

NOTA INFORMATIVA
Nº 09.2025 | 24. Setembro. 2025
Inflação em queda leva BNA a flexibilizar política monetária
BNA altera instrumentos de condução da política monetária
A. DESCRIÇÃO

1| A desaceleração do nível de preços levou o Comité de Política Monetária (CPM) do BNA, na última reunião, a decidir flexibilizar os instrumentos de condução de política monetária. A taxa básica de juro (Taxa BNA) foi reduzida em 50 pontos base (pbs) para 19,0%, as Facilidades Permanentes de Cedência e Absorção de liquidez reduzidas para 20,0% (-50 pbs) e 17,0% (-50 pbs), respectivamente.

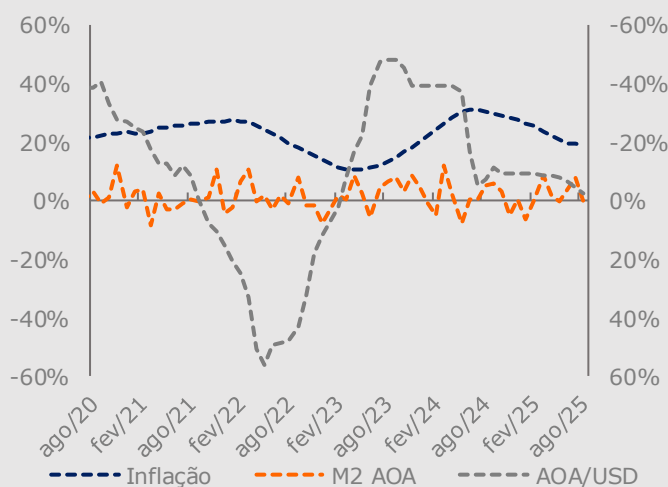
2| A inflação homóloga em Agosto fixou-se em 18,9%, mantendo a tendência de desaceleração pelo décimo terceiro mês consecutivo, apesar de ligeiros aumentos mensais registados ao longo deste período. De acordo com o INE, a inflação mensal abrandou para 1,1% (-0,4 pp) em Agosto, interrompendo dois meses de aceleração provocados essencialmente pelos aumentos nos preços das Comunicações e dos Combustíveis. As maiores variações verificaram-se nas classes de "Educação" (+4,9%), reflexo do início do ano lectivo e do consequente aumento dos preços dos materiais escolares, propinas e emolumentos; "Habitação, Água, Electricidade e Combustíveis" (+2,3%); e "Transportes" (+1,9%).

B. ANÁLISE

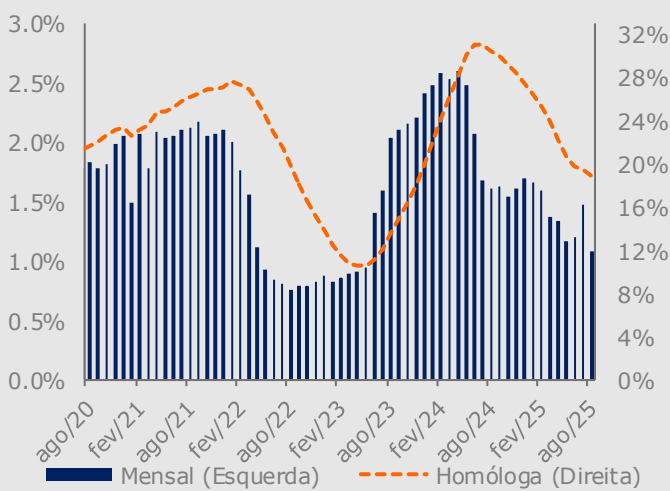
1| Num contexto em que a inflação homóloga tem vindo a descer de forma consistente, aproximando-se da meta de 17,5% estabelecida pelo BNA para o final do ano, e encontrando-se já abaixo de duas taxas de juro directoras, o CPM decidiu reduzir as taxas de referência. A inflação mensal, que desde o início do ano apresentou uma tendência de desaceleração, apenas registou acelerações em Junho e Julho devido a choques nos preços das comunicações e dos combustíveis. Em Agosto voltou a abrandar, sinal de que essas pressões foram de carácter transitório. Este comportamento abre espaço para uma política monetária menos restritiva. Contudo, acreditamos que embora a decisão do CPM seja consistente com o actual curso das variáveis macroeconómicas, em especial a inflação, esperávamos que o banco central mantivesse as taxas inalteradas até, pelo menos, o início de 2026, optando por adoptar deste modo, uma postura mais cautelosa.

M2 em queda, em linha com a tendência da inflação homóloga

Variação homóloga em %


Inflação homóloga cai para 18,9% em Agosto

Porcentagem



A evolução dos agregados monetários confirma a leitura de um ambiente de menor pressão inflacionária: a base monetária (M0) em moeda nacional cresceu, em média, apenas 2,7% yoy desde o início de 2025. Já o agregado M2, medida mais abrangente, registou uma expansão de 8,7% yoy. Descontando o efeito da inflação, o M2 apresentou uma quebra real de 15,3%, evidenciando que o aumento nominal da liquidez não se traduziu em maior poder de compra.

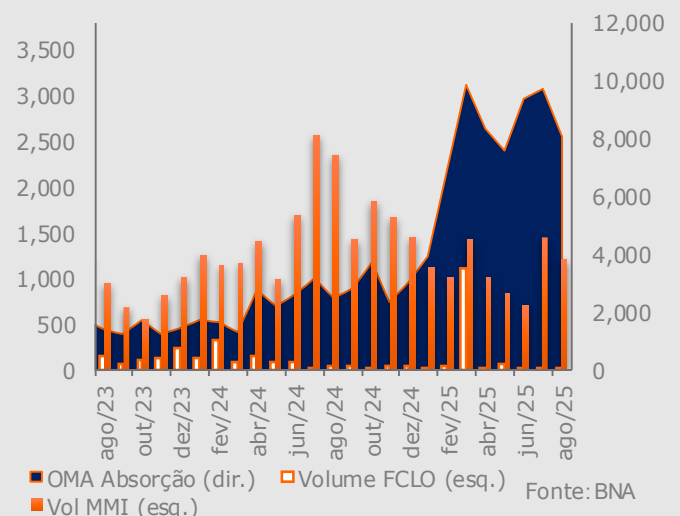
Em paralelo, a procura por liquidez por parte dos bancos tem-se intensificado. O volume das operações de facilidade de cedência de liquidez cresceu em média 38,7% yoy desde o início do ano, reflectindo uma maior procura por liquidez por parte dos bancos. As Operações de Mercado Aberto (OMAs), instrumento bastante eficiente de gestão de liquidez, situam-se em média nos AOA 3,4B e tendo mais que quintuplicado face ao período homólogo. O aumento expressivo do volume das OMAs demonstra uma resposta directa à atractividade das taxas de juro oferecidas – com a política monetária mais flexível e taxas de juro dos títulos e valores mobiliários “menos” competitivas, as operações de mercado aberto tornaram-se uma opção mais apelativa para investidores e instituições financeiras.

2| A relativa “estabilidade cambial” tem sido um dos factores que têm permitido ao BNA avançar com alguma flexibilização da política monetária.

A taxa de câmbio USD/AOA manteve-se relativamente estável em torno dos 912 desde Dezembro de 2024, funcionando como âncora para a inflação. No entanto, essa estabilidade não significa ausência de riscos, pois continuam a existir sinais de pressão no mercado cambial que não podem ser ignorados. O primeiro sinal é o aumento do backlog de divisas, que no momento em que escrevemos encontra-se entre USD 800-850 milhões revelando que as necessidades de moeda estrangeira do mercado interno têm crescido, pressionando a capacidade de resposta. Em termos mais práticos, significa que muitos agentes económicos estão a encontrar dificuldades em aceder às divisas necessárias para pagar importações ou cumprir obrigações externas, o que gera pressão adicional sobre o mercado cambial. Outro factor a ter em conta é o diferencial, ainda relevante, entre a taxa de câmbio oficial e a do mercado paralelo, actualmente entre 20%-23%. Esta diferença é um sinal claro de desequilíbrio entre a procura e a oferta de divisas no mercado. Assim, ainda que a taxa de câmbio oficial se mantenha estável e continue a servir de apoio para o controlo da inflação, o mercado cambial ainda continua sob pressão.

Transações de permuta de liquidez no MMI ascende para AOA 8,7B de Janeiro e Agosto (+15,2% yoy)

Volume transaccionado em AOA Mil Milhões



C. c. CONCLUSÃO

1| As decisões do BNA dependem, maioritariamente, da evolução da inflação, que tem mostrado sinais evidentes de desaceleração desde o final de 2024. O desafio do BNA será calibrar a política monetária de forma a apoiar a recuperação económica sem colocar em risco a estabilidade de preços, pois a expansão do M2 acima do crescimento real da economia poderia reacender pressões inflacionárias e cambiais, minando os avanços recentes. Por isso, embora a recente medida seja consistente com a tendência actual da economia, a condução da política monetária nos próximos meses deverá ser guiada com bastante prudência, assegurando que os progressos alcançados se consolidem e que a confiança no sistema financeiro se mantenha intacta.

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 .