

### Comentário de Mercado

**Em Dezembro, o crédito ao sector privado em Kwanzas fixou-se próximo dos AOA 6,5 biliões (b), tendo registado, em termos nominais, um crescimento homólogo de 23,7%.** De acordo com os nossos cálculos com base nos dados do BNA, após descontar o efeito da inflação, o crescimento real do crédito foi modesto, situando-se em torno de 8,1% YoY. Do lado do sector público, o crédito em moeda nacional aumentou 6,5% YoY em termos nominais, o que corresponde a uma contracção real de cerca de 9,2%, reflectindo um menor recurso ao financiamento bancário em termos reais. Por sectores de actividade, observa-se uma evolução heterogénea. O crédito à indústria extractiva continua a destacar-se, registando um crescimento real expressivo de 41,2% YoY. Em sentido contrário, o crédito às actividades imobiliárias, a outros serviços e à agricultura apresentou quedas significativas em termos reais, na ordem de 99,4%, 25,8% e 17,4%, respectivamente. Já o crédito ao comércio e aos particulares (que, em conjunto, representam cerca de 38,4% do crédito total concedido) apresentou dinâmicas mistas: enquanto o crédito ao comércio recuou ligeiramente em termos reais (-3,0% YoY), o crédito aos particulares manteve-se em crescimento moderado (2,0% YoY). Para os próximos meses, a nossa perspectiva é que o crédito ao sector privado continue a crescer, ainda que de forma gradual e assimétrica entre sectores. Este movimento deverá ser sustentado por um ambiente monetário mais acomodatório, marcado por uma maior flexibilização das condições de liquidez, que afectando as taxas de juro do mercado monetário interbancário (indexantes para vários produtos de crédito), pode reduzir as taxas de juro e estimular a procura por crédito.

**Os dados dos agregados monetários até Dezembro indicam que o M1 e o M2 continuam a crescer, embora a um ritmo mais moderado face ao observado no mesmo período de 2024, reflectindo o processo de aperto monetário adoptado pelo BNA ao longo do ano.** No caso do M1, observa-se ainda uma expansão homóloga, com o crescimento a situar-se em 13,0% em Dezembro, após taxas muito elevadas durante grande parte de 2024. Esta evolução sugere que a liquidez transaccional permanece em expansão, ainda que com menor intensidade. Relativamente ao M2, o crescimento mantém-se positivo e mais estável, fixando-se em cerca de 15,9% YoY. Apesar de inferior aos níveis registados em 2024, este ritmo indica que a liquidez mais ampla da economia continua a aumentar. As variações mensais do M2 são maioritariamente positivas, mas moderadas, em torno de 1,3% MoM, reforçando a leitura de um crescimento monetário mais contido. Em síntese, a evolução dos agregados monetários aponta para uma expansão monetária em curso, mas menos intensa, consistente com um quadro monetário ainda restritivo e com a trajectória de desinflação em andamento. Esta leitura está alinhada pela dinâmica dos mercados monetários: o volume de operações de permuta por liquidez fixou-se em AOA 2,2b, acima da média anual de AOA 1,3b; as facilidades de absorção overnight atingiram AOA 2,9b, enquanto as operações de mercado aberto de absorção se situaram em AOA 2,2b, sinalizando uma desaceleração face aos montantes excepcionalmente elevados observados nos últimos meses.

### Previsões macroeconómicas

Indicador	2024*	2025**	2026**
Variação PIB (%)	4,4	1,9	3,3
Inflação Média (%)	28,2	20,2	12,6
Balança Corrente (% PIB)	9,3	9,1	8,5

\*Inflação - INE/ PIB e Balança Corrente - Previsão BFA ; \*\*Previsão BFA

### Rating soberano

Agência	Rating	Outlook	Última alteração
Fitch	B-	Estável	26-06-2023
Moody's	B3	Estável	29-11-2024
Standard & Poor's	B-	Estável	04-02-2022

### Mercado cambial e monetário\*

	23/01/2026	7 dias (%)	Variação YTD (%)	12 meses (%)
LUIBOR O/N	18,81%	0,02%	0,02%	-4,27%
USD/AOA	912,22	0,03%	-0,01%	0,02%
AOA/USD	0,00110	-0,03%	0,01%	-0,02%
EUR/AOA	1071,6	-0,27%	0,19%	12,85%
EUR/USD	1,183	1,98%	0,70%	13,57%
USD/ZAR	16,13	-1,69%	-2,62%	-12,85%

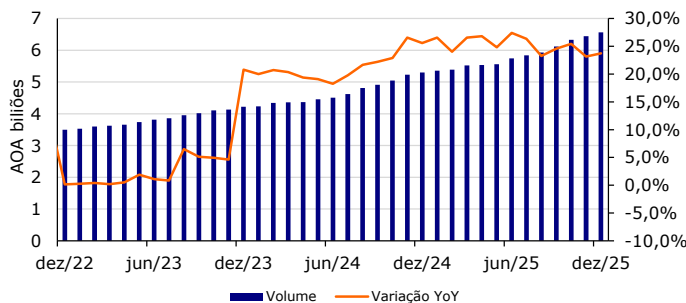
\*Variação do USD/AOA (ou EUR/AOA) avalia a apreciação/depreciação do USD (ou EUR) face ao Kwanza, enquanto a variação do AOA/USD avalia a apreciação/depreciação do Kwanza face ao USD

### Leilões semanais de OTs/BTs

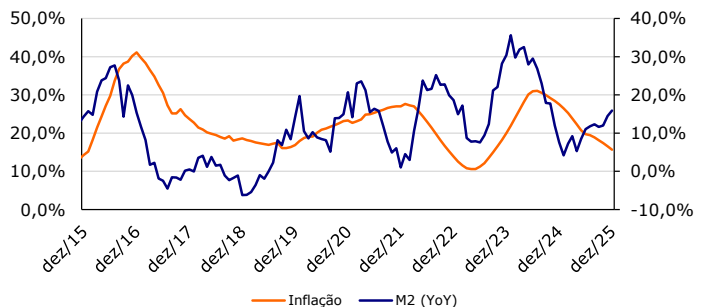
Prazo	Taxa de desconto	Oferta	Procura	Colocado
BT 364 dias	16,00%	30.000	25.000	25.000
OT AOA (3 anos)	16,75%	20.000	10.109	10.109
OT AOA (3 anos)	16,75%	10.000	7.710	7.710
OT AOA (3 anos)	16,75%	10.000	280	280
OT AOA (5 anos)	17,25%	25.000	23.587	23.587
OT AOA (5 anos)	17,25%	30.000	20.490	20.490

Nota: os valores (com excepção da taxa de desconto) apresentam-se em milhões de AOA; valores das OT USD em milhões de USD \* OT indexada ao USD \*\* OT indexada aos BTs\*\*\*

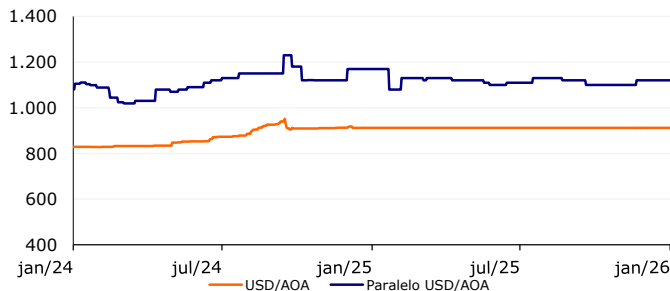
**Crédito ao sector privado**



**M2 e Inflação**



**Câmbio Oficial e Paralelo**



**Preço do Petróleo e Yield da Eurobond 2032**

