

NOTA INFORMATIVA
Nº 17.2024 | 17 Dezembro 2024

BNA altera meta de inflação para o final do ano

CPM volta a manter inalterados os instrumentos de condução da Política Monetária

A. DESCRIÇÃO

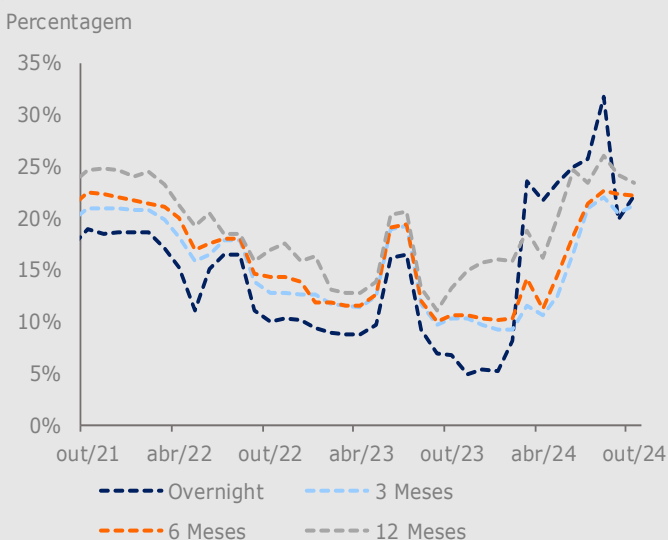
1| Em Novembro, a inflação homóloga fixou-se em 28,4%, uma ligeira desaceleração de 0,1 pontos percentuais face ao mês de Outubro. Segundo dados do INE, a inflação mensal situou-se em 1,6%, o 4º mês consecutivo com a mesma leitura. As classes que registaram maiores variações foram Saúde (2,4%), Bebidas alcoólicas e tabaco (1,9%) e Vestuário e calçados (1,9%). Do lado das que menos variaram destacam-se as classes Educação (0,0%), Comunicações (0,1%) e Transportes (0,6%).

2| Na reunião do Comité de Política Monetária (CPM) realizada nos dias 18 e 19 de Novembro, na cidade de N'Dalatando, Cuanza Norte, o BNA decidiu manter inalterados os instrumentos de condução da política monetária. A taxa básica de juro permanece estável nos 19,5%, a taxa de Juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez e a taxa de Juro da Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez situadas em 20,5% e 18,5%, respectivamente.

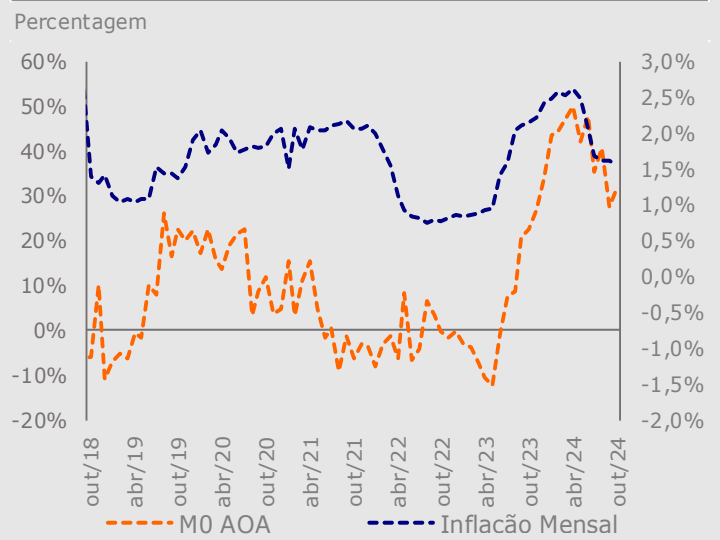
B. ANÁLISE

1| Esta é a terceira vez que o BNA decide manter inalterado o curso da política monetária. A condução da política monetária tem ocorrido num cenário macroeconómico bastante desafiante, caracterizado pela eliminação gradual dos subsídios aos combustíveis, os ajustes dos preços de comunicação, transporte e educação, assim como a subida resiliente de preços da classe de saúde. Notamos que o BNA tem preferido adoptar uma postura mais cautelosa, motivado pela desaceleração da variação mensal de preços e da redução do ritmo de depreciação da moeda. O banco central espera agora que a inflação se fixe nos 27% no final do ano, ligeiramente acima da estimativa anterior, 24,3%

Luibor com tendência de subida após queda abrupta motivada pela intervenção do BNA



Base monetária continua com tendência de crescimento, mas abaixo da inflação

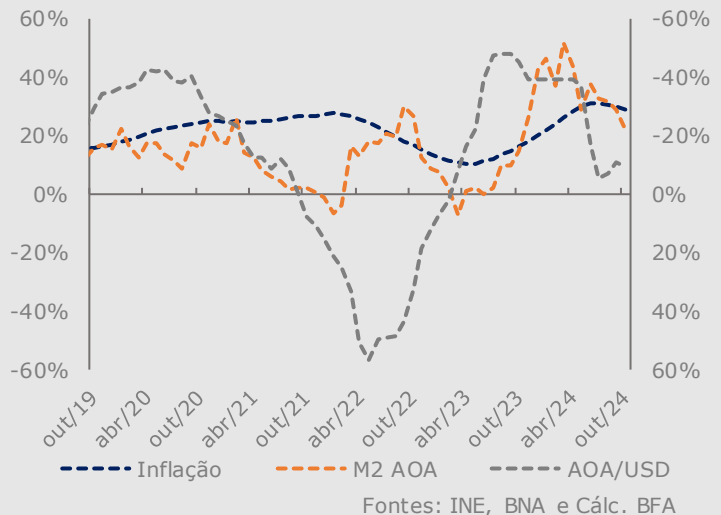


para uma estimativa que nos parece mais realista tendo em conta que geralmente ocorrem pressões inflacionistas sobretudo no final do ano.

2|O M0, variável operacional da política monetária, diminuiu 0,9% em Setembro e voltou a acelerar em Outubro, com um aumento de 5,7%. Em termos homólogos, a variação foi mais expressiva, bastante influenciada pelo crescimento das reservas excedentárias e bancárias, que registaram expansões de cerca de 85,1% e 47,2%, respectivamente. O M2, uma medida mais abrangente de liquidez, que pode indicar tendências inflacionárias de médio-prazo, cresceu 13,8% em termos homólogos e assinalou o sexto registo consecutivo em que o seu crescimento se manteve abaixo da inflação homóloga: Entre Janeiro e Outubro de 2023, este agregado cresceu em média 12,9% yoy, muito abaixo do crescimento médio na ordem dos 26,9% yoy registado durante o mesmo período em 2024. Este crescimento mostra que nos períodos anteriores, poderia ter sido necessária uma abordagem ligeiramente mais restritiva por parte do CPM, o que poderia ter implicado o recurso a outros instrumentos de condução da política monetária.

M2 continua a crescer, entretanto, agora abaixo da inflação homóloga

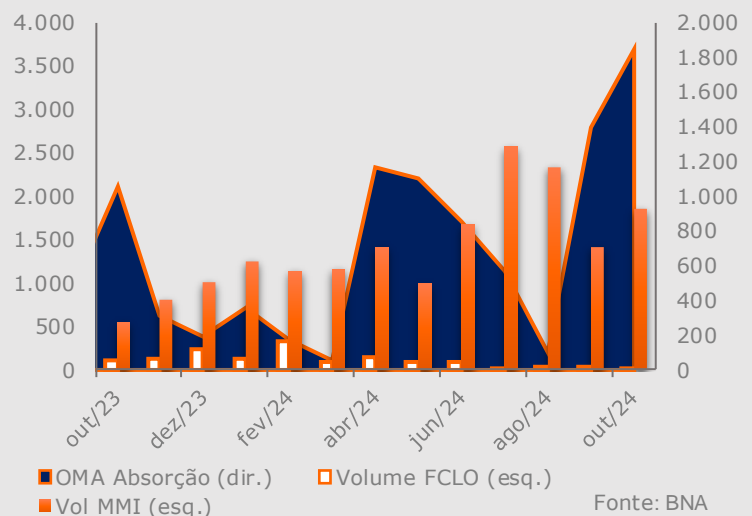
Variação homóloga em %



Os movimentos recentes da Luibor têm vindo a reflectir a situação de elevada necessidade de liquidez no mercado, com os bancos a preferir manter-se bastante líquidos, cobrando um preço alto para emprestar a outras instituições. A Luibor Overnight atingiu máximos históricos em Agosto, ao situar-se nos 32,6%. Actualmente, a taxa tem registado movimentos mistos, tendo-se fixado em 21,9%. Dando algum contexto em relação aos recentes acontecimentos do MMI: as instituições bancárias têm vindo a acumular liquidez, com o intuito de aproveitar oportunidades de compra de divisas, caso surjam, por um lado; por outro, as taxas de juro das OTNR continuam significativamente baixas (a OT com maturidade a 2 anos mantém-se nos 15,0%, bem abaixo da inflação homóloga que se encontra nos 28,4%), pelo que as instituições têm privilegiado manter o dinheiro em caixa tanto quanto possível, apenas investindo o estritamente necessário.

Operações de Mercado Aberto registam AOA 1,8B em Outubro (+ 32% mom)

Volume transaccionado em AOA Mil Milhões



3| Temos acompanhado a trajectória da inflação homóloga que em Novembro desacelerou pela quarta vez consecutiva. Nos primeiros 11 meses do ano, a taxa média de inflação mensal foi de

2,1% em comparação com os 1,5% no mesmo período do ano anterior. No entanto, ao analisar mais detalhadamente, verifica-se que embora a taxa mensal tenha registado movimentos mistos, houve desde o início do ano uma desaceleração média de cerca de 0,1pp. Assim, é expectável que a inflação homóloga continue a desacelerar, apesar do ligeiro aumento da inflação mensal que ocorrerá no último mês.

Para 2025, a nossa projecção indica que a inflação poderá permanecer em torno de 20% na primeira metade do ano, com uma desaceleração mais acentuada na segunda metade. É possível que assistamos a mais ajustes na remoção dos subsídios aos combustíveis e uma ligeira depreciação do Kwana, factores que, combinados com a inércia inflacionária, deverão manter a inflação em níveis elevados durante parte do ano.

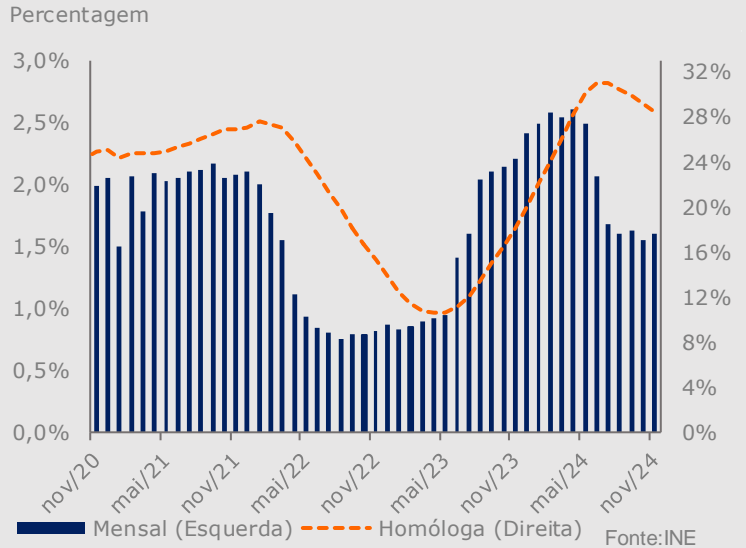
Contudo, estimamos que ela termine o ano próximo dos 17%. Neste contexto, acreditamos que o CPM poderá iniciar o processo de flexibilização da política monetária algures em 2025, porventura no primeiro semestre, o que implicaria a redução das taxas de juro da economia, em particular no mercado interbancário e, conseqüentemente, no crédito aos particulares. Porém, a situação actual de competição por divisas escassas continuará a ser um factor importante em manter a preferência por liquidez dos bancos elevada, mantendo as taxas altas.

C. CONCLUSÃO

1| A evolução dos indicadores de inflação e câmbio continua a ser um factor essencial na definição dos instrumentos de condução da política monetária. Com a desaceleração da inflação, resultante do esgotamento dos efeitos da depreciação da moeda e a aplicação de uma política monetária restritiva, espera-se que o CPM adopte uma abordagem mais cautelosa, algo que pode vir a mudar dentro de algumas sessões. Assim, é plausível, mas não completamente certo que, já na primeira metade de 2025, se iniciem medidas de flexibilização.

2| Embora a política monetária possa ter um efeito positivo ao promover liquidez e, conseqüentemente, contribuir para a redução das taxas de crédito, outros factores podem levar os bancos a manter a preferência pela liquidez. Em particular, a necessidade de estarem preparados para aproveitar oportunidades de aquisição de divisas. Por essa razão, enquanto a escassez de divisas persistir, é possível que as taxas de juros continuem elevadas.

Inflação mensal a rondar os 1,6% desde Agosto



A informação contida nesse documento foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BFA nos mercados referidos. O BFA, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BFA e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte. Os números são expressos utilizando o ponto como separador de milhares e a vírgula como separador decimal e utilizando a designação de “milhar de milhão” para 10^9 .