



# Relatório de Inflação

Primeiro trimestre de 2018



BANCO NACIONAL DE ANGOLA



## BANCO NACIONAL DE ANGOLA

Av. 4 de Fevereiro, nº 151 - Luanda, Angola

Caixa Postal 1243

Tel: (+244) 222 679 200 - Fax: (+244) 222 339 125

[www.bna.ao](http://www.bna.ao)



## *Índice Geral*

Sumário Executivo.....	9
<b>1. Economia Internacional .....</b>	<b>12</b>
1.1. Principais Acontecimentos.....	12
1.2. Mercado das Commodities.....	14
Commodities Petrolíferas.....	14
Commodities alimentares.....	16
<b>2. Economia Nacional.....</b>	<b>17</b>
2.1. Indicadores de Actividade Económica .....	17
2.1.1. Produto Interno Bruto.....	18
2.2. Comércio Externo e Reservas Internacionais.....	20
2.3. Políticas Macroeconómicas.....	21
2.3.1. Política Cambial.....	21
Caixa 1 - Repasse cambial na inflação.....	22
2.3.2. Política Fiscal.....	24
2.3.3. Política Monetária e Desenvolvimentos Monetários e Financeiros.....	27
Caixa 2 - Hiperinflação: conceitos .....	30



<b>3. Inflação.....</b>	<b>33</b>
3.1. Índice de Preços no Consumidor Nacional (IPCN).....	33
Caixa 3 - Inflação Provincial Trimestral.....	34
3.2. Índice de Preços no Consumidor Luanda (IPC).....	35
3.3. Índice de Preços no Consumidor por Categorias.....	37
3.4. Cesta Básica.....	37
3.5. Índice de Preços no Grossista (IPG).....	38
3.6. Determinantes da Inflação ).....	39
3.7. Previsão da Inflação para o segundo trimestre de 2018 .....	40
 <b>Anexo Estatístico.....</b>	 <b>44</b>





## *Índice de Tabelas*

<b>Tabela 1</b> - Taxas de Crescimento do PIB Real por Sectores de Actividade, %.....	19
<b>Tabela 3</b> – Principais Projeções Económicas do FMI, %.....	45
<b>Tabela 4</b> – Procura de Petróleo, milhões de barris/dia.....	45
<b>Tabela 5</b> – Oferta de Petróleo-OPEP, milhões de barris/dia.....	46
<b>Tabela 6</b> - Oferta de Petróleo – Não-OPEP, milhões de barris/dia.....	46
<b>Tabela 7</b> -Taxas de Juro Directoras e Taxas do MMI, %.....	47
<b>Tabela 8</b> -Principais Indicadores da Situação Monetária.....	47
<b>Tabela 9</b> – Taxas de Juro do Crédito Empresarial e a Particulares em MN (em f.p.).....	48
<b>Tabela 10</b> - Taxas de Juro dos Depósitos a Prazo em MN e ME (em f.d.p.).....	48

## *Índice de Gráficos*

<b>Gráfico 1</b> – Inflação Global, %.....	12
<b>Gráfico 2</b> – Inflação dos Países Vs. Intervalo da Inflação da SADC, %.....	14
<b>Gráfico 3</b> – Evolução do preço do petróleo, USD/barril.....	15
<b>Gráfico 4</b> – Índice de Preços dos Bens Alimentares da FAO, pontos.....	16
<b>Gráfico 5</b> – Índice de produção industrial (t.v.h.), %.....	18
<b>Gráfico 6</b> – Taxas de Câmbio, USD/Kz.....	22
<b>Gráfico 7</b> - Spread cambial vs inflação.....	23
<b>Gráfico 8</b> - Dívida interna titulada.....	26
<b>Gráfico 9</b> – Disponibilidades Líquidas e Despesas Totais, Kz milhões.....	26
<b>Gráfico 10</b> – Factores Condicionantes da Base Monetária, % .....	27
<b>Gráfico 11</b> – Crédito ao Sector Privado por Sectores de Actividade, % do crédito total.....	30
<b>Gráfico 12</b> – Evolução da Inflação Triannual, %.....	31
<b>Gráfico 13</b> – Depósitos em Moeda Nacional e Moeda Estrangeira, Kz milhares.....	32
<b>Gráfico 14</b> – Inflação Provincial no primeiro trimestre de 2018, %.....	35
<b>Gráfico 15</b> – Índice de Preços no Consumidor, %.....	36
<b>Gráfico 16</b> - Variação Trimestral de Preços da Cesta Básica por Província, % .....	38
<b>Gráfico 17</b> - Índice de Preços no Grossista, %.....	39
<b>Gráfico 18</b> – Contribuição dos Determinantes da Inflação, p.p.....	40
<b>Gráfico 19</b> – Previsão da Inflação para o segundo trimestre de 2018, % .....	41

## *Índice de Painéis*

<b>Painel 1</b> - Indicadores de Clima Económico e de Confiança (s..e.).....	17
<b>Painel 2</b> - Evolução da Conta de Bens e Reservas Internacionais, USD milhões.....	20
<b>Painel 3</b> - Vendas de Divisas do BNA aos Bancos Comerciais e sua alocação, 22 milhões de Dólares, USD milhões.....	21
<b>Painel 4</b> - Evolução das Receitas, Kz milhões.....	24
<b>Painel 5</b> - Evolução das Despesas Totais, Kz mil milhões.....	25
<b>Painel 6</b> - MMI e Taxas do Mercado Monetário Interbancário (MMI), Kz e % .....	28
<b>Painel 7</b> - Taxas de Juro do Crédito Empresarial e a Particulares em MN (em f..p.).....	29
<b>Painel 8</b> - Taxas de Juro dos Depósitos a Prazo em MN e ME (em f.d.p.).....	30
<b>Painel 9</b> - Contribuição das Classes na inflação trimestral e dos Produtos na Variação da Classe de “Alimentação e Bebidas Não Alcoólicas” .....	36

## *Lista de Abreviaturas*



<b>BAD</b>	Banco Africano de Desenvolvimento
<b>BCE</b>	Banco Central Europeu
<b>BDA</b>	Banco de Desenvolvimento Angolano
<b>BM</b>	Banco Mundial
<b>BNA</b>	Banco Nacional de Angola
<b>BoE</b>	Banco de Inglaterra
<b>BoJ</b>	Banco do Japão
<b>BRIC</b>	Brasil, Rússia, Índia e China
<b>BT</b>	Bilhetes do Tesouro
<b>EUA</b>	Estados Unidos da América
<b>FAO</b>	Organização das Nações Unidas para Alimentação e Agricultura
<b>FCO</b>	Facilidades de Cedência <i>Overnight</i>
<b>Fed</b>	Reserva Federal Norte-americana
<b>FMI</b>	Fundo Monetário Internacional
<b>ICE</b>	Indicador de Clima Económico
<b>INE</b>	Instituto Nacional de Estatística
<b>IPC</b>	Índice de Preços do Consumidor
<b>LUIBOR</b>	<i>Luanda Interbank Offered Rate</i>
<b>Mb/d</b>	Milhões de barris por dia
<b>mb/d</b>	Milhares de barris por dia
<b>ME</b>	Moeda Externa
<b>MINFIN</b>	Ministério das Finanças
<b>MMI</b>	Mercado Monetário Interbancário
<b>MN</b>	Moeda Nacional
<b>MEP</b>	Ministério de Economia e Planeamento
<b>OCDE</b>	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
<b>OGE</b>	Orçamento Geral do Estado
<b>OPEP</b>	Organização dos Países Exportadores de Petróleo
<b>OT</b>	Obrigações do Tesouro
<b>PIB</b>	Produto Interno Bruto
<b>RIB</b>	Reservas Internacionais Brutas
<b>RIL</b>	Reservas Internacionais Líquidas
<b>SADC</b>	Comunidade para o Desenvolvimento da África Austral
<b>WEO</b>	<i>World Economic Outlook</i>



## Sumário Executivo

O Relatório de Inflação é publicado trimestralmente pelo Banco Nacional de Angola (BNA), tendo como principal objectivo abordar a evolução dos principais indicadores macroeconómicos da economia nacional e internacional, que poderão ter influenciado a evolução da inflação. Desta forma, o presente documento contempla, por um lado, a análise do contexto macroeconómico internacional e os fundamentos que podem ter interferido na trajectória do preço do petróleo e das commodities alimentares e, por outro, a economia nacional, particularmente no que diz respeito à evolução dos sectores real, externo, fiscal e monetário, no primeiro trimestre de 2018.

Este relatório pretende ser um veículo fundamental de comunicação entre o BNA e os agentes económicos, para a partilha de informação económica e financeira mais recente sobre a economia nacional e internacional.

A nível internacional, os dados económicos e a evolução dos mercados financeiros perspectivam uma evolução positiva da economia mundial, com o Fundo Monetário Internacional (FMI) a manter a estimativa da taxa de crescimento de 3,70% em 2017 e a previsão para 2018 e 2019<sup>1</sup> em 3,90%. Na mesma direcção, a projecção do PIB para o ano de 2018 feita pelo Ministério da Economia e Planeamento (MEP) perspectiva um ritmo de crescimento real do PIB na ordem de 2,35%, o que corresponde a uma aceleração da actividade económica face a 2017 em torno de 4,85 p.p.

No mercado das *commodities*, a evolução do preço do barril de petróleo voltou a apresentar uma tendência crescente. Assim, no final do primeiro trimestre de 2018, o preço médio do Brent situou-se em 66,72 USD/barril, do WTI em 62,77 USD/barril e das Ramas angolanas em 65,62 USD/barril. Para 2018, a Agência Internacional de Energia prevê um preço médio do Brent de 63,36 USD/barril, previsão que futuramente poderá ser revista em alta devido à saída dos Estados Unidos da América do acordo nuclear com o Irão.

Por sua vez, no que diz respeito às contas externas, a Conta de Bens registou uma queda em termos trimestrais de 3,96%, porém mantém um superavit de USD 6.927,45 milhões. Do lado das exportações, estas reduziram em 3,86% devido, essencialmente, à diminuição das exportações de petróleo bruto em 4,74%, dado que a quantidade exportada caiu 11,26%, apesar do aumento do preço das Ramas angolanas (0,78%). Do lado das importações, observou-se uma redução de 3,59%.

---

1 Previsões do *World Economic Outlook* (WEO/FMI) de Abril de 2018.

No âmbito das políticas macroeconómicas, no que toca à política cambial, a 4 de Janeiro de 2018, realizou-se uma sessão extraordinária do CPM, tendo como ponto único a adopção de um regime de câmbio flutuante com bandas, após um período de manutenção da taxa de câmbio em 2017. Assim, no dia 9 de Janeiro, o BNA procedeu ao primeiro leilão de venda de divisas, dando início ao processo de formação da taxa de câmbio, dentro do regime de câmbio flutuante com bandas. A 19 de Janeiro, segundo o Instrutivo N.º 01/2018, foi definido um limite máximo e mínimo da variação cambial em 2% da taxa de referência do leilão anterior. Desde então tem-se procedido à substituição gradual das vendas directas de divisas por leilões onde é definida a taxa de câmbio de referência através das propostas dos bancos comerciais, uma condição necessária para a eficácia do novo regime cambial.

Com a adopção de um regime cambial mais flexível, o Kwanza depreciou-se cerca de 22,51% face ao Dólar norte-americano e 29,87% face ao Euro, no primeiro trimestre de 2018. A taxa de câmbio média de referência no mercado cambial primário, apurada no último dia do trimestre foi de USD/Kz 214,12 e EUR/Kz 264,38, tendo partido de USD/Kz 165,92 e EUR/Kz 184,50 no final de 2017.

Já a política fiscal primou pela contenção das despesas correntes do exercício e maior potenciação da receita fiscal não petrolífera. Com base em informação preliminar analisada pelo Banco Nacional de Angola, no período em análise, o saldo de caixa final do Tesouro Nacional foi nulo, sustentado em grande parte pela receita fiscal (61,58% das entradas totais), tendo os desembolsos de financiamento registado uma queda de 43,77% no trimestre. Realça-se a Receita Petrolífera do período que registou um montante de Kz 687.657,16 milhões, 37% acima do valor previsto. Destacam-se, entre as expectativas para o próximo trimestre, um aumento do financiamento interno e externo por via de emissão de títulos públicos e a emissão de *Eurobonds* nos mercados financeiros internacionais, respectivamente.

A política monetária seguiu focada no monitoramento da Base Monetária, sendo que o exercício da Política Monetária tem se centrado na gestão da liquidez do sistema bancário visando atenuar as pressões inflacionistas. Deste modo, a Base Monetária Restrita em moeda nacional registou no período uma contracção de 2,57%.

A inflação homóloga nacional e a da província de Luanda fechou o trimestre em 20,90% e 22,32%, respectivamente, mantendo-se a trajectória decrescente. Para o primeiro trimestre de 2018, a inflação acumulada nacional e na província de Luanda registou 4,23%, e 3,95%, respectivamente, valores significativamente abaixo dos apresentados no trimestre homólogo.

A diminuição da inflação trimestral homóloga pode ser justificada por um menor nível de incerteza dos agentes económicos relativamente ao comportamento da taxa de câmbio dada a mudança de regime cambial. Note-se que o facto de os agentes económicos terem antecipado o ajustamento dos preços, ao longo dos anos de 2016 e 2017, na expectativa de uma desvalorização da moeda nacional levou a uma diminuição da contribuição da taxa de câmbio na inflação do trimestre em análise. O ajustamento cambial também consubstanciado no alargamento do acesso à moeda estrangeira através dos leilões exerceu um factor positivo sobre a evolução do mercado, reflectindo-se na redução do diferencial entre as taxas de câmbio do mercado secundário (notas) e informal, com impacto sobre a redução da margem de especulação cambial.

## 1. Economia Internacional

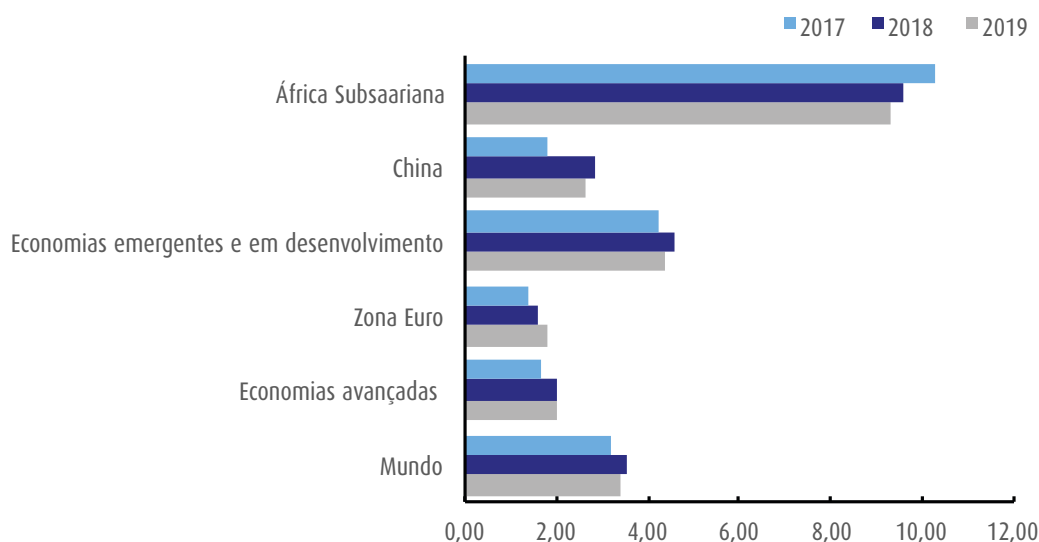
### 1.1. Principais Acontecimentos

Em Abril de 2018, o FMI divulgou novas previsões da taxa de crescimento da economia mundial, mantendo a percepção optimista para os próximos dois anos. Deste modo, espera-se, para a economia mundial, uma taxa de crescimento de 3,90% para 2018 e 2019, valor acima do registado em 2017 (3,80%). Perspectiva-se ainda que tanto as economias desenvolvidas como as emergentes registem um crescimento mais acentuado em 2018, destacando-se os Estados Unidos da América (EUA) e a Zona Euro. Contrariamente, em 2019, as economias desenvolvidas deverão registar taxas de crescimento mais baixas do que as apresentadas em 2018.

Note-se que para os países avançados maioritariamente importadores de commodities, perspectiva-se um aumento da procura por petróleo, factor dinamizador da sua actividade económica interna, um aspecto favorável para os exportadores desta *commodity*, incluindo Angola.

Para a África Subsaariana, as estimativas de crescimento para 2018 e 2019 foram revistas para 3,40% e 3,70%, respectivamente. A revisão em alta das perspectivas nesta região do continente está associada à melhoria do ambiente político sul-africano e à recuperação económica dos países exportadores de commodities como Angola e Nigéria, cuja expectativa de crescimento é de 2,20% e 2,10% em 2018 e 2,40% e 1,90% em 2019, respectivamente.

**Gráfico 1 – Inflação Global, %**



Fonte: FMI WEO 2018



Com a recuperação dos preços do petróleo desde Setembro de 2017, a inflação cheia tem mostrado sinais de aumento nas economias avançadas, mantendo o núcleo de inflação, taxa de inflação excluindo os preços dos combustíveis e alimentos, estável.

No trimestre, destacou-se o aumento da inflação homóloga nos EUA, tanto em Fevereiro como em Março, situando-se assim em 2,40%, o que combinado com a melhoria dos indicadores de emprego levou a aumentos na taxa de juro do FED para 1,75%. Consequentemente, os custos de financiamento e o apetite dos investidores por títulos públicos norte-americanos aumentaram. Esta taxa de inflação foi impulsionada, principalmente, pelos preços de habitação e carros usados. O preço da gasolina caiu 4,90%, a maior queda desde Maio de 2017. Assim, excluindo os alimentos e energia, o núcleo do índice de preços ao consumidor subiu 2,10% em relação a Março de 2017, o maior valor desde Fevereiro de 2017.

O crescimento dos preços na Zona do Euro permaneceu estável e bem abaixo da meta de 2,00% do BCE, mesmo com o contínuo aumento do preço do petróleo. A inflação homóloga dos preços no consumidor na Zona do Euro estagnou em 1,30% em Março de 2018. O núcleo da inflação anual, que exclui preços voláteis de energia, alimentos, álcool e tabaco e no qual o BCE baseia as suas decisões políticas, registou 1,00% no mês em questão, o mesmo que no mês anterior, assim as expectativas dos agentes económicos são de que o BCE não irá fazer alterações ao curso da política monetária, mantendo assim a taxa de juro em 0%.

Na China, o núcleo da inflação continua estável em cerca de 2%. Em contraste, outras regiões como a África Subsaariana, o Médio Oriente, o Norte da África, Afeganistão e a região do Paquistão, continuam a lidar com taxas de inflação altas resultantes do repasse de depreciações cambiais.

No caso de África, estima-se que a inflação permaneça elevada em 2018 fruto de uma combinação de factores, entre os quais preços do petróleo mais elevados, pressões cambiais e possíveis choques relacionados com a seca, especialmente no leste e sul de África. No entanto, esperam-se melhorias na agricultura, o que ajudará a moderar os preços dos alimentos (o maior componente da cesta básica na maioria desses países). Adicionalmente, espera-se um maior desenvolvimento em infraestruturas no continente, o que poderá ajudar a reduzir os custos do lado da oferta.

Espera-se que a inflação na África francófona<sup>2</sup>, onde a moeda é indexada ao Euro, estabilize resultado do fortalecimento do Euro face às suas congéneres desde o segundo semestre de 2017, permanecendo menor do que as taxas na África anglófona. Apesar disso, o aumento das incertezas na economia global e os aumentos das taxas de juro dos EUA sugerem que a possibilidade de uma política monetária menos

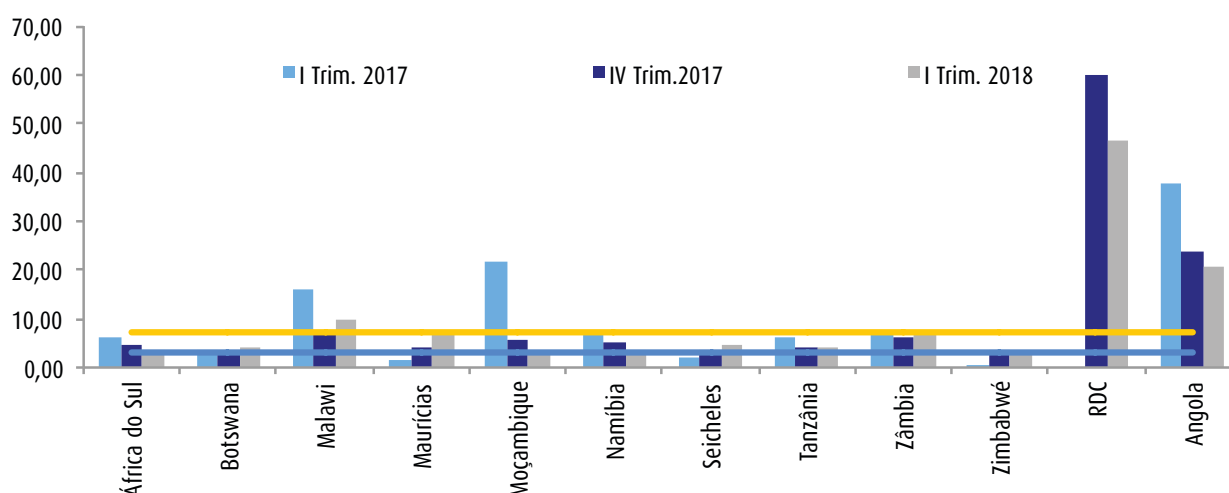
---

2 A Zona Francófona em África é composta por Benim, Burkina Faso, Costa do Marfim, Guiné, Mali, Níger, Senegal e o Togo, que formam a UEMOA, União Económica e Monetária do Oeste Africano.

restritiva é limitada e como tal, as autoridades monetárias provavelmente adoptarão políticas rígidas sustentadas por elevadas taxas de juro.

Nos países da SADC, no primeiro trimestre de 2018, destacam-se Angola e a República Democrática do Congo com taxas de inflação de dois dígitos (20,90% e 46,47% em Março, respectivamente), apesar do seu curso decrescente. Por outro lado, todos os países encontram-se em linha com o intervalo de convergência à excepção do Malawi.

**Gráfico 2 – Inflação dos Países Vs. Intervalo da Inflação da SADC, %**



Fonte: Respective Institutos Nacionais de Estatística

## 1.2. Mercado das *Commodities*

Os preços internacionais das commodities tanto energéticas como alimentares têm um impacto significativo na inflação angolana dada a composição da balança de bens e serviços.

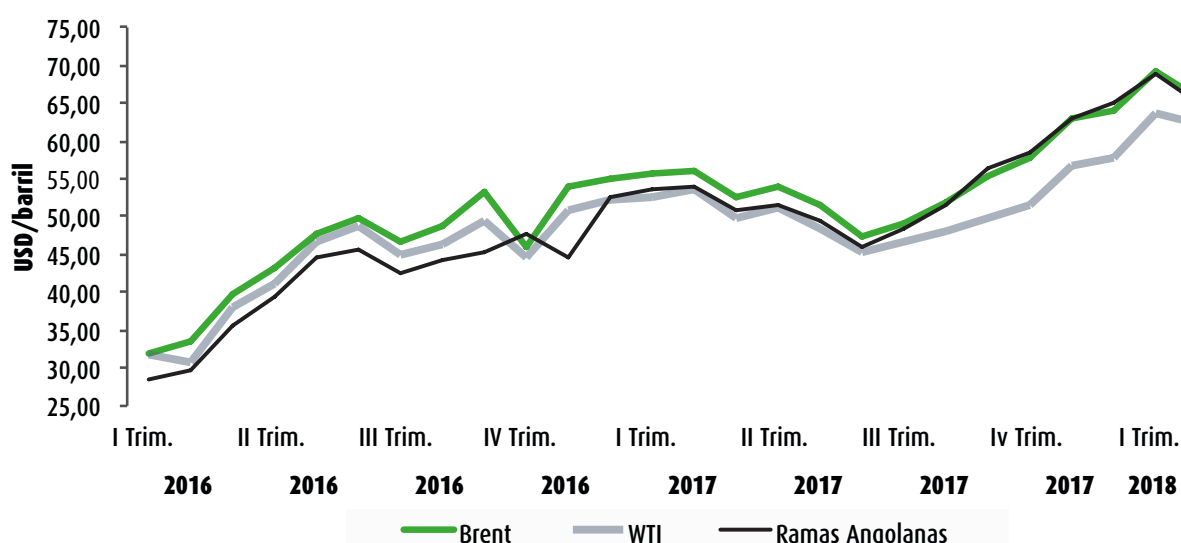
### ***Commodities* Petrolíferas**

No primeiro trimestre de 2018, o preço médio do Brent atingiu 66,72 USD/barril, tendo aumentado 4,12% em relação ao preço do quarto trimestre de 2017 e 26,98% face ao primeiro trimestre de 2017. No mesmo sentido, as Ramas Angolanas e o WTI fecharam o mês com um preço médio de 65,62 USD/barril e 62,77 USD/barril apresentando subidas trimestrais de 0,78% e 8,35% e homólogas de 28,91% e 26,37%, respectivamente.

Após uma queda no preço durante o mês de Fevereiro, em Março ocorreu uma recuperação. Entre os factores que levaram a este aumento destacam-se: expectativas de extensão do acordo de cortes de produção da OPEP e Rússia até 2020; redução das exportações iraquianas; os sinais de aumento da procura de petróleo por parte da China com o aumento do volume de importações; e a perspectiva de aplicação de sanções contra o Irão. Na senda da actuação da OPEP, a produção dos países membros deverá reduzir em 201,4 mb/d em Março, com especial destaque para Angola, Venezuela, Argélia, Arábia Saudita e Líbia.

A previsão da *Bloomberg* aponta para a continuidade dos preços do petróleo acima dos 67 USD/barril nos próximos trimestres, devido aos seguintes factores fundamentais: possível extensão do acordo de corte de produção da OPEP + Rússia para além do ano de 2018; expectativa de aumento da procura em 2018 devido à melhor perspectiva por parte do FMI do crescimento económico mundial; queda contínua dos stocks de petróleo dos países da OCDE.

**Gráfico 3 – Evolução do preço do petróleo, USD/barril**



Fonte: *Bloomberg*

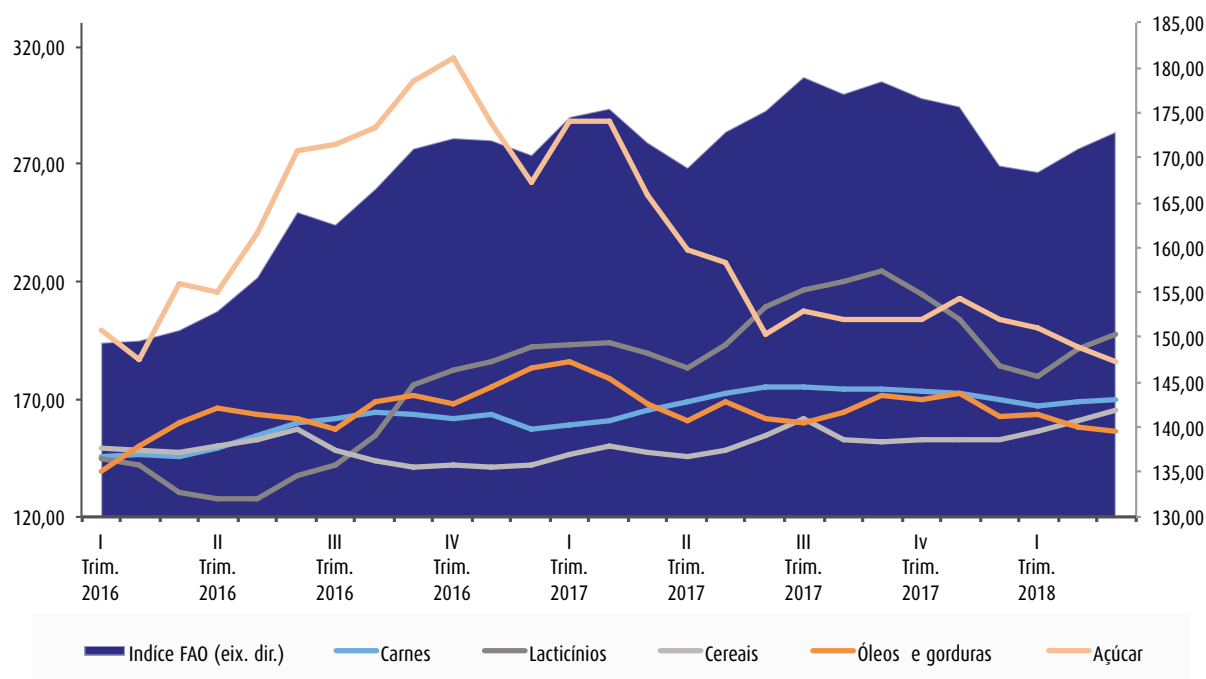
Menos optimista, a Agência Internacional de Energia prevê um preço médio do Brent de 63,36 USD/barril, previsão que poderá ser revista em alta após os Estados Unidos da América terem saído do acordo nuclear com o Irão.

## Commodities alimentares

O índice de preços dos bens alimentares da FAO atingiu no primeiro trimestre de 2018, em média, 172,84 pontos, representando mais 3,79 pontos (2,24%) face ao trimestre anterior e menos 1,19 pontos (0,69%) face ao período homólogo de 2017. O aumento trimestral reflecte o comportamento crescente dos preços das classes dos cereais e lacticínios.

Os cereais destacaram-se pelo facto de serem os produtos cujos preços mais cresceram (13,18% trimestralmente) reflectindo, principalmente, as reduzidas temperaturas na Europa e nos Estados Unidos América, prejudicando as colheitas dos principais países exportadores. Já o preço dos lacticínios subiu, devido à menor oferta por parte da Nova Zelândia, o que pressionou os preços internacionais dos quatro produtos lácteos que compõem o índice.

**Gráfico 4 – Índice de Preços dos Bens Alimentares da FAO, pontos**



Fonte: Food and Agriculture Organization (FAO) e Bloomberg



## 2. Economia Nacional

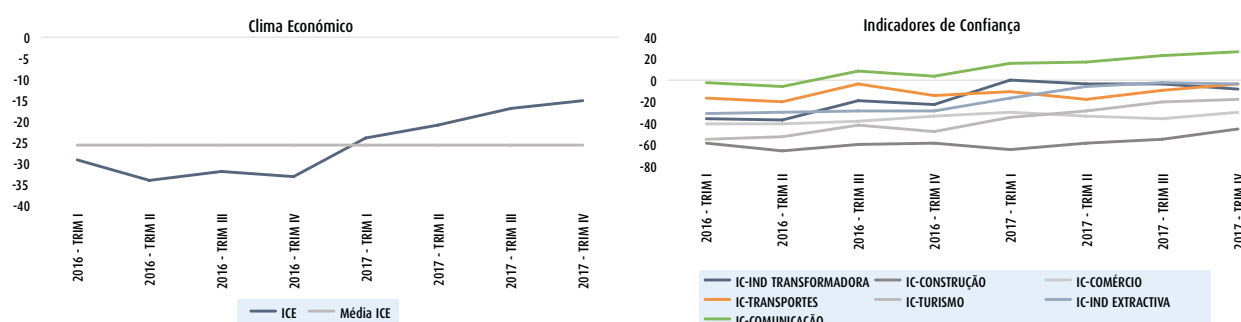
O preço do Brent, referência das Ramas Angolanas, no mercado internacional desde o mês de Julho de 2017 tem evidenciado uma tendência ascendente. Deste modo, a subida dos preços das Ramas Angolanas poderá levar a uma melhoria no nível de actividade económica, beneficiando tanto o sector petrolífero como o sector não petrolífero, nos próximos trimestres, *ceteris paribus*.

### 2.1. Indicadores de Actividade Económica

O Indicador de Clima Económico (ICE) referente ao quarto trimestre de 2017<sup>4</sup> manteve a tendência ascendente iniciada no primeiro trimestre, com melhorias em relação ao terceiro trimestre. Essa melhoria foi reflexo de uma avaliação positiva e optimista tanto nas condições actuais como nas expectativas para a actividade económica e emprego na maioria dos Indicadores de Confiança dos diversos sectores da economia, embora se tenha mantido em terreno negativo.

Neste caso, a melhoria do indicador foi impulsionada pela avaliação positiva registada no Indicador de Confiança dos sectores da Construção, Comércio, Transportes, Turismo e Comunicação, e refreada pela avaliação negativa dos sectores de Indústria Extractiva e Transformadora, ambos essencialmente afectados pela falta de matéria-prima, água e energia, e pelas frequentes avarias mecânicas nos equipamentos.

**Painel 1 - Indicadores de Clima Económico e de Confiança (s.r.e.)<sup>5</sup>**



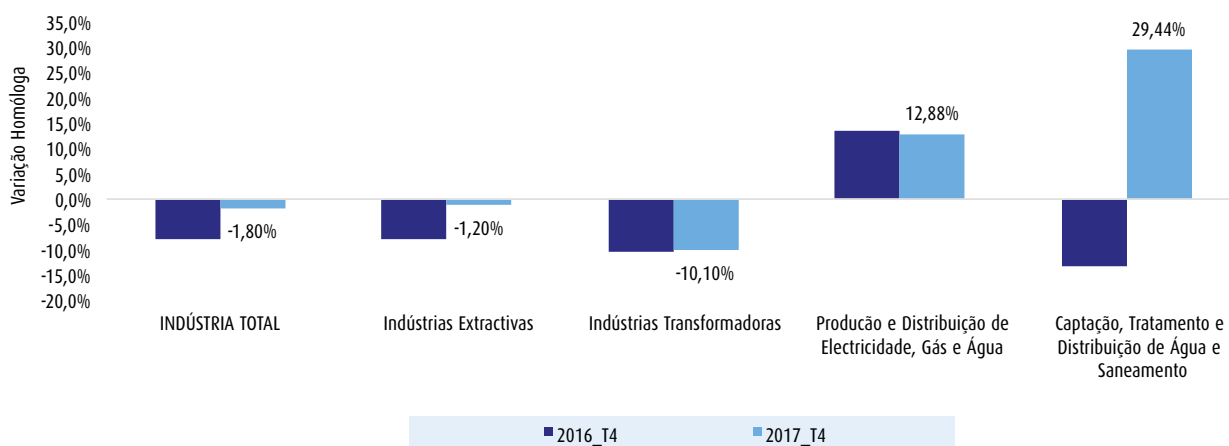
Fonte: INE

<sup>4</sup> Os dados do Indicador do Clima Económico utilizados na elaboração do relatório são referentes ao quarto trimestre de 2017 por serem os mais recentes à data da elaboração do documento.

<sup>5</sup> Saldo de Respostas Extremas (Diferença entre respostas positivas e negativas divididas pelo número de respostas dadas nos resultados de inquéritos sobre a actividade económica efectuados às empresas).

O Índice de Produção Industrial (IPI)<sup>6</sup>, indicador de produção física, que atesta em certa medida o comportamento e evolução da indústria angolana, demonstrou um comportamento contraccionista em cerca de 1,80%, no quarto trimestre de 2017, influenciado pela contracção em 1,2% das Indústrias Extractivas, com destaque para a contracção de 1,4% na extracção de petróleo (com maior peso) e em 10,1% da indústria transformadora. Este comportamento foi atenuado pela expansão dos sectores de Captação, Tratamento e Distribuição de Água e Saneamento (29,44%) de Produção e Distribuição de Electricidade, Gás e Água (12,9%), todavia com menor peso.

**Gráfico 5 – Índice de produção industrial (t.v.h.), %**



Fonte: INE

### 2.1.1 Produto Interno Bruto

A projecção do Produto Interno Bruto (PIB) para o ano de 2018, feita pelo Ministério da Economia e Planeamento (MEP), no primeiro trimestre, perspectiva um ritmo de crescimento real do PIB na ordem de 2,35%, o que corresponde a uma aceleração da actividade económica face a 2017 em torno de 4,85 p.p. Para a projecção deste crescimento, levou-se em consideração tanto a expectativa de maior produção petrolífera, como a aceleração da actividade do sector não petrolífero, cujos pressupostos fixaram-se na taxa de câmbio média de 229,40 USD/Kz, no preço médio do petróleo de 54,90 USD/barril e na taxa de inflação de 23,00% para o ano de 2018.

Assim, projectou-se um aumento de 2,03% da taxa de crescimento do sector petrolífero induzido essencialmente pelo incremento da produção de gás, passando, deste modo, a produção média de petróleo e gás, de 1,76 Mb/d em 2017 para 1,80 Mb/d em 2018.

Similarmente, espera-se que o sector não petrolífero cresça em cerca de 2,49%, traduzindo-se num aumento de 11,44 p.p. quando comparado a 2017. O desempenho do sector não petrolífero poderá justificar-se essencialmente pelo dinamismo esperado no sector agrícola, pescas e derivados, energia e serviços mercantis devido à perspectiva de maior regularidade na disponibilidade de divisas.

Deste modo, para o sector agrícola, prevê-se um crescimento de 5,90%, tendo como factores explicativos a melhoria na distribuição de matérias-primas<sup>7</sup> e o dinamismo nas acções no âmbito da Campanha Agrícola, tais como o aumento da preparação mecanizada de terras, incremento do uso da tracção animal e facilitação do crédito ao sector. Para além destes factores, está prevista a implementação de dois Projectos de Desenvolvimento da Agricultura Familiar e Comercialização em diferentes províncias (MOSAP e SOMAP) que visam potenciar a agricultura familiar e do projecto de resiliência e recuperação dos agricultores. Para as pescas e derivados aponta-se um crescimento de 3,26%, impulsionado essencialmente pelas medidas tomadas que visam a redução de custos das empresas deste sector, nomeadamente: atribuição de subsídios aos combustíveis e disponibilidade de recursos cambiais. O sector da energia poderá crescer 30,00%, devido essencialmente ao resultado esperado dos projectos estruturantes, para garantia do funcionamento das Centrais de Cambembe, Soyo e Laúca.

**Tabela 1- Taxas de Crescimento do PIB Real por Sectores de Actividade, %**

Sectores de Actividade	2011	2012	2013	2014	2015 (e)	2016 (e)	2017 (e)	2018 (p)
Agricultura	6,86	6,00	4,80	10,91	7,95	1,77	2,38	5,90
Pescas e derivados	14,97	9,74	2,38	30,66	14,20	7,45	-1,09	2,17
Diamantes e outros	3,36	-2,11	4,07	0,67	6,55	0,03	4,49	0,80
Petróleo	-5,23	8,51	-0,87	-2,50	11,05	-2,74	8,10	2,03
Indústria Transformadora	9,08	9,56	7,72	-9,92	12,02	11,64	10,89	1,77
Construção	8,40	23,92	16,15	4,10	-2,18	2,55	4,41	3,10
Energia	3,85	10,26	25,29	3,60	10,59	8,75	-2,98	30,00
Serviços mercantis	11,05	10,44	5,24	14,12	-0,88	-2,79	-0,74	1,93
Outros	6,94	1,96	9,99	5,65	-9,90	-9,26	-9,52	0,00
PIB a preços de mercado	3,47	8,54	4,95	4,82	0,94	-2,58	-2,50	2,35
PIB Petrolífero	-5,23	8,51	-0,87	-2,50	11,05	-2,74	8,10	2,03
PIB Não Petrolífero	9,99	8,56	8,71	9,13	-4,37	-2,48	-8,95	2,49

Fonte: INE (2011 – 2017) e MEP (2018)

Nota: (e) – estimativas; (p) – projecções

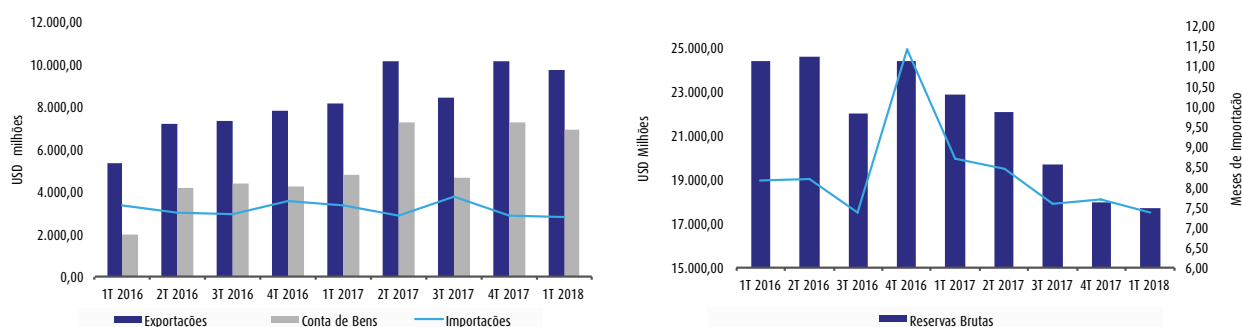
7 Distribuição de sementes, utensílios de produção e fertilizantes.

## 2.2. Comércio Externo e Reservas Internacionais

Relativamente à Conta de Bens, no primeiro trimestre de 2018 registou-se um excedente de USD 6.927,45 milhões, o que representou uma queda em termos trimestrais de 3,96%, registando, no entanto, um aumento de 41,36% em termos homólogos. O principal factor que levou a esta queda foi a redução do valor das exportações em termos trimestrais em 3,86%. Esta variação negativa deveu-se, fundamentalmente, à queda das quantidades exportadas de petróleo em 11,26% e de diamantes em 36,10%.

Adicionalmente, observou-se uma redução das importações em 3,59% em termos trimestrais e 16,47% em termos homólogos, destacando-se a queda das importações em combustíveis e alimentos. Relativamente aos principais países de origem das importações angolanas, Portugal e China permaneceram no topo embora tenham reduzido o seu peso relativo.

### Painel 2 - Evolução da Conta de Bens e Reservas Internacionais, USD milhões



Fonte: BNA

As Reservas Internacionais Brutas (RIB) diminuíram 1,33% tendo atingindo USD 17.698,40 milhões contra USD 17.937,65 milhões no quarto trimestre de 2017 e USD 22.819,18 milhões no primeiro trimestre do ano passado. A diminuição das RIB (USD 239,26 milhões) deveu-se a um maior fluxo de saídas face às entradas de recursos, nomeadamente, pagamentos correntes do Governo, Serviço da Dívida Externa e venda de divisas pelo Banco Nacional Angola.

Assim, o *stock* das Reservas Internacionais Líquidas registou uma diminuição de 2,83% em termos trimestrais e de 32,17% em termos homólogos, alcançando um stock de USD 12.813,31 milhões em Março de 2018.

Em termos gerais, as RIB no final do primeiro trimestre de 2018 permaneceram em níveis confortáveis, com uma cobertura de 7,37 meses, acima da meta de 6 meses de importação de bens e serviços (meta de convergência da SADC).



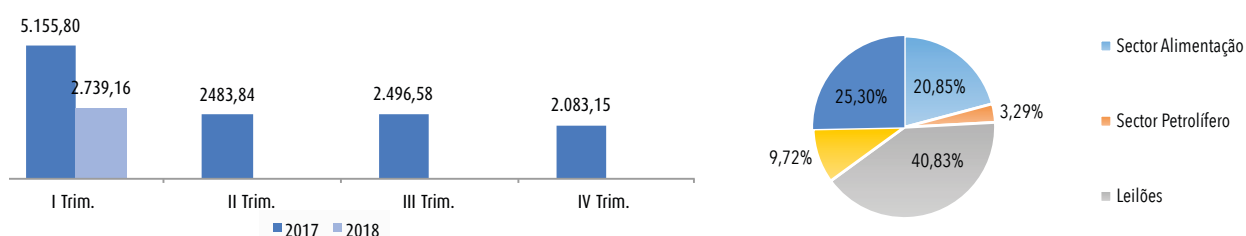
## 2.3. Políticas Macroeconómicas

Este subcapítulo aborda a evolução dos principais indicadores macroeconómicos que poderão ter impactado a evolução da inflação no decorrer do primeiro trimestre de 2018.

### 2.3.1. Política Cambial

Em termos acumulados nos três primeiros meses de 2018, o BNA vendeu USD 2.739,16 milhões, contra USD 2.083,15 milhões no trimestre anterior. Do total dessas vendas, cerca de 20,85% foram alocados ao sector dos bens alimentares, 40,83% para leilões de diversos sectores (um aumento trimestral de 1.026,74%), 6,98% para viagens, ajudas familiares e saúde.

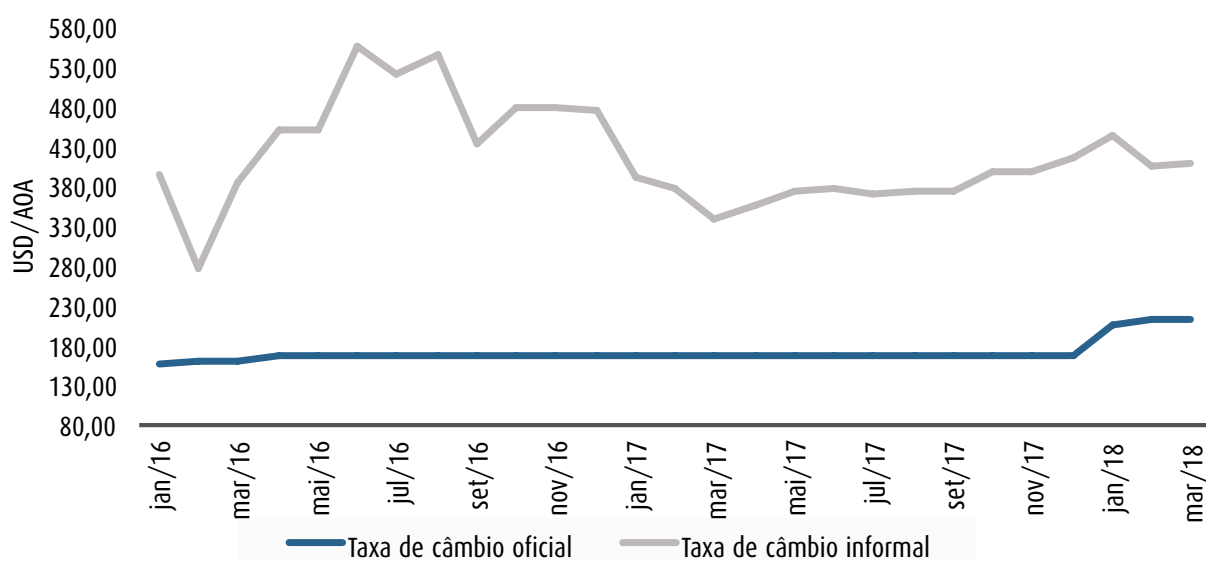
**Painel 3 - Vendas de Divisas do BNA aos Bancos Comerciais e sua alocação, milhões de Dólares, USD milhões**



Fonte: BNA

Por sua vez, os bancos comerciais adquiriram USD 278,13 milhões aos seus clientes, representando uma queda de 38,32% contra USD 450,96 milhões no trimestre anterior. Em termos totais, o montante de divisas vendidas aos Bancos foi de USD 3.017,29 milhões, registrando um aumento de 19,07% em relação ao quarto trimestre de 2017.

O grau de execução das divisas vendidas aos bancos comerciais fixou-se em 89,90% no primeiro trimestre de 2018, o que resulta numa execução de USD 2.462,60 milhões, dos quais 60,54% foram destinados às operações de mercadorias, 36,52% às operações de invisíveis correntes e 2,93% às operações de capitais.

**Gráfico 6 – Taxas de Câmbio, USD/Kz**

Fonte: BNA

Resultante dos leilões efectuados, o Kwanza depreciou-se cerca de 29,87% face ao Euro e 22,51% face ao Dólar norte-americano em 2018. A taxa de câmbio média de referência no mercado cambial primário, apurada no último dia do mês foi de EUR/Kz 264,38 e USD/Kz 214,12, tendo partido de EUR/Kz 185,39 e USD/Kz 165,91 no final de 2017. O novo regime cambial tem contribuído para a redução do diferencial entre os mercados formal e informal.

### Caixa 1 - Repasse cambial na inflação

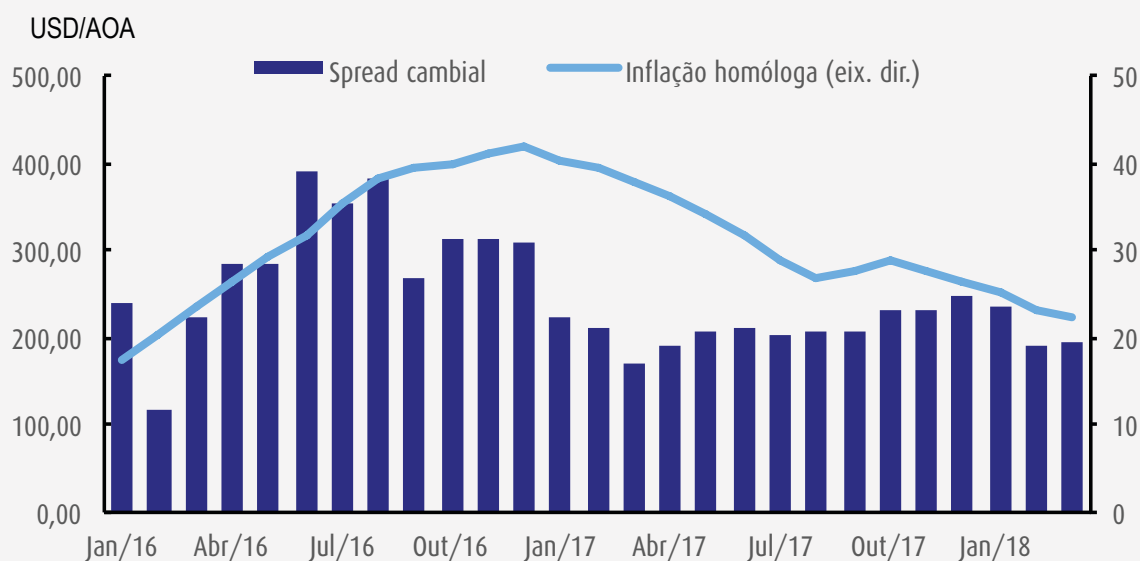
Em 2014, com a queda abrupta do preço do petróleo e a consequente menor entrada de moeda externa no país, as intervenções do BNA no mercado cambial tornaram-se mais notórias e entre meados de 2016 e fins de 2017 a taxa de câmbio passou a ser fixa sendo o Dólar norte-americano a moeda de referência cambial. A manutenção de uma taxa de câmbio sobrevalorizada deveu-se à necessidade de evitar o repasse cambial de forma a não prolongar o aumento da inflação de 2016.

Este repasse cambial ocorre porque a economia é estritamente dependente das importações, logo sempre que o preço da moeda estrangeira encarece, os produtos importados e as matérias-primas encarecem, o que se repercute também nos produtos nacionais. O repasse cambial continua a ser atenuado devido aos preços administrados.

Note-se que apesar da manutenção da taxa de câmbio em 2017, a inflação permaneceu em níveis elevados, devendo-se em grande medida ao papel do mercado informal, i.e., verificou-se um repasse cambial não através da taxa de câmbio do mercado formal mas através da taxa de câmbio do mercado informal. A existência de um mercado informal assenta no desequilíbrio do mercado cambial, i.e., no facto de a quantidade oferecida ser inferior à quantidade procurada por moeda externa.

A 4 de Janeiro de 2018, realizou-se uma sessão extraordinária do CPM, tendo como foco a adopção de um regime de câmbio flutuante com bandas, substituindo o anterior regime de câmbio fixo. Realça-se que o banco central permanece atento ao possível repasse cambial, vigorando, assim, o seu objectivo de estabilidade de preços dado que se tem registado um aumento das vendas de divisas com especial foco nos sectores prioritários à economia. A adopção de um novo regime cambial mais flexível aliado a uma estratégia de regularização dos pendentes cambiais tem como objectivo resolver o desequilíbrio do mercado cambial e consequentemente a eliminação do spread cambial.

**Gráfico 7 - Spread cambial vs inflação**



Fonte: INE, BNA

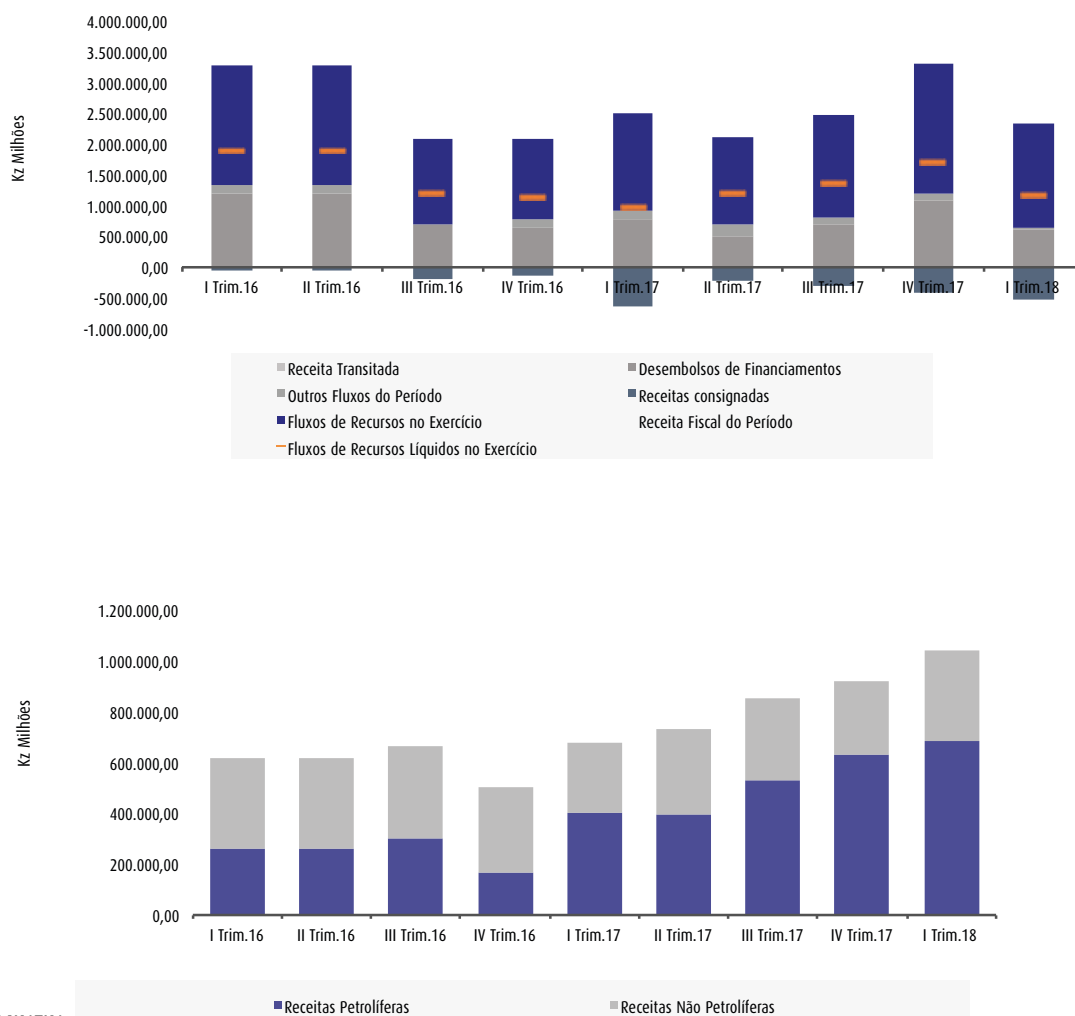
Note-se que após a sua implementação, o Kwanza, no mercado informal, registou uma ligeira apreciação em resposta à depreciação ocorrida no mercado oficial tendo o spread diminuído em 22,29%. Esta apreciação combinada com a depreciação ocorrida ao longo de 2017 levou a que o repasse na inflação no mês seguinte, em Fevereiro, fosse quase nulo. Assim, em Fevereiro de 2018 observou-se a reversão da trajectória da taxa de câmbio no mercado informal.

### 2.3.2. Política Fiscal

A informação preliminar analisada pelo BNA mostra que no primeiro trimestre de 2017, as receitas fiscais totalizaram Kz 1.042.068,54 milhões, um aumento de 13,38% e 53,75% em termos trimestrais e homólogos, respectivamente. Note-se que as receitas petrolíferas se situaram em Kz 687.657,16 milhões, resultado de um aumento em termos trimestrais e homólogos de 8,66% e de 71,27%, respectivamente. Este crescimento é essencialmente resultante da depreciação do Kwanza face ao Dolar.

A receita não petrolífera, constituída por Receitas Diamantíferas, Alfandegárias, de Capital e Outros Impostos, tem reduzido a sua contribuição nas receitas fiscais ao representar 34,01% do seu total contra 40% no mesmo período do ano passado. No período em análise, esta rubrica atingiu o montante de Kz 354.411,38 milhões, tendo registado aumentos de 23,81% e de 28,28% em termos trimestrais e homólogos, respectivamente.

**Painel 4 - Evolução das Receitas, Kz milhões**



Fonte: MINFIN

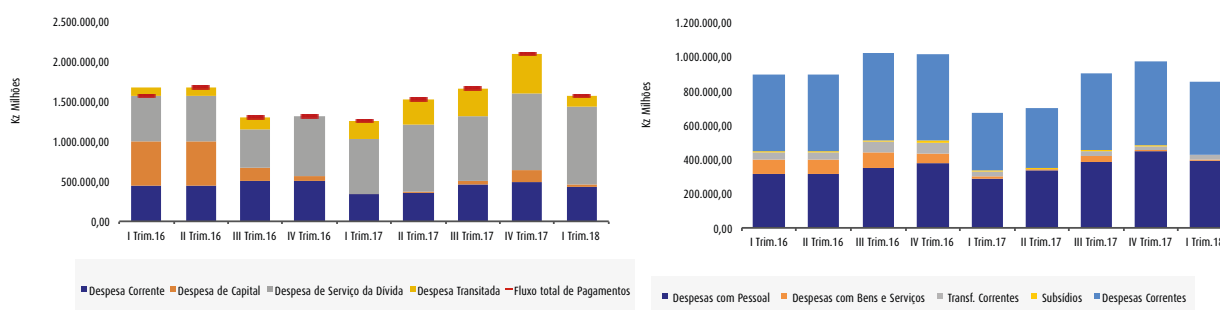


Relativamente às despesas totais, estas situaram-se em Kz 1.561.910,98 milhões, o que representou uma redução de 25,47% face ao trimestre anterior e um aumento de 24,53% em comparação ao período homólogo. A redução deveu-se principalmente à diminuição em 74,60% das Despesas Transitadas, acompanhadas por reduções das Despesas Correntes (12,37%) e de Capital (80,27%), sendo que o Serviço da Dívida aumentou 1,47% no trimestre. Realça-se a contribuição da categoria despesas com Pessoal (-11,79%) na diminuição das Despesas Correntes, devido ao efeito sazonal (pagamento do subsídio de Natal no trimestre anterior). Adicionalmente, as despesas em Bens e Serviços diminuíram 21,80% e não se registaram despesas com Subsídios.

No que toca ao Serviço da Dívida, este está maioritariamente concentrado na despesa com a Dívida Interna (79,58% do total) que no período em análise registou um aumento ligeiro de 0,71%. A liquidação da dívida externa também registou um aumento no trimestre de 4,53%, mas quando comparada ao mesmo período do ano anterior o aumento foi ainda maior (88,98%). O aumento observado nas Despesas com o Serviço da Dívida reflecte a dificuldade do Tesouro em financiar as suas despesas com receitas ordinárias, criando assim pressões adicionais sobre a despesa pública, quer em termos de juros a pagar, quer em termos de amortização do principal.

Assim, dada a necessidade de receitas adicionais para fazer face às despesas, no primeiro trimestre registaram-se desembolsos de financiamento em Kz 603.503,29 milhões, representando 35,66% das receitas totais, sendo que cerca de 95% dos recursos são provenientes de desembolsos de financiamento interno. Note-se que o financiamento externo tem sido direccionado para a realização de Projectos de Investimento Público.

**Painel 5 - Evolução das Despesas Totais, Kz mil milhões**



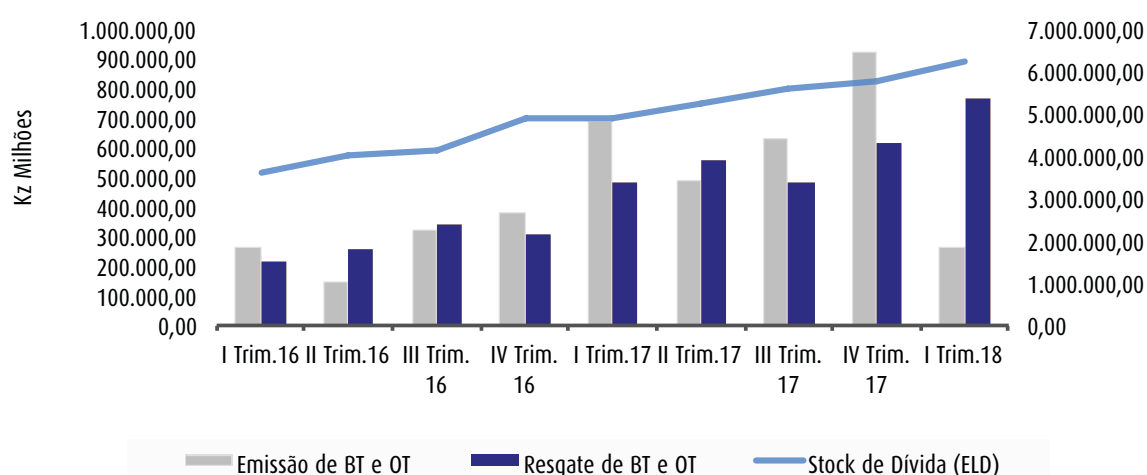
Fonte: MINFIN

No período em análise, os resgates de títulos foram de Kz 762.335,86 milhões, representando um aumento trimestral e homólogo de 23,22% e 58,61%, respectivamente. No entanto, a colocação líquida dos títulos públicos resultou no crescimento do *stock* da dívida interna titulada de 7,72% face ao trimestre anterior,

situando-se em Kz 6.225.011,21 milhões, dos quais 11,39% correspondem a Bilhetes do Tesouro e 88,61% a Obrigações do Tesouro.

Realça-se no trimestre, a fraca emissão de títulos, justificada pela (i) espera da aprovação do Plano Anual de Endividamento (PAE), pela (ii) falta de legislação para emissão de Bilhetes do Tesouro (BT's) e pela (iii) fraca procura de Obrigações do Tesouro (OT's) no mês de Março, depois de ter sido decretada a descontinuidade das OT-TXC no PAE. No período em análise, as taxas de juros dos títulos públicos mantiveram-se inalteradas face ao período anterior.

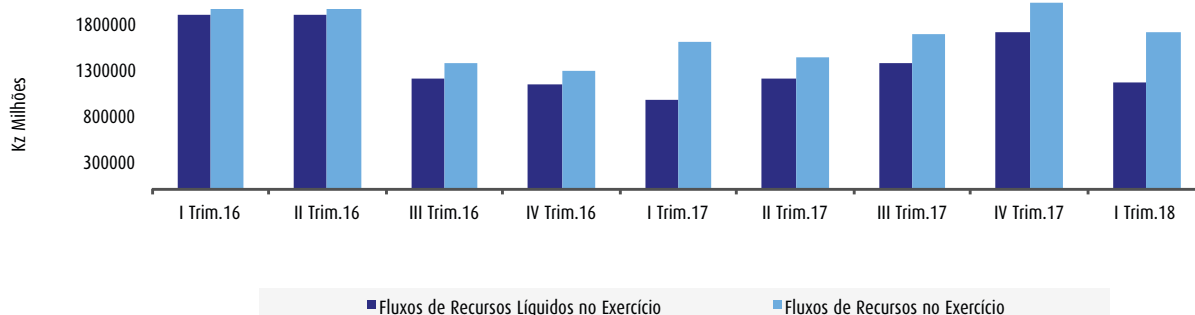
**Gráfico 8 - Dívida interna titulada**



Fonte: BNA

Entretanto, considerando o cenário acima exposto, observa-se que no período em análise o Fluxo Total de Pagamentos foi superior às Disponibilidades Líquidas, registando-se um saldo do período negativo de Kz 399.767,11 milhões que foi coberto com recurso à monetização, resultando num saldo final de caixa nulo.

**Gráfico 9 – Disponibilidades Líquidas e Despesas Totais, Kz milhões**



Fonte: MINFIN

### 2.3.3. Política Monetária e Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

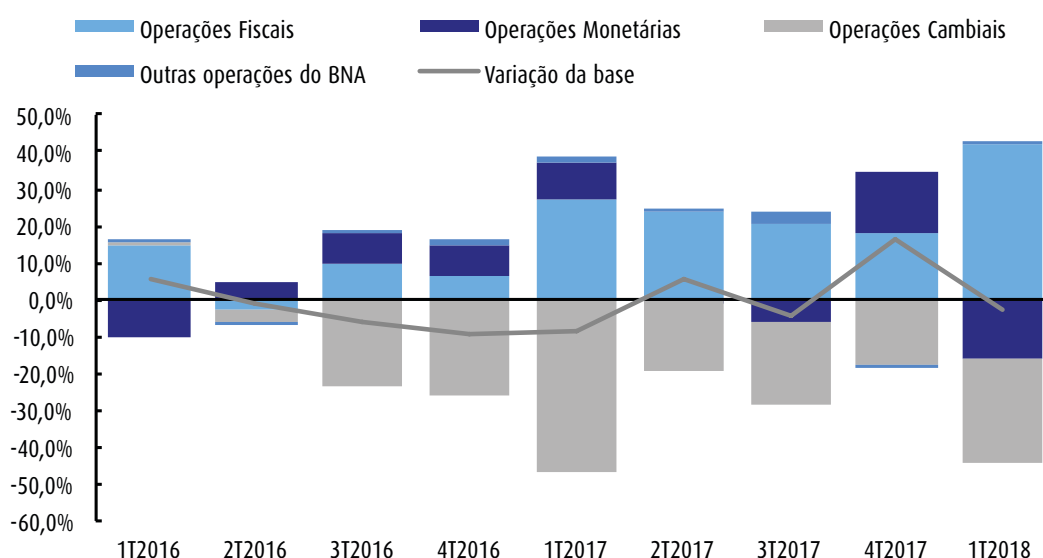
No primeiro trimestre de 2018, o BNA seguiu uma política monetária contraccionista, contrastando com a expansão do trimestre anterior necessária para acomodar as mudanças operacionais do Coeficiente de Reservas Obrigatórias. A contracção do trimestre reflectiu-se na absorção líquida através de Operações de Mercado Aberto e Facilidades Permanentes de Liquidez.

No primeiro trimestre de 2018, a Base Monetária em MN contraiu 2,57%, inferior em 5,74 p.p. face ao primeiro trimestre de 2017. Porém, em termos homólogos, verificou-se uma expansão de 15,09%. Destaca-se o mês de Janeiro, o único mês marcado por uma contracção da Base, tendo registado uma contracção de 9,15% motivado pelo retorno das Operações de Cedência de Liquidez realizadas em Dezembro. Note-se que a política contraccionista do BNA também se tem efectivado através dos instrumentos de política cambial, essencialmente, através da venda de divisas.

No entanto, as operações fiscais tiveram um efeito expansionista em 42,06% no trimestre fruto do serviço da dívida titulada (OT e BT) e da execução do OGE, resultantes da operação de monetização de recursos ME no trimestre anterior.

A contracção da Base Monetária reflectiu-se na contracção da Circulação Monetária (11,20%), sendo que a Reserva Bancária MN expandiu (2,35%).

**Gráfico 10 – Factores Condicionantes da Base Monetária, %**

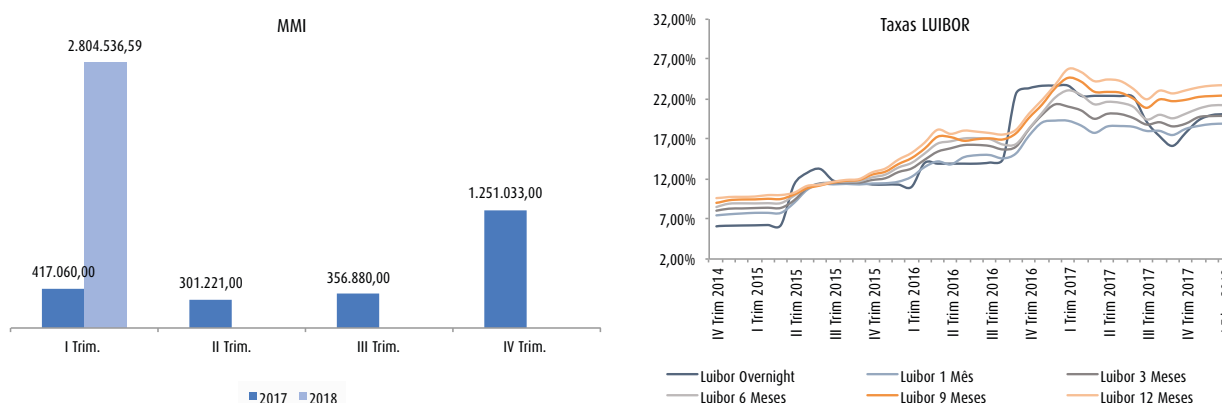


Fonte: BNA

No mesmo período, o BNA manteve inalteradas as taxas de juro directoras, tendo decidido manter a taxa básica de juro (Taxa BNA), e as taxas de juro das Facilidades Permanentes de Cedência e Absorção de Liquidez em 18%, 20% e 0%, respectivamente. Adicionalmente, mantiveram-se inalterados os coeficientes das Reservas Obrigatórias em moeda nacional e estrangeira em 21% e 15%, respectivamente.

No Mercado Monetário Interbancário, tem-se registado um aumento da *Luibor Overnight*, que passou de 18,85% em Janeiro para 20,12% no final de Março. Quanto aos montantes transaccionados no mercado, estes aumentaram em 124,18% em relação ao trimestre anterior e 572,45% em termos homólogos, o que reflecte maior dinamismo do mercado interbancário depois da alteração da metodologia de cálculo das Reservas Obrigatórias.

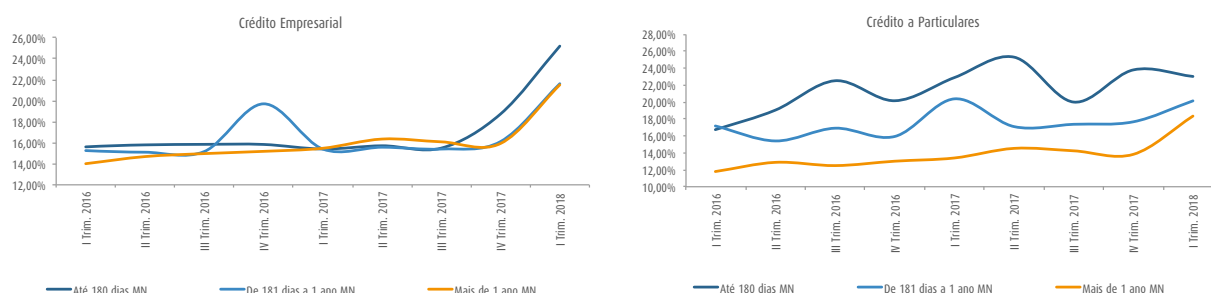
### Painel 6 - MMI e Taxas do Mercado Monetário Interbancário (MMI), Kz e %



Fonte: BNA

Relativamente às condições de financiamento no sector bancário, realça-se que as taxas de juro praticadas nas operações activas ao sector empresarial em Moeda Nacional apresentaram variações significativas. Assim, estas nas maturidades de até 180 dias, de 181 dias a 1 ano, e mais de 1 ano aumentaram em 6,46 p.p., 5,51 p.p. e 5,58 p.p., em termos trimestrais e 9,80 p.p., 6,22 p.p. e 6,04 p.p., em termos homólogos, respectivamente. Por seu turno, as taxas de juro praticadas nas operações activas a particulares em Moeda Nacional registaram aumentos nas maturidades de 181 dias a 1 ano e de mais de 1 ano, com destaque para a segunda que apresentou um aumento de 4,52 p.p. Para a maturidade de 180 dias, registou-se uma ligeira redução na taxa de juro. Em termos homólogos, as taxas de juros de empréstimos em moeda nacional praticadas para os particulares registaram aumentos nas maturidades de até 180 dias em 0,13 p.p. e mais de um ano em 4,95 p.p.

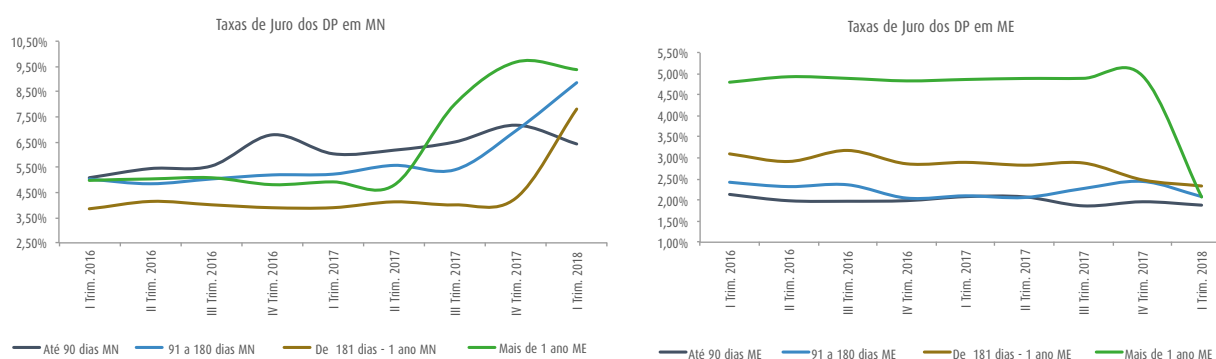
## Painel 7 - Taxas de Juro do Crédito Empresarial e a Particulares em MN (em f.d.p.)



Fonte: BNA

Quanto às taxas de juro praticadas nas operações passivas em moeda nacional, registaram-se aumentos nas maturidades de 91 a 180 dias e 181 dias a 1 ano, em termos trimestrais, com aumentos de 1,92 p.p. e 3,54 p.p., respectivamente e reduções nas maturidades de até 90 dias e mais de um ano. Em termos homólogos, estas registaram aumentos em todas as maturidades, com destaque para as de 91 a 180 dias, 181 dias a 1 ano e mais de 1 ano, cujas variações foram de 3,64 p.p. 3,92 p.p. e 4,46 p.p. respectivamente. Para as taxas de juro praticadas nas operações passivas em moeda estrangeira, registaram-se reduções em todas as maturidades em termos trimestrais e homólogos com destaque para a maturidade de mais de 1 ano, diminuições de 2,88 p.p. no trimestre em análise e 2,79 p.p. em termos homólogos.

## Painel 8 - Taxas de Juro dos Depósitos a Prazo em MN e ME (em f.d.p.)

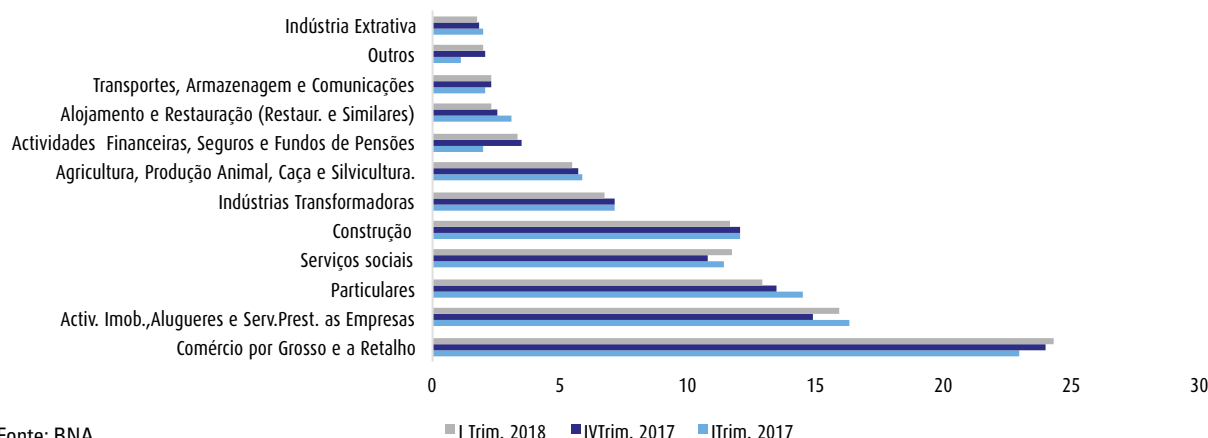


Fonte: BNA

No trimestre em análise, o crédito ao sector privado apresentou um aumento de 6,38%. Decompondo o crédito por moeda, temos que em MN registou uma expansão de 5,37% e em ME registou uma expansão de 12,47% (contração de 12,84% sem efeitos cambiais). A evolução do crédito é essencialmente, reflexo da evolução positiva do crédito ao Comércio por Grosso e a Retalho (9,82%), Actividade Imobiliária (15,08%) e Outras Actividades do Serviços Colectivos Sociais e Pessoais (16,74%). Em termos homólogos, o crédito ao sector privado aumentou em 10,54%, influenciado, na sua maioria, pelo aumento do crédito ao Comércio por Grosso e a Retalho (17,17%).

Esta contribuição é em grande parte causada pelo peso de cada sector. A maior parte do crédito concedido foi canalizado para o Comércio por Grosso e a Retalho (24,26%) e a Actividade Imobiliária, Alugueres e Serviços Prestado às Empresas (15,87%).

**Gráfico 11 – Crédito ao Sector Privado por Sectores de Actividade, % do crédito total**



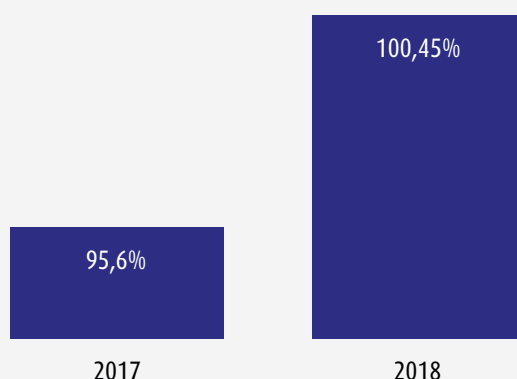
Por sua vez, o agregado monetário M2 em Moeda Nacional contraiu 1,07% reflectindo-se na contracção em 1,46% dos Outros Depósitos (Quase Moeda) e de 13,08% das Notas e Moedas em Poder do Público. Em contra-ciclo, os Depósitos Transferíveis aumentaram 1,30%.

## Caixa 2 – Hiperinflação: conceitos

A questão actual da possibilidade de Angola ser considerada uma economia hiperinflacionária e como tal deverá estar sujeita a aplicabilidade da Norma IAS 29 na preparação das demonstrações financeiras, num contexto em que o principal objectivo do Banco Central é a preservação do valor da moeda nacional, torna relevante a análise deste conceito e dos seus potenciais custos para a economia nacional.

## A inflação em Angola

Em Angola, a inflação nacional acumulada de 2014 a 2017 foi de 95,6%, todavia em Março de 2018, a inflação trianual já se encontra ligeiramente acima dos 100%. Porém, realça-se que a economia se encontra num processo de desinflação desde 2017, ano em que a taxa de inflação foi de 23,67%, 17,45 p.p. abaixo do valor apresentado em 2016. Adicionalmente, desde Novembro de 2017 que a taxa de inflação mensal tem registado valores inferiores a 1,50%. Considerando os esforços e progressos registados no trimestre em relação à trajectória da taxa de inflação que segue descendente, a possibilidade da economia angolana chegar à hiperinflação, em termos contabilísticos, em finais de 2018, é praticamente remota.

**Gráfico 12 – Evolução da Inflação Trianual, %**

Fonte: INE. Nota: Na inflação trianual o ano do eixo refere-se ao último do período seleccionado. Dados de 2018 referentes ao período Abril 2015 - Março 2018

### **Em que consiste a hiperinflação sob o ponto de vista contabilístico?**

Do ponto de vista contabilístico, o conceito de hiperinflação consiste na duplicação de preços num período de três anos consecutivos. Assim, de acordo com a Norma IAS 29 se uma economia considerada hiperinflacionária tiver a sua moeda como “a moeda funcional”, as demonstrações financeiras devem ser expressas em conformidade, isto é, reconhece-se como gasto a parte dos custos de empréstimos obtidos que compensa a inflação durante o mesmo período, em conformidade com o parágrafo 21 dessa Norma.

### **Em que consiste a hiperinflação sob o ponto de vista económico?**

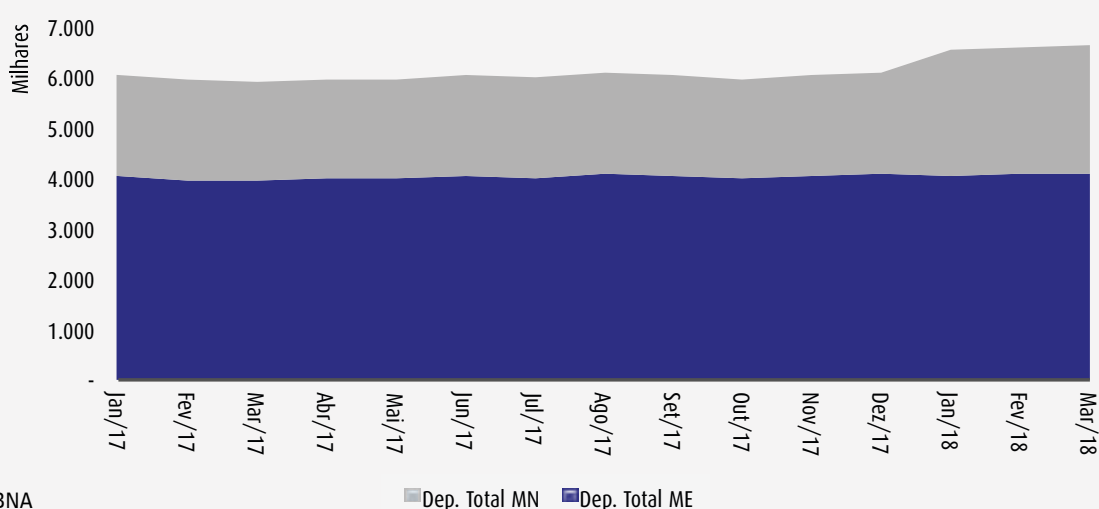
No entanto, do ponto de vista económico, a definição contabilística é insuficiente. O conceito de hiperinflação mais popular é definido por um período que se inicia quando a taxa de inflação mensal é superior ou igual a 50% e termina quando esta estabiliza abaixo de 50% por um período de pelo menos um ano (Phillip Cagan, 1956). Nos últimos anos, a economia angolana tem apresentado taxas mensais significativamente inferiores a estes valores. Para além da definição acima, existe um comportamento esperado de um conjunto de indicadores económicos quando a economia se encontra em hiperinflação.

- Forte contracção económica: Numa economia em que os preços variam abruptamente numa base diária em que a moeda local se considera de pouco ou nenhum valor, como, recentemente, o Zimbabwe e a Venezuela que sofreram reduções do PIB superiores a 30%.
- Substituição da moeda local: Num clima de hiperinflação, os agentes económicos tentam deter o máximo de moeda estrangeira ou outros activos em detrimento da moeda local. Apesar da economia angolana deter um mercado cambial informal que revela a preferência por moeda estrangeira e manter



níveis elevados de depósitos em moeda estrangeira (37,99% do total de depósitos), a grande maioria das transacções diárias são efectuadas em moeda nacional. Adicionalmente, a estabilidade dos depósitos no sistema bancário reflecte a não existência de uma quebra de confiança no sistema bancário e na moeda nacional como forma de acumular poupanças.

**Gráfico 13 – Depósitos em Moeda Nacional e Moeda Estrangeira, Kz milhares**



Nota: O aumento dos depósitos em ME visível a partir de Janeiro de 2018 deve-se à depreciação do Kwanza face ao Dólar norte-americano. Note-se que estes montantes estão expressos em Kwanzas.

## Exemplos de países hiperinflacionários

No início dos anos 2000, a desconfiança dos investidores face aos direitos de propriedade após confiscações; fraco financiamento externo devido a más relações com credores e doadores; controlo de preços; taxa de câmbio fixa sobrevalorizada e uma crescente necessidade de financiar as actividades do Estado, determinavam a conjuntura económica do Zimbabwe tendo feito com que o aumento constante da base monetária fosse a alternativa utilizada pelo Banco Central para fazer face às necessidades do Estado. Com a incapacidade de manter o câmbio nos níveis iniciais, a economia entrou num ciclo de inflação-depreciação. No pico deste processo a taxa de inflação chegou a atingir os 79,60 mil milhões por cento em Novembro de 2008 (correspondendo a uma inflação diária de 98%). Em 2009, o Dólar zimbabuano deixou de ser utilizado, dando-se um processo de dolarização da economia, registando uma taxa de inflação média de 0,96% até 2018.

Na Venezuela, no segundo semestre de 2014, após a queda do preço do petróleo, o Governo deparou-se com uma redução acentuada das suas receitas. A menor entrada de moeda externa aliada a um regime de câmbios fixos que sobrevalorizava o Bolívar, pressionava o mercado cambial informal de tal forma, que no início de 2017 apresentava uma taxa, aproximadamente, 10.300 vezes superior à taxa oficial. A expansão monetária excessiva levou a uma acentuada depreciação da moeda no mercado informal. O Governo, para combater este problema, acentuou o controlo de preços o que levou, rapidamente, a uma escassez de bens. Note-se que a manutenção da taxa de câmbio sobrevalorizada levou a uma constante redução das Reservas Internacionais.

### 3. Inflação

Este capítulo aborda o desenvolvimento do nível geral dos preços a nível nacional e da província de Luanda de forma agregada e desagregada, procurando esclarecer o comportamento da evolução dos preços no período em análise tendo em conta o comportamento de algumas variáveis económicas determinantes.

#### 3.1. Índice de Preços no Consumidor Nacional (IPCN)

Segundo o INE, a inflação homóloga nacional situou-se em 20,90% mantendo a trajectória decrescente (-2,75 p.p. face ao último trimestre de 2017). A inflação nacional acumulada em 2018 situou-se em 4,23% (superior à variação acumulada registada na província de Luanda), um valor significativamente abaixo do apresentado no trimestre homólogo (6,60%).

No que diz respeito à variação de preços no panorama geral do IPCN por classes, a subida de preços foi maioritariamente observada na classe 12 (Bens e Serviços Diversos). Mas, em termos de contribuição, devido ao seu maior peso dentro do cabaz do índice de preços no consumidor, destaca-se a classe 01 (Alimentação e Bebidas não Alcoólicas).

A província que apresentou maior inflação acumulada foi a Lunda Norte, com 8,24%. Por outro lado, as províncias de Huíla, Luanda e Benguela, foram as que registaram menores variações de preços, na ordem de 3,91%, 3,94% e 4,06%, respectivamente.

### Caixa 3 – Inflação Provincial Trimestral

A inflação nacional até inícios de 2017 encontrava-se abaixo da inflação de Luanda. Este processo de inversão da tendência prosseguiu em 2018 devendo-se, essencialmente, à província de Luanda, que passou do primeiro trimestre de 2016 da província mais inflacionista para o penúltimo lugar no primeiro trimestre de 2018 (superada pela Huíla).

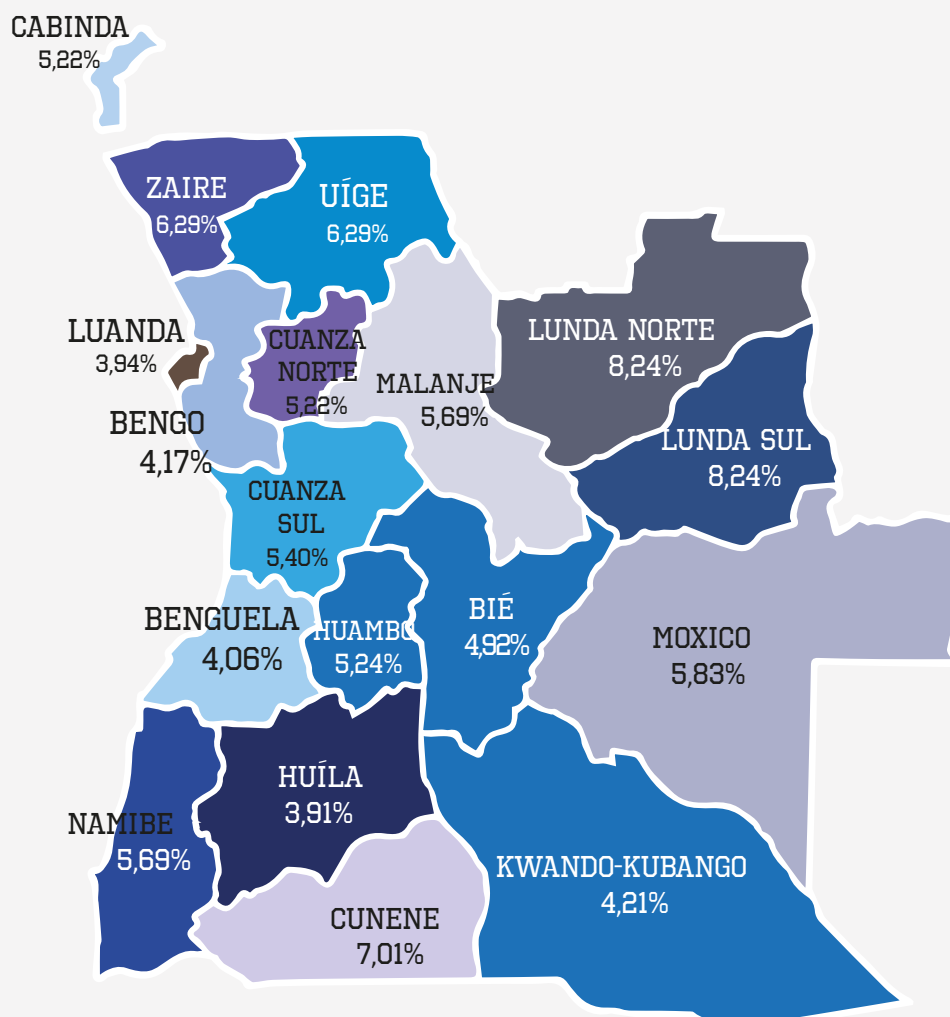
No entanto, a desaceleração dos níveis de preços no primeiro trimestre em 2018 não se registou a nível de todas as províncias, como se tinha registado em 2017. A província do Cunene destacou-se, registando um aumento de 1,52 p.p. quando comparada com o trimestre homólogo, causado principalmente pelo acentuado aumento da Classe dos Transportes em Fevereiro de 2018 (9,50%). No mesmo sentido, a província do Bié (+0,71 p.p.), do Zaire (+0,62 p.p.), da Lunda Norte (+0,40 p.p.), do Huambo (+0,34 p.p.) e do Moxico (+0,15 p.p.) registaram subidas de preços superiores às do primeiro trimestre de 2017.

Realça-se que a província da Lunda Norte continua a registar níveis de inflação próximos de 2016, causados principalmente pelas dificuldades de acesso rodoviário, o que condiciona o fornecimento de bens. As classes com taxas de inflação trimestral mais elevadas, nesta província, foram a Classe Alimentação (8,76%), Bebidas alcoólicas e tabaco (10,89%), Saúde (12,54%), Lazer, Recreação e Cultura (10,26%) e Bens e Serviços Diversos (9,34%).

Em sentido contrário, destaca-se a Província do Cuanza Norte, depois de ter sido a província com maior inflação no primeiro trimestre de 2017, com uma queda de 3,01 p.p., principalmente devido à desaceleração dos preços da classe Lazer, Recreação e Cultura e da Alimentação e Bebidas não alcoólicas.

As províncias que registam as menores variações trimestrais foram: Huíla (3,91%), Luanda (3,94%) e Benguela (4,06%) que correspondem a mais de 77% da inflação nacional e a sua desinflação é maioritariamente causada pela:

- Desaceleração dos preços dos bens alimentares (devido ao elevado peso da Classe 1) com excepção da Huíla;
- Desaceleração dos preços da Educação, depois de em 2017 ter ocorrido um acentuado ajustamento em Janeiro e Fevereiro, enquanto o de 2018 foi mais ligeiro;
- Desaceleração dos preços das Telecomunicações na Huíla, devido ao ajustamento feito nos preços em Janeiro de 2017;

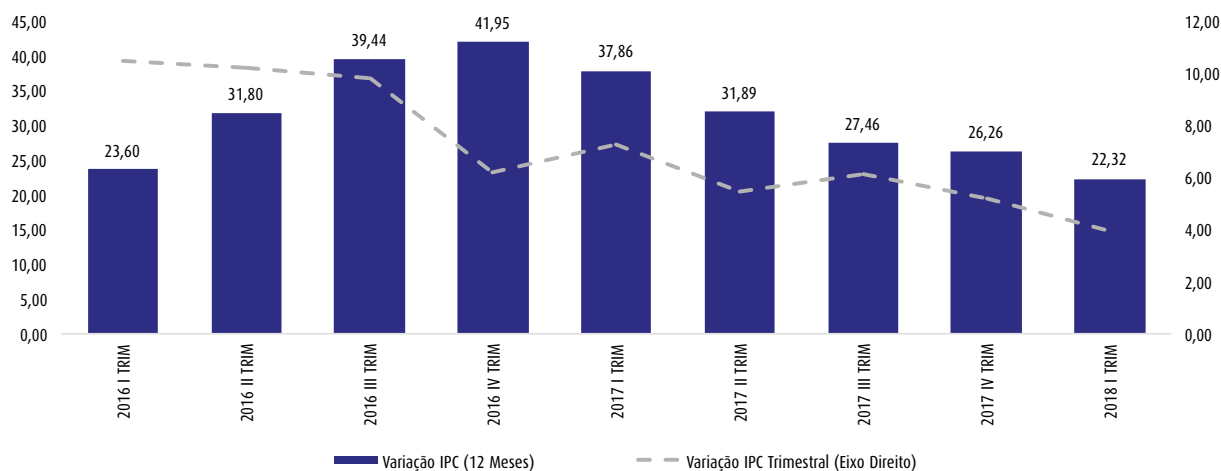
**Gráfico 14 – Inflação Provincial no primeiro trimestre de 2018, %**

Fonte: INE

### 3.2. Índice de Preços no Consumidor Luanda (IPC)

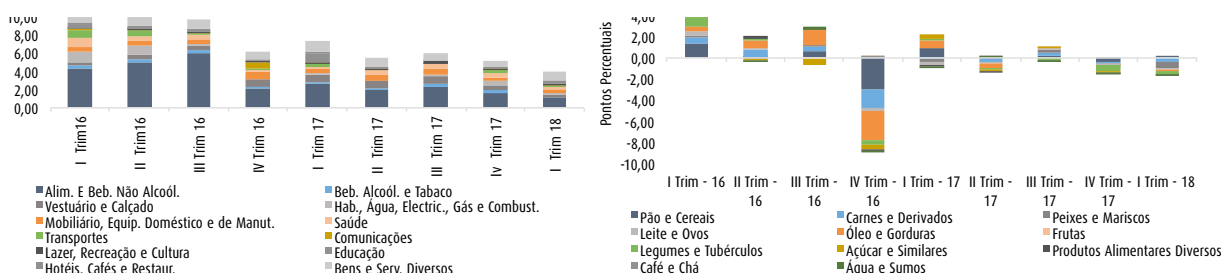
A inflação homóloga em Luanda registou uma queda constante durante 2017, terminando em Dezembro de 2017 em 26,26%. Esta desaceleração dos preços foi resultado da não repetição em 2017 do impacto dos diversos choques exógenos sobre os preços em 2016 (desvalorização do Kwanza, subida do preço dos combustíveis, ajustamento acentuado do preço das comunicações, entre outros).

No primeiro trimestre de 2018, apesar da alteração do regime cambial, a trajectória descendente da inflação homóloga, iniciada em 2017, manteve-se, situando-se em 22,32%. Esta tendência mantém-se ao longo dos primeiros três meses de 2018 dado que a inflação acumulada se situou em 3,95%, substancialmente abaixo da inflação acumulada do primeiro trimestre de 2017 (-3,35 p.p.).

**Gráfico 15 – Índice de Preços no Consumidor, %**

Relativamente à decomposição da taxa de inflação homóloga por classes, as maiores variações no trimestre registaram-se nas classes: i) Educação com 15,56%, em menor magnitude do que em 2017. Note-se que em Janeiro e Fevereiro de 2017 e 2018, os preços das propinas escolares foram actualizados tanto no sector privado como no público; ii) Bens e serviços diversos com 9,22%, e iii) Saúde com 5,90%. Esta última variou, essencialmente, no mês de Fevereiro, influenciada pela variação tanto dos preços dos medicamentos como do preço dos serviços médicos.

Por outro lado, à semelhança do ocorrido com o IPCN, a classe que mais contribuiu para a variação do IPC de Luanda, dado o seu peso, foi a classe 01 “Alimentação e Bebidas não Alcoólicas” com 1,04 p.p., seguida da classe 12 “Bens e Serviços Diversos” com 0,90 p.p. e da classe 03 “Vestuário e Calçado” com 0,41 p.p. Porém, a contribuição da classe “Alimentação e Bebidas não Alcoólicas” na inflação observada tem vindo a diminuir, sendo que no primeiro trimestre de 2018 diminuiu tanto face ao quarto trimestre de 2017 como ao trimestre homólogo. A menor contribuição da classe 01 tem sido fortemente influenciada pela diminuição da contribuição das subclasses “Peixes e Mariscos”, “Legumes e Tubérculos” e “Carnes e Derivados”.

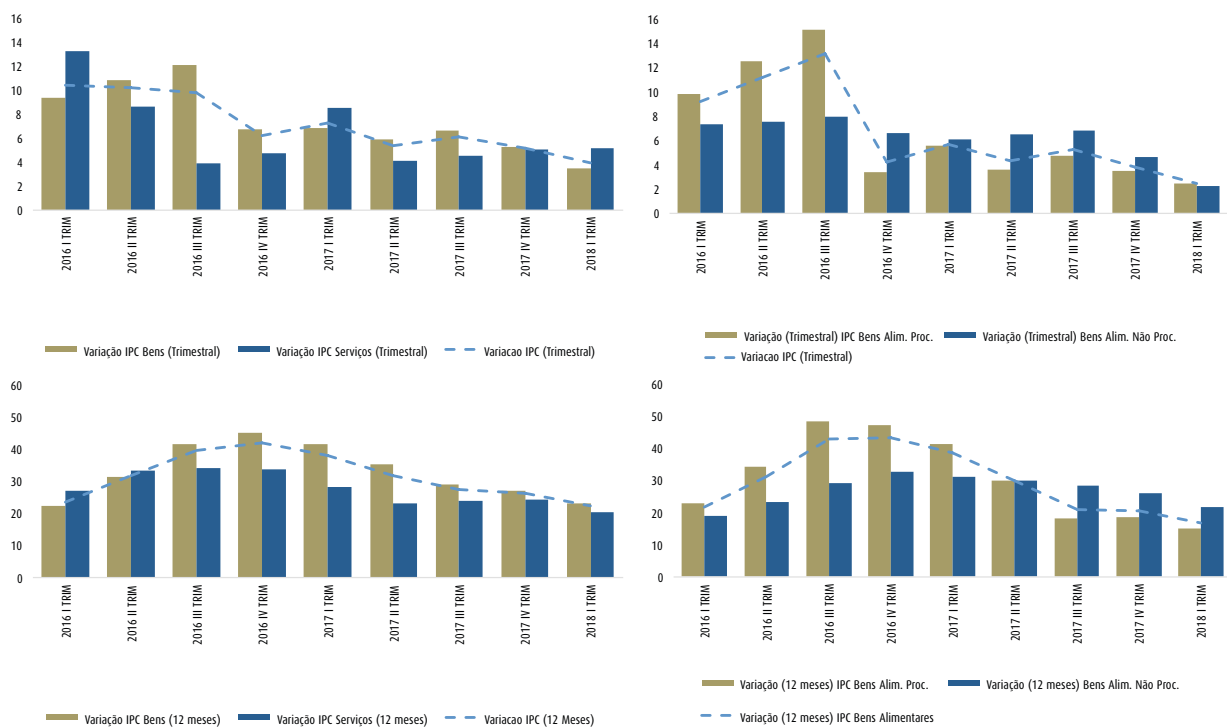
**Painel 9 - Contribuição das Classes na inflação trimestral e dos Produtos na Variação da Classe de “Alimentação e Bebidas Não Alcoólicas”**

### 3.3. Índice de Preços no Consumidor por Categorias

Nesta secção, para além de se fazer uma análise da variação do índice de preços por classes procurou-se também analisar a evolução do índice de preços em duas categorias diferentes: IPC Bens e IPC Serviços.

Desta forma, no trimestre em análise, registou-se uma desaceleração dos preços na categoria “Bens” em torno de 1,72 p.p., face ao período anterior, situando-se a variação em 3,54%, realça-se a desaceleração dos preços registada nas categorias “Bens Industriais”, de 2,24 p.p. e “Bens Alimentares” de 1,38 p.p., correspondendo a uma variação de 5,03% e 2,41%, respectivamente. Entretanto, no período em análise verificou-se uma aceleração dos preços na categoria “Serviços” em volta de 0,05 p.p., quando comparado ao trimestre anterior, fixando-se a variação em 5,13%.

**Painel 10 - Índice de Preços no Consumidor de Bens e Serviços (em t.v.h.)**



Fonte: INE

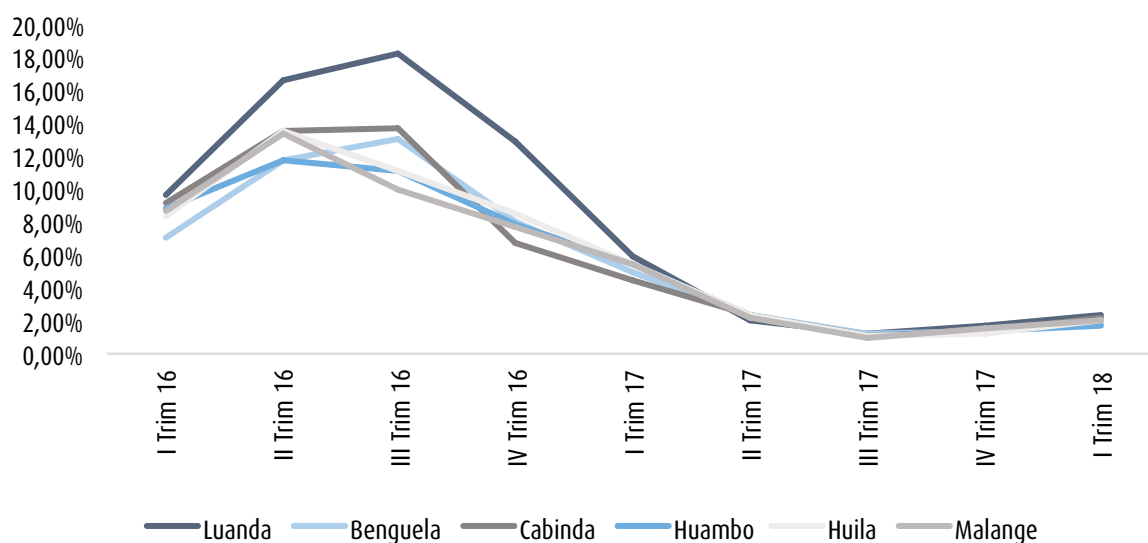
### 3.4. Cesta Básica

Dada a importância que a classe de “Alimentação e Bebidas Não Alcoólicas” regista no IPC, torna-se relevante analisar a evolução dos preços médios dos produtos que compõem a Cesta Básica<sup>8</sup>. Neste seguimento, no primeiro trimestre de 2018, observou-se uma aceleração do preço médio agregado da

<sup>8</sup> A Cesta Básica angolana contempla 13 produtos que fazem parte do consumo quotidiano da população angolana, sendo eles; Açúcar a Granel, Arroz Corrente, Carne Seca de Vaca, Farinha de Trigo, Feijão, Fuba de Bombó, Fuba de Milho, Leite em Pó (Nido), Massa Esparguete, Óleo Alimentar de Soja, Óleo de Palma, Sabão Azul e Sal Comum.

cesta básica em cerca de 0,63 p.p. face ao trimestre anterior, situando-se em 2,13%. Entre as províncias com maior representatividade<sup>9</sup>, destaca-se as províncias de Luanda, Cabinda e Malanje com variações de 2,32%, 2,17% e 2,05%, respectivamente. Em termos de produtos destacam-se a Fuba de mandioca (Bombó), Arroz Corrente e Sal Comum, com maiores variações no panorama nacional.

**Gráfico 16 - Variação Trimestral de Preços da Cesta Básica por Província, %**



Fonte: INE

### 3.5. Índice de Preços no Grossista (IPG)<sup>10</sup>

Em termos trimestrais, o IPG registou uma variação de 3,84%, correspondendo a um aumento de 0,30 p.p. em relação ao último trimestre de 2017. Quando comparado ao trimestre homólogo, observou-se igualmente um aumento de 0,06 p.p.

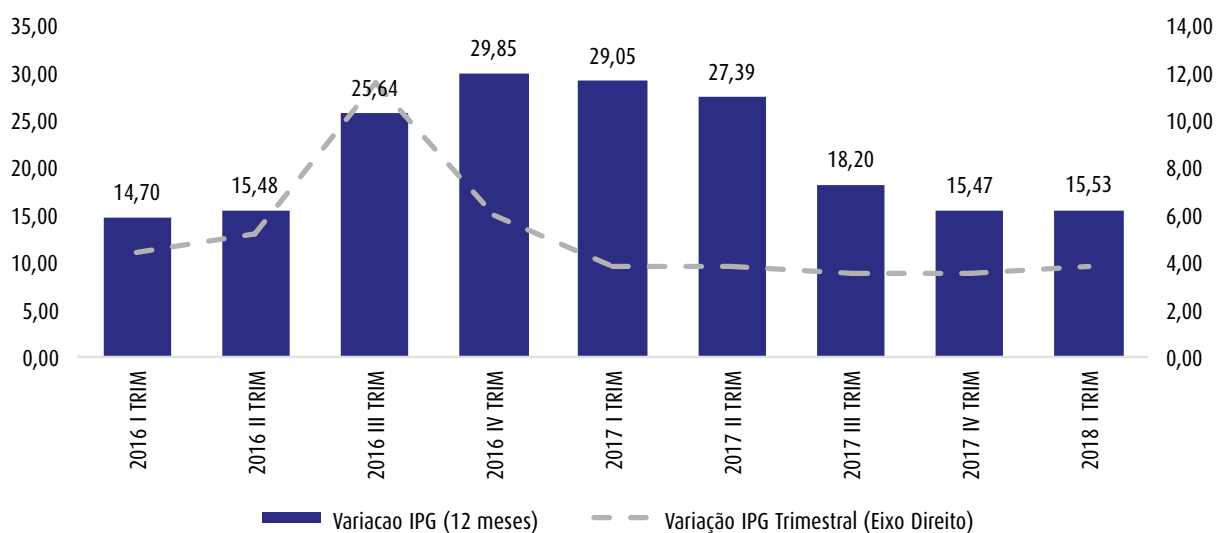
Este aumento na variação do IPG verificado no primeiro trimestre de 2018 face ao trimestre anterior foi suportado pela aceleração dos preços registada tanto a nível dos produtos nacionais (3,90%) como dos produtos importados (3,82%), observando-se acelerações no ritmo de crescimento de preços face ao trimestre anterior na ordem de 0,06 p.p. e 0,10 p.p., respectivamente.

No entanto, a taxa de variação homóloga do IPG, no mês de Março de 2018, situou-se em 15,53%, correspondendo a uma diminuição de 13,52 p.p. face ao período homólogo.

<sup>9</sup> Luanda, Benguela, Cabinda, Huambo, Huíla e Malanje.

<sup>10</sup> Índice referente somente à Província de Luanda.



**Gráfico 17- Índice de Preços no Grossista, %**

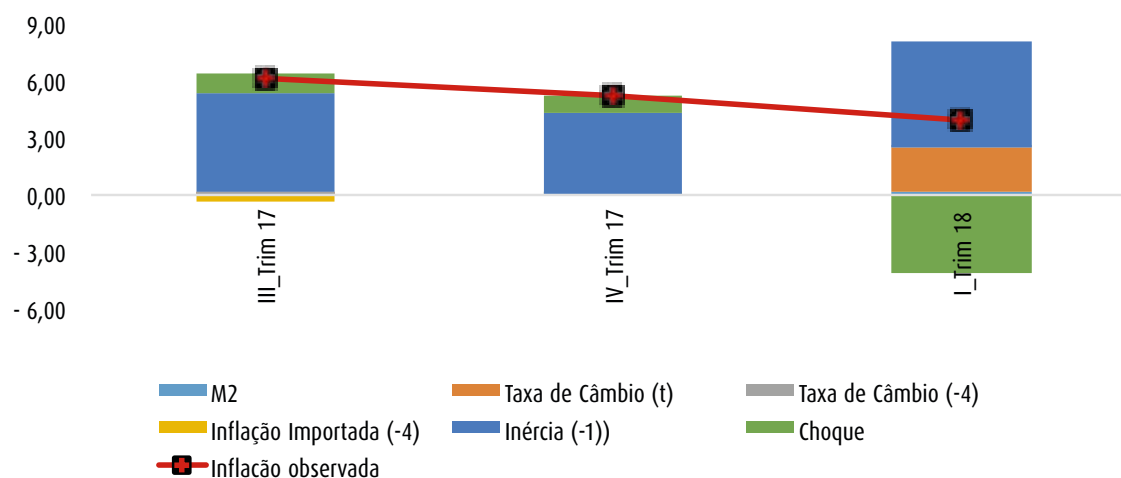
Fonte: INE

### 3.6. Determinantes da Inflação

Como referido anteriormente, a inflação no último trimestre apresentou uma tendência decrescente. Com base nos determinantes definidos pelo modelo de inflação do BNA, o gráfico 18 apresenta o resumo da sua contribuição sobre a inflação.

Considerando os resultados do referido modelo e das medidas de política implementadas registou-se uma alteração da contribuição dos determinantes. Porém, a inércia da inflação mantém a maior contribuição com 5,62 p.p., seguida da taxa de câmbio contemporânea com 2,28 p.p. e, em sentido contrário, o choque que representa todos os outros factores não considerados no modelo (factores comportamentais, estruturais, climatéricos, etc), com uma contribuição negativa de 4,13 p.p.

O peso do factor inercial entre os determinantes da inflação mantém-se elevado, o que justifica a manutenção da trajectória decrescente da inflação nos últimos meses. Dado que os agentes económicos formaram expectativas para uma evolução dos preços com base na inflação do período anterior e dado que esta tem vindo a diminuir, espera-se que a tendência de desaceleração dos preços se mantenha, na ausência de choques inesperados.

**Gráfico 18 – Contribuição dos Determinantes da Inflação, p.p.**

Fonte: BNA

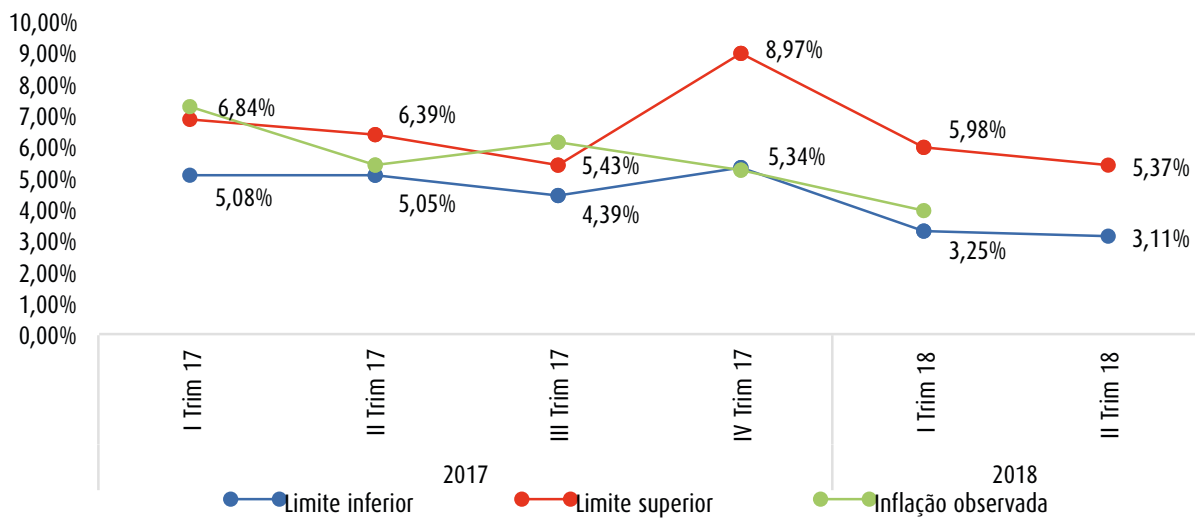
Após a avaliação do comportamento dos elementos que constituem os determinantes da inflação deduz-se que a inflação cheia no trimestre em análise reduziu fruto de uma menor pressão proveniente da inflação importada, medida pelo índice de preços dos principais parceiros comerciais de Angola, e sobretudo, devido ao comportamento da variável choque<sup>11</sup>. O comportamento desta variável pode ser justificado por um menor nível de incerteza dos agentes económicos relativamente ao comportamento da taxa de câmbio dada a mudança de regime cambial. Note-se o facto de os agentes económicos terem antecipado o ajustamento dos preços como explicado na Caixa 1, particularmente no último quadrimestre de 2017, na expectativa de uma desvalorização da moeda nacional levou a uma diminuição da contribuição da taxa de câmbio na inflação do trimestre.

Os impactos qualitativos do novo regime cambial, entre os quais a mais eficiente afectação das divisas, apesar de não reflectido no modelo, também exerceu um factor positivo sobre a relativa estabilidade, pelo alargamento do acesso à moeda estrangeira através dos leilões por um lado e, por outro lado, pela redução do diferencial entre as taxas de câmbio do mercado primário e o informal, com impacto sobre a redução da margem de especulação cambial que se tem vindo a assistir.

### 3.7. Previsão da Inflação para o segundo trimestre de 2018

As previsões da inflação elaboradas para o segundo trimestre de 2018 situam-se abaixo das previsões do primeiro trimestre 2018. Deste modo, para o segundo trimestre de 2018, prevê-se que a inflação se situe no intervalo de 3,11% a 5,37% e de 19,64% a 22,26% em termos homólogos.

11 Como mencionado o choque representa todos os outros factores não considerados no modelo (factores comportamentais, estruturais, climatéricos, etc)

**Gráfico 19 – Previsão da Inflação para o segundo trimestre de 2018, %**

Fonte: BNA

Entretanto, importa destacar alguns riscos associados ao alcance dos valores previsionais, nomeadamente: a contínua depreciação da moeda nacional; aumento substancial dos preços dos nossos principais parceiros (IPP); e eliminação de subsídios em alguns produtos por parte do Estado.



Errata

A errata refere-se ao Relatório de Inflação - IV Trimestre de 2017 publicado no *síte* institucional do BNA.

Página	Parágrafo/ilustração	Linha/número	Onde se lê	Leia-se
8	5	2	18,35%	18,80%
9	3	1	provincia	província
12	4	1 e 2	" (...) ", Justificado	No (...), justificado
12	5	2	360 Mb/dia	360 mb/dia
12	5	3	910 Mb/dia	910 mb/dia
13	1	1	1,53 Mb/dia	1,52 mb/dia
13	2	4	30 Mb/dia	30 mb/d
13	2	7	90 Mb/dia	90 mb/d
17	Painel 1			Gráfico abaixo
18	Gráfico 4	Legenda	<i>Fonte : Food and Agriculture Organization (FAO) e Bloomberg</i>	Fonte: INE
20	4	2	terceiro trimestre	quarto
25	2	2	<i>As Eurobonds</i>	<i>As yilds das Eurobonds</i>
25	Gráfico 9	Título	<i>Evolução das Eurobonds</i>	<i>Evolução das yields das Eurobonds</i>



## Anexo Estatístico

## Anexo Estatístico

Tabela 3 – Principais Projeções Econômicas do FMI, %

Países/Região	PIB (%)			Inflação hom. (%)				Taxa de câmbio*				Taxa de Juro de Referência			
	2017E	2018P	2019P	I Trim. 2017	II Trim. 2017	III Trim. 2017	IV Trim. 2017	I Trim. 2018	I Trim. 2017	II Trim. 2017	III Trim. 2017	I Trim. 2017	II Trim. 2017	III Trim. 2017	IV Trim. 2017
Economia Mundial	3,8	3,9	3,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Economias Avançadas	2,3	2,5	2,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EUA	2,3	2,9	2,7	2,4	1,6	2,2	2,100	2,4	-	-	-	1,25%	-	1,25%	1,50%
Países Unido	1,8	1,6	1,5	2,3	2,6	3,0	3,000	2,5	0,797	0,768	0,747	0,740	0,725%	0,25%	0,50%
Zona Euro	2,3	2,4	2,0	1,5	1,3	1,5	1,4	1,3	0,939	0,875	0,846	0,833	0,00%	0,00%	0,00%
Ipóto	1,7	1,2	0,9	0,2	0,4	0,7	1,0	1,1	111,39	112,39	112,51	112,69	-0,10%	-0,10%	-0,10%
Economias Emergentes e em Desenvolvimento	4,8	4,9	5,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
China	6,9	6,6	6,4	0,9	1,5	1,6	1,800	2,1	6,887	6,781	6,590	6,507	4,35%	4,35%	4,35%
Índia	7,1	7,2	7,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brasil	1,1	2,3	2,5	4,6	3,0	2,5	2,95	2,7	3,122	3,308	3,163	3,313	10,25%	8,25%	7,00%
Rússia	-0,2	1,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
África Subsariana	2,8	3,4	3,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
África do Sul	1,3	1,5	1,7	6,1	5,1	5,1	4,700	3,4	13,414	13,074	13,559	12,383	7,0%	6,8%	6,8%
Angola	-	-	-	37,9	31,9	25,2	23,670	20,9	165,086	165,091	170,317	167,997	16,0%	16,0%	18,0%
Nigéria	0,8	2,1	1,9	17,3	16,1	17,0	15,370	13,340	314,290	322,250	358,990	359,990	14,0%	14,0%	14,0%

Fonte: World Economic Outlook (WEO), FMI, Abril de 2018; Respostas Bancos Centrais; Institutos Nacionais de Estatística e Bloomberg

Tabela 4 – Procura de Petróleo, milhões de barris/dia

	2016E	2017E	1T17E	2T17E	3T17E	4T17E	1T18E	2T18E	3T18E	4T18E	2018P	Taxa de Crescimento % 2017/2016	Taxa de Crescimento % 2018/2017
América das quais: US	24,74	24,97	24,62	25,03	25,11	25,12	24,93	25,24	25,36	25,38	25,23	0,93	1,04
Europa	20,00	20,23	19,94	20,32	20,29	20,38	20,21	20,54	20,53	20,58	20,46	1,15	1,14
Ásia	14,04	14,99	14,54	14,85	15,36	15,18	14,68	14,95	15,49	15,3	15,1	6,77	0,73
Total OCDE	8,12	8,16	8,60	7,72	7,92	8,41	8,63	7,73	7,89	8,42	8,17	0,49	0,12
Restante Ásia	46,9	47,4	47	46,9	47,7	47,9	47,5	47,2	48	48,3	47,8	1,07	0,84
das quais: Índia	12,85	13,16	12,87	13,3	12,95	13,52	13,29	13,69	13,33	13,89	13,55	2,41	2,96
América Latina	4,39	4,47	4,43	4,42	4,2	4,81	4,7	4,66	4,32	4,97	4,66	1,82	4,25
Médio Oriente	6,47	6,52	6,27	6,51	6,82	6,47	6,37	6,6	6,92	6,57	6,61	0,77	1,38
África	7,97	8,05	8,11	7,91	8,42	7,76	8,17	7,99	8,53	7,86	8,14	1,00	1,12
Total Economias em Desenvolvimento	4,1	4,2	4,25	4,19	4,14	4,24	4,39	4,33	4,27	4,38	4,34	2,44	3,33
União Soviética*	31,39	31,93	31,5	31,91	32,33	31,99	32,22	32,61	33,05	32,7	32,64	1,72	2,22
Restante Europa	4,62	4,7	4,56	4,39	4,77	5,1	4,66	4,5	4,89	5,21	4,82	1,73	2,55
China	0,7	0,72	0,71	0,67	0,7	0,79	0,73	0,69	0,73	0,82	0,74	2,86	2,78
Total "Outras regiões"	11,8	12,32	11,88	12,4	12,3	12,7	12,28	12,82	12,71	13,12	12,73	4,41	3,33
Total mundial	17,12	17,74	17,15	17,46	17,77	18,59	17,67	18,01	18,33	19,15	18,29	3,62	3,10
	95,42	97,1	95,7	96,3	97,8	98,5	97,4	97,8	99,4	100,1	98,7	1,76	1,65

Fonte: OPEP, Relatório Abril 2018



Tabela 5 – Oferta de Petróleo-OPEP, milhões de barris/dia

	2016E	2017E	1T17E	1T17E	2T17E	3T17E	4T17E	2018E	Janeiro 18	Fevereiro 18	Março 18	Var. Mensal (mil barris)	Var. trimestral (mil barris)
Angola	1,7	1,6		1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,60	1,61	1,52	-0,08	-0,01
Argélia	1,1	1,0		1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	-0,05	-0,04
Equador	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,00	-0,01
Guiné Equatorial	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,00	0,00
Gabão	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,20	0,19	0,18	-0,01	0,00
Irão	3,5	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,82	3,81	3,81	0,00	-0,01
Iraque	4,4	4,4	4,4	4,4	4,5	4,5	4,4	4,4	4,45	4,44	4,43	-0,01	-0,08
Kuwait	2,9	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,71	2,70	2,70	0,00	0,00
Líbia	0,4	0,8	0,7	0,7	0,7	0,9	1,0	1,0	0,99	1,01	0,97	-0,04	0,03
Nigéria	1,6	1,7	1,5	1,5	1,6	1,8	1,8	1,8	1,79	1,79	1,81	0,02	0,00
Qatar	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,61	0,59	0,61	0,02	0,00
Arábia Saudita	10,4	10,0	9,9	9,9	10,0	10,0	10,0	10,0	9,99	9,98	9,93	-0,05	-0,02
UAE	3,0	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,8	2,86	2,82	2,86	0,04	-0,03
Venezuela	2,2	1,9	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,5	1,60	1,54	1,49	-0,05	-0,16
Oferta total OPEP	30,9	30,7	32,1	30,5	30,6	31,1	30,8	30,6	30,7	30,6	30,4	-0,12	-0,32

Fonte: OPEP, Relatório Abril 2018

Tabela 6 - Oferta de Petróleo – Não-OPEP, milhões de barris/dia

	2016E	2017E	1T18E	2T18E	3T18E	4T18E	2018P
América das quais: US	20,61	21,43	22,72	22,81	23,36	23,57	23,12
Europa	13,63	14,33	15,4	15,79	16	16,12	15,83
Ásia	3,81	3,81	4	3,88	3,87	4,08	3,96
Total OCDE	0,42	0,39	0,4	0,4	0,4	0,39	0,4
	24,84	25,6	27	26,96	27,5	27,91	27,35
Restante Ásia	3,71	3,62	3,59	3,61	3,61	3,6	3,6
América Latina	5,1	5,2	5,21	5,29	5,38	5,49	5,34
Médio Oriente	1,28	1,24	1,21	1,23	1,23	1,21	1,22
África	1,8	1,86	1,9	1,91	1,91	1,92	1,91
Total Economias em Desenvolvimento	11,9	11,92	11,92	12,04	12,13	12,22	12,08
União Soviética*	13,86	14,06	14,14	13,86	13,85	13,9	13,93
da qual a Rússia	11,08	11,17	11,15	10,98	10,98	10,98	11,02
Restante Europa	0,13	0,39	0,12	0,13	0,12	0,12	0,12
China	4,1	3,99	3,96	3,87	3,84	3,85	3,88
Total "Outras regiões"	18,09	18,17	18,22	17,85	17,81	17,87	17,94
Total produção Não OPEP	54,82	55,6	57,13	56,86	57,45	58,01	57,36
Total oferta Não OPEP	57,02	57,79	59,31	59,05	59,64	60,18	59,55

Fonte: OPEP, Relatório Abril 2018

Tabela 7 -Taxas de Juro Directoras e Taxas do MMI, %

Column1	Taxa BNA	FAO	FAL 7 Dias	FCO	Coeficientes das Reserva Obrigatórias MN		Coeficientes das Reserva Obrigatórias ME		Lubor Overnight	Lubor 1 Mês	Lubor 3 Meses	Lubor 6 Meses	Lubor 9 Meses	Lubor 12 Meses
Jan/16	12,00%	0,00%	1,75%	14,00%	25,0%		15,0%		11,30%	11,47%	12,10%	12,55%	12,92%	13,31%
Fev/16	12,00%	0,00%	1,75%	14,00%	25,0%		15,0%		11,30%	11,67%	12,87%	13,44%	13,87%	14,43%
I Trim 2016	14,00%	0,00%	2,25%	16,00%	25,0%		15,0%		12,27%	13,31%	14,01%	14,01%	14,61%	15,26%
Abr/16	14,00%	0,00%	2,25%	16,00%	30,0%		15,0%		14,00%	13,49%	14,40%	15,18%	15,79%	16,54%
May/16	14,00%	0,00%	3,25%	16,00%	30,0%		15,0%		13,92%	14,20%	15,42%	16,43%	17,29%	18,16%
II Trim 2016	16,00%	0,00%	7,25%	20,00%	30,0%		15,0%		13,92%	13,82%	15,84%	16,71%	17,24%	17,64%
Jul/16	16,00%	0,00%	7,25%	20,00%	30,0%		15,0%		13,92%	14,72%	16,24%	17,07%	16,78%	18,05%
Ago/16	16,00%	0,00%	7,25%	20,00%	30,0%		15,0%		13,92%	14,98%	16,26%	17,11%	16,98%	17,92%
III Trim 2016	16,00%	0,00%	7,25%	20,00%	30,0%		15,0%		14,06%	14,99%	16,13%	16,99%	17,09%	17,75%
Out/16	16,00%	0,00%	7,25%	20,00%	30,0%		15,0%		14,48%	14,58%	15,70%	16,32%	16,95%	17,56%
Nov/16	16,00%	0,00%	7,25%	20,00%	30,0%		15,0%		22,65%	15,19%	16,04%	16,36%	17,11%	18,15%
IV Trim 2016	16,00%	0,00%	7,25%	20,00%	30,0%		15,0%		23,35%	17,41%	18,23%	18,30%	19,65%	20,17%
Jan/17	16,00%	0,00%	7,25%	20,00%	30,0%		15,0%		23,66%	19,06%	20,02%	20,26%	21,30%	21,87%
Fev/17	16,00%	0,00%	7,25%	20,00%	30,0%		15,0%		23,67%	19,30%	21,33%	22,17%	23,35%	23,76%
I Trim 2017	16,00%	0,00%	7,25%	20,00%	30,0%		15,0%		23,67%	19,28%	21,05%	23,08%	24,65%	25,75%
Abr/17	16,00%	0,00%	7,25%	20,00%	30,0%		15,0%		22,40%	18,68%	20,57%	22,51%	24,17%	25,37%
May/17	16,00%	0,00%	5,25%	20,00%	30,0%		15,0%		22,40%	17,77%	19,53%	21,34%	22,92%	24,24%
II Trim 2017	16,00%	0,00%	3,25%	20,00%	30,0%		15,0%		22,40%	18,57%	20,15%	21,65%	22,89%	24,44%
Jul/17	16,00%	0,00%	2,75%	20,00%	30,0%		15,0%		22,37%	18,62%	20,12%	21,52%	22,79%	24,25%
Ago/17	16,00%	0,00%	2,75%	20,00%	30,0%		15,0%		19,62%	18,52%	19,62%	21,02%	22,04%	23,27%
III Trim 2017	16,00%	0,00%	2,75%	20,00%	30,0%		15,0%		19,20%	18,01%	18,81%	19,45%	20,90%	21,97%
Out/17	16,00%	0,00%	2,75%	20,00%	30,0%		15,0%		17,36%	18,02%	19,10%	20,03%	21,95%	23,05%
Nov/17	18,00%	0,00%	0,00%	20,00%	21,0%		15,0%		16,14%	17,50%	18,58%	19,59%	21,73%	22,70%
IV Trim 2017	18,00%	0,00%	0,00%	20,00%	21,0%		15,0%		17,77%	18,27%	18,92%	20,16%	21,90%	23,08%
Jan/18	18,00%	0,00%	0,00%	20,00%	21,0%		15,0%		19,35%	18,64%	19,74%	20,81%	22,26%	23,46%
Fev/18	18,00%	0,00%	0,00%	20,00%	21,0%		15,0%		19,99%	18,87%	19,87%	21,20%	22,37%	23,67%
I Trim 2018	18,00%	0,00%	0,00%	20,00%	21,0%		15,0%		20,12%	18,92%	19,89%	21,23%	22,44%	23,74%

Fonte: BNA

Tabela 8 -Principais Indicadores da Situação Monetária

	I Trim. 2016	II Trim. 2016	III Trim. 2016	IV Trim. 2016	II Trim. 2017	III Trim. 2017	IV Trim. 2017	I Trim. 2018	Var. Trimestral	Var. Homóloga
Ativos Externos Líquidos	4 103 300,33	4 275 297,03	3 960 245,17	3 843 254,96	3 729 683,02	3 121 928,13	2 934 887,73	2 716 538,36	22,93%	-10,46%
	3 978 732,07	4 057 993,98	3 711 124,01	3 526 618,88	3 283 826,75	2 862 279,50	2 611 020,89	2 440 244,36	21,42%	-9,77%
	3 903 713,17	3 977 453,12	3 637 289,52	3 451 866,40	3 201 137,49	2 782 115,93	2 514 863,50	2 800 204,36	25,40%	-12,52%
	124 568,26	217 303,05	249 121,16	316 636,07	445 856,27	259 648,63	323 866,84	276 293,99	36,29%	-15,54%
Ativos Internos Líquidos	2 210 724,15	2 301 616,50	2 578 718,56	4 091 578,79	4 405 510,32	4 583 559,61	5 007 348,44	5 935 008,79	11,34%	50,00%
	4 504 007,43	4 739 553,73	5 143 012,15	4 513 257,18	4 652 366,39	5 131 510,20	5 488 538,72	6 062 459,57	8,42%	41,29%
	792 459,81	940 032,52	1 209 821,30	1 102 580,21	1 303 422,51	1 837 519,59	2 144 771,18	2 672 034,10	10,74%	127,01%
	3 190 635,10	3 451 486,76	3 628 273,93	3 754 864,35	4 204 104,96	4 232 752,71	4 356 633,22	4 648 844,79	9,67%	21,27%
Responsabilidades face à Administração Central	2 398 175,29	2 511 454,24	2 418 452,63	2 652 284,14	2 900 682,45	2 395 233,12	2 211 862,04	1 976 810,69	8,23%	-26,24%
	3 711 547,62	3 799 521,21	3 933 190,85	3 410 676,97	3 348 943,88	3 293 990,61	3 343 767,54	3 390 425,47	6,60%	7,92%
Outros activos e passivos (líquidos)	-	2 293 283,28	-	2 564 293,59	-	246 856,07	547 950,58	-	-127,51%	-114,20%
M3	6 314 024,48	6 576 913,53	6 538 963,73	6 528 854,71	6 267 238,85	6 360 942,51	6 396 298,76	6 521 749,43	7,19%	11,54%
M2	6 304 532,50	6 567 360,11	6 534 722,63	6 525 050,86	6 263 980,36	6 357 579,07	6 391 501,91	6 517 720,20	7,19%	11,53%
Base Monetária em Moeda Nacional	1 577 930,15	1 556 386,77	1 470 612,45	1 341 951,69	1 230 384,26	1 303 267,05	1 245 771,45	1 453 358,33	-2,57%	15,09%

Fonte: BNA

**Tabela 9 – Taxas de Juro do Crédito Empresarial e a Particulares em MN (em f.d.p.)**

	I Trim. 2016	II Trim. 2016	III Trim. 2016	IV Trim. 2016	I Trim. 2017	II Trim. 2017	III Trim. 2017	IV Trim. 2017	Iv Trim. 2017	IvTrim. 2018
<b>ATIVAS</b>										
<b>Crédito ao sector empresarial</b>										
Até 180 dias MN	15,66%	15,80%	15,85%	15,84%	15,41%	15,72%	15,50%	18,75%		25,21%
Até 180 dias ME	16,21%	16,55%	20,02%	25,00%	9,93%	12,46%	8,17%	n.d.		17,50%
De 181 dias a 1 ano MN	15,21%	15,10%	15,17%	19,71%	15,41%	15,58%	15,41%	16,12%		21,63%
De 181 dias a 1 ano ME	n.d.	n.d.	11,62%	8,41%	6,68%	9,59%	8,45%	8,45%		9,00%
Mais de 1 ano MN	14,01%	14,69%	14,97%	15,19%	15,48%	16,36%	16,09%	15,94%		21,52%
Mais de 1 ano ME	8,39%	7,85%	8,47%	8,71%	9,03%	9,30%	4,83%	10,34%		8,71%
<b>Crédito a particulares</b>										
Até 180 dias MN	16,73%	19,06%	22,53%	20,16%	22,90%	25,32%	20,01%	23,81%		23,03%
Até 180 dias ME	19,77%	12,33%	15,47%	n.d.	5,47%	13,92%	6,24%	4,97%		10,64%
De 181 dias a 1 ano MN	17,19%	15,41%	16,92%	15,94%	20,39%	17,11%	17,38%	17,67%		20,15%
De 181 dias a 1 ano ME	13,61%	6,72%	9,12%	8,18%	7,07%	7,36%	10,24%	10,66%		n.d.
Mais de 1 ano MN	11,79%	12,88%	12,50%	13,02%	13,40%	14,53%	14,24%	13,83%		18,35%
Mais de 1 ano ME	6,79%	7,60%	7,46%	7,51%	8,16%	8,50%	8,35%	8,18%		6,66%

Fonte: BNA

**Tabela 10 – Taxas de Juro dos Depósitos a Prazo em MN e ME (em f.d.p.)**

	I Trim. 2016	II Trim. 2016	III Trim. 2016	IV Trim. 2016	I Trim. 2017	II Trim. 2017	III Trim. 2017	IV Trim. 2017	I Trim. 2018
<b>PASSIVAS</b>									
Dep. Ordem MN	0,00%	0,00%	0,00%	0,86%	0,00%	0,00%	0,01%	0,02%	0,01%
Dep. Ordem ME	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,44%
Até 90 dias MN	5,09%	5,45%	5,55%	6,79%	6,04%	6,18%	6,51%	7,18%	6,43%
Até 90 dias ME	2,13%	1,99%	1,97%	1,99%	2,08%	2,08%	1,86%	1,96%	1,88%
91 a 180 dias MN	5,02%	4,85%	5,04%	5,20%	5,23%	5,58%	5,40%	6,95%	8,87%
91 a 180 dias ME	2,41%	2,32%	2,36%	2,05%	2,10%	2,06%	2,28%	2,44%	2,08%
De 181 dias - 1 ano MN	3,83%	4,15%	4,01%	3,90%	3,90%	4,13%	4,01%	4,28%	7,82%
De 181 dias - 1 ano ME	3,10%	2,92%	3,18%	2,86%	2,90%	2,83%	2,88%	2,48%	2,34%
Mais de 1 ano MN	5,00%	5,04%	5,09%	4,81%	4,92%	4,79%	8,01%	9,68%	9,38%
Mais de 1 ano ME	4,80%	4,93%	4,89%	4,83%	4,86%	4,89%	4,89%	4,95%	2,07%

Fonte: BNA/DES/REM - Conforme Directiva nº01/00 de 29 de Agosto DEE/DSI



## **BANCO NACIONAL DE ANGOLA**

Av. 4 de Fevereiro, nº 151 - Luanda, Angola

Caixa Postal 1243

Tel: (+244) 222 679 200 - Fax: (+244) 222 339 125

[www.bna.ao](http://www.bna.ao)