

Situação Atual: "Europa e EUA a dois ritmos diferentes."

A inflação americana dececiona em março (+3,5% vs +3,2% ant.) e continua há vários meses estancada à volta de +3%, complicando o roteiro da Fed sobre as descidas. Até ao momento, o mercado descontava 2/3 descidas de taxas de juros, este ano, desde julho, mas as expetativas foram reajustando-se até esperar apenas uma descida em novembro. Powell e outros membros da Fed (Kashkari, Williams, Mester,...) já fazem alusão ao possível atraso no calendário de taxas de juros, se continuarem sem ver progressos na inflação.

Na Europa, Lagarde e vários membros do BCE (Villeroy, de Guindos, Rehn, Centeno,...) lançam uma mensagem mais *dovish*. Apontam junho como data para a primeira descida de taxas de juros, embora signifique adiantar-se à Fed. O risco estaria em importar inflação perante uma previsível depreciação do euro face ao dólar. Uma economia mais fraca do que a americana e uma inflação mais próxima a +2% objetivo (+2,4% março 2024) apoiam esta ideia. O mercado espera que façam até 3 descidas este ano. Contudo, outros conselheiros (Holzmann, Knot e Nagel) mostram-se mais cautelosos sobre uma possível dissociação entre a Fed e o BCE em relação à política monetária.

Neste contexto, as *yields* aumentam com mais força nos EUA (2A +16p.b. 4,96%; 10A +16p.b. 4,58%) do que na Alemanha (2A +4p.b. 2,96%; 10A +2p.b. 2,46%). Na periférica, destaca-se uma ligeira ampliação do diferencial em Itália (+3p.b. 142p.b.), e Espanha sem alterações (82p.b.).

Perspetivas 2 semanas: "A Fed concentra a atenção. Estabilização de níveis, embora os dados de Inflação, PIB e Desemprego continuem a pressionar os bancos centrais."

As referências principais nas próximas duas semanas serão, nos EUA, a reunião da Fed (30 abril/1 maio), o PIB (25 de abril), o Deflator Consumo Privado/PCE (26 de abril) e Emprego (3 de maio). Na Europa, IPC e PIB (ambos a 30 abril) e a Taxa de Desemprego (3 de maio).

No mercado primário, o grosso das emissões dos EUA concentrar-se-á nas secções curtas, apesar de também emitir a 2, 5 e 7 anos. Na Alemanha, maior protagonismo a 2 e 10 anos do que as secções mais curtas.

A Fed manterá taxas de juros em 5,25%/5,50%, mas a atenção estará na conferência de imprensa perante a ausência de atualização do diagrama de pontos. Espera-se que Powell endureça a sua mensagem na sequência de uma inflação que não termina de evoluir favoravelmente, como mostrará o PCE de março: +2,6% esp. vs +2,5% ant. e a componente de Preços do ISM, que se situa acima de 50 (zona expansão). A Fed não quer precipitar-se na hora de relaxar a política monetária com uma economia (PIB 1T 2024 +2,3% t/t anualizado esp. vs +3,4% 4T 2023) e um mercado laboral (Taxa de Desemprego 3,8% esp.) sólidos. Perante este panorama, a Fed manterá a prudência e as expetativas sobre o início de descidas de taxas de juros, nos EUA, a curto prazo arrefecem. Longe ficam os -150p.b. esperados para o conjunto do ano, em finais de 2023.

A situação é diferente na Europa. A inflação continuará a evoluir favoravelmente, situando-se em níveis próximos a +2% objetivo do BCE, e a atividade económica continuará fraca (PIB 1T 2024 +0,2% a/a esp. vs +0,1% 4T 2023). A parte positiva é que evitou-se o risco de entrar em recessão, graças, em parte, à força do mercado laboral (Taxa de Desemprego 6,5%).

Neste contexto, esperamos que o recente ajuste em obrigações tenha terminado, com T-Note e Bund a estabilizarem-se à volta de níveis de +4,50%/+4,60% e +2,40%/+2,50% nas próximas duas semanas. Além disso, uma escalada das tensões geopolíticas pressionaria as rentabilidades das obrigações em baixa (subida de preço), ao atuar como ativo-refúgio.

Assim, após os recentes ajuste nas obrigações, pensamos que é a altura de ir alargando duração progressivamente (3/5 anos). Mantemos preferência por crédito corporativo de qualidade e Zona Euro. [Link para vídeo.](#)

Rentabilidade/yield das principais obrigações de referência.

País	Yield Indicativa					Spread	
	1 ano	2 anos	5 anos	7 anos	10 anos	2/5 A	2/10 A
Estados Unidos	5,16	4,99	4,67	4,65	4,62	-48,8 pb	-36,5 pb
Europa							
Alemanha	3,38	3,00	2,52	2,47	2,50	-47,4 pb	-49,8 pb
França	3,51	3,01	2,86	2,85	3,01	-15,3 pb	0,1 pb
Itália	3,57	3,55	3,49	3,63	3,93	-6,3 pb	38,0 pb
Espanha	3,46	3,18	3,00	3,05	3,31	-18,5 pb	12,6 pb
Portugal	3,48	2,90	2,73	2,86	3,15	-17,2 pb	25,0 pb
Prémio de risco por prazos*							
País	1 ano	2 anos	5 anos	7 anos	10 anos		
Itália	20 pb	55 pb	96 pb	116 pb	143 pb		
Espanha	8 pb	19 pb	48 pb	58 pb	81 pb		
Portugal	11 pb	-9 pb	21 pb	38 pb	66 pb		

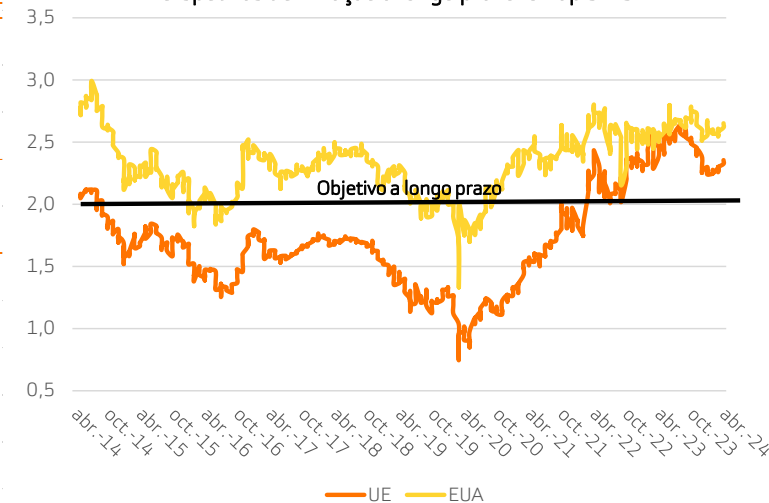
Fonte: Bloomberg. (*) Rentabilidade/yield frente à obrigação alemã.

Evolução da inflação nas principais economias

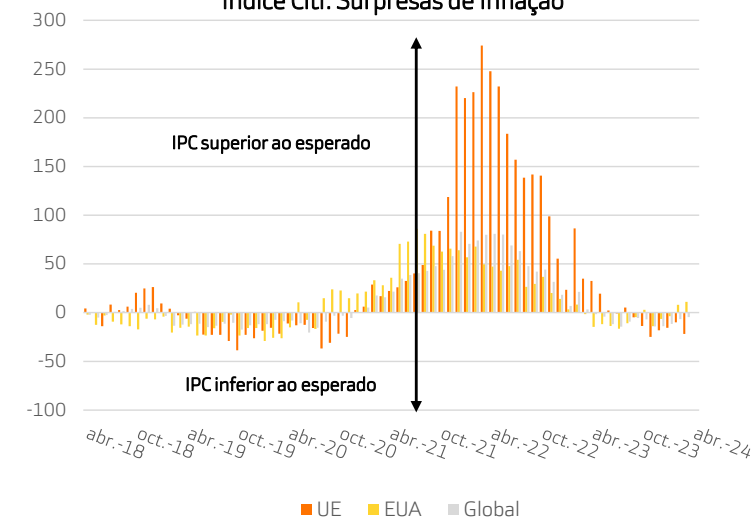
% Var.a/a	ago.-23	set.-23	out.-23	nov.-23	dez.-23	jan.-24	fev.-24	mar.-24	Média 5A	Objetivo
EUA	3,7	3,7	3,2	3,1	3,4	3,1	3,2	3,5	4,0	
- PCE	3,3	3,4	2,9	2,7	2,6	2,4	2,5	n.d.	3,4	2,0
- Salários	4,8	4,7	4,6	4,6	4,5	4,7	4,6	4,2	5,0	
Zona Euro	5,3	4,3	2,9	2,4	2,9	2,8	2,6	2,4	3,6	2,0
IPC Core	5,3	4,5	4,2	3,6	3,4	3,3	3,1	2,9	2,5	
Alemanha	6,1	4,5	3,8	3,2	3,7	2,9	2,5	2,2	3,6	
França	4,9	4,9	4,0	3,5	3,7	3,1	3,0	2,3	2,7	
Itália	5,4	5,3	1,7	0,7	0,6	0,8	0,8	1,2	3,2	
Espanha	2,6	3,5	3,5	3,2	3,1	3,4	2,8	3,2	3,2	
Portugal	3,7	3,6	2,1	1,5	1,4	2,3	2,1	2,3	2,8	
Irlanda	6,4	6,4	5,0	3,9	4,6	4,1	3,4	2,9	3,5	
Holanda	3,0	0,2	-0,4	1,6	1,2	3,2	2,8	3,1	4,1	
Reino Unido	6,7	6,7	4,6	3,9	4,0	4,0	3,4	3,2	4,4	2,0
- IPC Core	6,2	6,1	5,7	5,1	5,1	5,1	4,5	4,2	3,6	
- RPI	9,1	8,9	6,1	5,3	5,2	4,9	4,5	4,3	5,9	
Japão	3,2	3,0	3,3	2,8	2,6	2,2	2,8	2,7	1,3	2,0
China	0,1	0,0	-0,2	-0,5	-0,3	-0,8	0,7	0,1	1,6	3,0
Índia	6,8	5,0	4,9	5,6	5,7	5,1	5,1	4,9	5,6	4 (+/-2)
Turquia	58,9	61,5	61,4	62,0	64,8	64,9	67,1	68,5	36,6	5 (+/-2)
Rússia	5,2	6,0	6,7	7,5	7,4	7,4	7,7	7,7	6,9	4,0
México	4,6	4,5	4,3	4,3	4,7	4,9	4,4	4,4	5,2	3,0
Brasil	4,6	5,2	4,8	4,7	4,6					

Fonte: Bloomberg

Perspetivas de Inflação a longo prazo: Swap 5A/5A



Índice Citi: Surpresas de Inflação



Taxa de juros de referência: Evolução e Perspetivas

Principais Economias Desenvolvidas

País	Próxima decisão de juros		Juro Atual Referência	Variação em pb: Últimos			Perspetivas ⁽¹⁾			Variação em pb
	Data	Expetativa		3 meses	6 meses	12 meses	2T 2024	3T 2024	4T 2024	
EUA	1-mai.	5,50%	5,50%	0	0	50	5,45%	5,20%	4,90%	▼ -60,0
Zona Euro	6-jun.		4,50%	0	0	100	4,25%	3,55%	3,20%	▼ -130,0
Japão	26-abr.	0,10%	0,10%	20	20	20	0,10%	0,10%	0,20%	▲ 10,0
Reino Unido	9-mai.		5,25%	0	0	100	5,10%	4,70%	4,30%	▼ -95,0
Canadá	5-jun.	4,75%	5,00%	0	0	50	4,80%	4,50%	4,05%	▼ -95,0
Austrália	7-mai.		4,35%	0	25	75	4,35%	4,20%	4,00%	▼ -35,0
N.Zelândia	22-mai.		5,50%	0	0	25	5,45%	5,25%	4,85%	▼ -65,0
Suíça			1,50%	-25	-25	50	1,75%	1,50%	1,00%	▼ -50,0
Noruega	3-mai.		4,50%	0	25	175	4,45%	4,20%	3,90%	▼ -60,0
Suécia	8-mai.		4,00%	0	0	100	3,70%	3,40%	3,10%	▼ -90,0
Dinamarca	n.d.		3,75%	0	0	100	3,40%	3,10%	3,00%	▼ -75,0

Principais Economias Emergentes

País	Próxima decisão de juros		Juro Atual Referência	Variação em pb: Últimos			Perspetivas ⁽¹⁾			Variação em pb
	Data	Expetativa		3 meses	6 meses	12 meses	2T 2024	3T 2024	4T 2024	
China	n.d		4,35%	0	0	0	4,25%	4,25%		
Índia	7-jun.		6,50%	0	0	0	6,45%	6,30%	6,05%	▼ -45,0
Turquia	25-abr.	50,00%	50,00%	750	2.000	4.150	49,30%	47,60%	42,45%	▼ -755,0
Rússia	26-abr.	16,00%	16,00%	0	300	850	15,45%	14,15%	12,70%	▼ -330,0
México	9-mai.		11,00%	-25	-25	-25	10,65%	10,20%	9,45%	▼ -155,0
Brasil	8-mai.		10,75%	-100	-200	-300	9,80%	9,15%	8,90%	▼ -185,0
Chile	24-mai.		6,5%	-175	-300	-475	5,30%	4,65%	4,30%	▼ -220,0

Fonte: Bloomberg & Research Bankinter; (1) Previsões do consenso de analistas. Não têm de coincidir com as perspetivas implícitas na curva de juros.

EJEMPLOS DE EMISIONES QUE SE PUEDEN ENCONTRAR EN NUESTRA OFERTA DE RF

DEUDA PÚBLICA

Código ISIN	Emisor	Vcto	Clase de cupón	Cupón	Precio	Tir Call	TirVcto	Clase de Deuda	Sector	País Emisor	Tipología Clientes	Periodo
Periodo: De 0 a 5 años EURO:												
ES0000012F92	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/01/2025	FIXED	0.00	97.798	—	2.932	Deuda pública española	Gobierno	SPAIN	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
IT0004513641	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/03/2025	FIXED	5.00	101.56	—	3.132	Deuda pública extranjera	Gobierno	ITALY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
DE0001102374	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/02/2025	FIXED	0.50	98.132	—	2.853	Deuda pública extranjera	Gobierno	GERMANY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
ES00000012691	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/01/2026	FIXED	0.00	93.034	—	2.91	Deuda pública española	Gobierno	SPAIN	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
IT0005437147	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/04/2026	FIXED	0.00	94.124	—	3.175	Deuda pública extranjera	Gobierno	ITALY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
DE0001102390	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/02/2026	FIXED	0.50	96.136	—	2.714	Deuda pública extranjera	Gobierno	GERMANY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
ES0000012115	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/01/2027	FIXED	0.00	92.459	—	2.868	Deuda pública española	Gobierno	SPAIN	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
IT0005484552	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/04/2027	FIXED	1.10	94.255	—	3.189	Deuda pública extranjera	Gobierno	ITALY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
DE0001102416	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/02/2027	FIXED	0.25	93.917	—	2.518	Deuda pública extranjera	Gobierno	GERMANY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
PTOTEUOE0019	OBRIGACOES DO TESOIRO	14/04/2027	FIXED	4.125	104.391	—	2.571	Deuda pública extranjera	Gobierno	PORTUGAL	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
PTOTEMOE0033	OBRIGACOES DO TESOIRO	15/10/2027	FIXED	0.70	93.903	—	2.354	Deuda pública extranjera	Gobierno	PORTUGAL	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
ES0000011868	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/01/2029	FIXED	6.00	114.084	—	2.802	Deuda pública española	Gobierno	SPAIN	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
IT0005467482	BUONI POLIENNALI DEL TES	15/02/2029	FIXED	0.45	87.713	—	3.254	Deuda pública extranjera	Gobierno	ITALY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
DE0001102465	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/02/2029	FIXED	0.25	90.6193	—	2.334	Deuda pública extranjera	Gobierno	GERMANY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
PTOTEOE0024	OBRIGACOES DO TESOIRO	15/06/2029	FIXED	1.95	97.065	—	2.566	Deuda pública extranjera	Gobierno	PORTUGAL	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
Periodo: De 5 a 9 años EURO												
PTOTELOE0028	OBRIGACOES DO TESOIRO	18/10/2030	FIXED	0.475	87.389	—	2.615	Deuda pública extranjera	Gobierno	PORTUGAL	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
ES0000012634	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/10/2030	FIXED	1.25	90.339	—	2.897	Deuda pública española	Gobierno	SPAIN	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
IT0005422891	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/04/2031	FIXED	0.90	84.528	—	3.454	Deuda pública extranjera	Gobierno	ITALY	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
DE0001102531	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/02/2031	FIXED	0.00	83.622	—	2.305	Deuda pública extranjera	Gobierno	GERMANY	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
DE0001102590	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/02/2032	FIXED	0.00	83.717	—	2.301	Deuda pública extranjera	Gobierno	GERMANY	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
ES0000012806	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	30/07/2033	FIXED	2.35	94.028	—	3.099	Deuda pública española	Gobierno	SPAIN	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
IT0005240350	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/09/2033	FIXED	2.45	90.736	—	3.659	Deuda pública extranjera	Gobierno	ITALY	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
Periodo: De 10 en adelante EURO												
PTOTEWOE0017	OBRIGACOES DO TESOIRO	18/04/2034	FIXED	2.25	94.074	—	2.944	Deuda pública extranjera	Gobierno	PORTUGAL	Minorista a partir de 10.000	>10 años
Periodo: De 0 a 5 años DÓLAR												
US91282CEH07	US TREASURY N/B	15/04/2025	FIXED	2.625	98.0055	—	4.735	Deuda pública extranjera	Gobierno	UNITED STATES	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
US91282CB771	US TREASURY N/B	31/03/2026	FIXED	0.75	92.693	—	4.742	Deuda pública extranjera	Gobierno	UNITED STATES	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
US91282CEF41	US TREASURY N/B	31/03/2027	FIXED	2.50	94.1941	—	4.637	Deuda pública extranjera	Gobierno	UNITED STATES	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
US91282CEE75	US TREASURY N/B	31/03/2029	FIXED	2.375	90.4516	—	4.556	Deuda pública extranjera	Gobierno	UNITED STATES	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
Periodo: De 5 a 9 años DÓLAR												
US91282CFF32	US TREASURY N/B	15/08/2032	FIXED	2.75	87.8378	—	4.518	Deuda pública extranjera	Gobierno	UNITED STATES	Minorista a partir de 10.000	5-9 años

Aviso legal:

Esta información ha sido realizada por Bankinter basándose en la información obtenida de diversas fuentes de reconocido prestigio (Bloomberg, Refinitiv,...) en el mercado, que Bankinter considera fiables, pero

EJEMPLOS DE EMISIONES QUE SE PUEDEN ENCONTRAR EN NUESTRA OFERTA DE RF

DÓLAR

Código ISIN	Emisor	Vcto	Clase de cupón	Cupón	Precio	Tir Call	Tir vcto	Clase de Deuda	Sector	País Emisor	Tipología Clientes	Periodo
Periodo: De 0 a 5 años												
US822582BD81	SHELL	11/08/2025	FLJO	3.250	97.98		5.26	Deuda Senior	ENERGIA	NETHERLANDS	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
USG0446NAJ30	ANGLO AMERICAN	14/06/2025	FLJO	4.875	99.00		5.86	Deuda Senior	MINERIA	BRITAIN	Profesional y Minorista a partir de 200.000	
US747525AF05	QUALCOMM	20/05/2025	FLJO	3.450	98.17	5.75	5.22	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US074079AT84	NETFLIX	15/06/2025	FLJO	3.625	97.95	6.02	5.50	Deuda Senior	ENTRETENIM	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	
US40434LAA35	HEWLETT-PACKARD CO	17/06/2025	FLJO	2.200	96.18	5.95	5.58	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	
US458140AS90	INTEL	29/07/2025	FLJO	3.700	97.89	5.87	5.44	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US02939CCC02	DAIMLER AG	03/08/2025	FLJO	3.500	97.82		5.45	Deuda Senior	AUTOS	UNITED STATES	Profesional y Minorista a partir de 150.000	
US05954HAB56	SANTANDER	18/08/2025	FLJO	5.147	98.93		5.99	Deuda Senior	FINANCIERO	SPAIN	Profesional a partir de 200.000	
US110122DN59	BRISTOL MYERS	13/11/2025	FLJO	0.750	93.31	5.56	5.30	Deuda Senior	FARMACEUTI	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	
USF8586CRS01	SOCIETE GENERALE	24/11/2025	FLJO	4.750	97.79		6.23	Deuda Subordinada	FINANCIERO	FRANCE	Profesional y Minorista a partir de 200.000	
US61745BD267	MORGAN STANLEY	27/01/2026	FLJO	3.875	97.24		5.54	Deuda Senior	FINANCIERO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US084570RS67	BERKSHIRE HATHAWAY	15/03/2026	FLJO	3.125	96.59	5.32	5.04	Deuda Senior	FINANCIERO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US075000BK18	ROCHE	15/05/2026	FLJO	2.625	95.14	5.48	5.14	Deuda Senior	FARMACEUTI	UNITED STATES	Profesional y Minorista a partir de 200.000	
US25458PDM59	WALT DISNEY	30/07/2026	FLJO	1.850	93.04		5.14	Deuda Senior	ENTRETENIM	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US594918BR43	MICROSOFT	08/08/2026	FLJO	2.400	94.40	5.33	5.02	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US17275JBL50	CISCO	20/09/2026	FLJO	2.500	94.28	5.34	5.05	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US654105AF00	NIKE	01/11/2026	FLJO	2.375	93.59	5.41	5.12	Deuda Senior	CONSUMO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US44891CRD48	HYUNDAI	02/11/2026	FLJO	3.500	94.92	5.84	5.69	Deuda Senior	AUTOS	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US013817AJ05	HOWMET AEROSPACE	01/02/2027	FLJO	5.900	100.71		5.62	Deuda Senior	INDUSTRIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US097023BD86	BOEING	01/03/2027	FLJO	2.800	91.51	6.39	6.09	Deuda Senior	TRANSPORTE	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US50077LBC90	MONDELEZ	15/05/2027	FLJO	3.875	95.98	5.44	5.32	Deuda Senior	CONSUMO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	
US20090NCA72	COMCAST	15/02/2028	FLJO	3.150	92.89	5.37	5.23	Deuda Senior	ENTRETENIM	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	
USN2557FLL33	DEUTSCHE TELEKOM	21/06/2028	FLJO	4.375	96.13	5.49	5.43	Deuda Senior	TELECOMUNI	NETHERLANDS	Profesional a partir de 150.000	
US11135FAL58	BROADCOM	15/09/2028	FLJO	4.110	95.15	5.43	5.36	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US260543CY77	DOW CHEMICAL	30/11/2028	FLJO	4.800	97.59	5.40	5.37	Deuda Senior	QUIMICO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	
US037818AV00	GLENCOSE	12/03/2029	FLJO	4.875	96.78	5.67	5.54	Deuda Senior	MINERIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	
US904754BH90	UNILEVER	06/09/2029	FLJO	2.125	86.47	5.17	5.03	Deuda Senior	CONSUMO	UNITED STATES	Profesional a partir de 100.000	
Periodo: De 5 a 9 años												
US29445MAJ80	EQUINOR	22/05/2030	FLJO	2.375	85.68	5.26	5.15	Deuda Senior	ENERGIA	NORWAY	Profesional a partir de 25.000	
USF2253TJR15	CEMEX	11/07/2031	FLJO	3.875	87.80	10.16	5.98	Deuda Senior	CONSTRUCCI	MEXICO	Profesional a partir de 200.000	
US031152DR88	AMGEN	02/03/2033	FLJO	5.250	98.10	5.53	5.52	Deuda Senior	FARMACEUTI	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	
US92343VR525	VERIZON	15/09/2033	FLJO	6.400	105.73		5.47	Deuda Senior	TELECOMUNI	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
Periodo: De 10 en adelante												
US37045VAR61	GENERAL MOTORS	01/04/2036	FLJO	6.600	102.62	6.28	6.28	Deuda Senior	AUTOS	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US92857WAQ33	VODAFONE	27/02/2037	FLJO	6.150	102.52		5.87	Deuda Senior	TELECOMUNI	BRITAIN	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US654902AC90	NOKIA	15/05/2039	FLJO	6.625	96.06		7.05	Deuda Senior	TELECOMUNI	FINLAND	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US00206JDF64	AT&T	15/08/2040	FLJO	6.000	98.98	6.10	6.10	Deuda Senior	TELECOMUNI	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US278542AF09	ERAY	15/07/2042	FLJO	4.000	78.34	6.00	5.95	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US345870CQ17	FORD MOTOR	15/01/2043	FLJO	4.750	79.07		6.73	Deuda Senior	AUTOS	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US037833AL42	APPLE INC	04/05/2043	FLJO	3.850	82.55		5.31	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US06051GFC87	BANK OF AMERICA	21/01/2044	FLJO	5.000	92.59		5.82	Deuda Senior	FINANCIERO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US686218AB52	ORANGE	06/02/2044	FLJO	5.500	96.17	5.83	5.83	Deuda Senior	TELECOMUNI	FRANCE	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US369604BE58	GENERAL ELECTRIC	11/03/2044	FLJO	4.500	86.55		5.82	Deuda Senior	INDUSTRIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	

EJEMPLOS DE EMISIONES QUE SE PUEDEN ENCONTRAR EN NUESTRA OFERTA DE RF

DÓLAR

Código ISIN	Emissor	Vcto	Clase de cupón	Cupón	Precio	Tir Call	Tir vcto	Clase de Deuda	Sector	País Emissor	Tipología Clientes	Período
US949748GE48	WELLS FARGO	04/11/2044	FLJO	4.650	83.99		6.02	Deuda Subordinada	FINANCIERO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US478160BV55	JOHNSON & JOHNSON	01/03/2046	FLJO	3.700	78.86	5.38	5.35	Deuda Senior	FARMACEUTI	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US071813BP32	BAXTER	15/08/2046	FLJO	3.500	69.38	6.05	6.01	Deuda Senior	SALUD	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	
US88579YED22	3M CORPORATION	14/09/2048	FLJO	4.000	77.56	5.74	5.72	Deuda Senior	QUIMICO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	
US532457BT48	LILLY	15/03/2049	FLJO	3.950	80.18	5.42	5.41	Deuda Senior	FARMACEUTI	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	
US029135BM78	AMAZON	22/08/2057	FLJO	4.250	82.44	5.40	5.39	Deuda Senior	CONSUMO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	

EJEMPLOS DE EMISIONES QUE SE PUEDEN ENCONTRAR EN NUESTRA OFERTA DE RF EURO

Código ISIN	Emisor	Vcto	Clase de cupón	Cupón	Precio	Tir Call	Tir vcto	Clase de Deuda	Sector	País del Emisor	Tipología Clientes	Periodo
Periodo: De 0 a 5 años												
XS2020670779	MEDTRONIC	02/07/2025	FLJO	0.250	96.10	4.59	3.66	Deuda Senior	SALUD	LUXEMBOURG	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS1849550592	ALLIED IRISH BANKS	03/07/2025	FLJO	2.250	98.47		3.58	Deuda Senior	FINANCIERO	IRELAND	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS1854532949	FRESENIUS	11/07/2025	FLJO	1.500	97.59	4.09	3.56	Deuda Senior	SALUD	GERMANY	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
XS1678966935	CHINA NATIONAL CHEMICAL	12/09/2025	FLJO	1.750	97.51	4.04	3.62	Deuda Senior	QUIMICO	LUXEMBOURG	Profesional y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
XS2228260048	RYANAIR	15/09/2025	FLJO	2.875	99.00		3.61	Deuda Senior	TRANSPORTE	IRELAND	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS1686846051	ANGLO AMERICAN	18/09/2025	FLJO	1.625	97.11		3.78	Deuda Senior	MINERIA	BRITAIN	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2533012790	COCA COLA	23/09/2025	FLJO	2.750	98.73	3.74	3.68	Deuda Senior	CONSUMO	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
FB0013367620	VINCI	26/09/2025	FLJO	1.000	96.44	4.17	3.61	Deuda Senior	CONSTRUCCI	FRANCE	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2133390521	VATTENFALL	15/10/2025	FLJO	0.050	94.95	4.37	3.62	Deuda Senior	UTILITIES	SWEDEN	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS1725677543	INMOBILIARIA COLONIAL	28/11/2025	FLJO	1.625	96.80	4.12	3.73	Deuda Senior	CONSTRUCCI	SPAIN	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS0993148856	AT&T	17/12/2025	FLJO	3.500	99.57	3.81	3.76	Deuda Senior	TELECOMUNI	UNITED STATES	Profesional y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
XS2178833773	FIAT CHRYSLER	05/01/2026	FLJO	3.875	100.45	3.53	3.58	Deuda Senior	AUTOS	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2199716304	LEONARDO	08/01/2026	FLJO	2.375	97.67	4.05	3.81	Deuda Senior	INDUSTRIA	ITALY	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS1849518276	SMURFIT KAPPA	15/01/2026	FLJO	2.875	98.58	3.88	3.73	Deuda Senior	INDUSTRIA	IRELAND	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS1369278754	AMGEN	25/02/2026	FLJO	2.000	97.00	3.98	3.72	Deuda Senior	FAJMACIUTI	UNITED STATES	Profesional y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
XS1050842423	GLENCORE	01/04/2026	FLJO	3.750	100.03	3.72	3.73	Deuda Senior	MINERIA	JERSEY	Profesional y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
XS1396767854	NATUBGY	19/04/2026	FLJO	1.250	95.56	3.94	3.60	Deuda Senior	UTILITIES	NETHERLANDS	Profesional y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
XS1799545329	ACS	20/04/2026	FLJO	1.875	96.08	4.26	3.96	Deuda Senior	CONSTRUCCI	SPAIN	Profesional y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
FB0013334695	RENAULT	26/05/2026	FLJO	1.625	95.61	4.15	3.85	Deuda Senior	AUTOS	FRANCE	Profesional a partir de 25.000	0-5 años
XS1840618059	BAYER	26/06/2026	FLJO	1.500	94.98	4.27	3.95	Deuda Senior	FAJMACIUTI	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
ES02136791N2	BANKINTER	08/07/2026	FLJO	0.875	93.82		3.85	Deuda Senior	FINANCIERO	SPAIN	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
ES0213307063	CAIXABANK	09/07/2026	FLJO	0.750	93.32		3.67	Deuda Senior	FINANCIERO	SPAIN	Profesional a partir de 100000.	0-5 años
XS2421006201	WESTPAC BANKING	14/12/2026	FLJO	0.427	91.96		3.68	Deuda Senior	FINANCIERO	NEW ZEALAND	Profesional y Minorista a partir de 100000.	0-5 años
XS2102283061	ARN AMRO BANK	15/01/2027	FLJO	0.600	92.18		3.67	Deuda Senior	FINANCIERO	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2122485845	DOW CHEMICAL	15/03/2027	FLJO	0.500	91.53	3.94	3.64	Deuda Senior	QUIMICO	UNITED STATES	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS1821883102	NETFLIX	15/05/2027	FLJO	3.625	100.34		3.51	Deuda Senior	ENTRETENIM	UNITED STATES	Profesional y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
XS2307768734	GENERAL MOTORS	20/05/2027	FLJO	0.600	91.32	3.81	3.64	Deuda Senior	AUTOS	UNITED STATES	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2175967343	ACEMEA	26/05/2027	FLJO	1.500	93.77	3.86	3.67	Deuda Senior	SEGUROS	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS1627602301	AIG	21/06/2027	FLJO	1.875	94.82	3.90	3.74	Deuda Senior	SEGUROS	UNITED STATES	Profesional y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
XS2494945939	RENTORIL	27/06/2027	FLJO	3.875	100.50	3.69	3.70	Deuda Senior	SERVICIOS	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS1199954691	SYNGENTA	10/09/2027	FLJO	1.250	92.15	3.97	3.77	Deuda Senior	INDUSTRIA	NETHERLANDS	Profesional y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
XS2171872570	NOKIA	15/05/2028	FLJO	3.125	97.97	3.70	3.67	Deuda Senior	TELECOMUNI	FINLAND	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2525226622	SANTANDER UK	25/08/2028	VAIABLE	3.530	98.91	3.88	3.80	Deuda Senior	FINANCIERO	BRITAIN	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
FB0013425162	CREDIT MUTUEL	18/06/2029	FLJO	1.875	90.42		3.97	Deuda Subordinada	FINANCIERO	FRANCE	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2026150313	A2A SpA	18/07/2029	FLJO	1.000	87.37	3.84	3.70	Deuda Senior	UTILITIES	ITALY	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
CH0494734418	CREDIT SUISSE	10/09/2029	FLJO	0.650	85.23		3.73	Deuda Senior	FINANCIERO	SWITZERLAND	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
Periodo: De 5 a 9 años												
XS0213026197	CITIGROUP	25/02/2030	VAIABLE	4.250	100.07	4.14	4.23	Deuda Subordinada	FINANCIERO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	5-9 años
DE000A90VT06	DEUTSCHE BANK	05/09/2030	VAIABLE	5.000	103.05	4.35	4.44	Deuda Senior	FINANCIERO	GERMANY	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
XS2561647368	LIBERTY MUTUAL	02/12/2030	FLJO	4.625	103.41		4.02	Deuda Senior	SEGUROS	UNITED STATES	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
FB001400F0V4	BNP PARIBAS	10/01/2031	VAIABLE	3.875	101.25	3.63	3.66	Deuda Senior	FINANCIERO	FRANCE	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
XS2491542457	BASF	29/06/2032	FLJO	3.750	100.77	3.64	3.64	Deuda Senior	QUIMICO	GERMANY	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
CH0695205532	UBS	24/02/2033	FLJO	0.525	75.42		3.98	Deuda Senior	FINANCIERO	SWITZERLAND	Profesional a partir de 200.000	5-9 años
XS2369906644	NASDAQ OMX GROUP	30/07/2033	FLJO	0.900	78.09	3.82	3.74	Deuda Senior	FINANCIERO	UNITED STATES	Profesional a partir de 100.000	5-9 años

EJEMPLOS DE EMISIONES QUE SE PUEDEN ENCONTRAR EN NUESTRA OFERTA DE RF

EURO

Código ISIN	Emisor	Vcto	Clase de cupón	Cupón	Precio	Tir Call	Tir vcto	Clase de Deuda	Sector	País del Emisor	Tipología Clientes	Periodo
Periodo: De 10 en adelante												
XS1960589155	HEATHROW	14/09/2034	FLJO	1.875	89.28		3.95	Deuda Senior	TRANSPORTE	JERSEY	Profesional a partir de 100.000	>10 años
FR0018284270	ENGIE	28/09/2037	FLJO	2.000	80.71	3.90	3.87	Deuda Senior	UTILITIES	FRANCE	Profesional a partir de 100.000	>10 años
XS1089986718	AVIVA	09/07/2044	VARIABLE	3.875	99.86	4.48	3.88	Deuda híbrida	SEGUROS	BRITAIN	Profesional a partir de 100.000	>10 años
ES0224244089	MAJFRE	31/03/2047	VARIABLE	4.375	99.98	4.38	4.38	Deuda híbrida	SEGUROS	SPAIN	Profesional a partir de 100.000	>10 años
XS1207058738	REPSOL	25/03/2075	VARIABLE	4.500	100.10	4.37	4.40	Deuda híbrida	ENERGIA	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	>10 años

EQUIPA DE RESEARCH BANKINTER SA – ANALISTAS FINANCEIROS [*]

Ramón Forcada – Diretor	Rafael Alonso – Banca	Pedro Echeguren – Farmacêuticas & Saúde
Eduardo Cabero – Seguros	Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo
Aránzazu Cortina – Industrial	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Juan Moreno – Imobiliário, Infraestruturas e Hotéis
Juan Tuesta – Construção & Tecnologia	Elena Fernández-Trapiella – Consumo/Luxo	Jorge Pradilla - Logística
Pedro Ribeiro – Químicas e Papel	Carlos Pellicer – Alimentação e Distribuição	

[*] Analistas Financeiros sujeitos ao Regulamento Interno de Conduta em mercados de valores mobiliários, disponível em <https://www.bankinter.pt/analise>

TEMÁTICAS/ATIVOS REPARTIDOS POR TODA A EQUIPA:

- Macroeconomia
- Estratégia de Investimento
- Obrigações
- Moedas
- Fundos de Investimento
- ETFs
- Carteiras Modelo de Fundos de Investimento e de Ações

SISTEMA DE RECOMENDAÇÕES

A informação incluída no presente relatório constitui uma análise de investimento para efeitos da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros e, como tal, contém uma explicação objetiva e independente das matérias contidas na recomendação. Apesar de se considerar que o conjunto de informações contidas nos relatórios foram obtidas junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser objeto de alteração ou modificação pelo Bankinter S.A.

As recomendações são absolutas e adequadamente fundamentadas. Existem três categorias ou tipos de recomendações:

- Comprar: potencial de valorização positivo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);
- Vender: potencial de valorização negativo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);

Manter: potencial de valorização próximo de zero no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior).

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

As metodologias de avaliação de empresas mais frequentemente aplicadas pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter as seguintes : *discounted cash flow*, rácios comparáveis, *net present value*, *warranted equity value*, PER teórico, etc. (lista não exaustiva).

DECLARAÇÕES («DISCLOSURE»)

O presente relatório foi elaborado pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter, S.A. Todas as opiniões e estimativas contidas no presente relatório constituem a opinião técnica pessoal da equipa de Análise Financeira, por referência à data de emissão deste relatório e, portanto, suscetível de alteração sem aviso prévio.

Certifica-se que os analistas financeiros não receberam, não recebem e não receberão, direta ou indiretamente, qualquer remuneração ou incentivo relativamente às recomendações ou opiniões específicas contidas no presente relatório.

O sistema retributivo do/s analista/s dos relatórios é baseado em diversos critérios entre os quais figuram os resultados obtidos no exercício económico pelo Grupo Bankinter, mas em nenhum caso a retribuição dos analistas está vinculada direta ou indiretamente ao sentido das recomendações contidas nos relatórios.

A entidade responsável pela elaboração deste documento, bem como pelos dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações nele contidos, é o Bankinter S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal, sujeita à supervisão da autoridade competente (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários), inscrita no seu Registo Oficial sob o número 369.

AVISO LEGAL («DISCLAIMER»)

Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Os dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações contidos no presente documento são proporcionados apenas para fins informativos e não constituem consultoria para investimento. Por conseguinte, não devem ser entendidos como uma recomendação pessoal ao investidor e, em caso algum, como uma oferta de compra, venda, subscrição ou negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos.

O investidor deve considerar a informação produzida pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. Deve estar consciente de que os valores e instrumentos financeiros mencionados no presente documento podem não ser adequados ou compatíveis com os seus objetivos de investimento e situação financeira. O investidor deve ter em conta que a evolução passada dos valores e instrumentos ou os resultados passados dos investimentos não garantem a evolução ou resultados futuros. Eventuais 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.

Salvo indicação em contrário, todos os preços indicativos são fixados com um horizonte temporal de 12 meses, a contar da data de publicação dos relatórios. Os preços indicativos não implicam compromissos de reavaliação nem devem ser entendidos como indicações de recomendações de investimento. Salvo se expressamente indicado no presente relatório, não existe intenção de atualizar a presente informação. Qualquer decisão de compra ou venda de valores mobiliários emitidos pela sociedade incluída no presente relatório deve ser realizada considerando a informação pública disponível e, quando aplicável, o conteúdo do Prospeto de tais valores mobiliários registado na CMVM, disponível no respetivo sítio de internet, na Bolsa de Valores relevante, bem como nos sítios de internet das entidades emitentes. Os relatórios emitidos pelo Departamento de Análise de Bankinter S.A. estão disponíveis aos clientes no sítio da internet do Bankinter S.A – Sucursal em Portugal em <http://www.bankinter.pt/analise>.

O Grupo Bankinter não assume qualquer responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta sofrida em resultado da utilização da informação contida no presente relatório.

Os relatórios elaborados pelo Departamento de Análise do Bankinter não podem ser reproduzidos, distribuídos, publicados ou citados, ainda que parcialmente, sem prévia autorização e consentimento expresso do Bankinter S.A.

Para mais informações consulte, a todo o tempo, o nosso documento de advertências importantes em www.bankinter.pt/analise