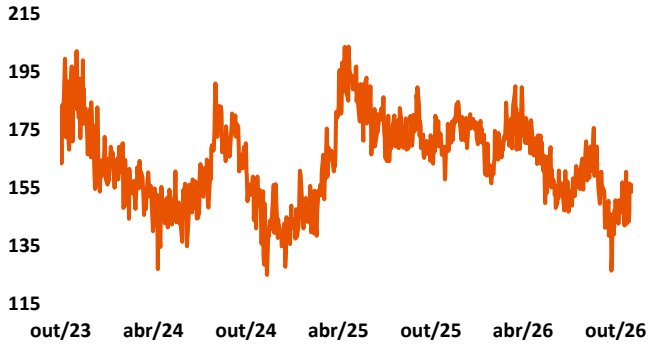
Nota: As cotações apresentadas neste documento foram atualizadas na Bloomberg às 09:40 do dia 04/11/2026.

OVERVIEW DO MERCADO OBRIGACIONISTA

Dívida Norte-Americana 10 anos

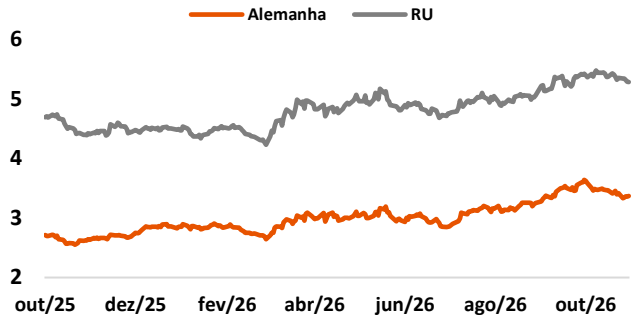


Spread de Crédito EUA

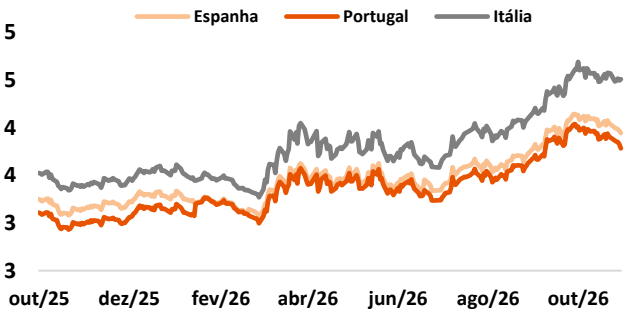


Nota: Diferença na taxa de juro entre as obrigações corporativas com maturidades a 10 anos com rating *Investment Grade* e as obrigações do tesouro norte americano com a mesma maturidade

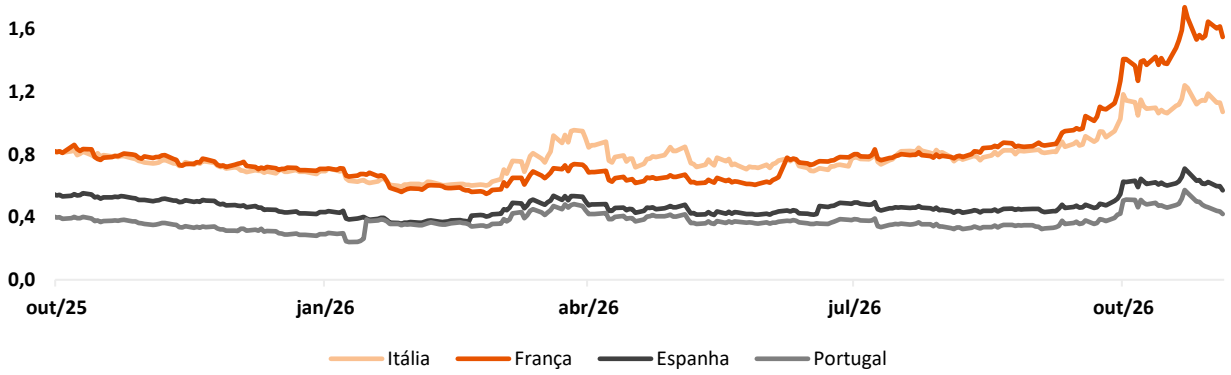
Dívida Core Europa 10 anos



Dívida Europa Periferia 10 anos



Spreads sobre Dívida Alemã a 10 anos



Nota: As cotações apresentadas neste documento foram atualizadas na Bloomberg às 09:40 do dia 04/11/2026.

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									
PTOTEROE0014	**OBRIGACOES DO TESOURO**	PGB 3 7/8 02/15/30	3,14	102	0	FIXED	3,88	N	Portugal
PTOTEQOE0023	**OBRIGACOES DO TESOURO**	PGB 2 7/8 10/14/33	3,52	96	0	FIXED	2,88	N	Portugal
PTOTEDOE0010	**OBRIGACOES DO TESOURO**	PGB 3 1/4 06/13/36	3,75	96	0	FIXED	3,25	N	Portugal
PTOTE3OE0025	**OBRIGACOES DO TESOURO**	PGB 3 5/8 06/12/54	4,24	90	0	FIXED	3,63	N	Portugal
França									
FR001400HI98	**FRANCE (GOVT OF)**	FRTR 2 3/4 02/25/29	3,73	98	1	FIXED	2,75	N	França
FR001400L834	**FRANCE (GOVT OF)**	FRTR 3 1/2 11/25/33	4,59	94	1	FIXED	3,50	N	França
FR0014012II5	**FRANCE (GOVT OF)**	FRTR 3 1/2 11/25/35	4,82	91	1	FIXED	3,50	N	França
FR001400OHF4	**FRANCE (GOVT OF)**	FRTR 3 1/4 05/25/55	5,41	69	1	FIXED	3,25	N	França
União Europeia									
EU000A4D5QM6	**EUROPEAN UNION**	EU 2 5/8 07/04/28	3,26	99	1	FIXED	2,63	N	-
EU000A4ED0K0	**EUROPEAN UNION**	EU 2 3/4 12/13/32	3,60	96	1	FIXED	2,75	N	-
EU000A4D8KD2	**EUROPEAN UNION**	EU 3 3/8 12/12/35	3,80	97	1	FIXED	3,38	N	-
EU000A4EG039	**EUROPEAN UNION**	EU 4 10/12/55	4,51	92	1	FIXED	4,00	N	-
Outras - Europa									
DE000BU25034	**BUNDESOBLIGATION**	OBL 2 1/2 10/11/29	3,07	99	0	FIXED	2,50	N	Alemanha
DE000BU25075	**BUNDESOBLIGATION**	OBL 2.9 10/08/31	3,13	99	0	FIXED	2,90	N	Alemanha
DE000BU2Z072	**BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND**	DBR 3 08/15/36	3,31	98	0	FIXED	3,00	N	Alemanha
BE0000362716	**BELGIUM KINGDOM**	BGB 2.7 10/22/29	3,53	98	0	FIXED	2,70	N	Bélgica
BE0000368770	**BELGIUM KINGDOM**	BGB 3.1 08/22/31	3,85	97	0	FIXED	3,10	N	Bélgica
BE0000366758	**BELGIUM KINGDOM**	BGB 3.4 06/22/36	4,39	93	0	FIXED	3,40	N	Bélgica
SI0002103602	**REPUBLIKA SLOVENIJA**	SLOREP 2 1/4 03/03/32	3,43	95	1000	FIXED	2,25	N	Eslovénia
XS2716887760	**BULGARIA**	BGARIA 4 3/8 05/13/31	4,05	102	1000	FIXED	4,38	N	Bulgária
SK4000026241	**SLOVAKIA GOVERNMENT BOND**	SLOVGB 3 11/06/31	3,77	97	1	FIXED	3,00	N	Eslováquia
XS2922763896	**REPUBLIC OF POLAND**	POLAND 3 1/8 10/22/31	3,89	97	1000	FIXED	3,13	N	Polónia
XS2010026214	**HUNGARY**	REPHUN 4 1/4 06/16/31	4,04	101	100000	FIXED	4,25	N	Hungria
XS2908644615	**ROMANIA**	ROMANI 5 1/8 09/24/31	5,36	99	1000	FIXED	5,13	N	Roménia
LATAM									
XS1373156618	**REPUBLIC OF PERU**	PERU 3 3/4 03/01/30	4,10	99	100000	FIXED	3,75	N	Peru
XS3344411486	**FED REPUBLIC OF BRAZIL**	BRAZIL 4 04/23/30	4,59	98	100000	FIXED	4,00	N	Brasil

Soberanas (USD)

ISIN	Nome	*Ticker*	*YTM* (%)	Preço (EUR)	QTD Minima (USD)	Tipo Cupão	Cupão (%)	*Mifid Complex*	País
US91282CQD64	**US TREASURY N/B**	T 3 1/2 02/28/31	4,72	95	100	FIXED	3,50	N	EUA
US91282CPZ85	**US TREASURY N/B**	T 4 1/8 02/15/36	4,92	94	100	FIXED	4,13	N	EUA

Financeiras (EUR)

ISIN	Nome	*Ticker*	*Yield (%)*	Preço (EUR)	QTD Minima (EUR)	Tipo Cupão	Coupão (%)	*Mifid Complex*	País
XS2835902243	**BANCO BILBAO VIZCAYA ARG**	BBVASM 3 5/8 06/07/30	3,73	100	100000	FIXED	3,63	N	Espanha

Corporativas (EUR)

ISIN	Nome	*Ticker*	*Yield (%)*	Preço (EUR)	QTD Minima (EUR)	Tipo Cupão	Coupão (%)	*Mifid Complex*	País
XS3484273183	**CATERPILLAR FINL SERVICE**	CAT 3.404 08/28/29	3,66	100	100000	FIXED	3,40	N	EUA
XS3438591128	**JOHN DEERE BANK SA**	DE 3.4 10/15/30	3,80	99	100000	FIXED	3,40	N	EUA
XS3388188586	**ENI SPA**	ENIIM 3 1/2 05/26/31	3,87	99	100000	FIXED	3,50	N	Itália
FR0014019BT2	**AYVENS SA**	AYVFP 3 1/2 06/23/32	4,22	97	100000	FIXED	3,50	N	França
PTMEN1OM0008	**MOTA ENGIL SGPS SA**	EGLPL 7 1/4 06/12/28	5,51	103	100000	FIXED	7,25	N	Portugal

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.