

NOTA INFORMATIVA

Nº 09.2019 | 2 Out 2019

CPM mantém Taxa BNA, com promessa de futuras reduções

Quebra no alívio da inflação trava flexibilização da política monetária

A. DESCRIÇÃO

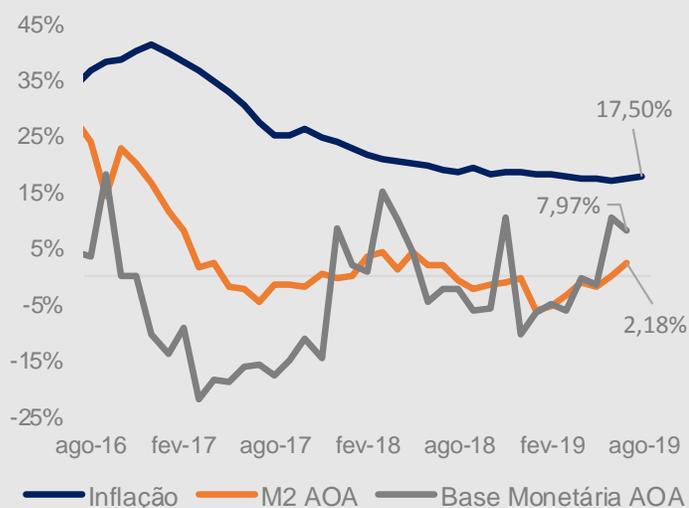
1| Na reunião do Comité de Política Monetária, começada na segunda-feira e terminada ontem, o BNA decidiu manter inalterados os vários instrumentos de política monetária. Neste momento, mantém-se a Taxa BNA nos 15,5%, enquanto o coeficiente de Reservas Obrigatórias em Moeda Nacional está em 17%, sendo de 15% para a Moeda Estrangeira. Porém, a utilização de outras ferramentas continua a levar a uma restrição da liquidez, que se está a reflectir no mercado interbancário. A próxima reunião deverá ocorrer a 28 de Novembro deste ano.

B. ANÁLISE

1| A decisão corresponde à nossa expectativa, de que o banco central deverá optar por uma perspectiva mais prudente até ao final do ano. Os últimos dois valores da inflação mostraram uma quebra na desaceleração: nos primeiros seis meses de 2019, a inflação média mensal foi de 1,1%, permitindo a queda da inflação homóloga para 16,9% em Junho (18,6% em Dezembro de 2018). Porém, em Junho e Agosto, a subida mensal dos preços foi substancialmente maior, 1,5% e 1,4%, respectivamente. O aumento de Junho foi causado por um aumento nos preços da energia, com uma contribuição de 0,31 pontos percentuais (p.p.) por parte de Habitação, Água, Electricidade e Combustíveis para a inflação total (tinha sido de apenas 0,07 p.p. no mês anterior); porém, o aumento de Agosto foi mais generalizado (a contribuição da categoria anterior foi já bastante mais baixa, 0,16 p.p.). Assim, este último valor pode indicar uma nova tendência inflacionária. Tendo igualmente em conta a existência de possíveis aumentos de preços com a entrada em vigor do Imposto sobre Valor

Até Julho, o M2 esteve sempre abaixo do valor homólogo em 2019: subiu 2,2% yoy em Agosto

Variação homóloga em %



Fontes: INE, BNA, Cálcc. BFA

A inflação mensal subiu, em parte devido a aumentos nas tarifas de electricidade

Variação mensal; variação homóloga



Fonte: INE

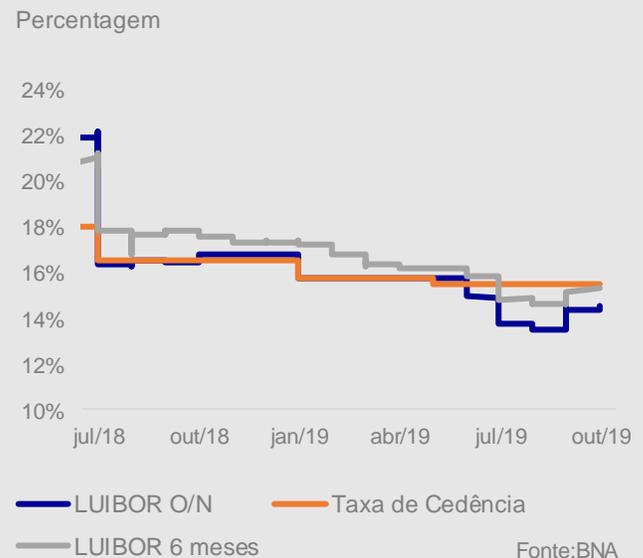
Acrescentado (IVA) e Imposto Especial de Consumo (IEC), o BNA não deverá fazer mais alterações de política monetária até ao final do ano.

2| Mais ainda, o banco central está já a utilizar outras ferramentas para reduzir a liquidez, tornando assim a política monetário efectivamente mais apertada. Tal como reportado pelo BNA, a base monetária em Moeda Nacional contraiu 11,7% mom em Setembro, o que indica uma forte restrição da liquidez: além do efeito da habitual oferta de divisas (que seca a liquidez em Kwanzas), novos requisitos do BNA em relação à constituição de colaterais para abertura de cartas de crédito deverão contribuir para o mesmo efeito. De facto, o mercado monetário interbancário está a reagir nesse sentido, com as várias taxas LUIBOR a subir no último mês: por exemplo, a LUIBOR a 6 meses subiu de 14,66% para 15,34% desde o início de Setembro até ao início de Outubro.

3| Em 2020, esperamos que retome a desaceleração da inflação e o BNA volte a flexibilizar a política monetária, podendo baixar cerca de 175-200 pontos base na Taxa BNA e baixando igualmente o nível de reservas obrigatórias.

Em declarações recentes à Bloomberg, o Governador do BNA disse esperar uma inflação de um dígito entre o final de 2021 e o início de 2022, assinalando que há espaço para continuar a descida de taxas de juro. De facto, a nossa previsão é de que a inflação possa ficar em torno dos 10% no final de 2020, embora esta evolução esteja condicionada a uma maior estabilização do mercado cambial: não só será necessário que a depreciação oficial não acelere novamente, é fulcral que haja novamente alguma apreciação do Kwanza no mercado paralelo, voltando a aproximar-se do câmbio oficial.

LUIBOR têm descido durante o ano, tendo voltado a crescer a partir do início de Setembro



C. CONCLUSÃO

1| O BNA continua a manter um equilíbrio delicado entre a política cambial e a política monetária, sendo que as actuais perspectivas para a inflação nos próximos meses estão a levar a uma actuação mais prudente. A nossa expectativa é de que, depois do início de 2020, com a normalização da aplicação do IVA e IEC, e condicionado a uma maior estabilização do mercado cambial (em particular o paralelo), a perspectiva de uma nova desaceleração na inflação possa permitir a continuação do ciclo de flexibilização, com descidas da Taxa BNA ao longo do ano e possivelmente alguma descida no coeficiente de Reservas Obrigatórias em Moeda Nacional. As declarações do Governador do BNA à Bloomberg confirmam a nossa expectativa de que a actual pausa no percurso de flexibilização é temporária.

Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida 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 .