

Comentário de Mercado

O crédito ao sector privado, em kwanzas, fixou-se próximo dos 6.5 biliões de kwanzas em dezembro, 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 ficou em torno de 8.1% homólogo. Do lado do sector público, o crédito em moeda nacional aumentou 6.5% homólogo em termos nominais, o que corresponde a uma contração real de 9.2%. Por sectores de atividade, observa-se uma evolução heterogénea. O crédito à indústria extrativa continua a destacar-se, registando um crescimento real expressivo de 41.2% homólogo. Em sentido contrário, o crédito às atividades imobiliárias, a outros serviços e à agricultura apresentou quedas significativas em termos reais, na ordem de 99.4%, 25.8% e 17.4%, respetivamente. Já o crédito ao comércio e aos particulares (que, no conjunto, representam cerca de 38% do crédito total concedido) apresentou dinâmicas mistas: enquanto o crédito ao comércio recuou em termos reais (-3.0% homólogo), o crédito aos particulares manteve-se em crescimento moderado (2.0% homólogo). Para os próximos meses, a nossa perspetiva 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, afetando 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 indicam que o M1 e o M2 continuaram a crescer até dezembro, embora a um ritmo mais moderado face ao observado no mesmo período de 2024, refletindo o processo de aperto monetário adotado 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 transacional 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% homólogo. 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% em cadeia, 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 trajetória de desinflação em andamento. Esta leitura está alinhada pela dinâmica dos mercados monetários: o volume de operações de permuta por liquidez fixou-se em 2.2 biliões de kwanzas, acima da média anual de 1.3 biliões de kwanzas; as facilidades de absorção *overnight* atingiram 2.9 biliões, enquanto as operações de mercado aberto de absorção situaram-se em 2.2 biliões de kwanzas, sinalizando uma desaceleração face aos montantes excecionalmente elevados observados nos últimos meses.

Previsões macroeconómicas

Indicador	2025*	2026*	2025*
Varição PIB (%)	2.1	2.7	3.1
Inflação Média (%)	20.4	15.6	11.9
Balança Corrente (% PIB)	0.9	0.5	0.6

Nota (*): Previsões BPI Research para PIB (2025-2027) e inflação (2026-2027); FMI (WEO, outubro 2025) para balança corrente (2025-2027).

Rating soberano

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

Mercado cambial e monetário*

	23-01-26	Variação		
		7 dias (%)	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	1071.58	-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 OT's / BT's da semana passada

Prazo	Taxa de desconto	Oferta	Procura	Colocado
BT 364 dias	16.00%	20,000	3,500	3,500
OT AOA (3 anos)	16.75%	15,000	14,809	14,809
OT AOA (3 anos)	16.75%	10,000	3,946	3,946
OT AOA (5 anos)	17.25%	15,000	14,601	14,601
OT AOA (5 anos)	17.25%	10,000	5,000	5,000
OT AOA (6 anos)	17.25%	14,150	14,150	14,150

Nota: os valores (com exceção 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 BT's***

