

BiG.
CONTEÚDOS

OUTLOOK 2ºS 2026

BANCO DE INVESTIMENTO GLOBAL

BIG INTEL



Disclaimer

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral. Não deve entender-se nada do aqui disponibilizado 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. 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.

BiG. O banco que entende os seus valores.

ÍNDICE

1. CONVICÇÕES

2. VISÕES-CHAVE

3. CONTEXTO MACROECONÓMICO

4. MERCADO OBRIGACIONISTA

5. MERCADO ACIONISTA

NÍVEIS DE CONVICÇÃO

	Negativa	Neutra	Positiva	Forte
Classe de Ativos				
Ações				
Obrigações				
Alternativos				
Matérias-Primas				
Liquidez				
Ações Geografias				
EUA				
Europa				
Ásia / Japão				
Emergentes				
Crédito				
Investment Grade EUA				
Investment Grade Europa				
High Yield EUA				
High Yield Europa				
Obrigações Governos				
EUA				
Europa				
Periferia Europeia				
Emergentes				

	Negativa	Neutra	Positiva	Forte
Temas Ações				
Infraestruturas				
Rendimento				
Crescimento				
Qualidade				
Small Caps EUA				
Tecnologia				

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

ÍNDICE

1. CONVICÇÕES

2. VISÕES-CHAVE

3. CONTEXTO MACROECONÓMICO

4. MERCADO OBRIGACIONISTA

5. MERCADO ACIONISTA

ECONOMIA

Zona Euro

A tendência de crescimento económico tem vindo a ser revista em baixa desde o início do ano, situando-se agora em torno dos 0,6% YoY para 2026. A procura interna mantém-se sólida e continua a ser um dos motores de crescimento, suportada pelos investimentos públicos realizados em infraestruturas e defesa.

A inflação deve recuar ao longo de 2026, apoiada pela redução dos preços das matérias-primas energéticas. Ainda assim, a evolução dos efeitos de 2ª ordem (crescimentos salariais e margens das empresas) será determinante para perceber se existe um alastramento para o core ou se fica contida no headline.

O acordo de cessar-fogo no Médio Oriente permite que o BCE ganhe uma janela temporal para perceber se a evolução da inflação é apenas dependente de um choque exógeno ou se existe, de facto, uma segunda espiral inflacionária a começar pelo que, a haver alguma alteração nos juros em 2026, ocorrerá a partir setembro.

EUA

O crescimento económico rondará os 2,1% YoY, não tendo grandes revisões desde o início do ano. O forte investimento em infraestruturas de IA tem sido o principal motor de crescimento da economia norte-americana e deve manter-se nos próximos meses, resultando em aumentos de produtividade que ajudam a suportar a procura interna.

No que diz respeito à inflação, mesmo com a descida do preço das matérias-primas energéticas, acreditamos que a inflação deve estabilizar ou recuar ligeiramente nos próximos meses mas manter-se-á ainda acima do objetivo dos 2% durante mais tempo.

Inflação estruturalmente mais elevada, um nível de crescimento económico sólido e maior estabilidade no mercado laboral nesta fase dão margem à FED para que tenha uma postura menos acomodatória, havendo cada vez menos margem para descidas de juros até ao final do ano.

MERCADO OBRIGACIONISTA

Mercado Obrigacionista

Com juros estruturalmente mais elevados relativamente ao passado recente, o mercado obrigacionista mostra-se bastante atrativo numa perspetiva de geração de rendimento.

No entanto, os níveis de volatilidade mais elevados nas taxas de juro influenciadas pela maior incerteza acerca da trajetória futura da inflação e linhas de atuação mais erráticas por parte dos Bancos Centrais obriga a uma gestão mais ativa do risco de taxa de juro, podendo esta ser utilizada como ferramenta tática para geração de retorno adicional.

Ainda assim, a nossa preferência passa por procurar gerar rendimento com um nível mais reduzido de sensibilidade às taxas de juro.

Na dívida soberana, a nossa preferência tende para as maturidades curtas / intermédias (<10 anos) da periferia europeia e também para a dívida de países emergentes em moeda local onde existem dinâmicas de crescimento económico superiores aos países desenvolvidos e maior rigor fiscal.

Do lado do crédito corporativo, a nossa preferência recai no segmento de high yield de curto prazo tanto na Europa como nos EUA. O segmento de maior qualidade creditícia, nesta fase, não oferece um prémio de risco suficiente face à dívida soberana.

Ativos Relacionados

Fund Mix Obrigações High Yield Curto Prazo

Neuberger Berman Short Dur. High Yld Bd
BNY Mellon Global Short-Dated HY Bond Fund
Pictet - EUR Short Term High Yield
JPMorgan Europe High Yield Short Duration

Fund Mix Obrigações Dívida Soberana Europeia

DWS Invest Euro-Gov Bonds
Candriam Bonds Euro Government
JPMorgan Funds - EU Government Bond
Amundi Funds - EURO Gov Bond Responsible

MERCADO ACIONISTA

Mercado Acionista

Crescimento de lucros dá suporte fundamental ao mercado acionista norte-americano, alavancado pelos investimentos avultados por parte dos principais players de IA, ainda que os múltiplos se mantenham elevados do ponto de vista histórico.

O setor tecnológico continua a ser a força motora do índice apesar da notória dispersão dentro do setor, com o segmento de hardware a superar a performance de software, uma tendência que deve perdurar ao longo do ano.

Diversificação geográfica é essencial. Preferir mercados emergentes pelo binómio crescimento de lucros / avaliação ser mais favorável do que outras regiões e garantir elevada exposição aos players de hardware.

Sobreponderar Europa com um viés para o tema da soberania, beneficiando dos planos de financiamento anunciados no início do ano, menor exposição a IA e um perfil mais value do que os seus pares globais.

Dentro do tema de IA, preferir exposição mais diversificada e fundamentalmente atrativa pelo tema de infraestruturas, evitando ter de acertar nos ganhadores na corrida pelos modelos de LLM e beneficiando da crescente procura global.

Ativos Relacionados

Fund Mix Nova Europa

Nordea 1 SICAV - Empower Europe Fund
Allianz European Autonomy

Fund Mix Ações Emergentes

Candriam Equities L Emerging Markets
Schroder ISF Glb Emerging Market Opportunities
DWS Invest ESG Emerging Markets Top Dividend
Nordea 1 Stable Emerging Markets Equity

Fund Mix Infraestruturas

FTGF CB Infrastructure Value
Nordea 1 SICAV - Global Listed Infrastructure
DWS Invest ESG Next Generation Infrastructure

ÍNDICE

1. CONVICÇÕES

2. VISÕES-CHAVE

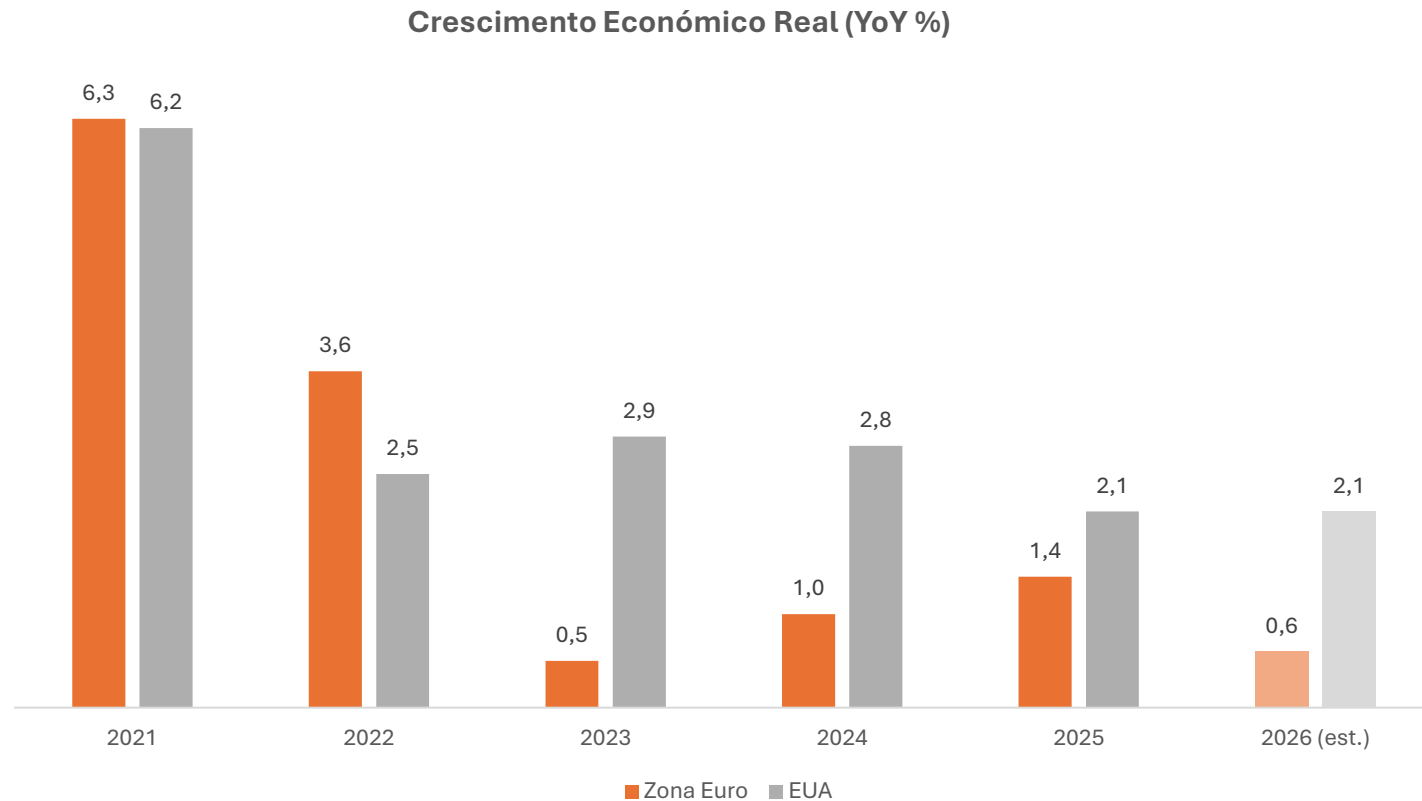
3. CONTEXTO MACROECONÓMICO

4. MERCADO OBRIGACIONISTA

5. MERCADO ACIONISTA

CRESCIMENTO ECONÓMICO

O CONFLITO NO MÉDIO ORIENTE TROUXE MAIOR INCERTEZA AOS CENÁRIOS DE CRESCIMENTO ECONÓMICO PARA 2026
AINDA ASSIM, AS PREVISÕES APONTAM PARA TAXAS DE CRESCIMENTO POSITIVAS TANTO PARA A EUROPA COMO PARA OS EUA

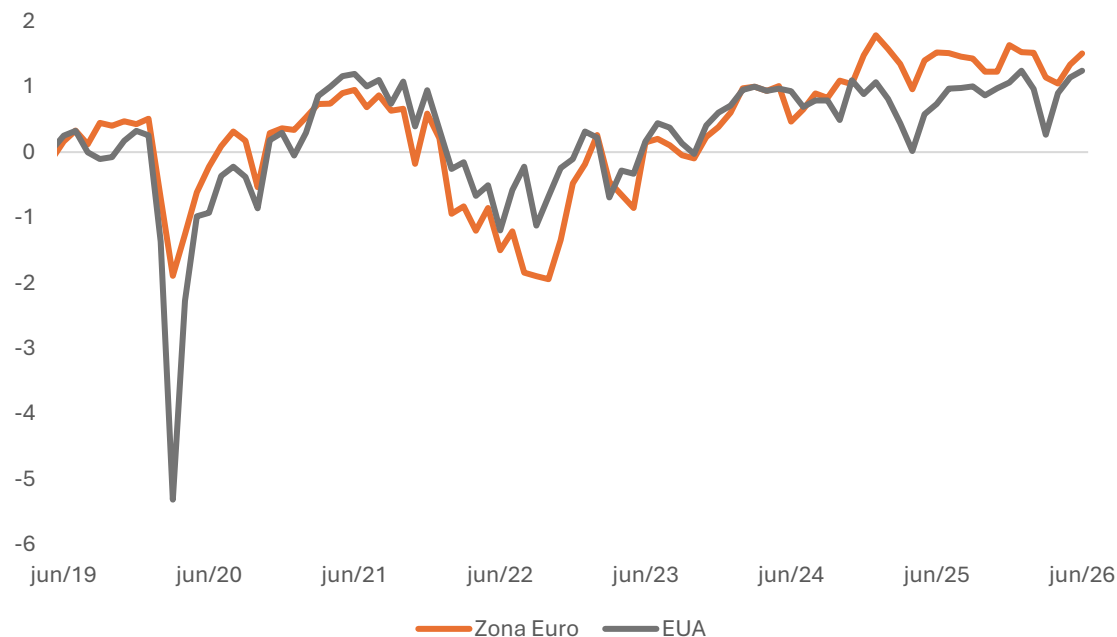


Fonte: Bloomberg; BiG.

CONDIÇÕES FINANCEIRAS E CONSUMIDOR

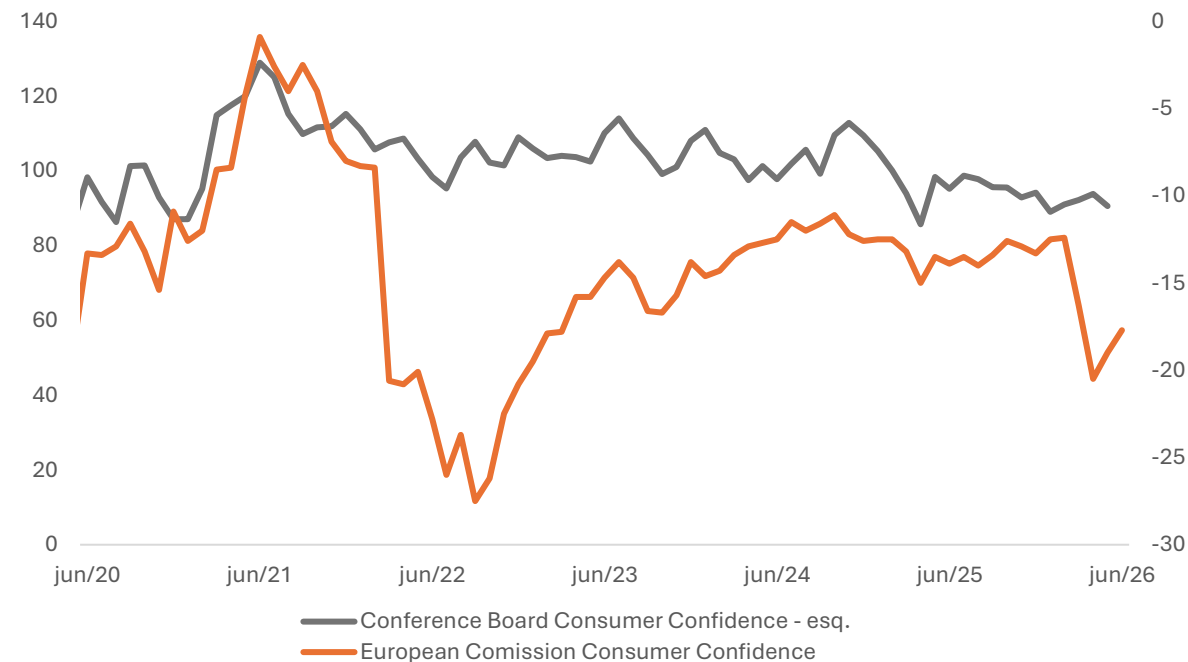
AS CONDIÇÕES FINANCEIRAS MOSTRAM-SE AGORA MAIS ACOMODATÍCIAS TANTO NA ZONA EURO COMO NOS EUA, APESAR DA MAIOR APATIA DO LADO DO CONSUMIDOR

Índice Bloomberg de Condições Financeiras



Fonte: Bloomberg; BiG.

Confiança do Consumidor



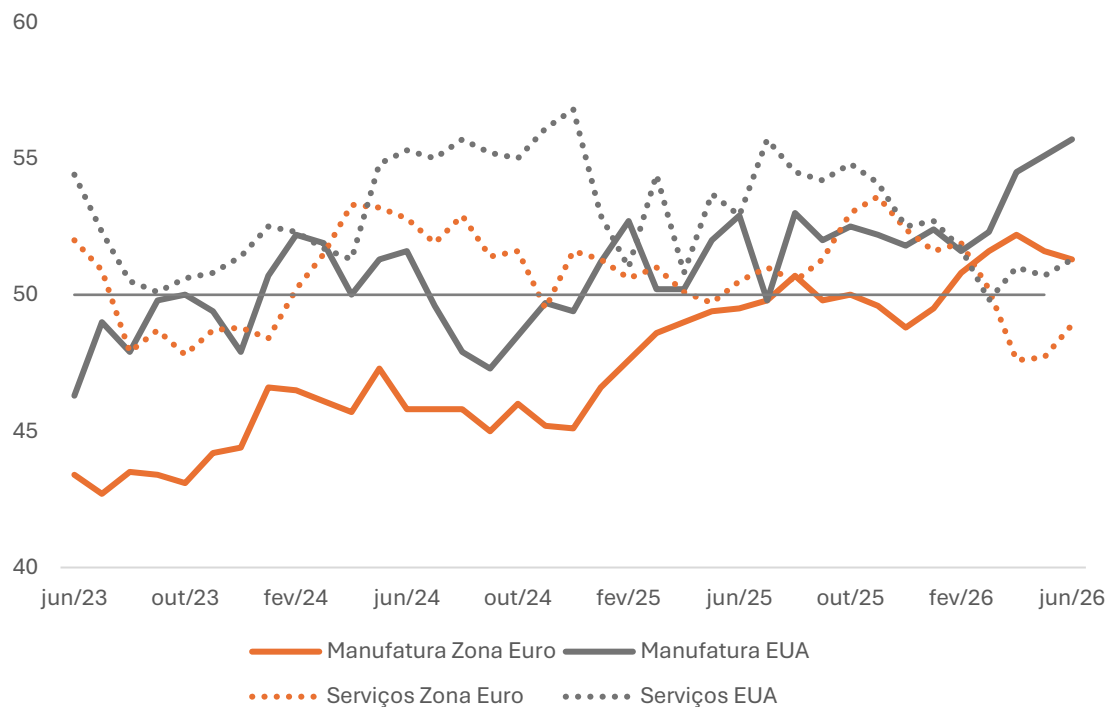
Fonte: Bloomberg; BiG.

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

MOMENTUM ECONÓMICO

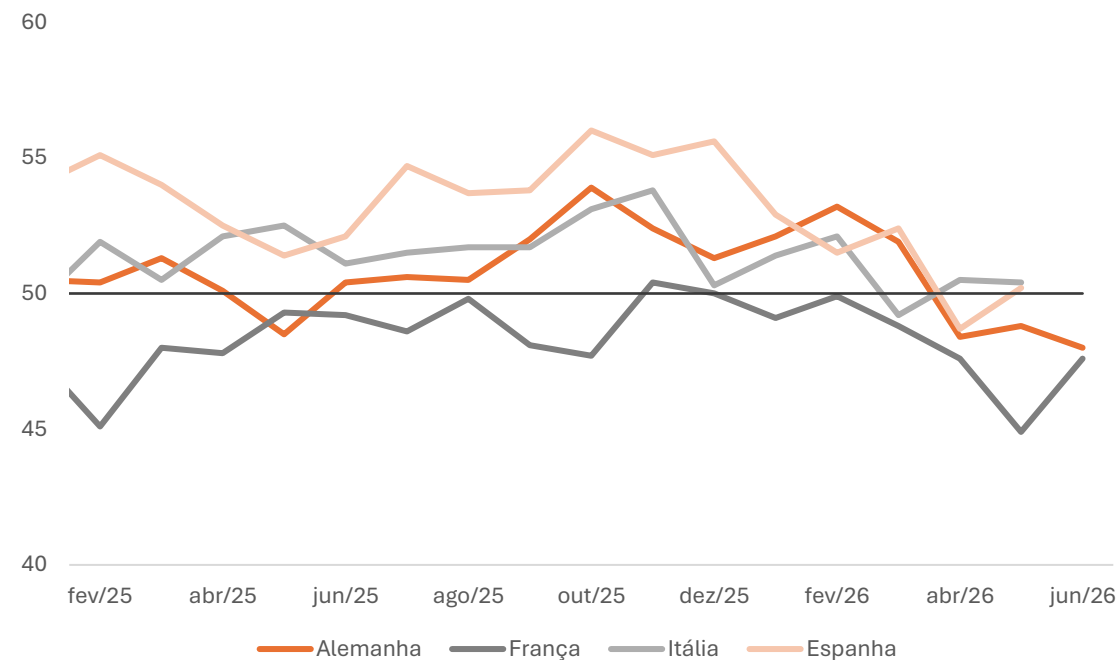
A MANUFATURA CONTINUA A SER O PRINCIPAL IMPULSIONADOR DA ATIVIDADE ECONÓMICA
ASSIMETRIAS AO NÍVEL DO CRESCIMENTO NA EUROPA, COM FRANÇA A REGISTAR UMA CLARA DESACELERAÇÃO

PMI



Fonte: Bloomberg; BiG.

PMI Composite

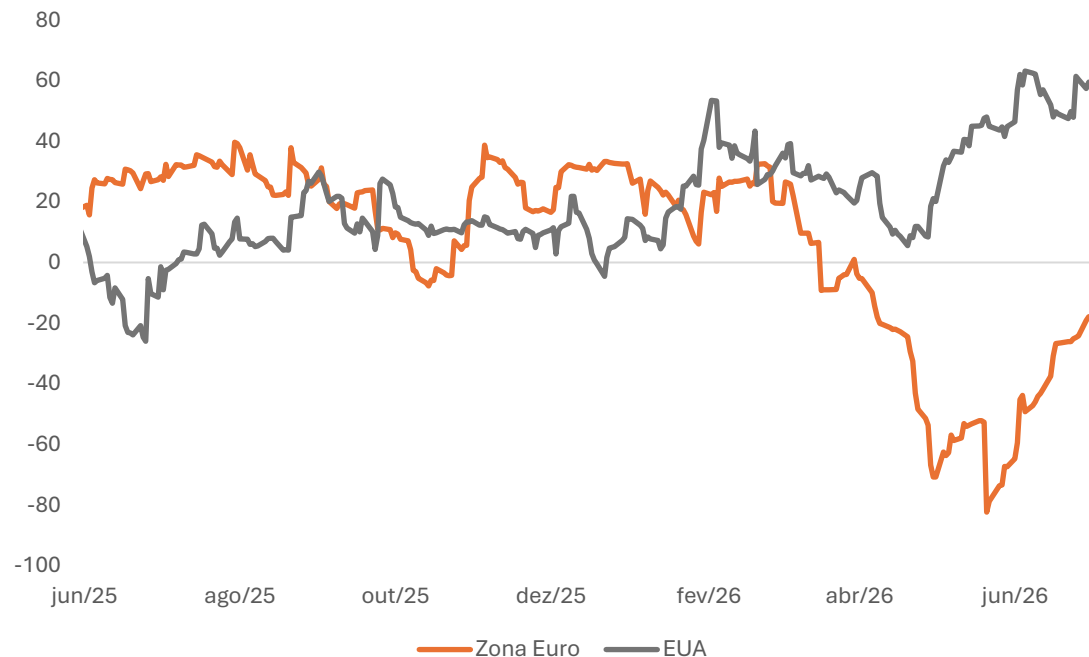


Fonte: Bloomberg; BiG.

MOMENTUM ECONÓMICO

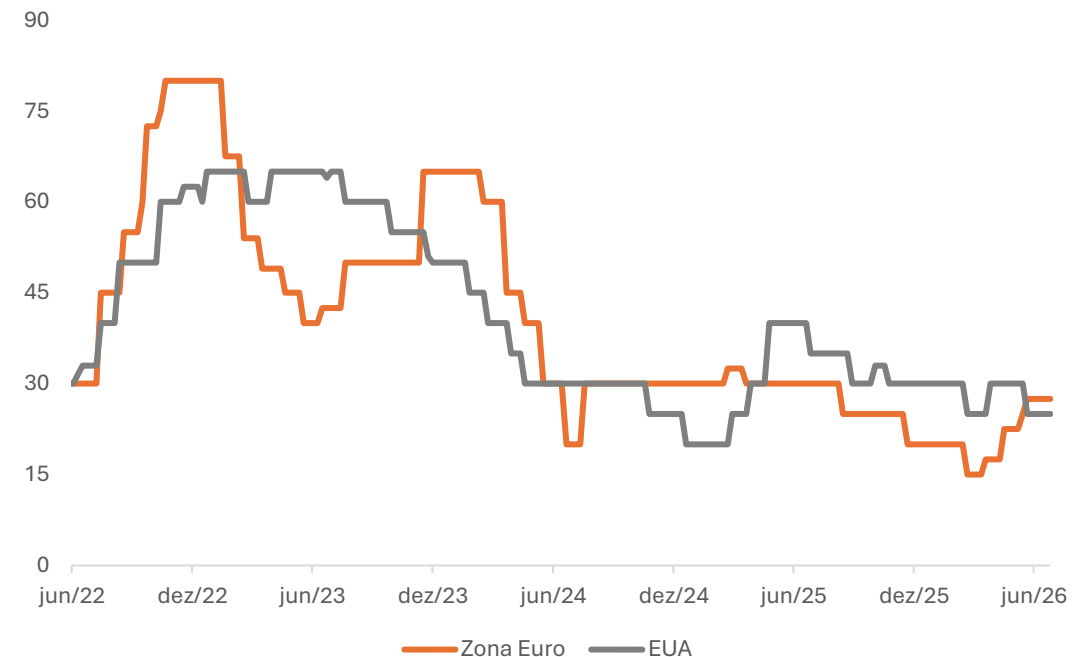
DADOS ECONÓMICOS DESAPONTAM NA EUROPA, EUA MOSTRAM-SE COM UMA DINÂMICA FORTE
PROBABILIDADES DE RECESSÃO ENCONTRAM-SE EM NÍVEIS DOS ÚLTIMOS 2 ANOS, APESAR DO RÁPIDO AUMENTO NA
ZONA EURO

Índice de Surpresa Económica do Citigroup



Fonte: Bloomberg; BiG.

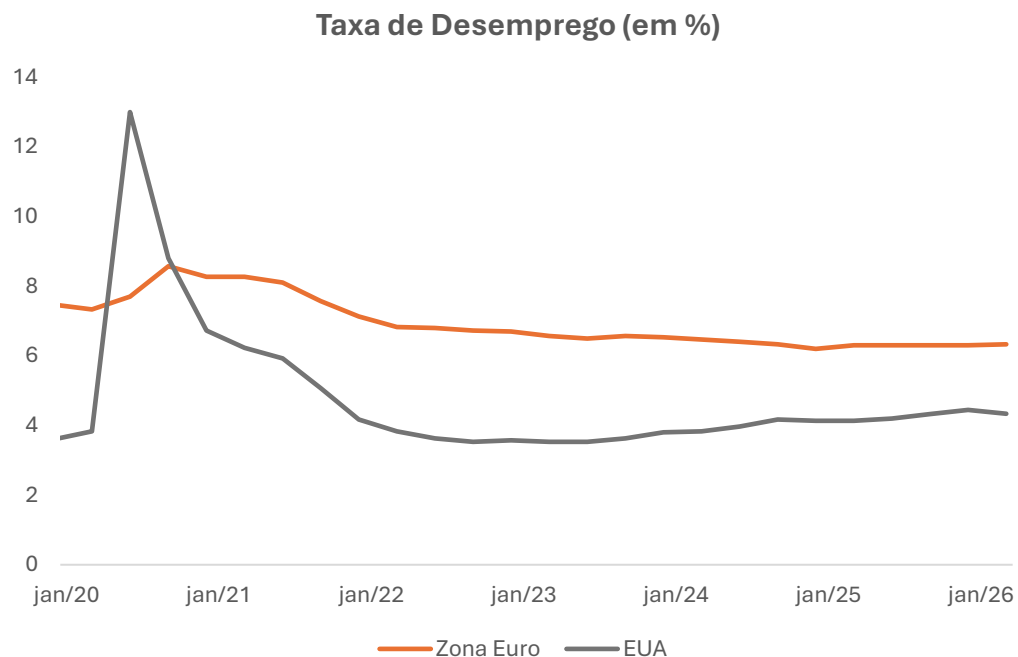
Probabilidade de recessão a 1 ano



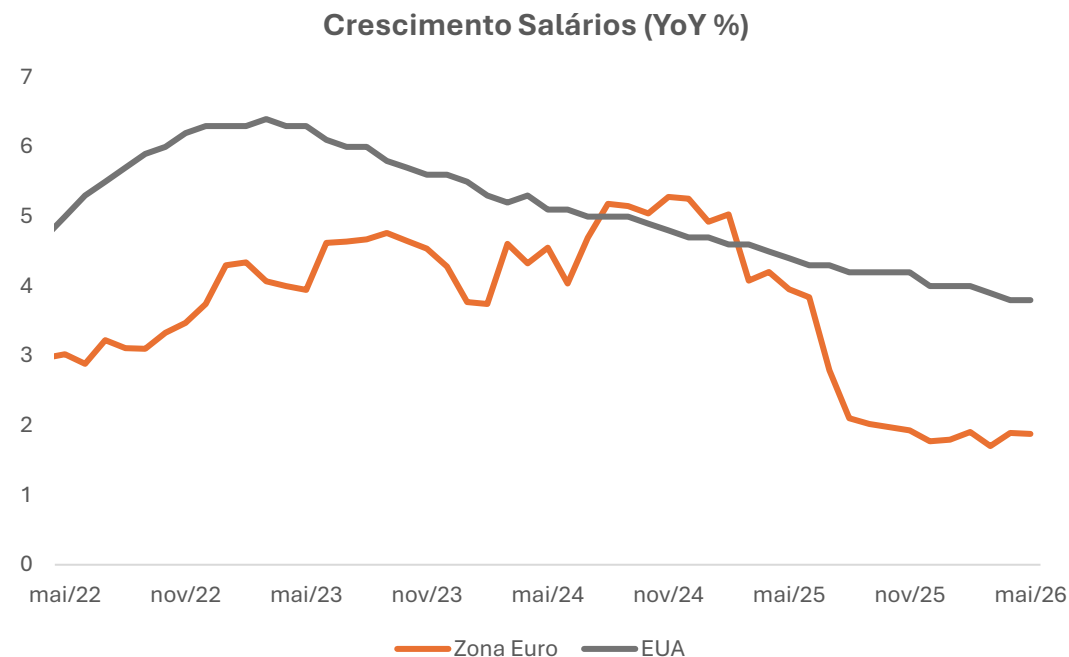
Fonte: Bloomberg; BiG.

MERCADO LABORAL

AS TAXAS DE DESEMPREGO CONTINUAM ESTÁVEIS APESAR DAS MAIORES PREOCUPAÇÕES NO INÍCIO DO ANO VINDAS DOS EUA
OS CRESCIMENTOS SALARIAIS ESTABILIZARAM NA EUROPA MAS CONTINUAM COM UMA TENDÊNCIA DE ABRANDAMENTO NOS EUA



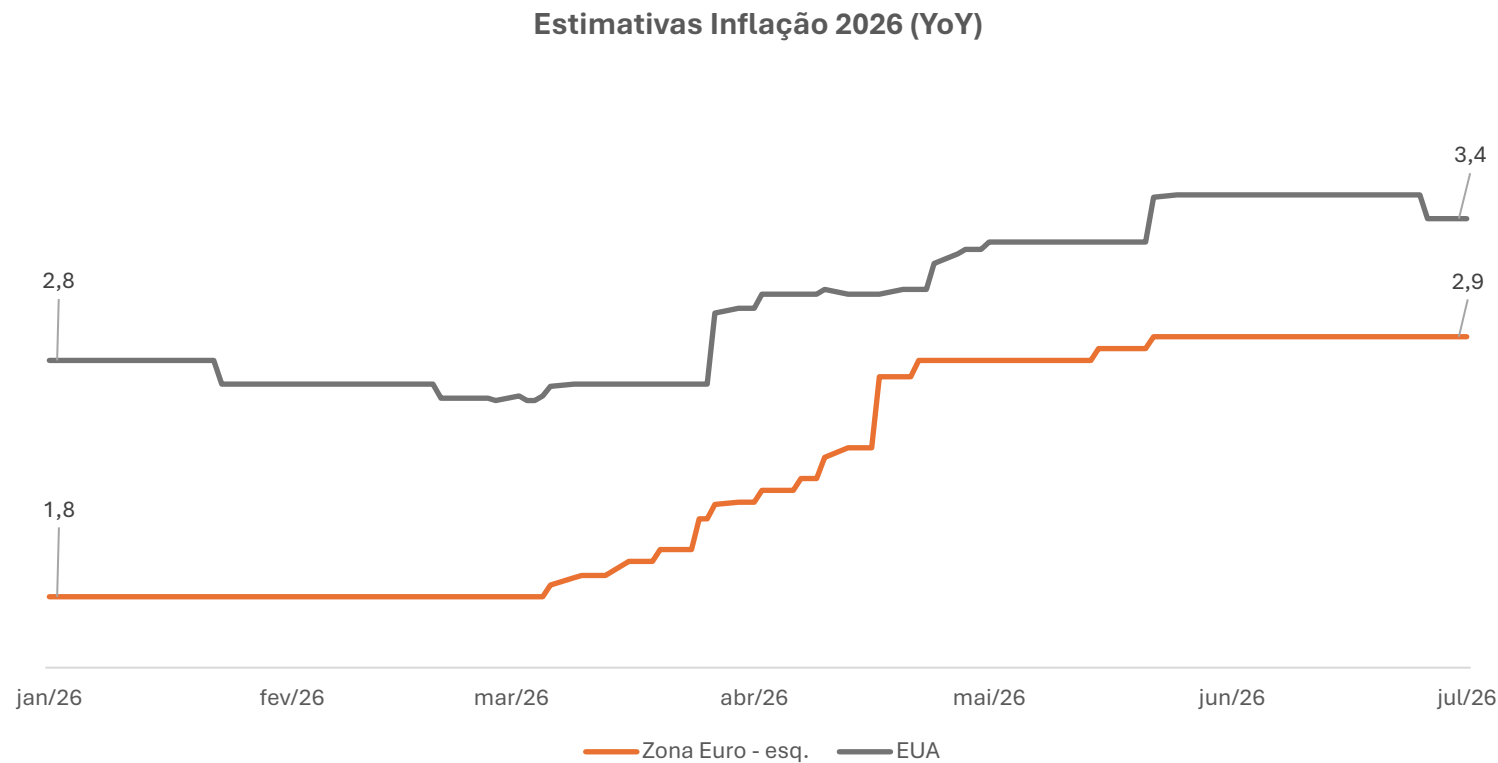
Fonte: Bloomberg; BiG.



Fonte: Bloomberg; BiG.

INFLAÇÃO

AS ESTIMATIVAS DE INFLAÇÃO COMEÇARAM A SER REVISTAS EM ALTA COM O INÍCIO DO CONFLITO NO MÉDIO ORIENTE E MANTÊM-SE EM NÍVEIS DESCONFORTÁVEIS PARA 2026

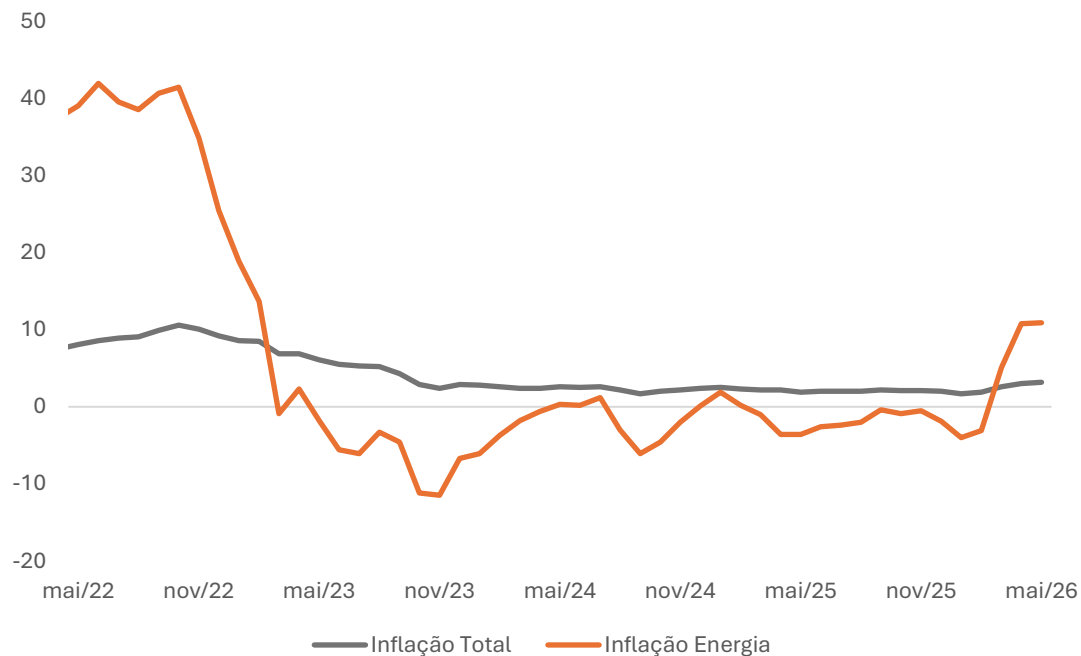


Fonte: Bloomberg; BiG.

INFLAÇÃO

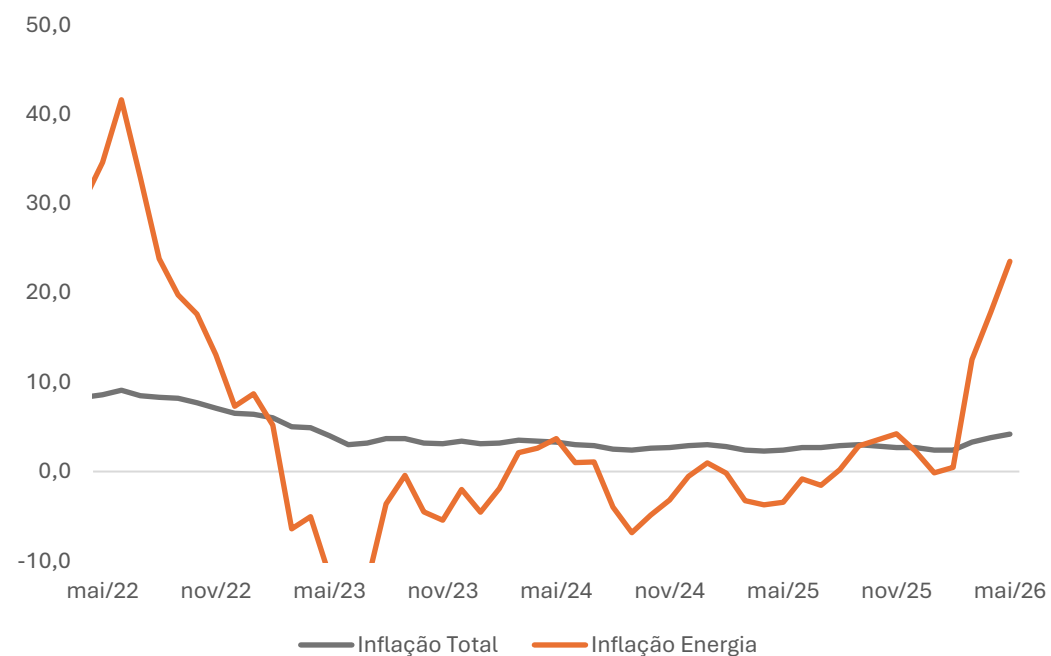
O AUMENTO DA COMPONENTE ENERGÉTICA FOI O PRINCIPAL CATALISADOR DESTA ACELERAÇÃO E TEM VINDO A DAR SINAIS DE ABRANDAMENTO COM A MAIS RECENTE QUEDA DOS PREÇOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS ENERGÉTICAS

Inflação Total vs Inflação Produtos Energéticos - Zona Euro



Fonte: Bloomberg; BiG.

Inflação Total vs Inflação Produtos Energéticos - EUA

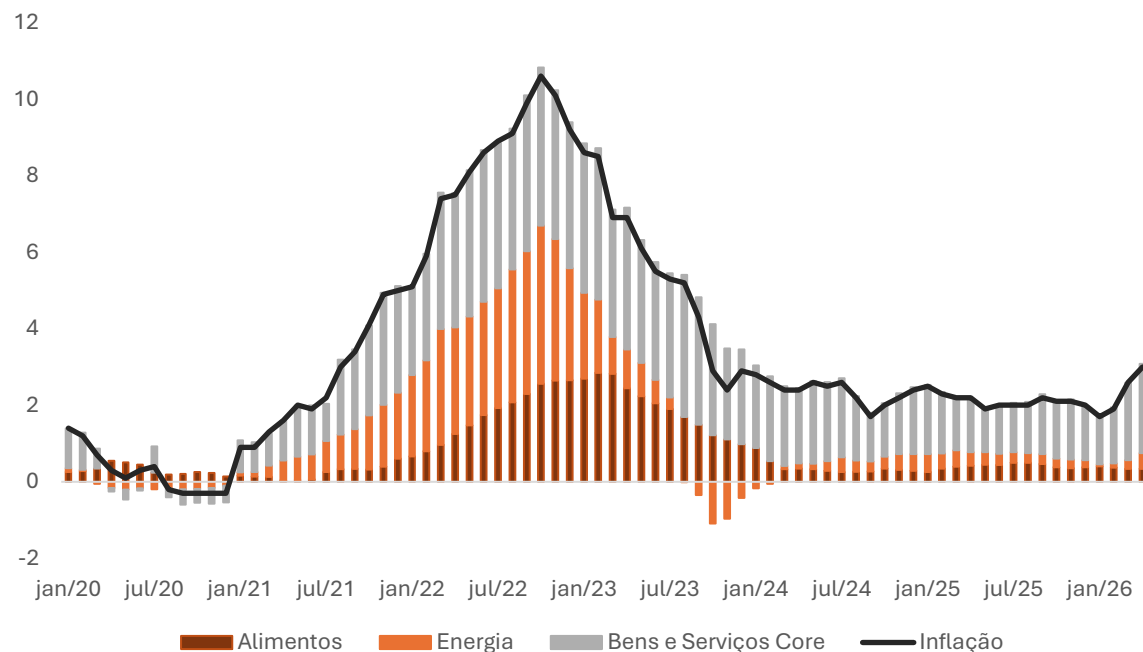


Fonte: Bloomberg; BiG.

INFLAÇÃO

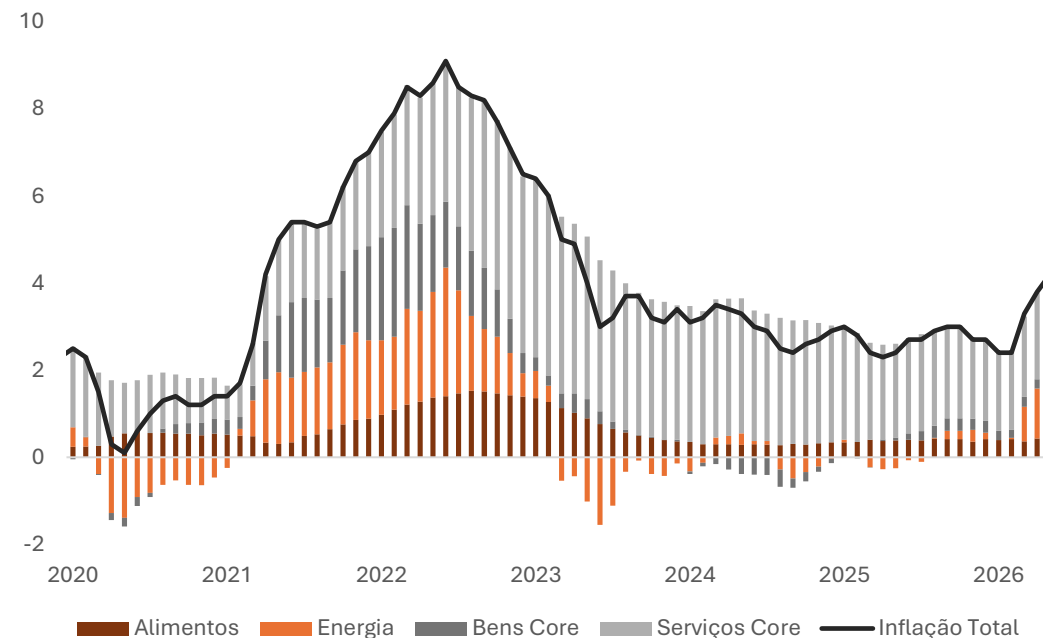
A INFLAÇÃO CORE TEM REGISTADO UM LIGEIRO AUMENTO, MANTENDO-SE A POSSIBILIDADE DE HAVER UMA SUBIDA DE PREÇOS MAIS GENERALIZADA SOBRETUDO NA EUROPA

Componentes Inflação - Zona Euro



Fonte: Bloomberg; BiG.

Componentes Inflação - EUA

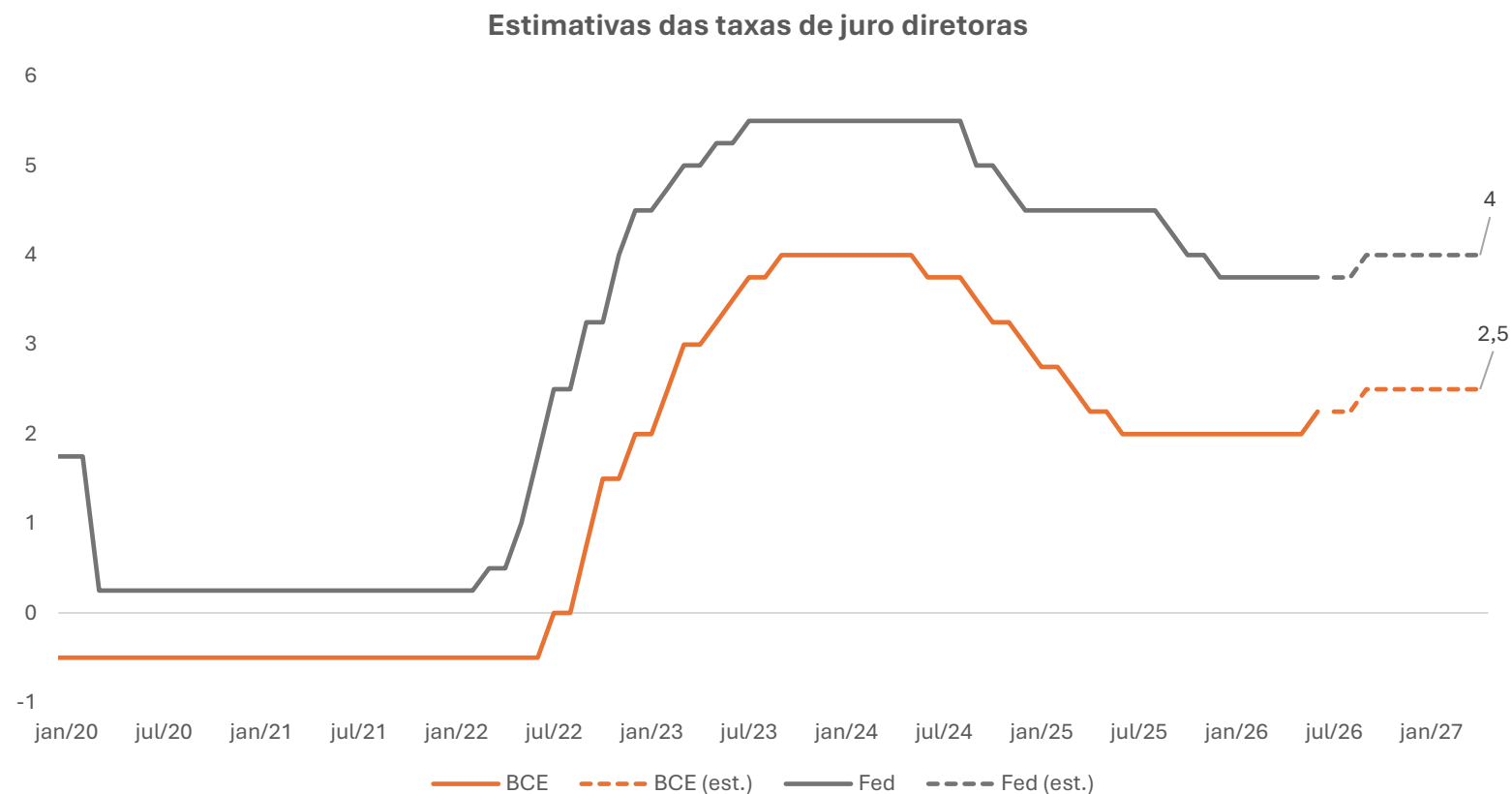


Fonte: Bloomberg; BiG.

TAXAS DE JURO

ALASTRAMENTO PARA A INFLAÇÃO CORE LEVOU O BCE A SUBIR OS JUROS, NÃO SENDO DE EXCLUIR A POSSIBILIDADE DE OUTRA SUBIDA CASO EFEITOS DE 2º ORDEM NÃO ESTABILIZEM

FED COM MARGEM PARA MANTER OU SUBIR DEVIDO A BOM MOMENTO ECONÓMICO E COMPROMISSO DE KEVIN WARSH EM TRAZER A INFLAÇÃO DE VOLTA AOS 2%



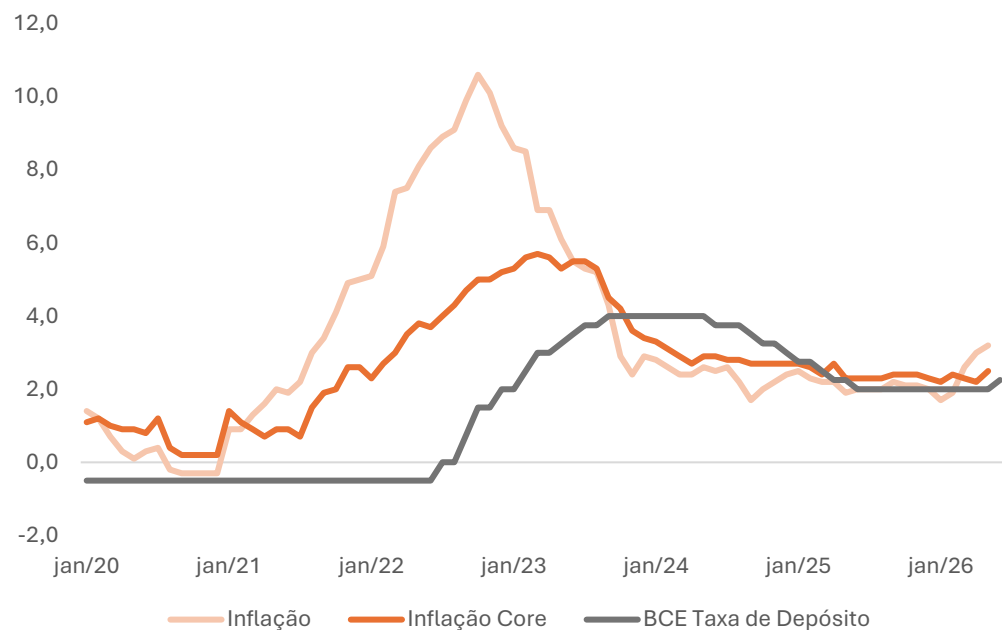
Fonte: Bloomberg; BiG.

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

TAXAS DE JURO E INFLAÇÃO

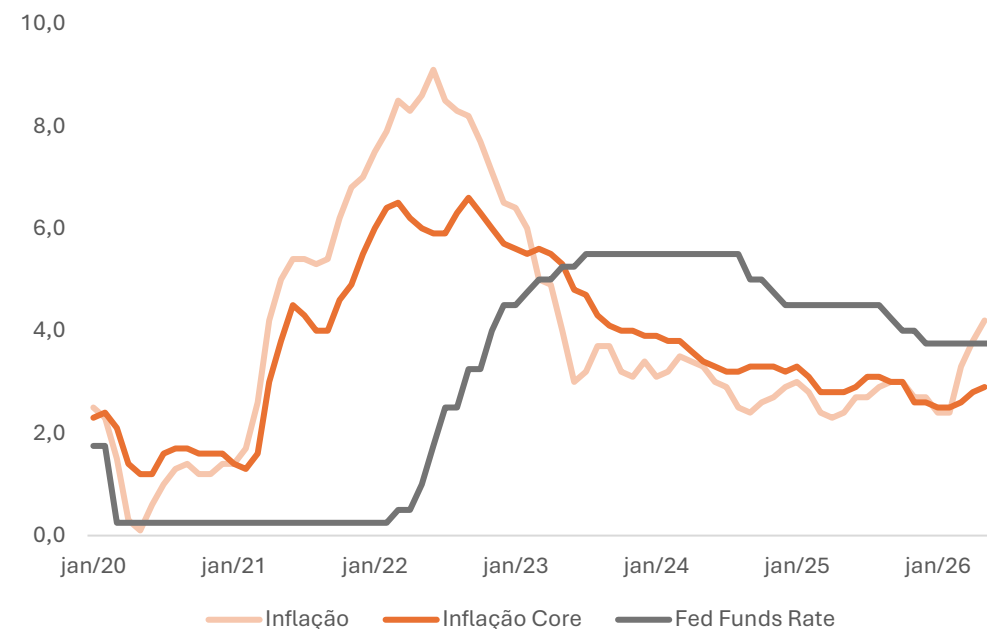
BCE NUMA POSIÇÃO MAIS SENSÍVEL UMA VEZ QUE A INFLAÇÃO AINDA SE ENCONTRA ACIMA DAS TAXAS DE JURO DIRETORAS ENQUANTO A FED ESTÁ NUMA POSIÇÃO MAIS CONFORTÁVEL PARA GERIR OS RISCOS PARA OS DOIS LADOS DO MANDATO

Taxa de Depósito - Zona Euro



Fonte: Bloomberg; BiG.

Fed Funds Rate

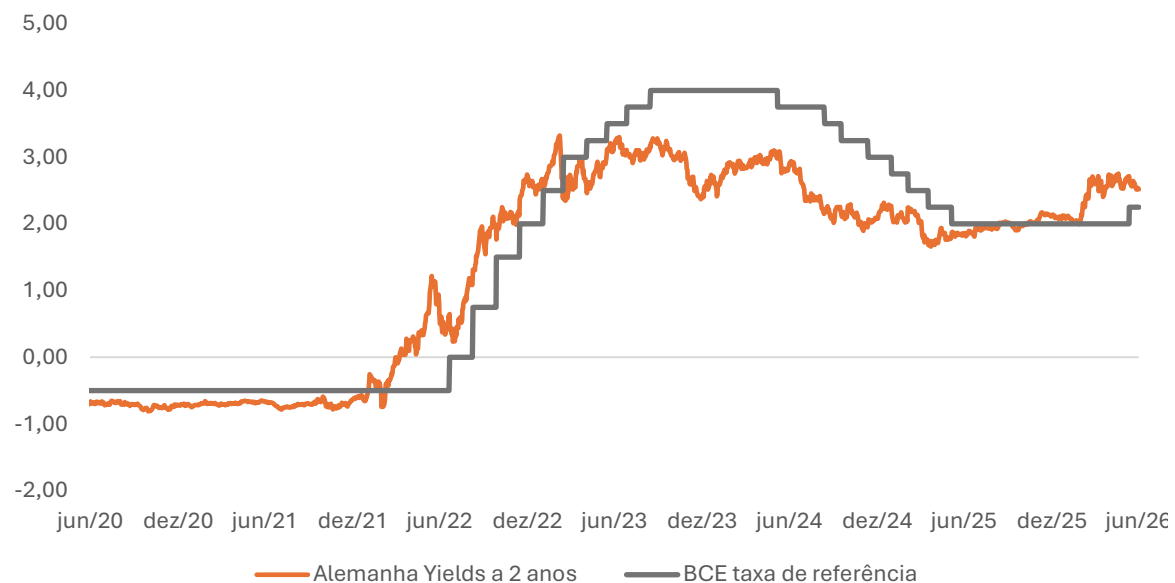


Fonte: Bloomberg; BiG.

TAXAS DE JURO E INFLAÇÃO

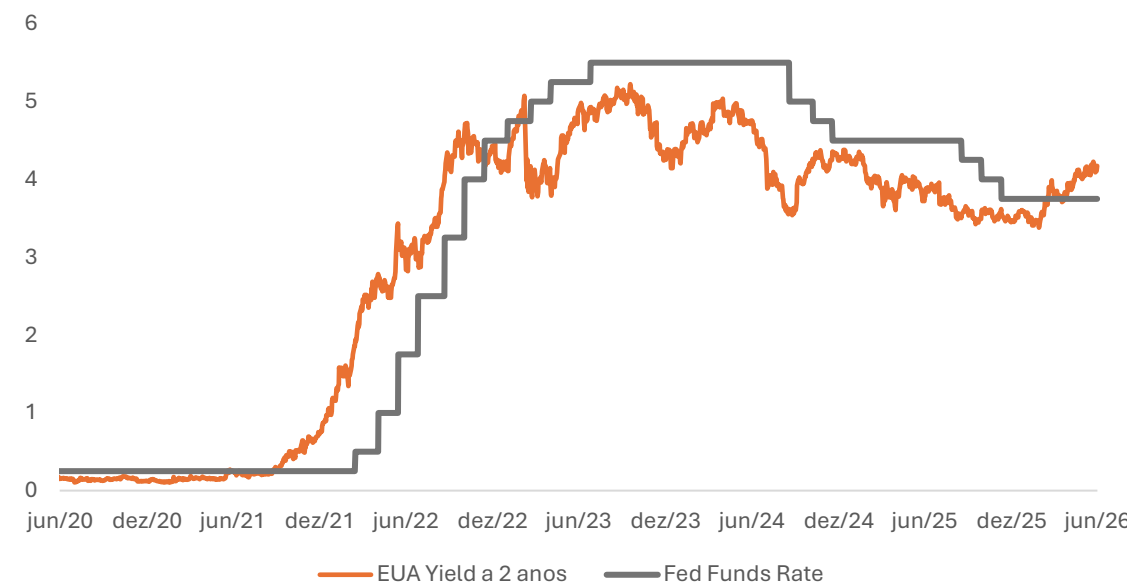
OS MERCADOS DE DÍVIDA DE CURTO-PRAZO CONTINUAM A DESCONTAR A NECESSIDADE DE UMA POSTURA MENOS ACOMODATÍCIA POR PARTE DOS BANCOS CENTRAIS

Taxa de depósito BCE e juros 2 anos Alemanha



Fonte: Bloomberg; BiG.

Fed Funds Rate e juros 2 anos EUA



Fonte: Bloomberg; BiG.

ÍNDICE

1. CONVICÇÕES

2. VISÕES-CHAVE

3. CONTEXTO MACROECONÓMICO

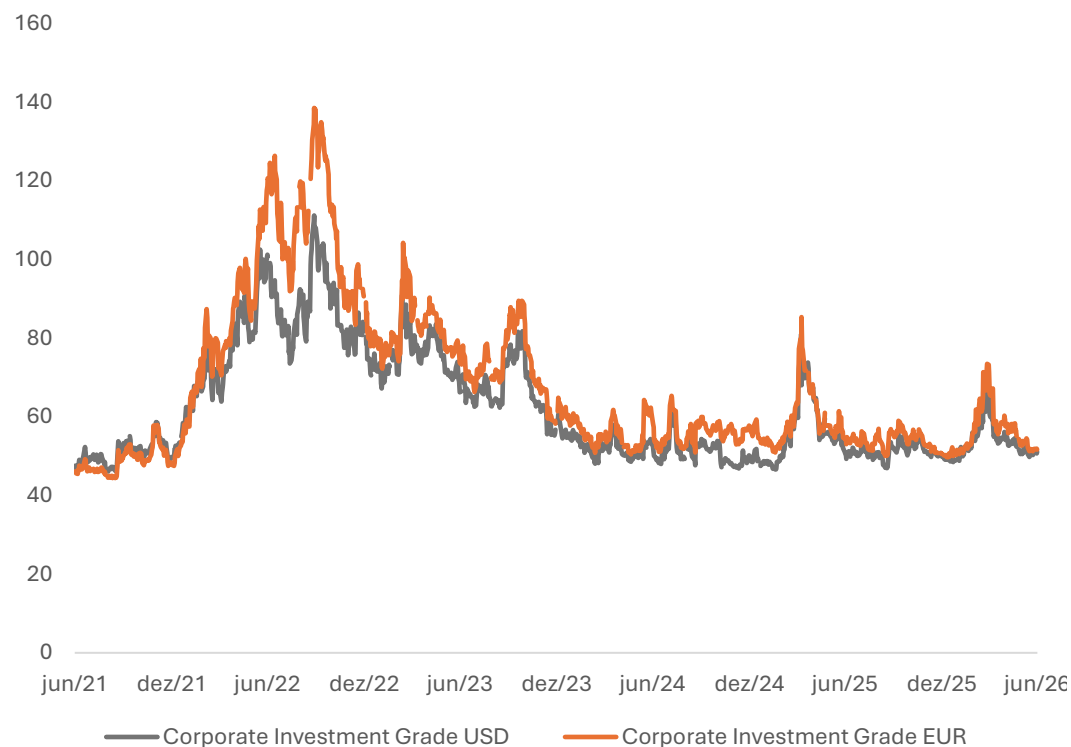
4. MERCADO OBRIGACIONISTA

5. MERCADO ACIONISTA

CRÉDITO CORPORATIVO

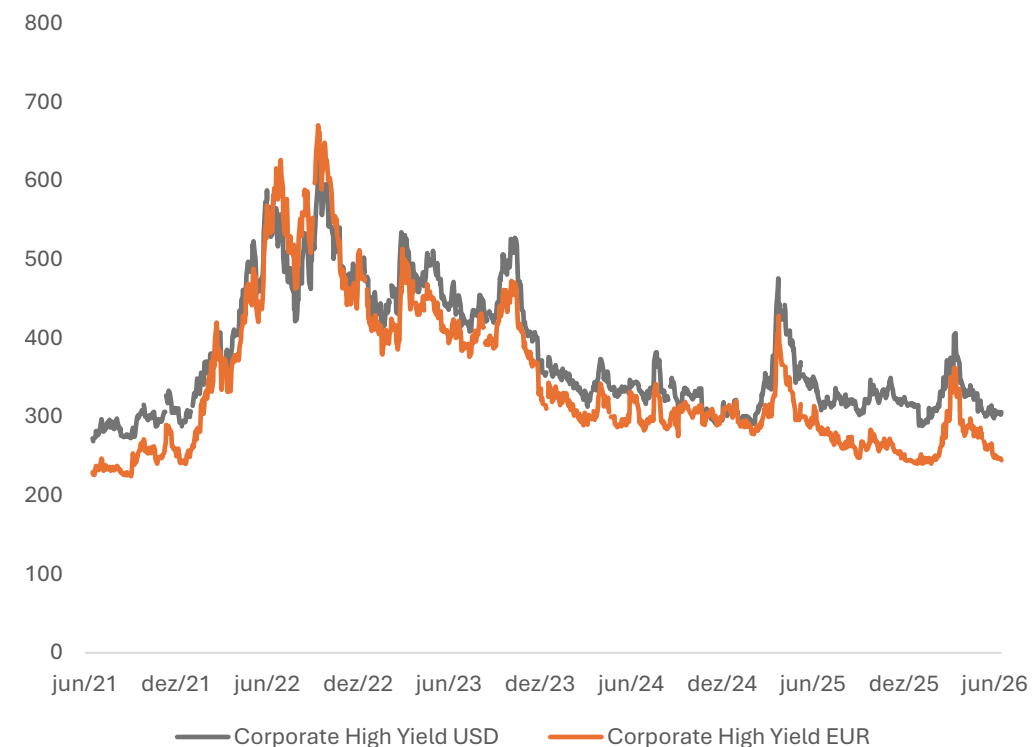
PRÉMIOS DE RISCO DE CRÉDITO NOVAMENTE PRÓXIMOS DE MÍNIMOS APÓS ALARGAMENTO CAUSADO PELO INÍCIO DO CONFLITO NO MÉDIO ORIENTE FAZEM-NOS PREFERIR O SEGMENTO DE HIGH YIELD DE CURTO PRAZO NUMA ÓTICA DE CARRY E MENOR RISCO DE TAXA DE JURO

Spreads de Crédito - Investment Grade



Fonte: Bloomberg; BiG.

Spreads de Crédito - High Yield

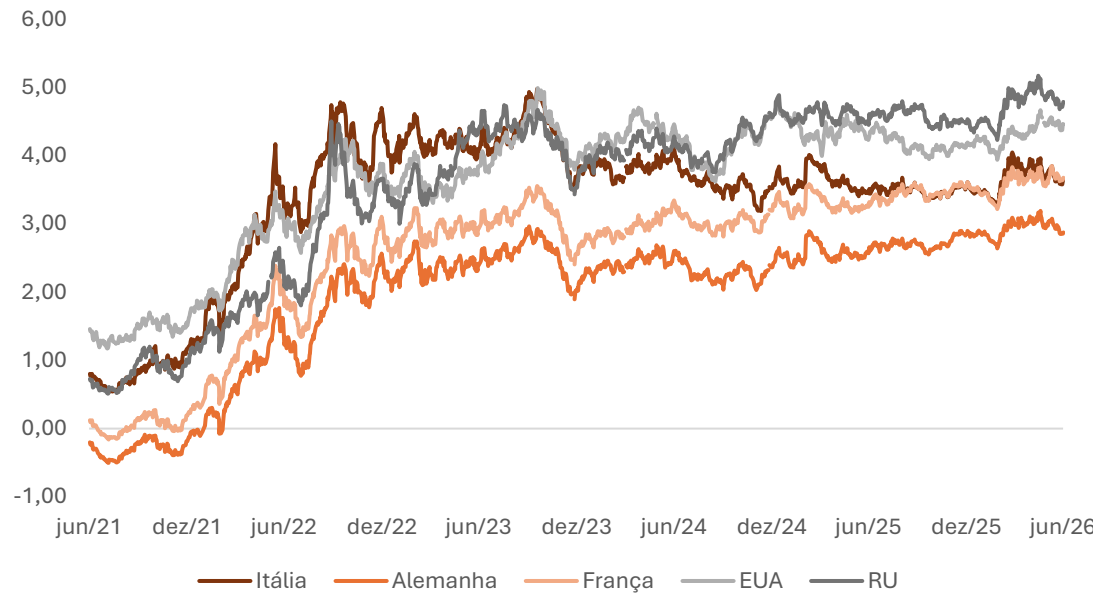


Fonte: Bloomberg; BiG.

TAXAS DE JURO

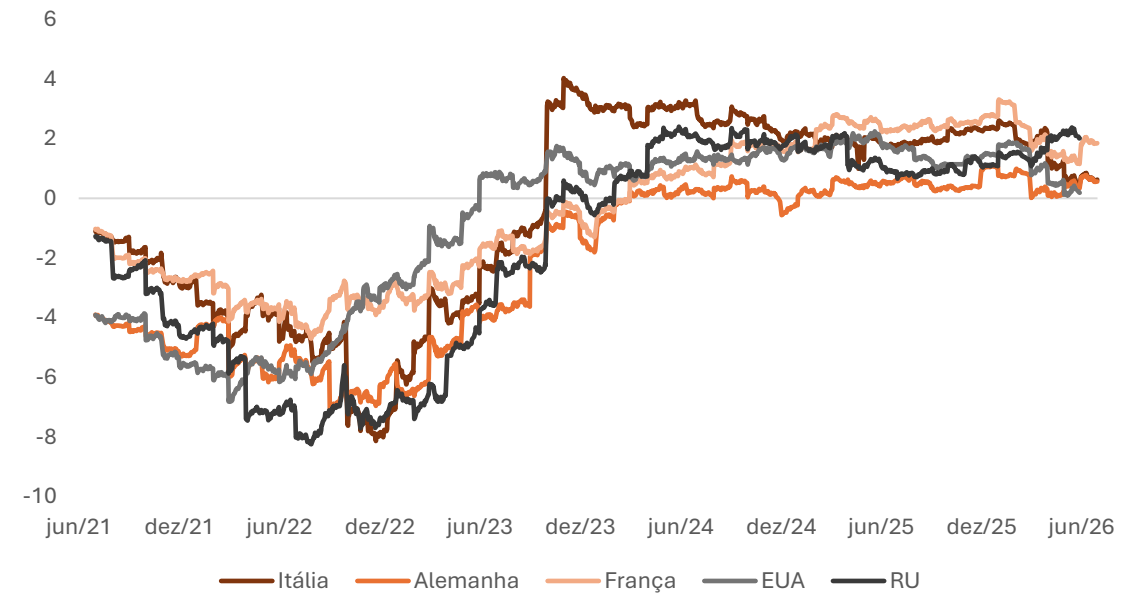
TAXAS DE JUROS SOBERANAS EM NÍVEIS ESTRUTURALMENTE MAIS ELEVADOS OFERECEM AGORA GANHOS ACIMA DA INFLAÇÃO AOS INVESTIDORES DE RENDIMENTO FIXO

Yields a 10 anos



Fonte: Bloomberg; BiG.

Yields Reais a 10 anos

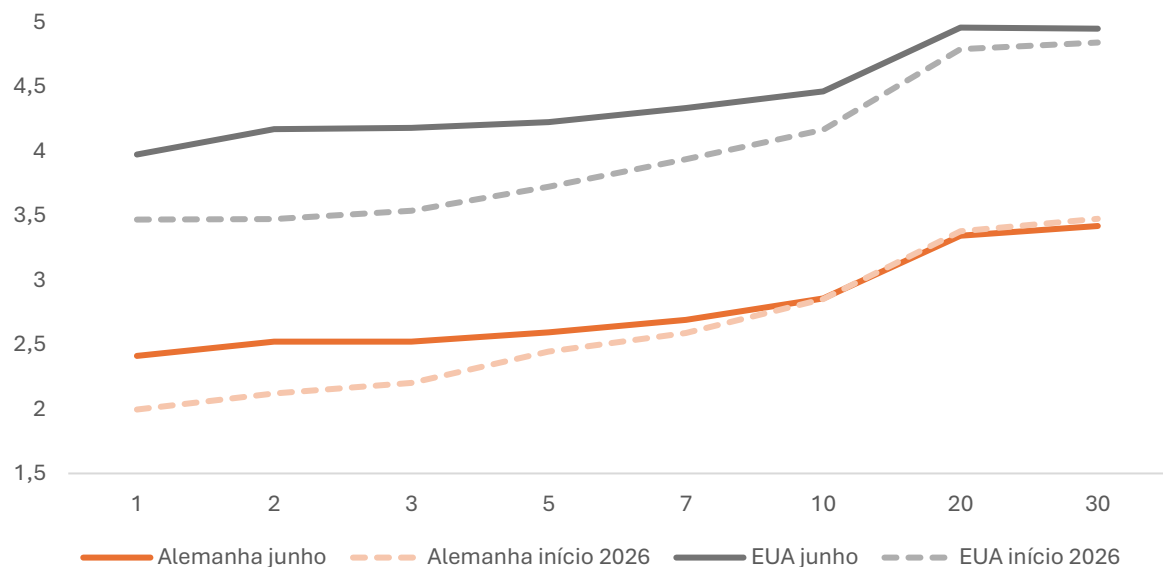


Fonte: Bloomberg; BiG.

INCLINAÇÃO DAS CURVAS E SPREADS

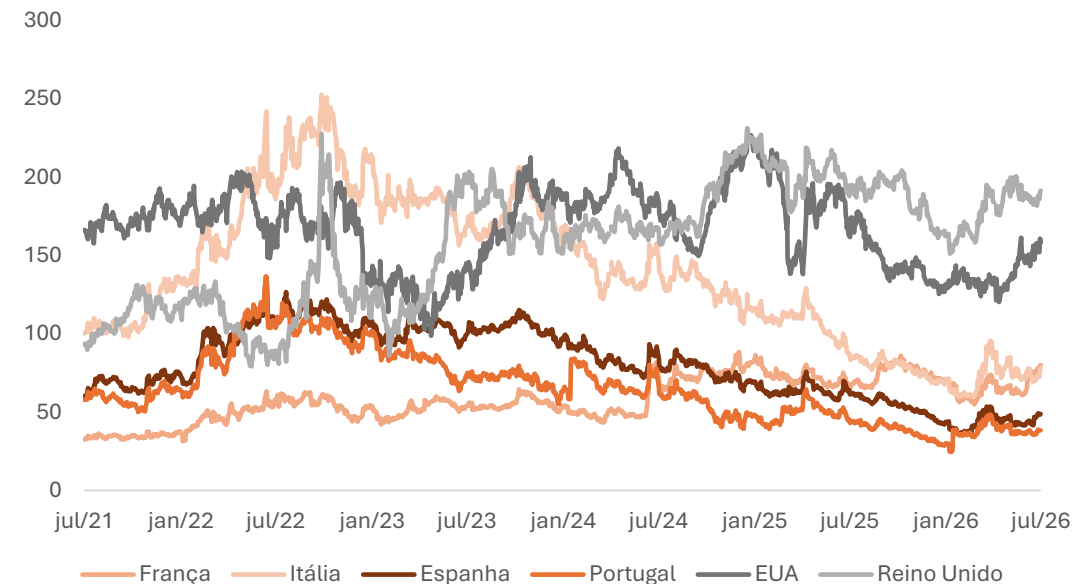
OS JUROS TÊM AUMENTADO AO LONGO DA CURVA DEVIDO À INCERTEZA GEOPOLÍTICA E MAIORES RISCOS INFLACIONÁRIOS
PREFERÊNCIA POR DÍVIDA DA PERIFERIA EUROPEIA DEVIDO AOS FUNDAMENTAIS SÓLIDOS E JUROS MAIS ELEVADOS

Curvas de Yields



Fonte: Bloomberg; BiG.

Spreads de Dívida Soberana (vs Alemanha 10 anos)



Fonte: Bloomberg; BiG.

ÍNDICE

1. CONVICÇÕES

2. VISÕES-CHAVE

3. CONTEXTO MACROECONÓMICO

4. MERCADO OBRIGACIONISTA

5. MERCADO ACIONISTA

MERCADO ACIONISTA NORTE-AMERICANO

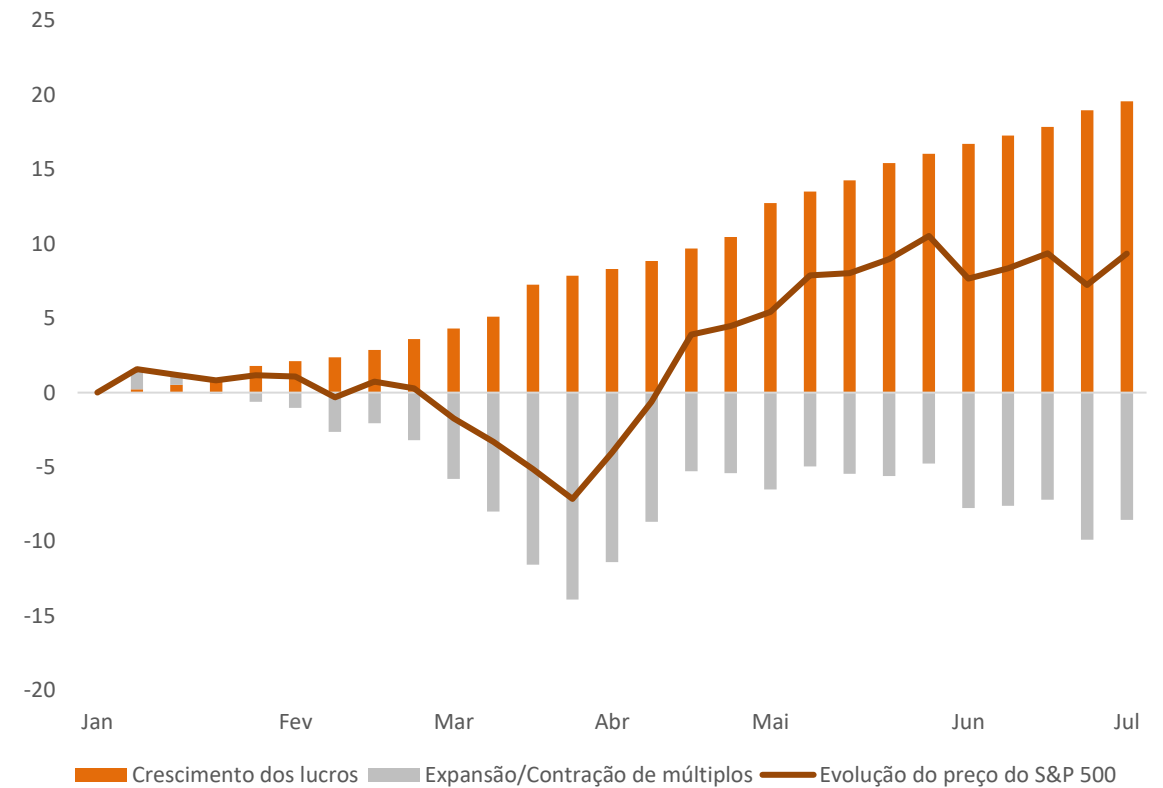
OS MÚLTIPLOS DE AVALIAÇÃO PERMANECEM ELEVADOS DO PONTO DE VISTA HISTÓRICO, MAS O CRESCIMENTO DE LUCROS SUSTENTA FUNDAMENTALMENTE A PERFORMANCE DESDE O INÍCIO DO ANO

Múltiplos Históricos S&P 500



Fonte: Bloomberg; BiG.

Decomposição da performance do índice S&P 500 desde o início do ano



Fonte: Bloomberg; BiG.

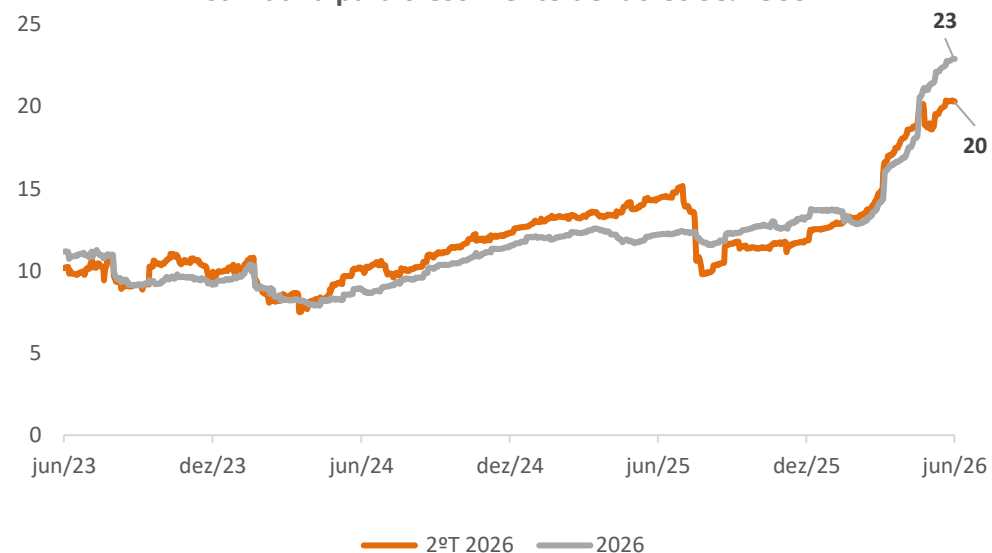
EXPECTATIVAS DE MERCADO

AS ESTIMATIVAS DE LUCROS CONTINUAM SAUDÁVEIS NAS PRINCIPAIS REGIÕES GLOBAIS COM OS MERCADOS EMERGENTES A DESTACAREM-SE NO BINÓMIO CRESCIMENTO DE LUCROS / AVALIAÇÃO

Estimativas para os próximos 12 meses

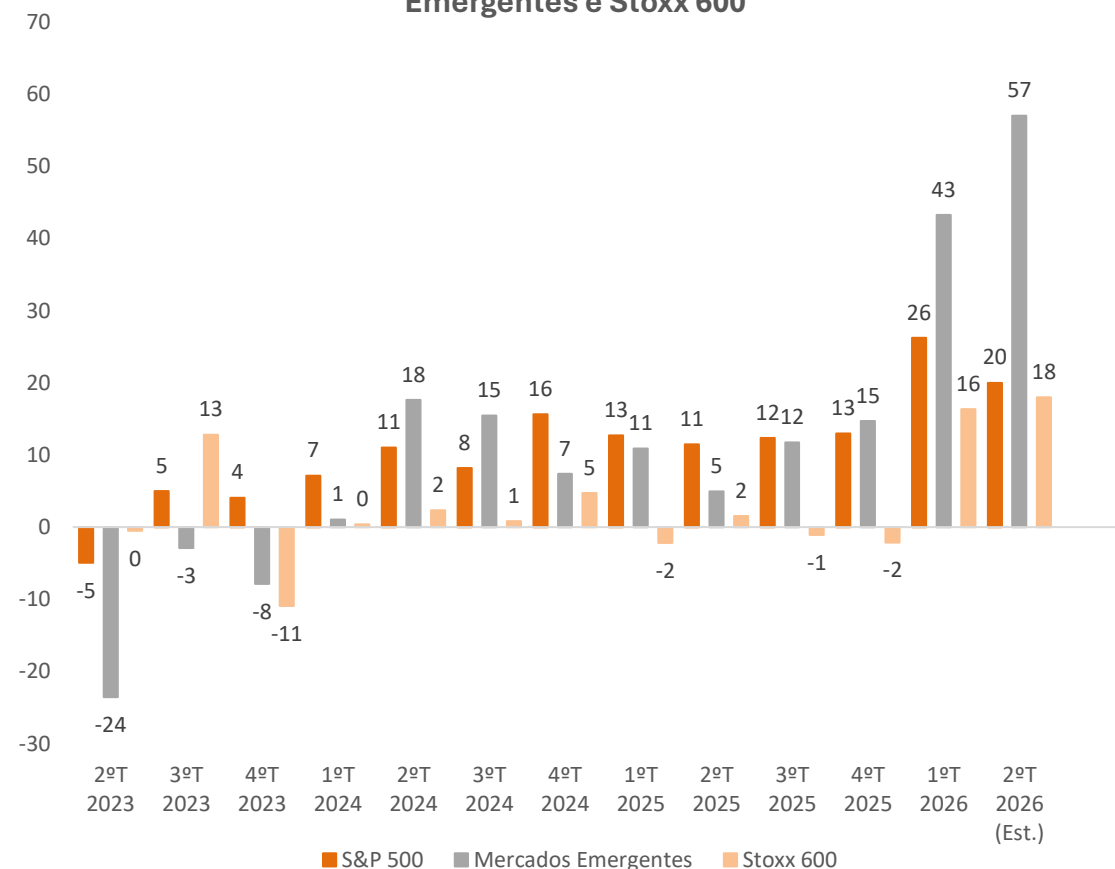
	Crescimento Lucros	P/E Ratio	Earnings Yield
Mercados Emergentes	52%	12	8%
S&P 500	23%	20	5%
Eurostoxx 600	12%	15	7%

Estimativa para crescimento de lucros S&P 500



Fonte: Bloomberg; BiG.

Evolução do crescimento de lucros do S&P 500, Mercados Emergentes e Stoxx 600

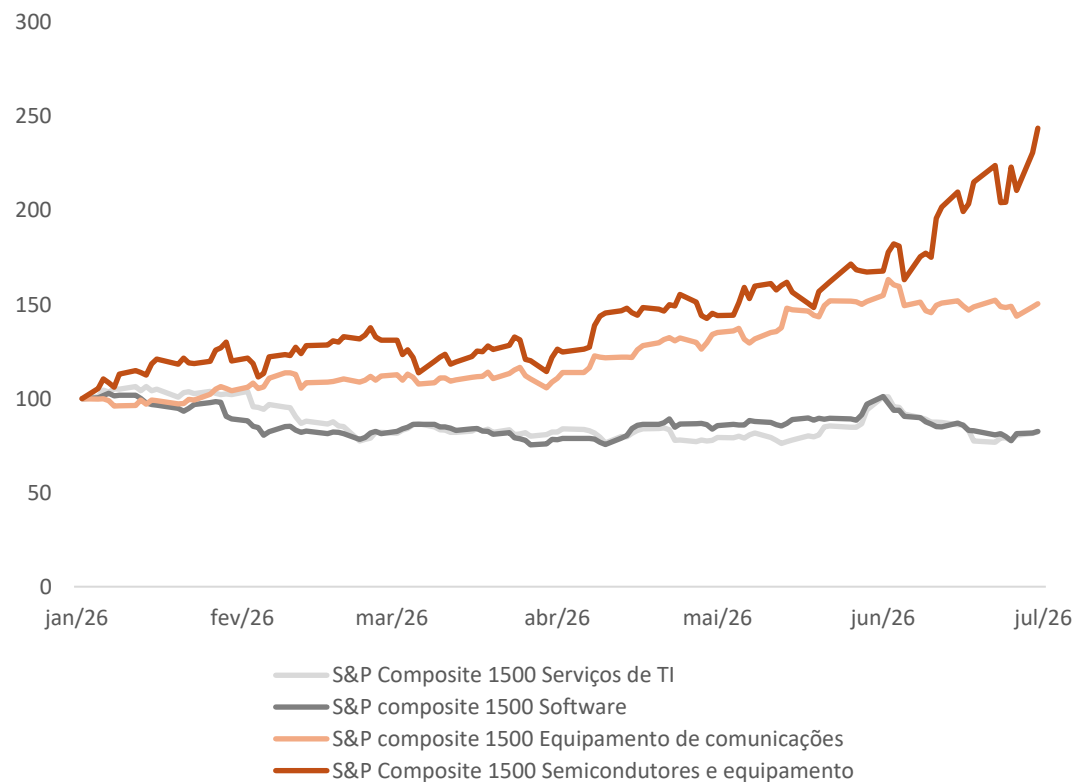


Fonte: Bloomberg; BiG.

INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL

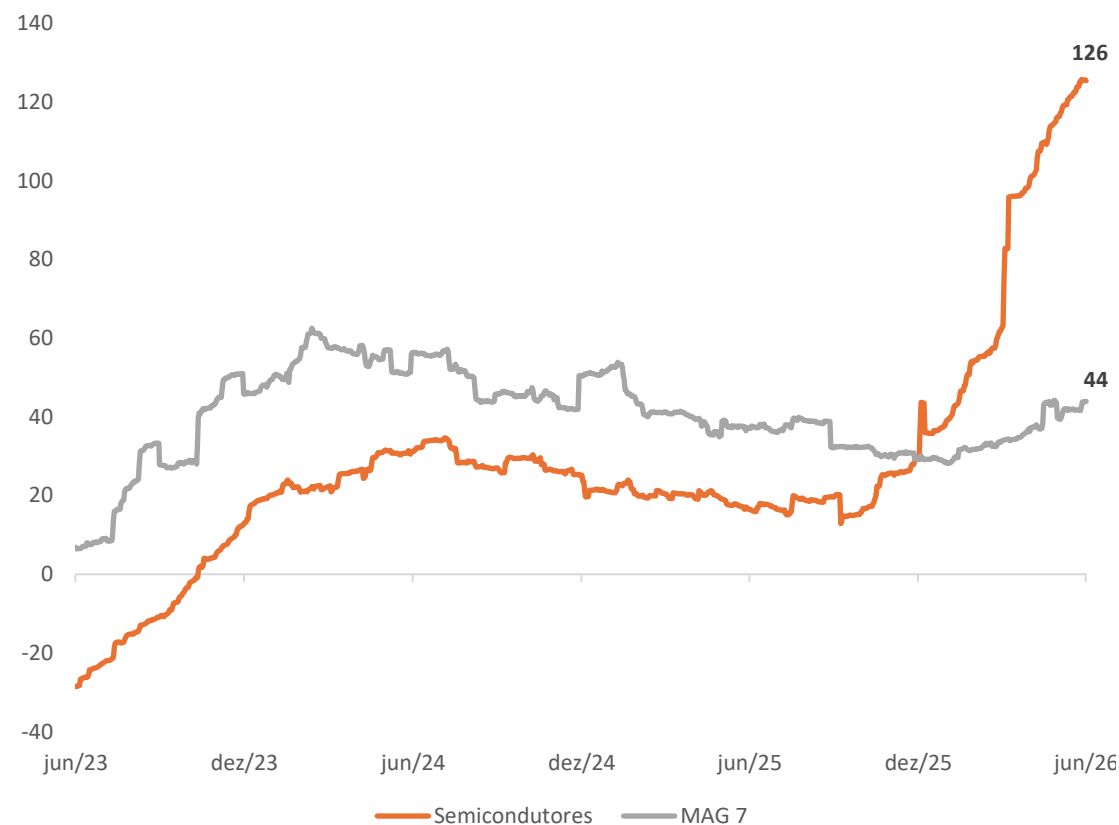
A INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL É O TEMA DOMINANTE NOS MERCADOS ACIONISTAS MAS A ATENÇÃO DOS INVESTIDORES TEM ALTERADO DO PONTO DE VISTA SETORIAL

Evolução do desempenho dos diferentes subsetores



Fonte: Bloomberg; BiG.

Crescimento de Lucros Semicondutores e MAG7 próximos 12M (em %)



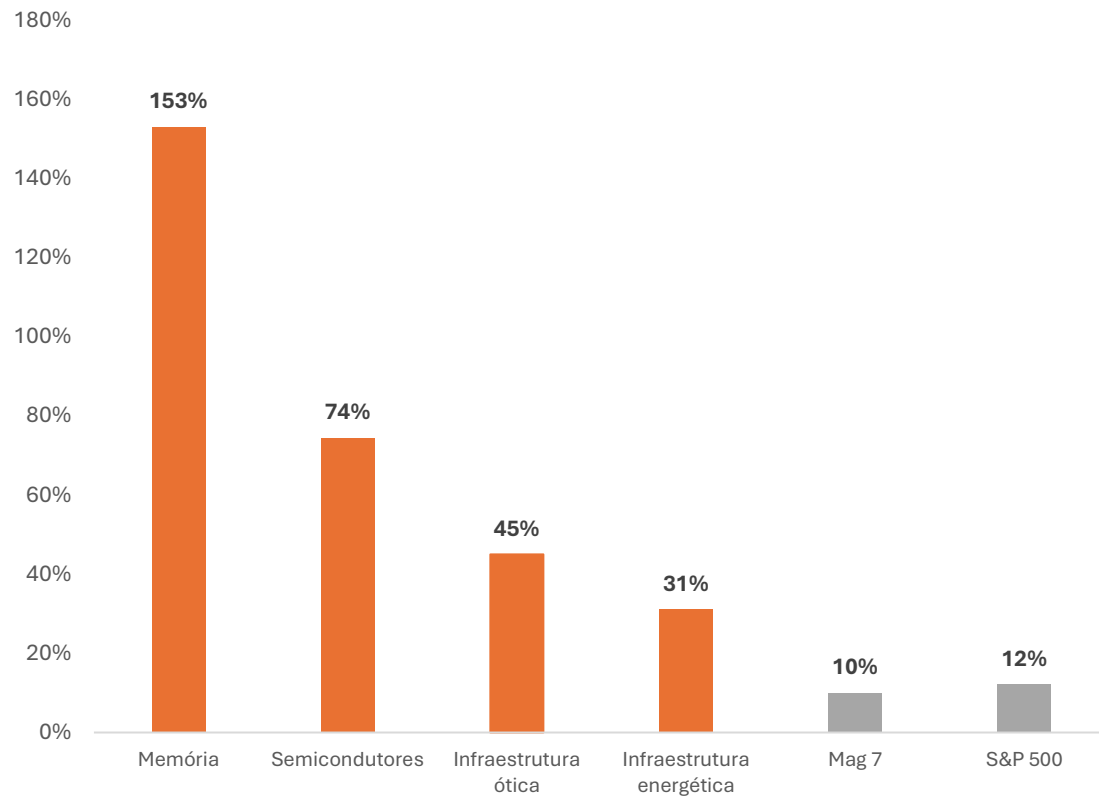
Fonte: Bloomberg; BiG.

Nota: foram usados como índices de referência o PHLX Semiconductor Sector e o Bloomberg Magnificent 7 Total Return.

INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL

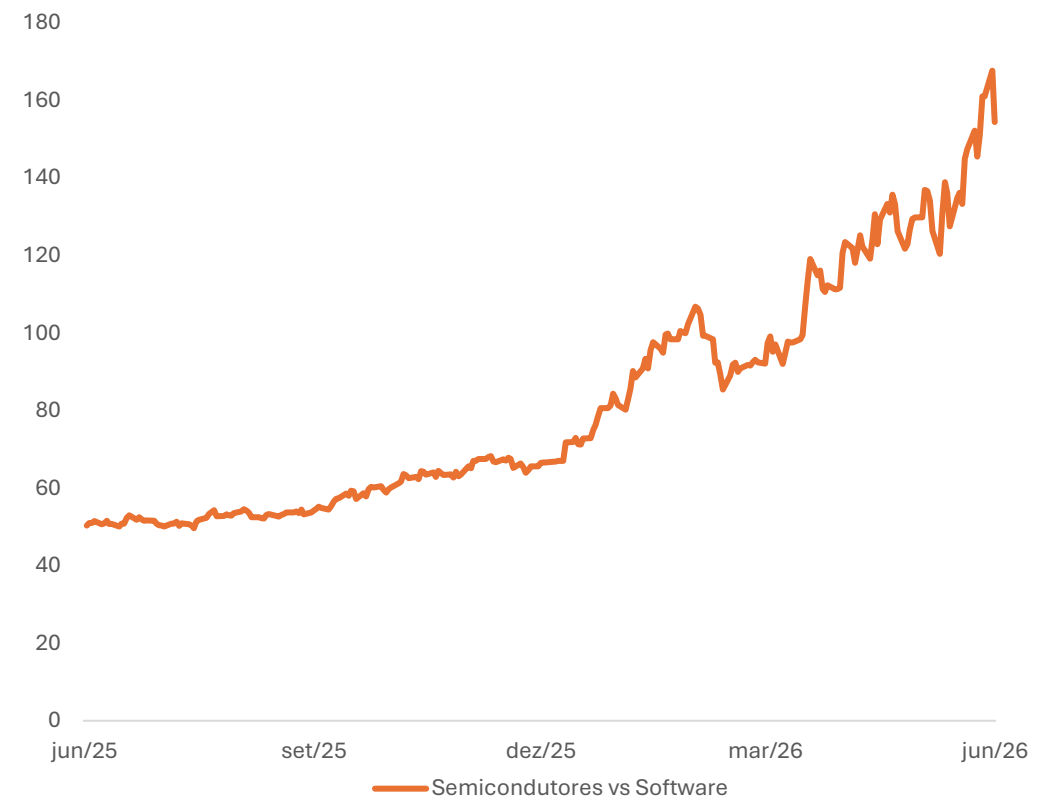
PASSANDO AGORA A CENTRAR-SE CADA VEZ MAIS NAS INFRAESTRUTURAS E HARDWARE QUE PERMITEM O CRESCIMENTO DO ECOSISTEMA DE IA E NÃO TANTO NAS EMPRESAS MAIS MEDIÁTICAS DE SOFTWARE

Retorno total dos subtemas da IA desde o início do ano



Fonte: Bloomberg; BiG.

Evolução da performance relativa entre semicondutores e software



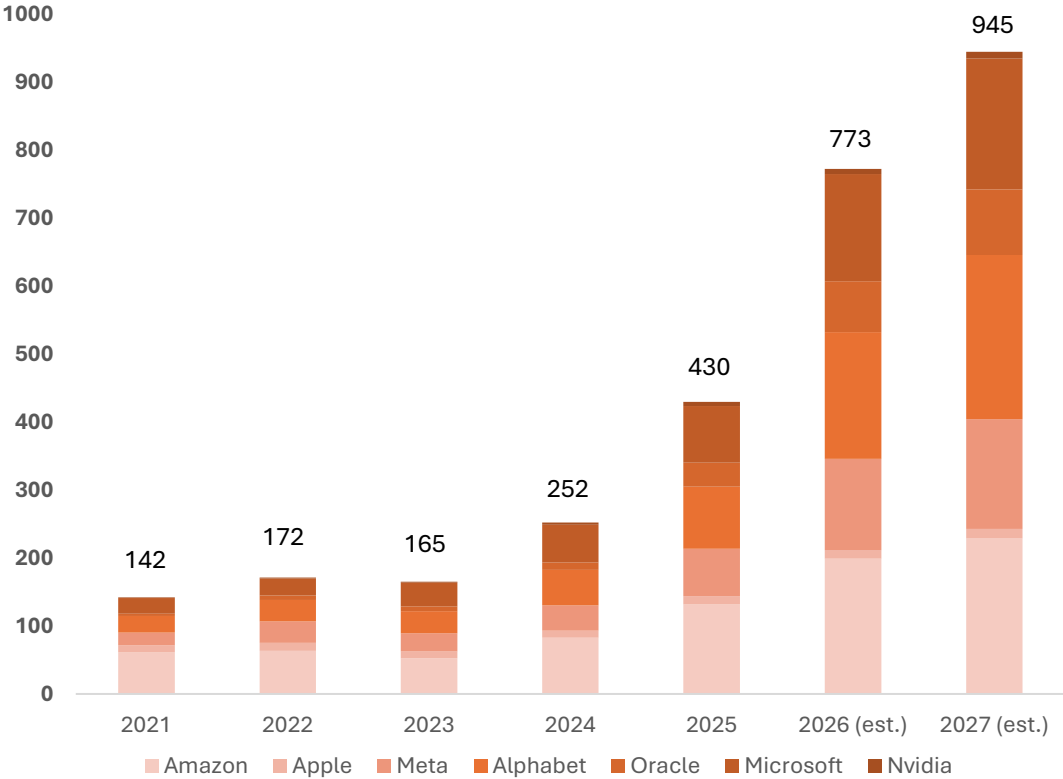
Fonte: Bloomberg; BiG.

Nota: foram usados como índices de referência o PHLX Semiconductor Sector e o iShares Expanded Tech-Software Sector.

CORRIDA PELA IA

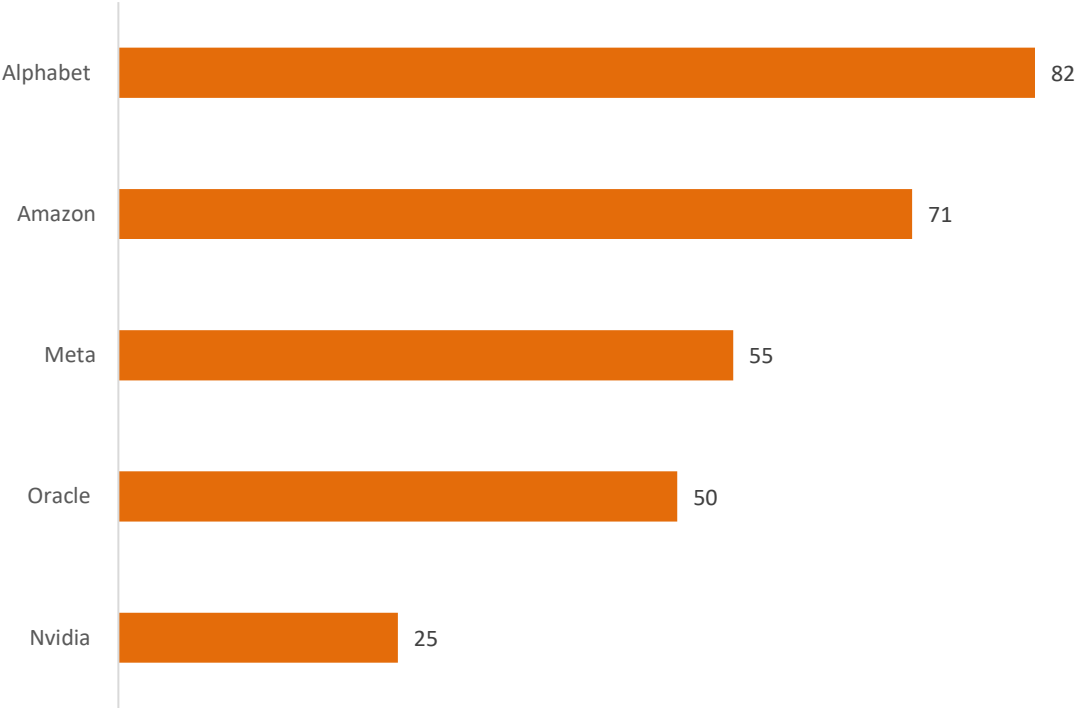
O INVESTIMENTO PELA CORRIDA À IA CONTINUA A AVANÇAR A UM RITMO ELEVADO COM AS MAG7 A EMITIREM MAIS DE 250 MM DE DÓLARES EM DÍVIDA DESDE 2025

CAPEX (em mil milhões de USD)



Fonte: Bloomberg; BiG.

Emissões de dívida por parte dos hyperscalers desde 2025 (em mil milhões de USD)

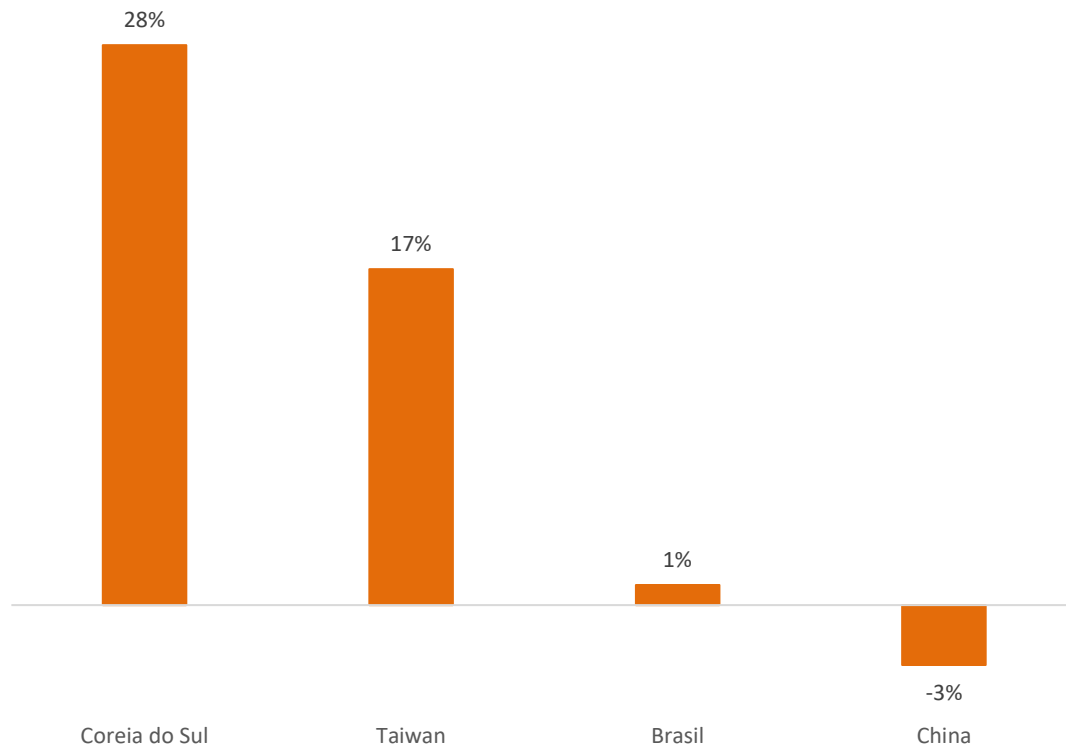


Fonte: Bloomberg; BiG.

ALASTRAMENTO GLOBAL DO TEMA

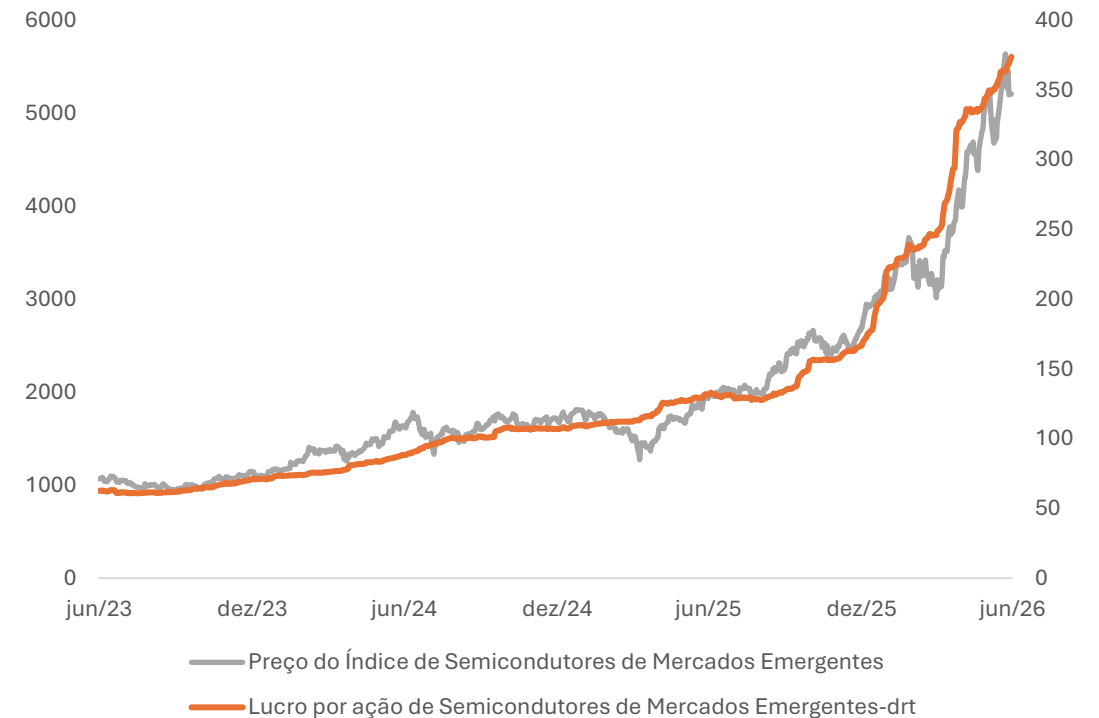
COM ESTA ALTERAÇÃO NAS PREFERÊNCIAS DOS INVESTIDORES, OS MERCADOS EMERGENTES BRILHAM, IMPULSIONADOS PELAS GEOGRAFIAS MAIS EXPOSTAS À CADEIA DE VALOR DE HARDWARE GLOBAL CONTINUANDO A SER UMA DAS NOSSAS PREFERÊNCIAS GEOGRÁFICAS

Contribuição geográfica para o retorno do índice de mercados emergentes desde o início do ano



Fonte: Bloomberg.

Evolução dos lucros por ação e preço de Semicondutores de Mercados Emergentes



Fonte: Bloomberg; BiG.

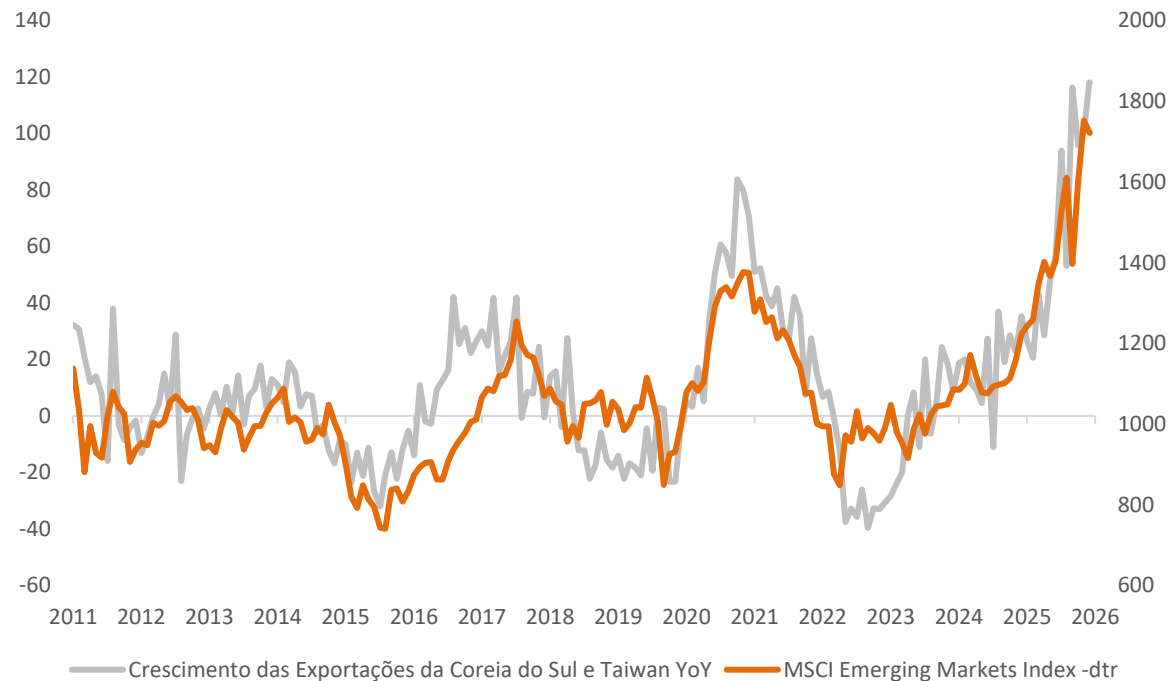
Nota: foi usado como índice de referência o MSCI EM Market Semiconductor & Semiconductor Equipment Industry.

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

ALASTRAMENTO GLOBAL DO TEMA

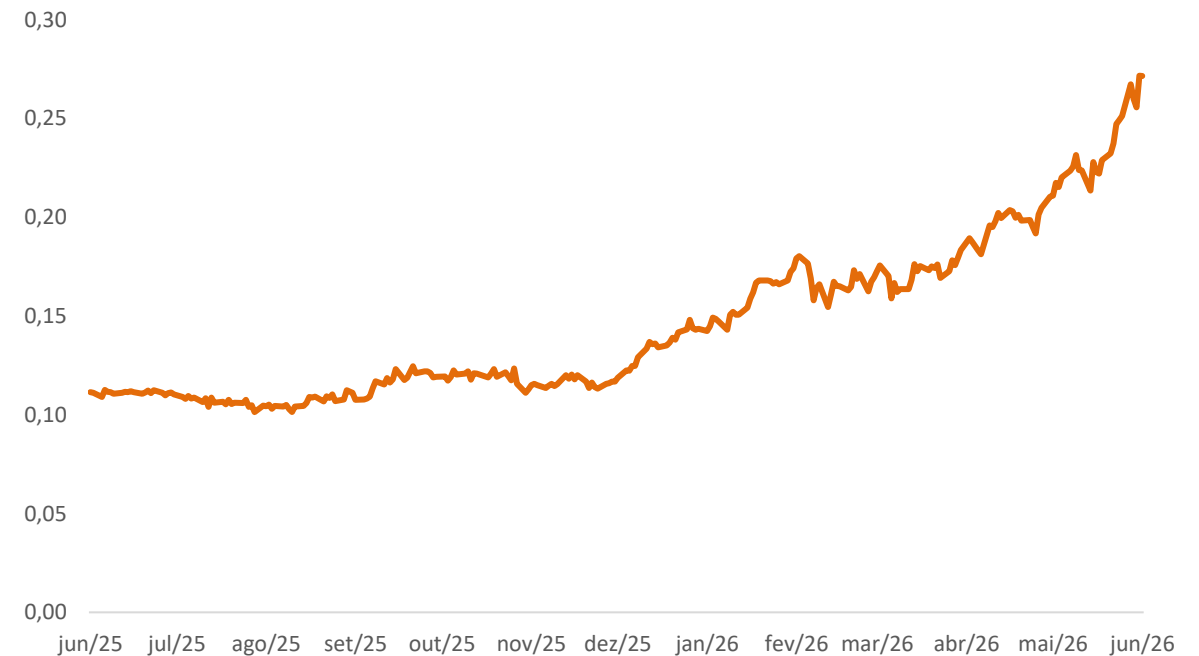
COREIA DO SUL E TAIWAN TÊM VINDO A SER AS PRINCIPAIS GEOGRAFIAS BENEFICIÁRIAS DA EXPANSÃO DOS INVESTIMENTOS EM INFRAESTRUTURAS DE IA COM OS DADOS MACROECONÔMICOS A CORRELACIONAR DE FORMA PRÓXIMA COM OS ÍNDICES ACIONISTAS LOCAIS

Relação entre o crescimento das exportações da Coreia do Sul e Taiwan e o MSCI Emerging Markets



Fonte: Bloomberg.

Performance relativa entre Semicondutores de Mercados Emergentes e MAG 7



Fonte: Bloomberg; BiG.

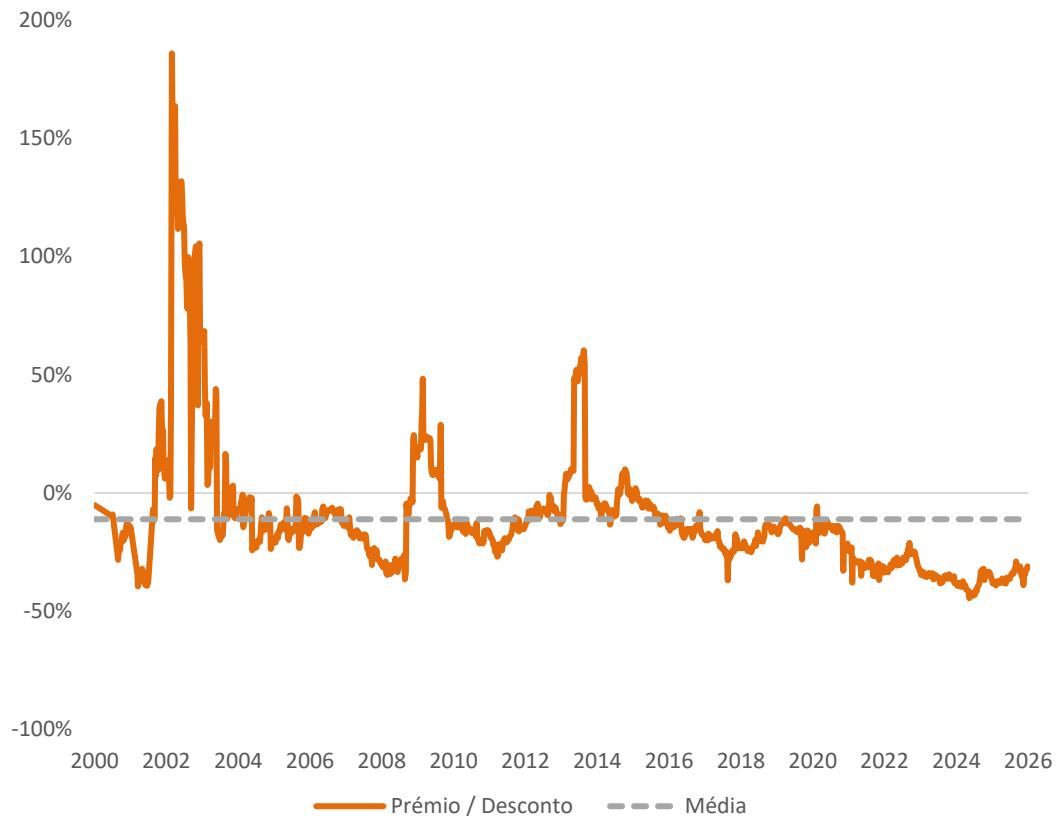
Nota: foram usados como índices de referência o MSCI EM Market Semiconductor & Semiconductor Equipment Industry e o Bloomberg Magnificent 7 Total Return.

Esta apresentação é propriedade exclusiva do Banco de Investimento Global, S.A.

EUROPA EM ZONA DE VALOR

A EUROPA CONTINUA A NEGOCIAR A DESCONTO FACE AOS EUA, ESTANDO AGORA A NÍVEIS INFERIORES AOS REGISTRADOS ANTES DE 2008
AS EMPRESAS EXPOSTAS AO TEMA DE AUTONOMIA ESTRATÉGICA TÊM SUPERADO OS PRINCIPAIS ÍNDICES E SÃO UMA DAS NOSSAS PREFERÊNCIAS TEMÁTICAS

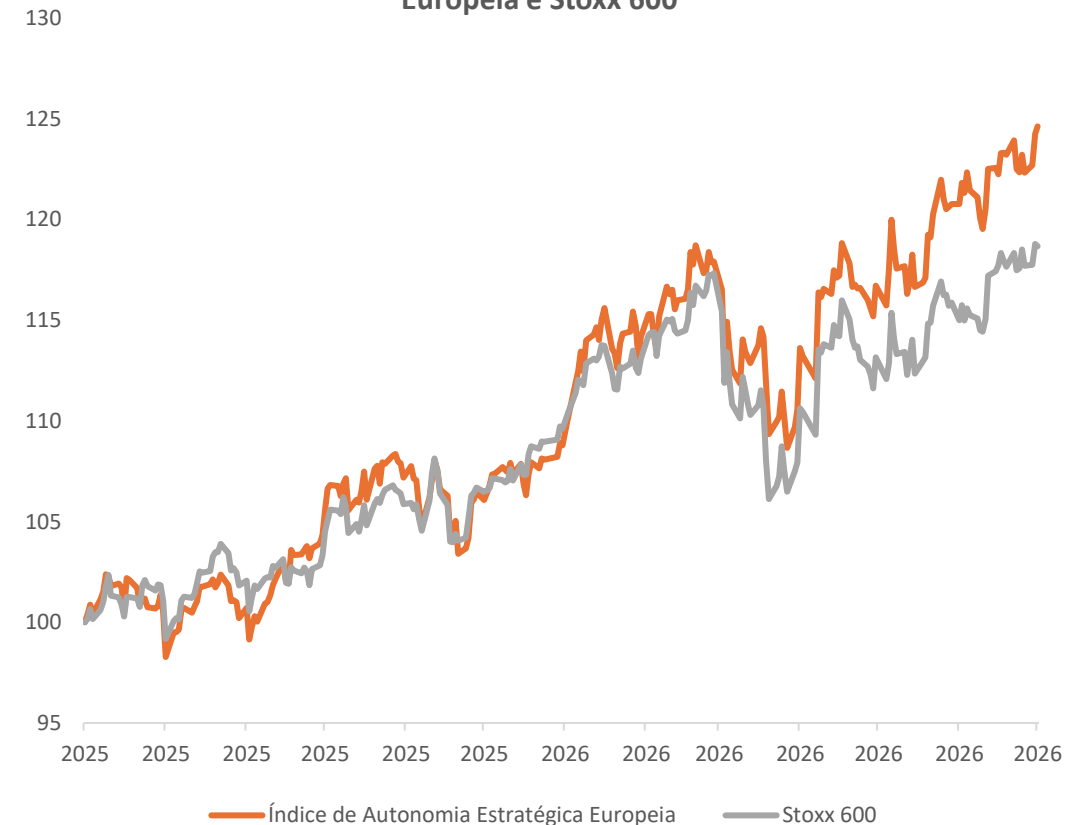
Nível de avaliação relativa entre Europa e EUA



Fonte: Bloomberg; BiG.

Nota: foram usados como índices de referência o MSCI Europe Ex. UK e o MSCI USA. O gráfico mostra o nível de avaliação relativa entre as empresas europeias e norte-americanas medidos pelo rácio price-to-earnings.

Evolução do desempenho do Índice de Autonomia Estratégica Europeia e Stoxx 600



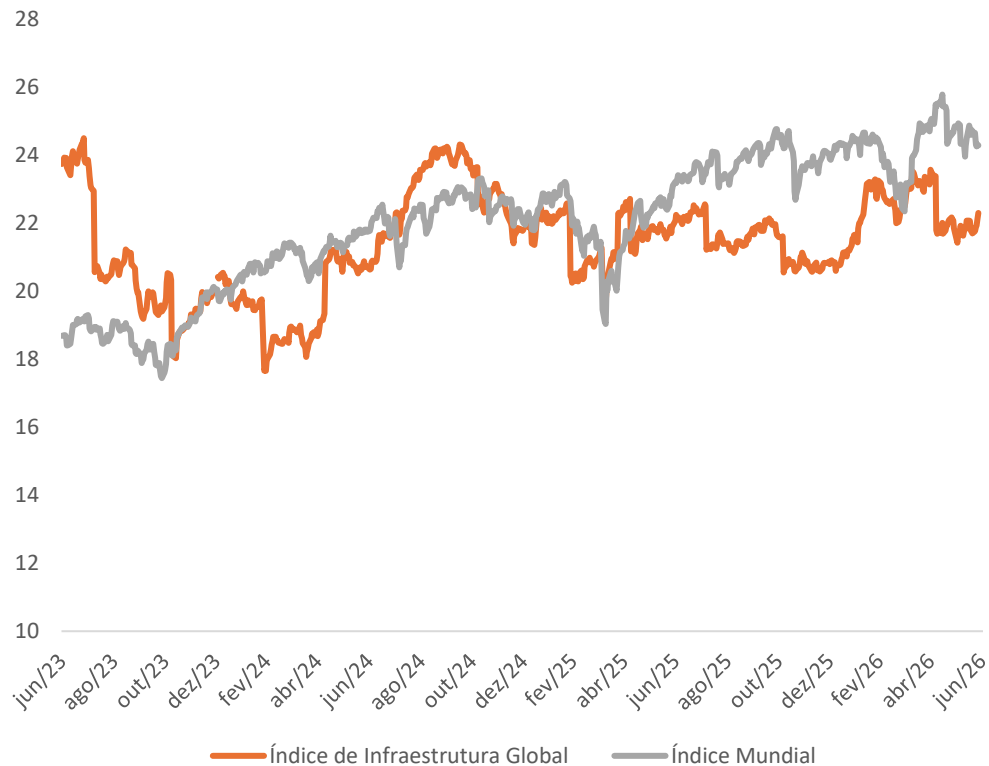
Fonte: Bloomberg; BiG.

Nota: foi usado como índice de referência o Euronext European Strategic Autonomy.

INFRAESTRUTURAS

O SETOR DE INFRAESTRUTURAS CONTINUA A SER UMA DAS FORMAS MAIS DIVERSIFICADAS E FUNDAMENTALMENTE ATRATIVAS DE OBTER EXPOSIÇÃO À IA, EVITANDO A EXPOSIÇÃO A EMPRESAS EVENTUALMENTE PERDEDORAS DE SOFTWARE QUE ESTEJAM NA CORRIDA PELA LIDERANÇA NOS MODELOS DE LLM

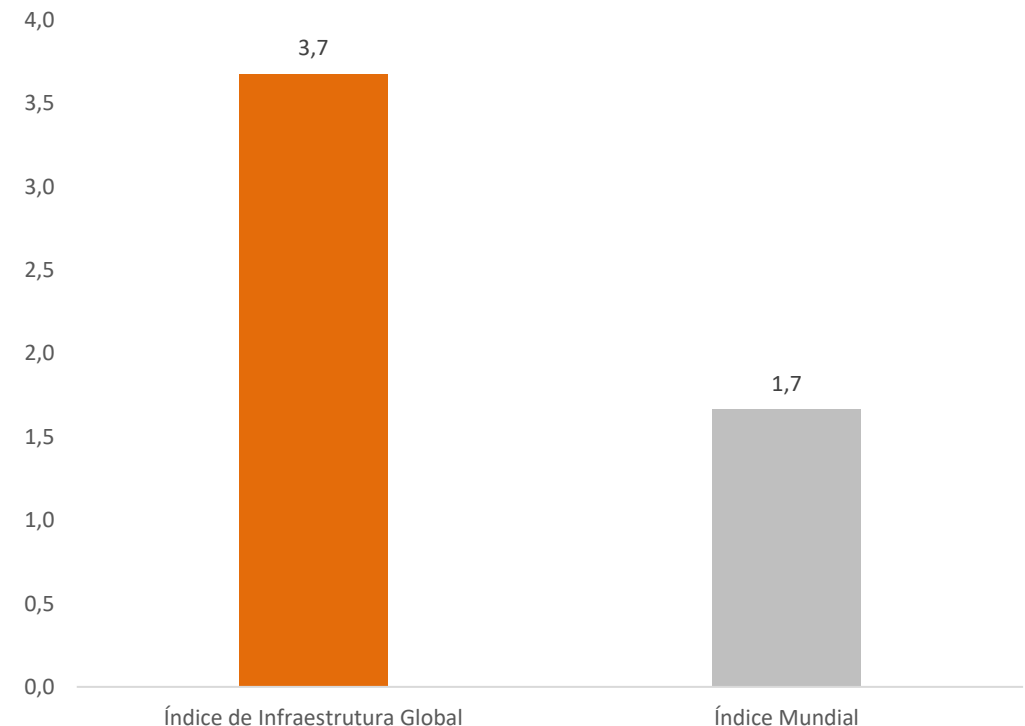
Evolução do rácio Preço/Lucros entre o Índice de Infraestrutura Global e Índice Mundial



Fonte: Bloomberg; BiG.

Nota: foram usados como índices de referência o FTSE Global Core Infrastructure 50/50 Index e o MSCI World Index.

Dividend Yield (%)



Fonte: Bloomberg; BiG.

Nota: foram usados como índices de referência o FTSE Global Core Infrastructure 50/50 Index e o MSCI World Index.

BiG

O banco
que entende
os seus valores