

Universidade do Minho  
Escola de Economia e Gestão

**Nzuzi Ndosi**

**A Política Monetária Angolana  
no contexto da Economia  
Internacional**

Dissertação de Mestrado

Mestrado em Economia Monetária,  
Bancária e Financeira

Trabalho efetuado sob a orientação da Professora  
Doutora **Ermelinda Amelia Veloso Lopes  
Fernandes Silva**

Maio de 2019

## **DIREITOS DE AUTOR E CONDIÇÕES DE UTILIZAÇÃO DO TRABALHO POR TERCEIROS**

Este é um trabalho académico que pode ser utilizado por terceiros desde que respeitadas as regras e boas práticas internacionalmente aceites, no que concerne aos direitos de autor e direitos conexos.

Assim, o presente trabalho pode ser utilizado nos termos previstos na licença abaixo indicada. Caso o utilizador necessite de permissão para poder fazer um uso do trabalho em condições não previstas no licenciamento indicado, deverá contactar o autor, através do RepositóriUM da Universidade do Minho.

*Licença concedida aos utilizadores deste trabalho*



**Atribuição-NãoComercial-SemDerivações CC BY-NC-ND**

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

## **DECLARAÇÃO DE INTEGRIDADE**

Declaro ter atuado com integridade na elaboração do presente trabalho académico e confirmo que não recorri à prática de plágio nem a qualquer forma de utilização indevida ou falsificação de informações ou resultados em nenhuma das etapas conducente à sua elaboração. Mais declaro que conheço e que respeitei o Código de Conduta Ética da Universidade do Minho.

## **Agradecimentos**

Por meio do esforço e dedicação, sou o resultado da força, oração e incentivo de pessoas que fazem parte da minha história de vida. A todas, agradeço pela realização deste trabalho.

Primeiramente a Deus. Por sentir a sua iluminação em cada passo por mim dado.

Aos meus amados pais, irmãos, minha esposa e filhos, pelo carinho, dedicação e pelas energias renovadas ao longo deste período.

A universidade do Minho, pela oportunidade concedida para realização deste curso de Mestrado em economia monetária, bancária e financeira.

A minha orientadora: Ermelinda Amelia Veloso Lopes Fernandes Silva, pela disponibilidade que sempre manifestou, estímulo e paciência. Sua mão competente foi essencial, para que eu realizasse o sonho de concluir o Mestrado.

O decano da faculdade de Economia de UNIKIVI (UIGE-ANGOLA), família e amigos, que me apoiaram intelectual e emocionalmente, acreditando que conseguiria terminar esta etapa da minha vida.

## RESUMO

Os principais objetivos da Política Monetária de Angola enquadram-se nos objetivos da política económica em geral dos quais destacamos o crescimento económico, a estabilidade dos preços, o pleno emprego e o equilíbrio da Balança de Pagamentos. O objetivo principal da política monetária do Banco Nacional de Angola é a estabilidade de preço e o controlo da taxa de câmbio para a melhorar a performance económica com o resto do mundo. Utilizando taxas de câmbio flexível fomenta as exportações onde 95% dependem do petróleo. Este facto associado á excessiva volatilidade do preço do petróleo no mercado internacional implica grande flutuante nas receitas das exportações, sendo utilizada a desvalorização cambial (efeito de *crowling peg*). Por outro lado, controla a política monetária expansionista no sentido da estabilidade do preço como se verificou de 2000 a 2014, dinamizando a política económica de Angola, através de redução de taxa de juros do Kwanza de 14.3% em 2009 para 4,9 % em 2014. Depois foi aplicada uma política monetária restritiva de 2014 a 2018, o que implicou a taxa de juro mais elevada, registando 16,1% em 2018, e também uma taxa de câmbio mais alta em 2018. Desta forma, a economia angolana tem beneficiada de um nível de inflação média mas baixa registando um pouco acima de 20%, valores considerados baixos para a economia angolana.

O presente trabalho faz uma breve análise á economia angolana, onde é referida a evolução da taxa de crescimento do PIB, da taxa de juro, bem como a evolução de taxa de câmbio e da taxa de inflação.

Adicionalmente, procura explicar a evolução da taxa de inflação de 2000 a 2018 utilizando informação estatística do BNA, FMI e Banco Mundial, através de um modelo de regressão múltipla. Neste modelo a inflação é a nossa variável a explicar ou variável dependente, e variáveis explicativas ou independentes são o défice, as exportações gerais, as exportações petrolíferas e a taxa de câmbio.

Concluimos que as exportações gerais e exportações petrolíferas são significativas na explicação da volatilidade da taxa de inflação.

**Palavras-chaves:** Política monetária angolana, inflação, taxa de câmbio e exportações

## **ABSTRACT**

The main objectives of the Angolan Monetary Policy fall within the objectives of economic policy in general, of which highlight economic growth, price stability, full employment and balance of payments balances. The main objective of the monetary policy of national bank of Angola is the price stability and control of the exchange rate to improve the economic performance with the rest of world. Using flexible exchange rates encourages exports, which 95% depend on oil. This fact associated with the excessive volatility of the oil price in the international market implies a large fluctuation in the export revenues, being used the exchange devaluation (effect of crowling peg). On the other hand, it controls the expansionary monetary policy towards price stability, as verified from 2000 to 2014, boosting Angola's economic policy by reducing the kwanza's interest rate from 14,3% in 2009 to 4,9% in 2014. A tight monetary policy was applied from 2014 to 2018, implying the highest interest rate, registering 16,1%, and also a higher exchange rate in 2018. In this way, the Angolan economy has benefiting from an average but lower lever of inflation, slightly above 20%, which are considered low for the Angolan economy.

This paper gives a brief analysis of the Angolan economy, where the evolution of the GDP growth rate, the interest rate, as well as the evolution of the exchange rate and the inflation rate are mentioned.

In addition, it seeks to explain the evolution of the inflation rate from 2000 to 2018 using statistical information from the BNA, IMF and World Bank, though a multiple regression model. In this model, inflation is our variable to be explained or dependent variable, and explanatory or independent variables are the deficit, general exports, oil exports and the exchange rate.

We conclude that general exports and oil exports are significant in explaining the volatility of the inflation rate

**Key Words:** Angolan Monetary Policy, inflation, exchange rate and exports.

# Índice

DIREITOS DE AUTOR E CONDIÇÕES DE UTILIZAÇÃO DO TRABALHO POR TERCEIRO.....	ii
DECLARAÇÃO DE INTEGRIDADE.....	iii
AGRADECIMENTO.....	iv
RESUMO.....	v
ABSTRACT.....	vi
ÍNDICE.....	vii
LISTA DE ABREVIATURAS.....	viii
ÍNDICE DE GRAFÍCOS.....	ix
ÍNDICE DE QUADROS.....	x
INTRODUÇÃO.....	1
CAPÍTULO 1: Caracterização geral da economia de Angola.....	2
1.1 Evolução da população e sector de atividade.....	2
1.2 População por provincias.....	3
1.3 Sectores de actividades.....	3
1.3.1 Sector primário.....	4
1.3.2 Sector secundário.....	4
1.3.3 Sector terciário.....	4
1.4 O pleno emprego.....	5
1.5 Sector bancário e mercado de capitais.....	5
CAPÍTULO 2: ANÁLISE DO CRESCIMENTO ECONÓMICO ANGOLANO.....	6
2.1 O produto interno bruto de 2000-2018.....	6
2.1.1 PIB real em milhões de dólares e taxa de crescimento em %.....	6
2.1.2 Evolução do PIB angolano de 2000-2018.....	9
2.2 Sector motor da economia angolano.....	10
2.2.1 Exportações e importações.....	10
2.2.2 Influência do petróleo no crescimento do PIB.....	11
CAPÍTULO 3: ESTABILIDADE MONETÁRIA.....	12
3.1 A política monetária angolana.....	12
3.1.1 Política monetária expansionista.....	12
3.1.2 Política monetária restrictiva.....	13

3.1.3 Política monetária angolana de 2015-2018.....	13
3.2 Fundo monetária internacional e objetivos para Angola.....	14
3.3 Taxa de juro.....	14
3.3.1 Taxa de juro nominal e Real.....	15
3.3.2 Taxa de juro de Equilíbrio.....	16
3.4 Inflação: índice de preço ao consumidor.....	18
3.5 Défice e Dívida Pública.....	20
3.5.1 Orçamento Geral do Estado (OGE).....	20
3.5.2 Receitas e despesas públicas.....	20
3.5.3 Dívida Pública.....	21
3.5.4 As emissões da dívida pública angolana.....	22
<b>CAPÍTULO 4 : EVOLUÇÃO CAMBIAL DO KZ/ MOEDAS INTERNACIONAIS ...</b>	<b>23</b>
4.1 Taxa de câmbio.....	23
4.1.1 Nova regime cambial.....	24
4.1.2 Definição dos limites máximo e mínimo de banda cambial.....	24
4.1.3 Impacto do cambio flutuante na economia angolana.....	25
4.2 Regime cambial flexível dólar e kwanzas.....	26
4.3 Kwanza e Euro.....	26
4.4 Kwanza e Renmimbi.....	27
4.5 Kwanza e Yen.....	29
4.6 Reservas internacionais.....	30
4.6.1 Reservas internacionais em ouro e moedas estrangeiras de 2017-2018.....	30
4.6.2 Reservas internacionais brutos de 2010-2018.....	31
<b>CAPITULO 5: METODOLOGIA.....</b>	<b>33</b>
5.1 Objetivo do modelo.....	33
5.2 Especificação do modelo.....	33
45.3 Variáveis do modelo.....	33
5.3.1 Variável dependente.....	33
5.3.2 Variáveis independentes.....	33
5.4 Período de análise e base de dados.....	34
<b>CAPITULO 6: ANÁLISE DOS RESULTADOS.....</b>	<b>35</b>
6.1 Modelo estimado.....	35
6.2 Teste de significância global e individual de parâmetros.....	36
6.2.1 Teste de significância global.....	36

6.2.2 Resultados por variáveis explicativas.....	37
CONCLUSÃO.....	39
BIBLIOGRAFIA.....	40
ANEXOS.....	45
Anexo I: Heteroscedasticidade teste de ARCH.....	45

## **Lista de Abreviaturas**

BC: Banco Central

BNA: Banco Nacional de Angola

CEIC: Centro de Estudos e Investigação Científica da Universidade Católica de Angola

CPM: Comité de Política Monetária

FMI: Fundo Monetário Internacional

MMQO: Método dos Mínimos Quadrados Ordinários

OGE: Orçamental Geral do Estado

QOPM: Quadro Operacional da Política Monetária

DEE: Departamento de Estudos Económicos

PIB: Produto Interno Bruto

RIB: Reservas Internacionais Brutas

ANIP: Agência Nacional para o Investimento Privado

MAPTSS: Ministério de Administração Pública e Segurança Nacional

FCO: Facilidade Permanente para Absorção de Liquidez

FCA: Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez

INE: Instituto Nacional de Estatísticas

IPC: Índice do Preços ao Consumidor

## Índice de Gráficos

Gráfico 1: Evolução do PIB Real (em Milhões de dólares).....	8
Gráfico 2: Estrutura do produto interno bruto.....	9
Gráfico 3: Evolução do peso das Exportações Petrolíferas no PIB.....	10
Gráfico4: Evolução das Exportações Gerais, Petrolíferas e Importações.....	11
Gráfico 5: Evolução da Taxa de Juros Nominal e Real.....	16
Gráfico 6: Evolução da taxa de juro de equilíbrio.....	17
Gráfico 7: Evolução de inflação.....	18
Gráfico 8: Evolução do Índice de Preços ao consumidor.....	19
Gráfico 9: Evolução dos gastos, Receitas e Dívida Pública.....	21
Gráfico 10: Evolução da taxa de câmbio efetivo.....	23
Gráfico 11: Evolução da taxa de câmbio Kwanza com Euro de 2000-2018.....	27
Gráfico 12: Evolução da taxa de câmbio do KW face Yuan, Yen, Euro e Dólar.....	29
Gráfico 13: Evolução das reservas Internacionais brutas 2010-2018.....	32

## Índice de Quadros

Quadro 1: Taxa de Crescimento da população de 2000-2018.....	2
Quadro 2: Diferentes províncias de Angola.....	3
Quadro 3: Evolução do PIB Real em Milhões de dólares e taxa de crescimento.....	7
Quadro 4: Evolução da taxa de juro nominal e real.....	15
Quadro 5: Evolução da taxa de juro de Equilíbrio.....	16
Quadro 6: Evolução de taxa de inflação anual.....	18
Quadro 7: Evolução do índice de preços ao consumidor.....	19
Quadro 8: Evolução da Dívida Pública de Angola de 2000-2018.....	21
Quadro 9: Evolução de câmbio efectivo.....	23
Quadro 10: Evolução de câmbio de Moedas estrangeiras.....	25
Quadro 11: Taxa de Câmbio de referência do período 2000-2018 (Euro) .....	27
Quadro 12: Taxa de câmbio Kwanza e Renminbi.....	28
Quadro 13: Câmbio chinês com Novos Kwanzas.....	28
Quadro 16: Taxa de câmbio Kwanza com Yen japonês.....	29
Quadro 17: reservas internacionais em ouro e moedas estrangeiras de 2017-2018.....	31
Quadro 18: Evolução das reservas internacionais brutas de 2010-2018.....	31
Quadro 19: Dados da amostra.....	34
Quadro 20: Resultados da regressão linear múltipla .....	35

## **INTRODUÇÃO**

A política monetária tem como principal objetivo a estabilidade de preços, bem como o crescimento económico e o pleno emprego. A taxa de juro e a taxa de câmbio são instrumentos de política monetária, sendo este último fundamental para fomentar as exportações principalmente em mercados internacionais competitivos como é o caso do petróleo.

Considerando alguns contributos teóricos e a experiência adquirida pelos bancos centrais de vários países de referência, é consenso geral que estabilidade de preços tem benefícios macroeconómicos nomeadamente no controlo da inflação a longo prazo.

O controlo dos preços contribui também para estabilidade do sistema financeiro protegendo a economia da sua vulnerabilidade a choques externos.

O objetivo principal desta dissertação consiste em estudar a política monetária de Angola no contexto da economia internacional, principalmente devido à volatilidade dos preços do petróleo e da sua excessiva dependência das exportações de petróleo. Para alcançar os objetivos propostos serão apresentadas algumas contributos teóricos bem como informação estatística, realçando a interdependência da economia angolana com o resto do mundo. Adicionalmente, é analisado um modelo de regressão linear múltipla composto por diversas variáveis explicativas da taxa de inflação tais como défice, taxa de câmbio, as exportações gerais e as exportações petrolíferas, de 2000 a 2018.

No primeiro capítulo, faz-se uma caracterização geral da economia angolana. No segundo capítulo, analisa-se o crescimento económico angolano evidenciando as exportações como motor da economia angolana. No terceiro e quarto capítulos, é feita uma análise à política monetária, aos objetivos do FMI, à evolução de inflação, défice, dívida pública de Angola, bem com a evolução cambial do kwanza.

No quinto e sextos capítulos é apresentada a metodologia, o modelo de análise bem como os resultados obtidos permitindo conclusões relevantes sobre a importância das exportações petrolíferas na estabilidade da inflação em Angola.

## CAPITULO I: CARACTERIZAÇÃO GERAL DA ECONOMIA ANGOLANA

### 1.1 Evolução da população e sectores de atividades

Angola é um país africano cujo nome deriva do termo Bantu Ngola. Bantu são povos africanos que fazem parte de uma comunidade cultural com civilização comum e linguagens similares. Está localizada na zona Austral de África, sendo o território é limitado a norte pela República Democrática do Congo, a sul pela República da Namíbia, a leste pela República da Zâmbia e a Oeste pelo oceano Atlântico, possui uma superfície de 1.276.700 Km<sup>2</sup> e é o sétimo maior país de África.

População atual: **27.808. 864**

População masculina atual: **13.775.536 (49, 5%)**

População feminina atual: **14.033.328 (50,5%)**

#### Quadro nº1: Taxa de crescimento de 2000-2018

Ano	População	Percentagem
2000	14.830.311	3,03%
2001	15.310.715	3,24%
2002	15.836.244	3,43%
2003	16.400.546	3,56%
2004	17.993.448	3,68%
2005	17.604.221	3,59%
2006	18.277.205	3,54%
2007	18.862.687	3,49%
2008	19.513.079	3,45%
2009	20.181.177	3,42%
2010	20.870.029	3,41%
2011	21.581.125	3, 41%
2012	22.313.917	3,40%
2013	23.066.917	3,37%
2014	23.837.863	3,34%
2015	24.634.654	3,30%
2016	25.434.654	3,29%
2017	26.271.203	3,29%
2018	27.135.263	3,29%

**Fonte:** INE. 1º De Janeiro do ano, 2018. United Departamento de assuntos económicos e sociais das Nações Unidas.

## 1.2 População por províncias

Angola encontra-se dividida em 18 províncias

**Quadro nº 2: Diferentes Províncias**

Nº	Província	Capital	Área km <sup>2</sup>	População (censo 2014)
1	Bengo	Caxito	31.371	356.641
2	Benguela	Benguela	31.788	2.231.385
3	Bie	Kuito	70.314	1.455.225
4	Cabinda	Cabinda	7.270	716.076
5	Cuando – Cubango	Menongue	199.049	534.002
6	Kwanza Norte	Ndalatando	24.190	443.387
7	Kwanza sul	Sumbe	55.660	1.881.873
8	Cunene	Ondjiva	89.342	990.087
9	Huambo	Huambo	34.274	2.010.555
10	Huíla	Lubango	75002	2.497.422
11	Luanda	Luanda	2.48	6.945.386
12	Lunda – Norte	Dundo	102.783	862.566
13	Lunda - Sul	Saurimo	45.649	537.587
14	Malanje	Malanje	97.602	986.363
15	Moxico	Luena	223.023	758.568
16	Namibe	Moçamides	56.137	495.326
17	Uíge	Uíge	58.698	1.483.118
18	Zaire	Mbanza Kongo	40.130	594.428
	<b>Total</b>	18	1.246.700	25.789.0200

**Fonte:** INE, 2018.

## 1.3. Setores de atividades

A economia angolana tem vindo a apresentar assimetrias setoriais graves provocadas por um grande crescimento da economia petrolífera e uma quase estagnação dos restantes setores de atividade económica, dos quais, a grande maioria da população depende em termos de emprego e rendimento. Importa referir algumas médias percentuais de alguns setores da economia angolana no período entre 1989 a 2006. O setor petrolífero tem a média de 50,7% do produto interno bruto (PIB), seguido pelo sector do comércio com 13,6% e de serviços com 8,1%. Os setores da agricultura, silvicultura, pecuário e pesca detêm, em conjunto, uma média de 9,4%; o setor da indústria transformadora com 4,7%; o setor da construção com 3,6% e o sector dos diamantes com 3,4% (Emanuel Camati 2012).

A análise das dinâmicas setoriais de crescimento da economia angolana comprova que tem sido a economia petrolífera a registar as taxas mais elevadas de crescimento nas duas últimas décadas. A década de 1990 pode ser considerada como a das grandes descobertas petrolíferas que permitem a ascensão de Angola ao grupo dos maiores

produtores de petróleo ao sul do deserto do Sahara no continente africano. Fruto do aumento da produção do crude, as exportações deste produto também registaram alterações na ordem de 437 mil barris na década de 90. As exportações ascendem 702 mil barris em 2000, ou seja, um crescimento na ordem dos 61%.

Apesar de ser o setor petrolífero aquele que apresenta uma maior taxa de crescimento na economia angolana, este não contribui para aumento do emprego dada a utilização de tecnologia que exige um número reduzido de empregados.

### **1.3.1 Setor Primário**

Este setor é composto de agricultura e mineração: agricultura, já teve o café como seu principal futuro, seguem-se lã de cana de açúcar, sisais, milho, óleo de coco e amendoim entre as culturas comerciais, destacam-se o algodão, o tabaco e a borracha. A produção de batata, arroz, cacau e banana é relativamente importante. Os maiores rebanhos são o bovino, o caprino e o suíno. Toda esta capacidade de produção perdeu-se durante o período da guerra civil, mas o país vai recuperando paulatinamente essas produções agora que foi alcançada a paz. Angola é rica em minerais, especialmente diamantes, petróleo e minério de ferro, possui também jazidas de cobre, manganês, fosfatos, sal, mica, chumbo, estanho, ouro, prata e platina.

As minas de diamantes estão localizadas perto de Dundo, na província de Lunda Norte, importantes jazidas de petróleo foram descobertas em 1966 ao longo de Cabinda e o petróleo é um dos recursos que tem uma receita mais elevada em relação a outras, e tem um impacto muito forte no mercado internacional.

### **1.3.2 Setor secundário**

As principais indústrias do território são de transformação de oleaginosas, cereais, carnes, algodão e tabaco. Merece destaque, também, a produção de açúcar, cerveja, cimento e madeira, além de refinação de petróleo. Entre as indústrias destacam-se as de pneus, fertilizantes, celulose, vidro e aço do parque fabril que é alimentado por hidroelétricas cujo potencial energético é superior ao consumo.

### **1.3.3 Setor Terciário**

O sistema ferroviário de Angola compõe-se de cinco linhas que ligam o litoral ao exterior. A linha mais importante é o caminho de ferro de Benguela, que faz a conexão com as linhas de Catanga, na fronteira com a República Democrática do Congo. A rede

rodoviária, na sua maioria liga as principais cidades. Os portos mais movimentados são os de Luanda, Benguela, Lobito e Cabinda.

O aeroporto de Luanda é o centro de linhas aéreas que põem o país em contato com outras cidades africanas, europeias e do resto do mundo. O sector da construção civil tem experimentando um grande crescimento, é atualmente responsável por 29% dos investimentos externos no país, segundo a agência nacional para o investimento privado.

#### **1.4 O Emprego**

A distorção dos mercados de trabalho, baixos salários, precariedade do emprego e baixas qualificações da mão-de-obra constituem fortes impedimentos ao desenvolvimento, aumento da produtividade e rendimento das famílias, em particular das mais pobres.

A taxa de desemprego tem vindo a diminuir desde 2002, como resultado conjugado de diferentes fatores, dos quais se realçam o reassentamento definitivo das populações que se encontravam deslocadas nas cidades do litoral, o comportamento positivo do investimento privado ainda que muito concentrado em setores de tecnologia de ponta e intensivos em capital, as políticas de emprego aplicadas pelo Governo através do MAPTSS e os fortíssimos investimentos públicos na reconstrução, reabilitação e modernização das infraestruturas físicas do país. (CEIC/UNCAN, 2016)

#### **1.5 Setor bancário e mercado de capitais**

Angola continua a destacar-se como um dos países com maior índice de crescimento no continente Africano. Este crescimento continua a ser muito potenciado pelo papel que o setor bancário desempenha no mercado financeiro e na sociedade em geral. O sector bancário em Angola continua a crescer, nomeadamente, ao nível de sua dimensão (aumento de 14,2% no número de balcões, 11,7% no número médio de colaboradores e 12,45% em ativos).

Não obstante, é visível o desenvolvimento deste setor que já conta 24 bancos registados junto do BNA, existindo ainda mais cinco instituições financeiras em processo de produtos e serviços bancários. Um cada vez mais províncias com maiores serviços financeiros, o que tem permitido o crescimento da taxa de bancarização da população angolana e, conseqüentemente, da dimensão destas Instituições Financeiras.

Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) fechou o mês de Agosto (2017) com 292 negócios, avaliado em 92,3 mil milhões de kwanzas, um aumento de 34,9 por cento em relação a mês de julho de mesmo ano.

A gestão do processo da emissão e colocação da Dívida Pública no mercado nacional, que era feita pela Unidade de Gestão da Dívida (UGD) passou, desde o dia de 21 de maio último para responsabilidade da BODIVA.

O BNA, que subdelegou à BODIVA a responsabilidade de operacionalizar as atividades inerentes às emissões e colocação de títulos do tesouro, ficando apenas com a liquidação física e financeira (ANGOP *Copyrigh* 2000-2013, ANGOP-Agência Angola Press14/12/2018).

## CAPÍTULO 2: ANÁLISE DO CRESCIMENTO ECONÓMICO ANGOLANO

O desequilíbrio macroeconómico angolano é explicado pela instabilidade de economia internacional resultante da recessão económica mundial, da queda dos preços do petróleo e de outros produtos exportados, bem como de vários fatores domésticos. Relativamente aos pagamentos externos, tem-se verificado um declínio da capacidade de exportação de Angola e, portanto, uma conta corrente com défice crónico que tem sido agravada pela apreciação cambial do kwanza. A regularização das contas externas tem dependido dos empréstimos externos. O défice da balança de pagamentos piorou traduzindo, o facto de que o país continuou a ser um exportador líquido de capital.

Em relação as finanças públicas o aumento do défice orçamental é devido ao aumento dos gastos correntes, incluídos juros da dívida pública.

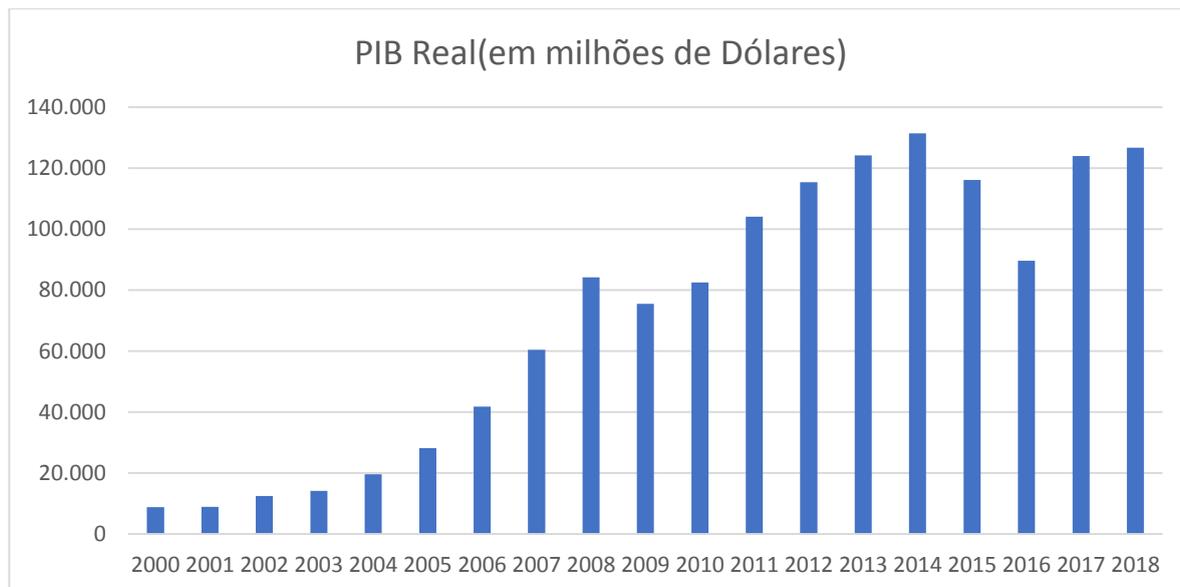
### 2.1 O Produto Interno Bruto de 2000 a 2018

#### 2.1.1 PIB real em milhões de dólares e taxa de crescimento do PIB em %

Quadro nº3: Evolução do PIB de 2000-2018

Ano	Consumos	Investimentos	Gastos	Exportações	Importações	PIB	Taxa de crescimento
2000	465	1.087,5	2.170	8.182	3.039,5	8.869	4,9
2001	1.467	1.632,2	2.280	6.736	3.179,2	8.936	5,4
2002	2.077	3.162,2	2.690	8.328	3.760,1	12.497	9
2003	3.087,1	3.774	3.300	9.508	5.480,1	14.189	1,6
2004	3.900	4.027,8	4.070	13.475	5.831,8	19.641	11,7
2005	3.168	3.780,2	5.530	24.109	8.353,2	28.234	19,9
2006	4.146	8.958,6	5.600	31.862	8.777,6	41.789	15
2007	7.906	14.318,5	7.490	44.396	13.661,5	60.449	16,7
2008	15.748	24.285,2	1.213	63.914	20.982,2	84.178	13,2
2009	23.365	24.348,9	9.610	40.828	22.659,9	75.492	2,4
2010	24.732	2.279	1.050	50.595	16.667	82.471	1,6
2011	22.355	33.436	1.243	67.310	20.228	104.116	3,4
2012	23.303	43.431	1.332	71.093	23.717	115.342	8,4
2013	33.721	47.157	1.383	68.247	26.344	124.163	5,6
2014	51.551	12.809	3.861	59.170	28.580	131.401	4,7
2015	45.671	30.000	3.580	33.181	20.693	116.114	3
2016	35.000	54.375	2.483	27.589	13.541	89.630	0,9
2017	52.000	38.099	1.718	32.600	15.798	124.000	1,5
2018	50.982,2	45.378,2	9.685,6	39.785	19.103	126.728	2,2
<b>FONTES</b>	<b>BM</b>	<b>BM</b>	<b>FMI</b>	<b>BM</b>	<b>BM</b>	<b>FMI</b>	<b>FMI</b>

Gráfico nº 1: PIB real em milhões de Dólares



**Fonte:** Elaboração própria, dados do FMI

Analisando a evolução do PIB real, observa-se que entre 2000 a 2008, que a economia angolana se caracterizou por um crescimento acentuado na Produção Nacional, passando de 8.869 milhões de dólares para 84.178 milhões de dólares, isto é fruto do alcance da Paz, onde os rendimentos deixaram de ser canalizados para as despesas militares.

No ano de 2009, houve uma redução parcial no PIB, passando para 75.492 milhões de dólares, fruto da crise financeira mundial. No período de 2010 a 2014, houve um crescimento exponencial no que concerne a economia angolana como se observa no gráfico anterior, fruto do crescimento considerável do sector petrolífero, sendo este a principal fonte da riqueza do País.

Em 2015 e 2016, houve uma diminuição no crescimento económico, isto por causa da crise do preço do petróleo no mercado externo desde junho de 2014, com isso provocou uma diminuição das divisas do País e por conseguinte uma pressão sobre as reservas cambiais. Esta situação é agravada porque quase 97% das exportações de Angola resultante do petróleo. Em 2017 e 2018, houve um crescimento económico ligeiro, fruto dos aumentos que têm vindo a acontecer no preço do barril de crude no mercado externo.

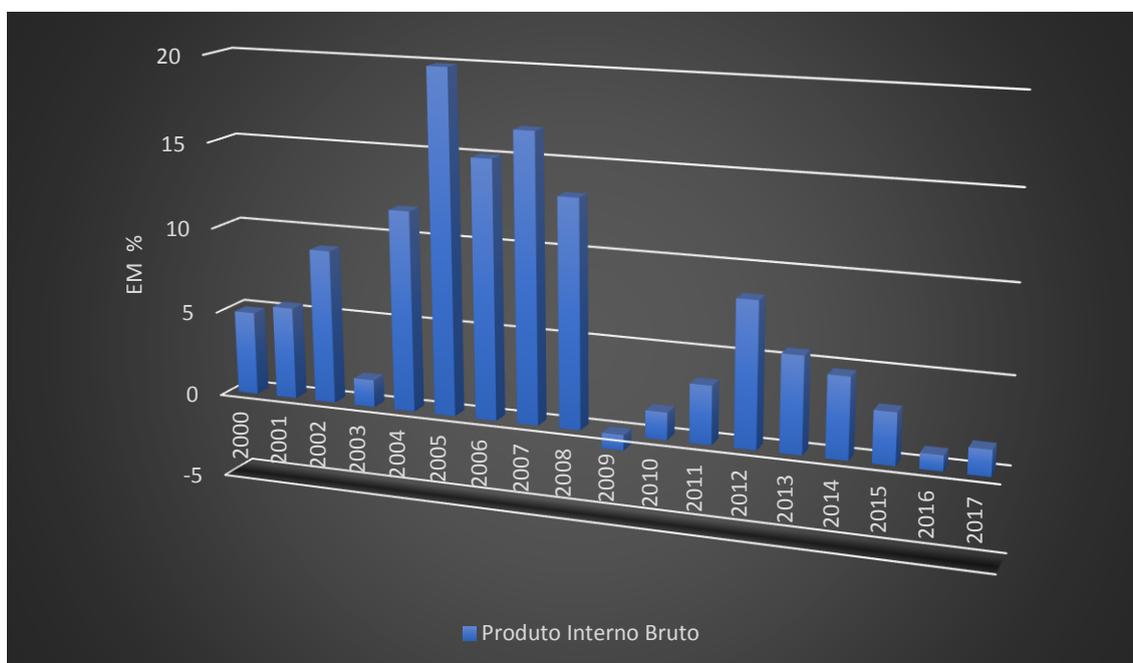
## 2.1.2 Evolução do PIB angolano: 2000 a 2018

De 2000 a 2014, a economia angolana cresceu de forma considerável apesar de algumas quedas conjunturais.

De 2002 a 2014, é o período de maior crescimento da economia angolana devido ao alcance da paz, em 2002 e os altos preços do petróleo registado entre 2002 a 2012. No entanto este crescimento foi quebrado em 2008 com a crise nos mercados financeiros, e em 2014 com a queda do preço do petróleo nos mercados internacionais.

Por grandes períodos de tempo, tal como se mostra no gráfico nº2, o ano de 2008 é o marco que divide duas épocas: 2002/2008 com 5 anos de crescimento médio anual do PIB de 10,2 (12,8% para o PIB não petrolífero). (CEIC/UNCAN, 2015)

**Gráfico 2: Estrutura do Produto Interno Bruto**



**Fonte:** C/A World Factbook

Claramente registaram-se duas fases distintas do crescimento económico em Angola depois da paz, um até 2008, com episódios de variação anual do PIB notáveis, tendo o pico sido em 2005, com 19,9%, outro máximo ocorre em 2007 com um valor de 16,7%.

A política económica, na sua generalidade, foi passiva, aguardando que o preço do principal produto de exportação retornasse aos níveis de antes de 2008, o que acabou para acontecer em 2011 (USD 111,3); 2012 (111,7); 2013 (108,8). Não obstante, na economia angolana começaram a faltar outros fundamentos para que as taxas de crescimento do PIB

do período dourado fossem recuperadas. Isto mostra que deixou de ser suficiente, embora ainda seja fundamental o preço e a produção de petróleo.

A agricultura e a indústria transformadora continuaram e continuam a ter pequena importância na estratégia de sustentabilidade do crescimento e de consolidação do valor do produto nacional, o que constitui um grande custo de oportunidade para a criação do emprego e bem-estar do povo angolano. Os investimentos públicos em infraestruturas económicas, apesar da enormidade dos valores, não têm propiciado condições aceitáveis e estimulantes de rentabilidade aos investimentos privados mormente, estrangeiros devido a baixas qualificações.

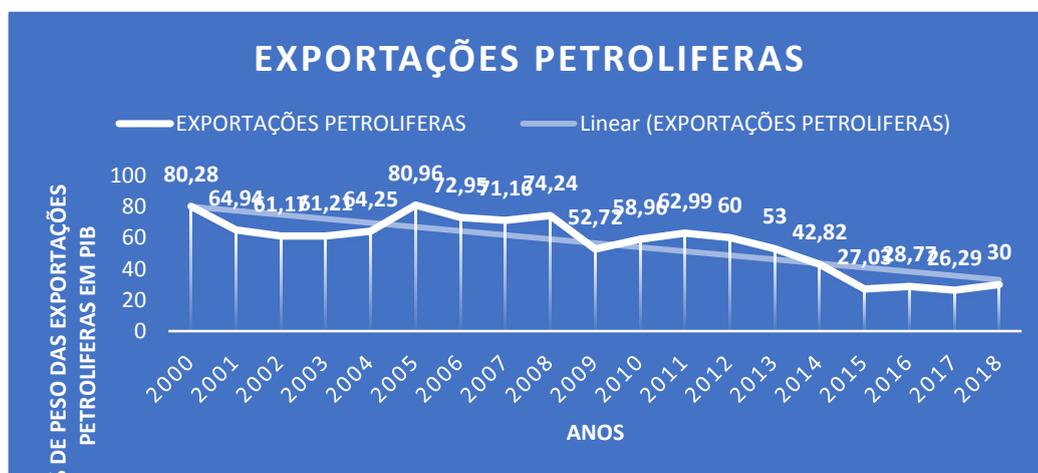
## 2.2 Setor motor da economia angolana

### 2.2.1 Exportações e Importações

A dinâmica da economia angolana é fortemente influenciada pelo comportamento do setor externo, em especial o das exportações do petróleo bruto que geram as receitas em divisas (dólares), que permitem o financiamento das exportações (CEIC/UNCAN, 2017). Como consequência da redução do preço do petróleo bruto no mercado internacional, o peso das exportações do petróleo no PIB apenas registou 26,2 % em 2017, o nível baixo desde 2000, em 2018 subiu para 31,3%.

A diminuição das importações foi generalizada, nomeadamente, máquinas e aparelhos, veículos, produtos farmacêuticos, entre outros. De referir que a categoria de bens alimentares registou um aumento de 13,36% (CEIC/UNCAN, 2017).

#### .Gráfico nº 3. O peso das exportações petrolíferas no PIB de 2000 a 2018



Fonte: Elaboração própria, dados do FMI.

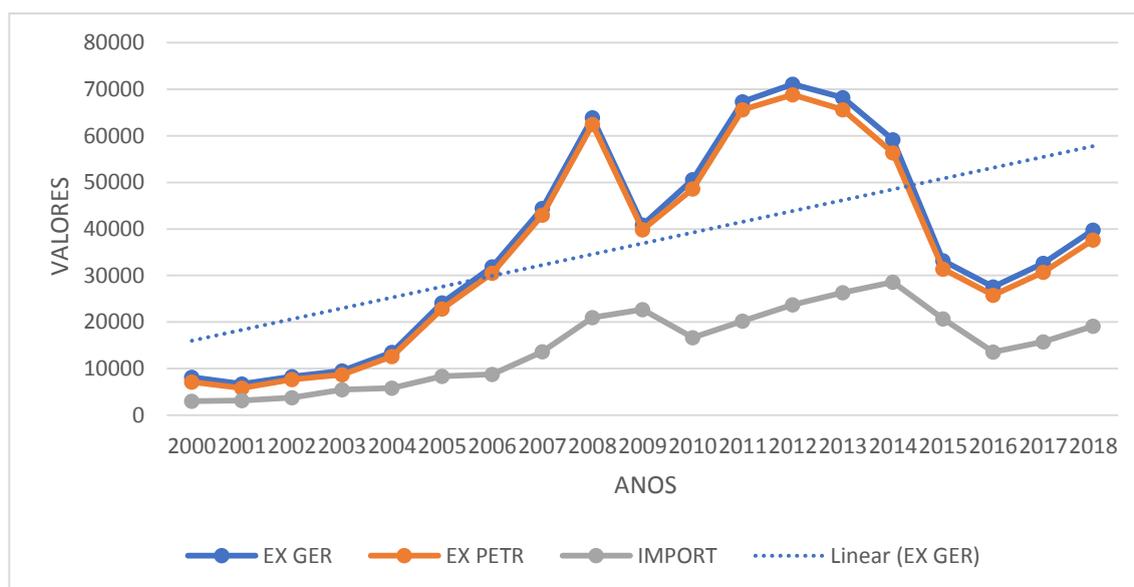
## 2.2.2 Influência do petróleo no crescimento do PIB

Por uma questão de melhor se compreenderem as diferentes etapas de crescimento da economia angolana, consideram-se 3 períodos depois de obtida a paz (CEIC/UNCAN,2017):

- 2003 a 2008, período durante o qual a procura mundial de petróleo e os preços cresceram bastante.
- 2009 a 2012, em que a grande crise financeira internacional dominou os comportamentos de todas as economias, e o principal fator do ajustamento orçamental em Angola foi a quebra significativa do preço do petróleo no mercado internacional.

Como mostra o gráfico 3, importância das exportações no PIB tem diminuído significativamente, cerca de 80% em 2000 e 26% em 2017.

**Gráfico nº 4 Evolução das exportações gerais, exportações petrolíferas, importações.**



**Fonte:** Elaboração própria, dados do FMI e BNA.

Em 2013 a 2018 em que a grande aposta do Governo está sendo o lançamento das bases para a diversificação da economia, assentes no investimento público, em infraestruturas. Como consequência da redução do preço do petróleo bruto no mercado internacional, o peso das exportações no produto interno bruto (PIB) tem vindo a diminuir nos últimos anos.

## CAPÍTULO 3: ESTABILIDADE MONETÁRIA

### 3.1 A Política Monetária de Angola

Em 2013, a política monetária de Angola teve como objetivo principal garantir a estabilidade da inflação e da taxa de câmbio, e a resistência a choques externos. O Banco Nacional de Angola (BNA) baixou a sua taxa de juro principal em 25 pontos base, três vezes durante o referido ano. No fim de 2013, a taxa diretora fixou-se em 9.25%. A tendência favorável da política monetária levou à expansão anual do crédito à economia que, em média, se situou em 21.13%, embora abaixo dos 30% registados em 2012. A maior parte do crescimento do crédito deveu-se à atividade comercial (CEIC/UNCAN, 2015).

A inflação dos preços no consumidor caiu de 9% em 2012, para 7.7% no final de 2013, o valor mais baixo registado em duas décadas. A inflação continua elevada e é impulsionada principalmente pelos bens de consumo e serviços logísticos. A inflação de curto prazo permanece dentro da meta do BNA de 7-9%<sup>9</sup>.

#### 3.1.1 Política Monetária Expansionista

O volume de operações de absorção de liquidez *overnight*, atingiu 1.339 mil milhões de Kwanzas em 2014, representando um aumento de 13% comparativamente a 2013. De acordo com um relatório do (CEIC/UNCAN, 2014), o maior volume de operações ocorreram de Março a Maio de 2014 podendo ser explicado pela redução do coeficiente das reservas obrigatórias e das vendas de divisas pelo BNA.

Visto que a inflação atingiu em 2014 o valor mais baixo de sempre, a Política Monetária continuou a ser Expansionista, levando o Banco Nacional de Angola a reduzir (i) as taxas de referência, e (ii) o coeficiente de reservas obrigatórias para os depósitos em moeda nacional de 20% para 15%. No final do ano com a alteração da conjuntura económica, devido à queda do preço do petróleo nos mercados internacionais (CEIC/UNCAN, 2015), a política monetária passou a ser restritiva.

Para além da alteração das taxas de juro, o Comité da Política Monetária decidiu em a redução do coeficiente de reservas obrigatórias em moeda nacional, de 15% para 12,5%, permitindo libertar liquidez no sistema bancário (CEIC/UNCAN, 2014).

### **3.1.2 Política Monetária Restritiva**

Em 2014, o volume de facilidades de cedência de liquidez atingiu 132 mil milhões de Kwanzas em, significando desse modo menos 79% comparativamente a 2013, tendo estas operações ocorrido apenas a partir de Julho, refletindo-se na redução da liquidez no setor.

A taxa da Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez (FCA) foi aumentada em três momentos em 2014, de 0,75% para 1,25% em Fevereiro, para 1,4% em Março e para 1,75% em Maio, tendo permanecido a partir daí inalterada até ao final do ano (CEIC/UNCAN, 2014).

O ano de 2015, registou uma grande instabilidade das taxas de juro de referência e um aumento do coeficiente de reservas obrigatórias de 15% para 25% no final do ano (CEIC/UNCAN, 2015).

### **3.1.3 Política Monetária Angolana, 2015 a 2018**

Nos termos da Lei do Banco Nacional de Angola, Lei 16/10, de 15 de Julho, na qualidade de banco central e emissor, tem como principal objetivo garantir a preservação do valor da moeda nacional (Kwanza), isto é, contribuir para a criação de um ambiente favorável ao crescimento económico que culminará na melhoria do bem-estar económico e na criação de emprego.

Para garantir a preservação do valor da moeda nacional, o Banco Nacional de Angola deve procurar manter o equilíbrio entre a oferta de meios de pagamento e o crescimento da atividade económica.

Em termos de política monetária, no decorrer do segundo trimestre de 2017, a atuação contracionista do BNA refletiu-se nos instrumentos de política cambial, que continuaram a ter um efeito contracionista na Base Monetária através da venda de divisas e desta forma exercer algum controlo sobre a inflação. Contudo, a Base Monetária Restrita em moeda nacional expandiu 5,92%, devido fundamentalmente às operações fiscais.

O BNA tem atuado no mercado monetário de modo a restringir a liquidez no sistema bancário e atenuar as pressões inflacionistas latentes na economia, focando-se em grande medida no controlo da Base Monetária.

No entanto, o nível de inflação alcançado diminuiu entre 2015 e 2018: 36,44%, 16,87% e 13,19%, respetivamente. Contudo, a tendência decrescente da inflação que se observa desde o início do ano, pode ser explicada pela estabilidade registada no mercado

cambial, pela diminuição da liquidez e pela maior oferta de bens e serviços assegurada por uma maior disponibilidade de divisas para importações.

### **3.2 Fundo Monetário Internacional e objetivos para Angola**

O Fundo Monetário Internacional (FMI) é um organismo intergovernamental que foi criado em 1945 pela ONU com base nos acordos de *Bretton Woods*, cujos objetivos são promover políticas cambiais sustentáveis a nível mundial, facilitar o comércio internacional e reduzir a pobreza a nível mundial (FMI, 2017).

O objetivo do FMI segundo os seus estatutos é evitar as crises nos sistemas monetários promovendo nos países membros a adoção de medidas na política económica. Além disso, como o seu nome indica, o FMI é um fundo em que os países membros podem recorrer para resolver os seus problemas de balança pagamentos.

#### **Os objetivos do FMI para Angola, podemos sintetizar o seguinte (FMI, 2017):**

- Conceber e implementar uma estratégia para equilibrar as contas.
- Atenuar os riscos do sector público incluindo os que advém da emissão pelo Estado de garantias a grandes projetos de infraestruturas, e utilizar parcerias público-privadas (PPP).
- Reduzir os riscos oriundos do sector financeiro, através de recapitalizações do BPC.
- Introduzir o IVA no dia 1 de Janeiro de 2019, para criar uma fonte de receita tributária mais ampla e estável para o orçamento Geral do Estado.
- Aumentar ou alargamento da base tributária não petrolífera. Nomeadamente, fortalecer o cumprimento das obrigações tributárias, através da melhoria de fiscalizações.
- Adequar os aumentos salariais aos ganhos de produtividade.
- Ajustar os preços internos dos combustíveis de modo a refletir as variações nos preços internacionais.

### **3.3 Taxa de Juro**

O conceito de taxa de juro está associado como preço pago pelo dinheiro recebido de empréstimo durante um período de tempo, habitualmente indicado como uma percentagem do capital por ano. (SAMUELSOM; NORDHAUS, 2010)

### 3.3.1 Taxa de Juro Nominal e Real

A Taxa de juro real é uma taxa sem inflação, ao passo que a nominal é com inflação. A taxa de juro real distingue-se da precedente precisamente por considerar a inflação. A taxa de juro real pode ser definida como a taxa de juro nominal ajustada pela inflação. A taxa de juro observada (taxa de juro real *ex post*) ou a expectativa da taxa de inflação (taxa de juro real *ex ante*) (ABREU, MARGARIDA, ALLI, 2012). De entre as duas, a mais importante para os economistas é a taxa de juro *ex ante*, representada na chamada equação de Fisher.

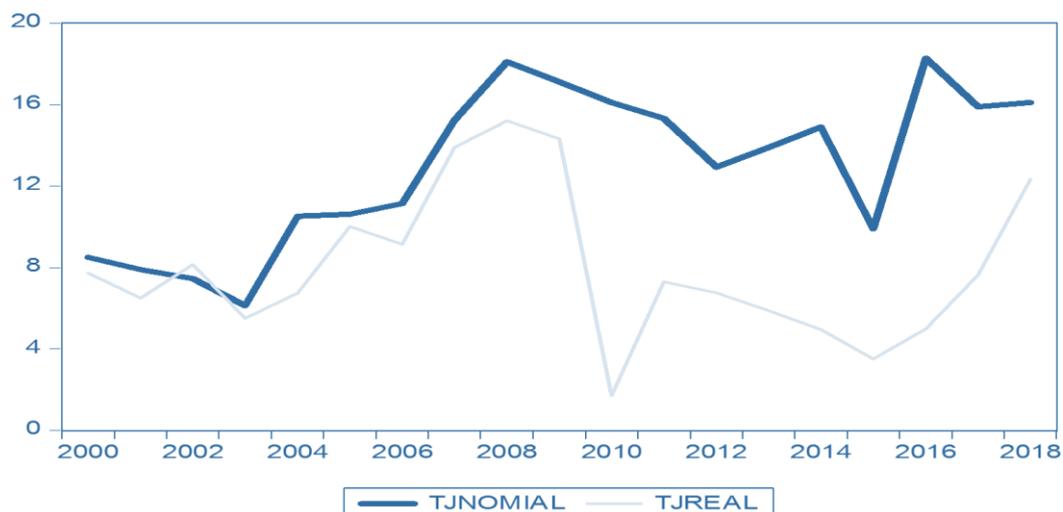
#### Quadro nº 4: Taxa de Juro Nominal e Real

Período	Taxa de juro Real	Taxa de juro Nominal
2000	8,5	7,72
2001	7,9	6,5
2002	7,45	8,14
2003	6,12	5,5
2004	10,52	6,74
2005	10,62	10,01
2006	11,14	9,14
2007	15,24	13,9
2008	18,1	15,21
2009	17,12	14,32
2010	16,1	1,7
2011	15,33	7,3
2012	12,93	6,75
2013	13,9	5,88
2014	14,9	4,95
2015	9,9	3,5
2016	18,28	4,98
2017	15,9	7,63
2018	16,1	12,32

**Fonte:** FMI, World Economic Outlook, October 2017.

No quadro 4, nota-se taxas altas nos anos 2016, 2017 e 2018 em relação aos outros anos mostrando claramente os custos elevados da moeda no país face a situação de crise económica que se vive.

**Gráfico nº 5: Evolução da Taxa de juro nominal e real**



### 3.3.2 Taxa de Juro de Equilíbrio

**Quadro nº 5: Taxa de Juro de Equilíbrio**

PERÍODO	TAXA DE JURO DE EQUILÍBRIO
2000	8
2001	8
2002	8
2003	14
2004	13
2005	13
2006	14
2007	14
2008	9
2009	9
2010	9
2011	9
2012	12
2013	14
2014	16
2015	16
2016	16.5
2017	16.5
2018	18

**Fonte:** FMI

**Gráfico nº 6: Evolução da Taxa de Juro de Equilíbrio**



**Fonte:** Elaboração própria, dados do Fundo Monetária Internacional.

Com a crise financeira de 2007 a 2008, as taxas de juro aumentaram significativamente, atingindo os seus níveis mais elevados da última década situando-se entre 15% à 18% respetivamente, o que fez com que aumentasse o custo do capital para Investimento e desincentivando o acesso ao crédito. Este facto provocou uma desaceleração do crescimento económico. No início de 2009, as autoridades monetárias implementaram uma política monetária expansionista o que implicou uma redução a taxa de juro da economia.

Este crescimento começou a abrandar a partir dos finais de 2014 e início de 2015, quando a economia angolana conheceu a verdadeira crise económica causada pela baixa abrupta do preço do barril de petróleo no mercado internacional. Com efeito, até agora o país encontra-se mergulhado na mesma crise porque o processo de diversificação da economia está muito lento e o custo das importações muito elevado alterando toda a estrutura macroeconómica do país.

Em 2018, com os níveis de inflação cada vez mais elevados, o governo entrou em contacto com o FMI para uma consulta técnica de modo a ajustarem as suas políticas económicas. Decide em Março do mesmo ano desvalorizar a moeda nacional (Kwanza) face as divisas e, adotando um regime cambial flutuante, o que aumentou ainda mais o custo das importações. Adotou uma política monetária de rigor ou restritiva aumentando mais uma vez a taxa de juro para 18% como mostra o gráfico nº6. O financiamento da atividade económica será dificultado face à elevada taxa de juro

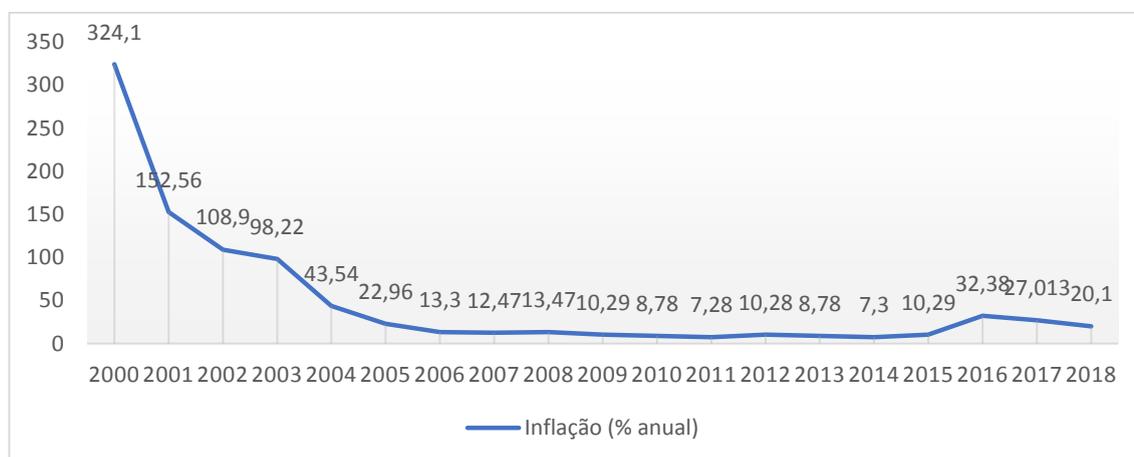
### 3.4 Inflação

**Quadro nº 6: Taxa de Inflação Anual**

Período	Inflação (% anual)
2000	324,10
2001	152,56
2002	108,90
2003	98,22
2004	43,54
2005	22,96
2006	13,30
2007	12,47
2008	13,47
2009	10,29
2010	8,78
2011	7,28
2012	10,28
2013	8,78
2014	7,3
2015	10,29
2016	32,38
2017	27,013
2018	20,1

**Fonte:** Banco Mundial.

**Gráfico nº 7: Evolução da Taxa de Inflação**



**Fonte:** Elaboração própria, dados do Banco Mundial.

A inflação compreendida como a subida generalizada dos preços na economia constitui um dos sérios problemas para qualquer Estado. Durante o período em análise a sua evolução registrou valores altos de 2000 até 2005, fruto do aumento das despesas orçamentais (Política orçamentais expansivas) em construções e reabilitação de infraestruturas, atividades aceleradas com processo de paz. Isto implicou a necessidade de

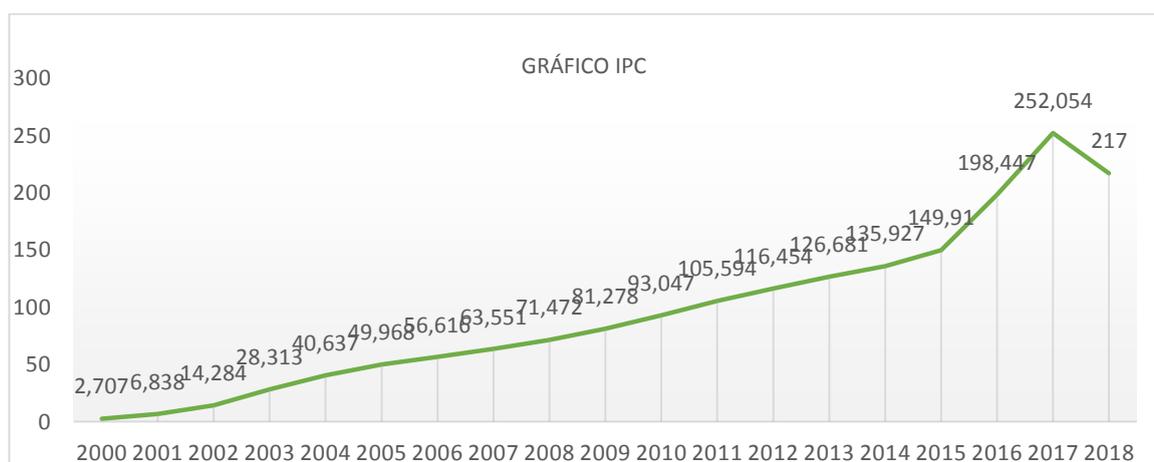
mais moeda que por sua vez cresce com a inflação, mas não se fazia sentir tanto no poder de compra dos consumidores dado que o Governo subvencionava vários preços de bens e serviços. A partir de 2016 até os dias atuais a realidade mudou porque houve uma queda drástica do crescimento PIB acompanhado de subidas da taxa de inflação, deixando o povo angolano mais pobre.

### Quadro nº 7: Índice de Preços ao Consumidor

Período	IPC (em valor)
2000	2,707
2001	6,838
2002	14,284
2003	28,313
2004	40,637
2005	49,968
2006	56,616
2007	63,551
2008	71,472
2009	81,278
2010	93,047
2011	105,594
2012	116,454
2013	126,681
2014	135,927
2015	149,910
2016	198,447
2017	252,054
2018	217

Fonte: Banco Mundial

### Gráfico nº 8: Evolução do Índice de Preços ao Consumidor



Fonte: Elaboração própria, dados do Banco Mundial.

Índice de preços no consumidor é uma medida do preço médio necessário para comprar bens de consumo e serviços. O índice, calculado por institutos nacionais de estatística, é usado para observar tendências de inflação.

O gráfico anterior ilustra que o IPC ao longo do tempo aumentou significativamente, em função ciclo económico (expansão, contração). No período de 2000 a 2002, o IPC é relativamente baixo em relação os outros anos, visto que o país vivia um período de conflito armado.

No período de 2003 a 2014, observa-se um aumento no IPC, fruto da paz o país conseguiu alcançar estabilidade, aplicando assim uma política monetária expansionista, permitiu aumento dos gastos (G), no investimento (I), consumo (C), e no PIB. Neste período houve um aumento no consumo da cesta básica, como podemos observar tendências de inflação, e o aumento do custo de vida da população no período.

No período de 2014 a 2017, o país vive um período de crise económica, tendo como consequência, a depreciação cambial, diminuição nas importações, uma inflação elevada, perda do poder de compra, visto que o preço dos bens da cesta básica e serviços aumentou, como mostra o quadro nº8.

### **3.5 Défice e Dívida Pública**

#### **3.5.1 Orçamento Geral do Estado (OGE)**

OGE é um documento, apresentado sob a forma de lei, que comporta uma descrição detalhada de todas as receitas do Estado, propostas pelo Governo e autorizadas pela Assembleia Nacional. As variáveis principais do OGE fazem parte dos determinantes da procura agregada de Angola (ver quadro nº8).

#### **3.5.2 Receitas e despesas públicas**

As receitas são essencialmente fiscais. Na economia da República de Angola é o setor petrolífero que permite maior receita fiscal. Uma pesquisa do Departamento de Assuntos Orçamentais do FMI refere que é muito importante para os países construir uma capacidade de imposto mínima que aponta para valores do rácio das receitas em relação ao PIB de cerca de 15 %. O nível de despesa pública reflete o papel do Estado na economia. O consumo público é geralmente 10-15% do PIB, mas em países em via desenvolvimento o valor é mais elevado, dado que o Estado suporta muitos serviços.

### 3.5.3 Dívida Pública

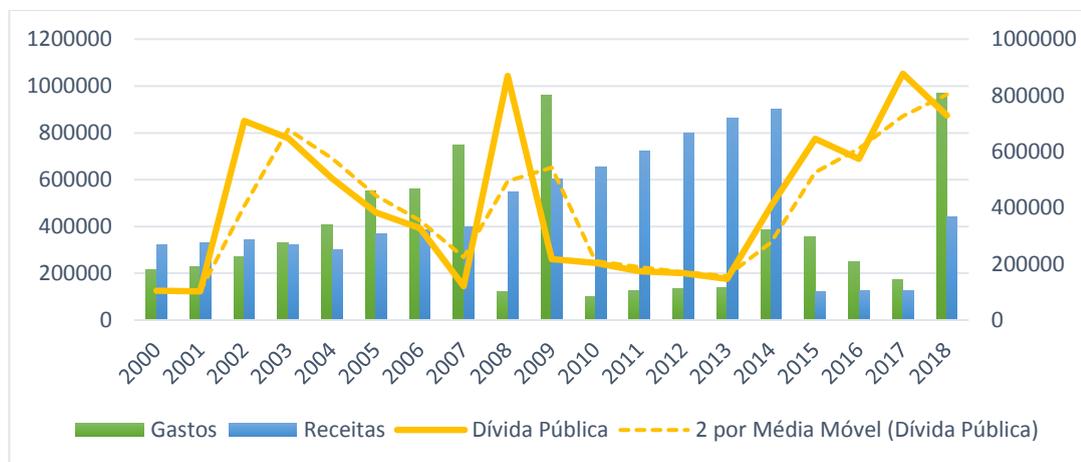
**Quadro nº 8 dívida pública de Angola de 2000 a 2018**

ANOS	GASTO	RECEITA	DÉFICE	DÍVIDA PÚBLICA
2000	2.170.000	3.210.000	1.040.000	1.040.000
2001	2.280.000	3.300.000	1.020.000	1.020.000
2002	2.690.000	3.450.000	760.000	7.095.000
2003	3.300.000	3.210.000	90.000	6.481.000
2004	4.070.000	3.000.000	-1.070.000	5.048.000
2005	5.530.000	3.670.000	-1.860.000	3.830.000
2006	5.600.000	3.870.000	-1.730.000	3.270.000
2007	7.490.000	4.000.000	-3.490.000	1.200.000
2008	1.213.000	5.460.000	4.247.000	8.700.000
2009	9.610.000	6.020.000	-3.590.000	2.170.000
2010	1.015.000	6.560.000	5.545.000	2.030.000
2011	1.243.000	7.210.000	596.000	1.740.000
2012	1.332.000	8.000.000	666.800	1.670.000
2013	1.383.000	8.640.000	725.700	1.470.000
2014	3.861.000	9.000.000	513.900	4.070.000
2015	3.580.000	1.221.000	-235.900	6.460.000
2016	2.483.000	1.245.000	-123.800	5.740.000
2017	1.718.000	2.667.000	45.100	8.780.000
2018	9.685.600	4.404.200	528.140	7.290.000

**Fonte:** FMI Data base-FACTBOOK, 2018.

Podemos observar que o gráfico da dívida pública demonstra um formato quase côncavo onde tem um pico no ano de 2000 e de 2001. Depois decresce até ao ano de 2008 onde regista o ponto mais baixo do período em análise, e isso deve-se em parte dos contextos económicos que o país vem passando. Embora que em 2010, o executivo Angolano tenha levado a cabo o programa de reforma tributária, que visou modernizar o sistema fiscal de modo a garantir um alargamento da base tributária e uma maior eficiência na recolha dos impostos do sector não petrolífero.

**Gráfico nº 9: Evolução dos Gastos, Receitas e Dívida Pública**



**Fonte:** Elaboração própria, dados CIA, data base-FACTBOOK.

Cerca de 10 % da dívida corresponde a juros em atraso.

Até Julho de 2017, o stock da dívida pública governamental estava avaliada em Kz 9.970,22 mil milhões, correspondendo a 59,84 % do PIB.

A dívida do país se mantém solúvel a prazo. Todavia, a política fiscal experimenta um contexto de stress no curto prazo, procurando-se um processo comprometido e consistente de consolidação fiscal e das finanças públicas. Não obstante o facto de o stock da dívida de Angola ainda ser sustentável, a distribuição assimétrica da curva do serviço da dívida, muito concentrada no curto prazo, tem contribuído para que o nível de stress fiscal seja mais elevado do que se esperava. Por isso, torna-se prioritário a reestruturação da dívida. A amortização de passivos financeiros representou 29,7 % do total de despesas do Orçamento Geral do Estado em 2017.

Em 2018, o serviço da dívida representa 26 % do volume de exportações, valor que baixou para 24% em Agosto do mesmo ano, percentagem que se estima volte subir em 2019.

Até meados dos anos 1980, a dívida externa de Angola (menos de 3 biliões de dólares americanos) não tinha uma dimensão preocupante, quando o preço do barril de petróleo veio a experimentar uma importante queda. O (FMI, 2018) estimava que o serviço da dívida teria absorvido quase metade dos rendimentos do petróleo, o que se verificou mas tarde. Quer os juros atrasados, quer o serviço da dívida são sempre crescentes.

#### **3.5.4 As emissões da dívida pública angolana**

O Governo Angolano fechou 2018 com um endividamento público de 77.300 milhões de dólares (65.000 milhões de euros), equivalente de 70,8 % do PIB do país, excluindo a dívida da petrolífera estatal Sonangol.

Emissão de dívida a 10 e 30 anos e com juros acima dos 8,2 % ao ano (2018). No documento de suporte a operação de colocação de títulos da dívida angolana em moeda estrangeira, a segunda do género feita pelo país é denominada “Palanca 2”, é referido que a República de Angola previa “ aumentar significativamente “ os empréstimos em 2018 e nos próximos anos. O volume da dívida deverá ascender a 70.8 % do PIB em 2018, quando em 2017 foi de 67 %. Devido à prolongada quebra na cotação internacional do barril de crude, desde finais de 2014 que as receitas angolanas com exportação de petróleo caíram para cerca de metade, obrigando ao endividamento público para garantir a continuidade de vários projetos de investimento.

## CAPÍTULO 4: EVOLUÇÃO CAMBIAL KWANZA/MOEDAS ESTRANGEIRAS

### 4.1 Taxa de Câmbio

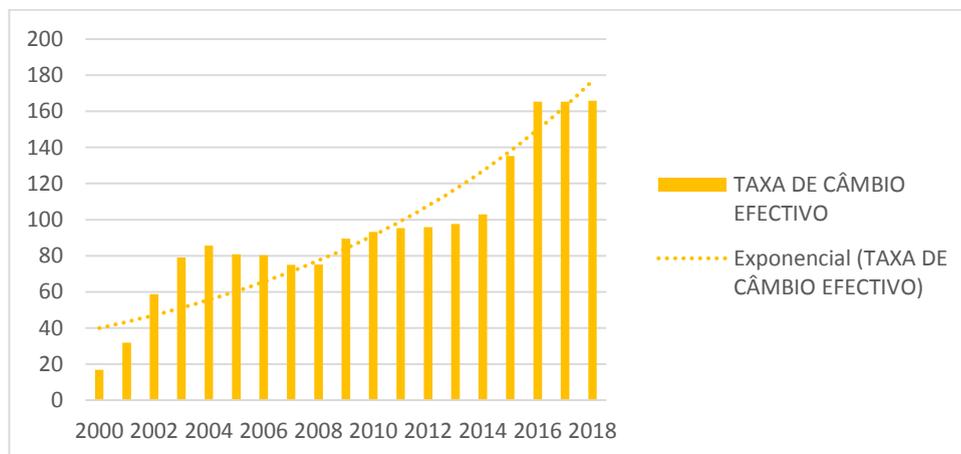
A taxa de câmbio é o preço de uma moeda medida em termos de unidades monetárias de outra moeda. O estudo de mercados cambiais permite compreender o comportamento das taxas de câmbio numa perspetiva de longo prazo e determinar os fatores que as influenciam no curto prazo como referem Abreu e Alli, (2012).

#### Quadro nº 9: Taxa de câmbio efetivo

2000	16,81 784
2001	31,94 936
2002	58,666 37
2003	79, 081 49
2004	85, 642 27
2005	80, 779 51
2006	80, 264 42
2007	75, 023
2008	75,169
2009	89,398
2010	93,19
2011	95,282 05
2012	95,82 589
2013	97,6185
2014	102, 863
2015	135,3
2016	165,9
2017	165,3
2018	168,9

**Fonte:** World economic Outlook, data base FMI, 2018

#### Gráfico nº 10: Evolução da Taxa de Câmbio Efetivo



**Fonte:** Elaboração própria, dados do Banco Mundial.

O comportamento cambial no país nos anos de 2000 a 2007 foi crescente, mas a crise financeira desacelerou a sua evolução. No final do primeiro semestre de 2013, a taxa de câmbio média do mercado situou-se em 95,566 Kwanzas/USD, com uma variação acumulada no semestre de 0,522%. Esta variação foi significativamente superior à observada no período homólogo de 2012, de 0,082% (BNA, 2015) Ao longo do primeiro semestre de 2014 a volatilidade foi significativa, afetando o comportamento das taxas de câmbio até no final de 2017.

#### **4.1.1 Novo Regime Cambial**

Atualmente vigora em Angola o regime cambial flutuante, onde as taxas de câmbio das mais variadas moedas estrangeiras são determinadas pelas variáveis da procura e da oferta dentro de um intervalo determinado, com a uma taxa de câmbio mínima e máxima, também conhecida como banda cambial (BNA, 2017). Por muito tempo o mercado de câmbio angolano foi movido por um regime cambial fixo, sendo o Banco Nacional de Angola que estipulava a taxa de câmbio. Mas esta medida deveu-se a quantidade excessiva de reservas em moeda estrangeira que o país tinha. Atualmente existe escassez de divisas. O Banco Nacional de Angola mudou oficialmente desde o dia 09 de Janeiro de 2018 o regime de cambial de fixo para o regime cambial flutuante com bandas. O Banco Nacional de Angola adota um regime cambial caracterizado pela flutuação da taxa de câmbio dentro de um intervalo, com um limite máximo e um limite mínimo. Esse intervalo é denominado de banda cambial.

#### **4.1.2 Definição dos Limites Máximo e Mínimo da Banda Cambial**

O BNA organiza leilões de compra e venda de moeda estrangeira. Nesses leilões, os participantes - BNA e Bancos Comerciais indicarão o preço (taxa de câmbio) para a compra ou venda de moeda estrangeira. A média ponderada dessas transações será publicada no portal institucional do BNA, como a taxa de câmbio de referência. A tendência decrescente das reservas internacionais e tendo presente o atual desequilíbrio entre a oferta e procura de divisas, o Comité de Política Monetária do Banco Nacional de Angola definiu limite máximo e mínimo da banda cambial.

O Banco Nacional de Angola fará a gestão do mercado cambial de modo a garantir a sustentabilidade das contas externas e a estabilidade dos preços.

### 4.1.3 Impacto do Câmbio flutuante na Economia Angolana

As taxas de câmbio flutuantes implicam que podem ocorrer desvalorizações ditadas pelo mercado. Neste caso, não sabemos o grau de incidência da desvalorização e desta forma das suas repercussões na Economia.

Angola vive ainda um grave problema, é uma economia importadora e como tal, tem uma forte apetência pela moeda externa (divisas) o que neste caso torna a economia vulnerável e a moeda fraca.

O fato de mudar de um regime cambial para outro, faz com que BNA tenha que reforçar as medidas de supervisão do mercado para garantir um regime de preços que não penalize excessivamente o consumidor final.

O Banco Nacional de Angola informou o público, que no dia 08.01.2018, procedeu ao ajuste da sua tabela de câmbios de referência, de modo a que esta tenha como base a cotação Kwanza/EURO, sendo as outras cotações apuradas em função da taxa de câmbio do EURO/outras moedas.

#### Quadro nº 10: Taxa de Câmbio kwanza/ moedas estrangeiras

MOEDAS	SIGLA	COMPRA	VENDA	CÂMBIO MÉDIO
DIRHAM EMI. ARAB. UNIDOS	AED	50,261	50,482	50,372
COROA DINAMARQUESA	DKK	29,570	29,703	29,637
COROA NORUEGUESA	NOK	22,719	22,817	22,768
COROA SUECA	SEK	22,387	22,450	22,434
DÓLAR AMERICANO	USO	184,528	185,513	185,020
DÓLAR CANADIANO	CAD	148,229	148,873	148,551
DÓLAR NAMIBIANO	NAD	14,892	14,952	14,922
EURO	EUR	220,160	221,261	220,711
FRANCO CFA	XAF	0,326	0,326	0,326
FRANCO SUÍÇO	CHF	187,763	188,562	188,162
IUAN	CNY	28,286	28,387	28,336
LIBRA	GBP	249,491	250,711	250,101
METICAL	MZN	3,167	3,171	3,169
RAND SUL- AFRICANO	ZAR	14,891	14,950	14,921
REAL	BRL	56,821	57,069	56,945
YEN JAPONÊS	JPY	1,639	1,647	1,643

Fontes: BNA, 2018.

O quadro nº 10 mostra que as maiores variações entre os preços de compra e venda de moedas são registadas nas taxas de câmbio entre o kwanza e as principais moedas internacionais.

## **4.2 Regime cambial flexível: Dólar e Kwanza**

O BNA elevou sua taxa de redesconto de 14% para 18% em Maio de 2017 e reviu a relação de ativos que podem ser usados para constituir as reservas obrigatórias. Essas medidas elevaram os juros dos bancos comerciais e facilitaram uma reavaliação gradual do Kwanza. O BNA deu continuidade às operações ativas de esterilização em 2017, a fim de conter a expansão monetária. O ajustamento recente do câmbio refletiu o interesse do banco central em tornar mais flexível a taxa de câmbio. Para complementar seus esforços tendentes a reduzir a inflação, convém as autoridades monetárias aumentarem a flexibilidade da taxa de câmbio. O banco central interveio fortemente no mercado cambial em 2017 e a taxa Kwanza/Dólar americano manteve-se constante, de KZ 228 por USD \$ 1 ao longo do ano. Após a adoção da política monetária restritiva o Kwanza valorizou-se, a taxa de câmbio caiu para KZ 165 por USD (\$) 1, no fim de maio 2018.

A estabilidade do Kwanza em relação ao dólar, depende do poder que o Kwanza tem localmente, ou seja, independente do regime cambial utilizado, se Angola depender muito das importações, sempre terá o problema de divisas (dólares), pois, como Angola depende 75% das receitas provenientes do petróleo e o petróleo tiver sempre queda no mercado internacional a tendência do Kwanza é de se desvalorizar (*crowling peg*) para tentar obter uma boa quantidade de moeda estrangeira.

## **4.3 Kwanza e Euro**

Euro é a moeda oficial da zona Euro, a qual é constituída por 19 dos 28 Estados-membro do União Europeia. Em 2018, o Euro era usado diariamente por cerca de 343 milhões de europeus. O Euro é a segunda maior moeda de reserva e também a segunda moeda mais transacionada no mundo a seguir ao dólar dos Estados Unidos.

A taxa de câmbio média de referência de venda do Euro do mercado cambial primário, apurada a 31 de dezembro 2017 foi de 186,30 Kwanzas. Entre 1 e 29 de Dezembro do ano passado o banco central angolano vendeu divisas ao mercado no montante de 617,3 milhões de Euros equivalentes a 689,7 milhões de dólares, ao câmbio de 186,30 Kwanzas, cada Euro, ao último dia do ano.

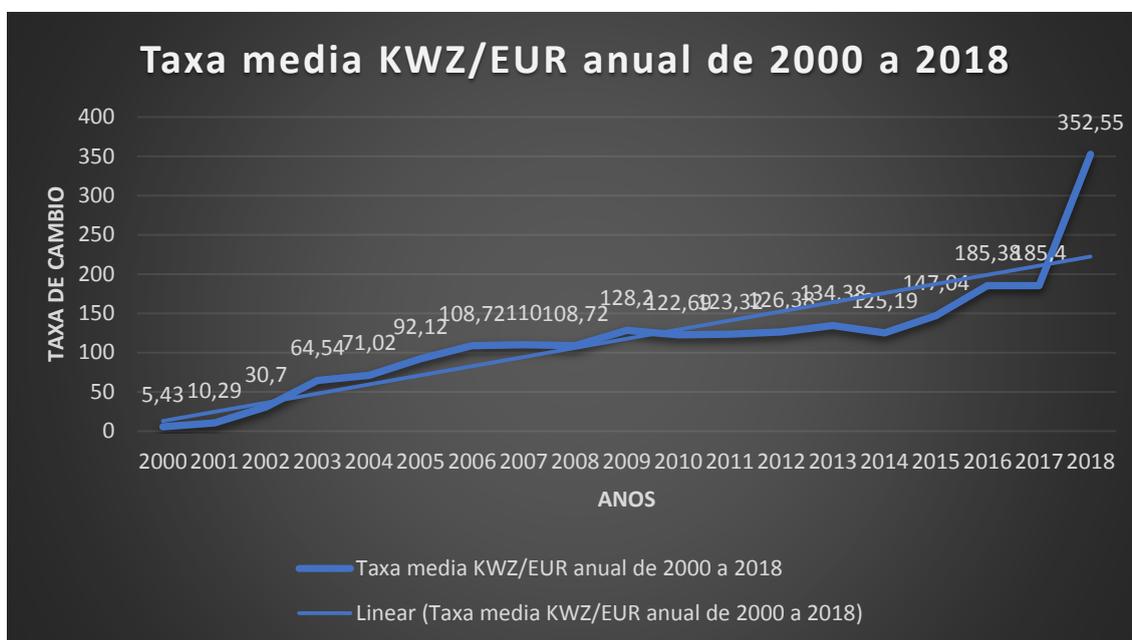
### Quadro nº 11 Taxa média anual KWZ/EUR, 2000 a 2018

<b>Ano</b>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
<b>Rate</b>	5,43	10,29	30,70	64,64	71,02	92,12	108,72	110,00	108,64	
<b>Ano</b>	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Rate</b>	128,2	122,69	123,32	126,38	134,38	125,19	147,04	185,38	185,4	352,55

Fonte: Banco Nacional de Angola, Exchange rate.

Resultante dos leilões efetuados, o Kwanza depreciou cerca de 0,92% face ao Euro, traduzindo-se numa depreciação acumulada em 2018 de 29,87%. A taxa de câmbio média de referência no mercado cambial primário, apurada no último dia do mês foi de EUR/KWZ: 185 no final de 2017 e 352,5 em 2018, conforme o quadro nº 11.

### Gráfico nº 11 Evolução de taxa de câmbio do KWZ/EUR, 2000 a 2018



Efetivamente, como mostra o gráfico 11, existe uma grande aceleração de taxa de câmbio de 2017 para 2018, isto implica uma grande depreciação do kwanza.

#### 4.4 Kwanza e Renminbi

A China é um dos maiores parceiros comerciais de Angola, atualmente vários são os esforços dos Governos em estreitar cada vez mais as suas relações económicas. Prova disso é que em 2015 começaram as negociações entre as duas partes para que as duas moedas passem a ser aceites em ambos os países (BNA, 2018). Entretanto, o Kwanza passará a ser aceite nas aquisições ao mercado da China e o Yuan em Angola.

Os relatórios mostram que o saldo das trocas comerciais entre os dois países é favorável a Angola, que exporta principalmente petróleo para aquele país, importando

máquinas, equipamentos e materiais diversos. As autoridades angolanas com a cooperação chinesa aumentam o processo de diversificação da economia.

O Kwanza tem com símbolo AOA, e pode ser representado pela sigla, KZ. O Yuan chinês é a moeda corrente dentro China. É conhecido também como Renminbi, RMB, e é representado pela sigla, CNY.

Em 2018, o Kwanza e o Yuan registaram a taxa de câmbio seguinte: 1 Yuan chinês = 42,46 kwanzas angolano.

O Banco Popular da China (BPC) anunciou em 2018 a desvalorização do Yuan em 1,9% face ao dólar dos Estados Unidos da América, o que, significa para Angola a compra os produtos chineses a preços mais baixos (BNA, 2018).

No entanto, a moeda angolana precisa se manter estável, ou no sentido de valorização, pois se o Kwanza continuar a se depreciar, teremos uma situação seguinte:

1. Se o Kwanza deprecia em relação ao Yuan, as importações provenientes da China tornam-se mais caras em Angola,

2. Os produtos angolanos ficam mais baratos no mercado mundial. Com o aumento das exportações e a redução das importações, as exportações líquidas aumentam.

No dia 28 de Setembro 2018, o BNA disponibilizou-se as seguintes cotações:

#### Quadro nº 12: Câmbio Kwanza com Renminbi

Descrição	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Compra	0,01	0,01	0,01	0,01	0,012	0,012	0,013	0,013	0,014	0,014
Venda	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,013	0,014	0,014	0,015	0,015
<b>Média</b>	<b>0,011</b>	<b>0,011</b>	<b>0,011</b>	<b>0,012</b>	<b>0,012</b>	<b>0,013</b>	<b>0,014</b>	<b>0,015</b>	<b>0,015</b>	<b>0,015</b>

Descrição	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Venda	0,21	0,32	0,33	16,12	16,58	21,39	23,97	25,63	44,75
<b>Media</b>	<b>0,21</b>	<b>0,31</b>	<b>0,32</b>	<b>16,12</b>	<b>16,58</b>	<b>21,29</b>	<b>23,85</b>	<b>25,49</b>	<b>44,70</b>

**Fonte:** Banco Nacional de Angola/DMA/DES\* Média mensal dias uteis de 2018.

#### Quadro nº 13: Câmbio Chinês com Kwanzas

1 CNY	AON	1 Yuan Chinês CNY = 42.45 Novos Kwanzas angolanos (AON)
2 CNY	AON	2 Yuans Chineses CNY = 84.90 Novos Kwanzas angolanos (AON)
15 CNY	AON	15 Yuans Chineses CNY = 636.78 Novos Kwanzas angolanos (AON)
50 CNY	AON	50 Yuans Chineses CNY = 2 122.61 Novos Kwanzas angolanos (AON)

**Fonte:** Banco Nacional de Angola/DMA/DES\* Média mensal dias uteis de 2018.

## 4.5 Kwanza e o Yen

Conversor de moedas Kwanza angolano para Iene japonês e vice-versa. A calculadora da moeda corrente irá converter taxas de câmbio de Kwanza angolano (AOA) para Iene japonês (JPY).

O iene japonês é a quarta moeda de reserva após o dólar dos Estados Unidos (USD), o Euro (EUR), e da Libra esterlina britânica (GBP). É também a terceira moeda mais negociada no mercado de câmbio, após o Dólar dos Estados Unidos (USD) e o Euro (EUR).

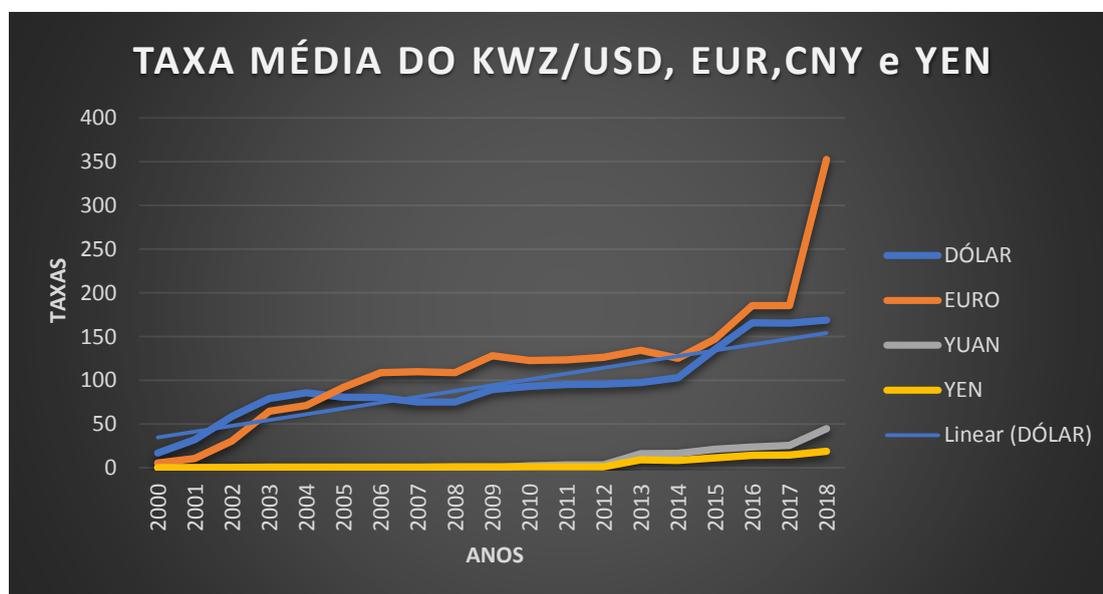
### Quadro nº 16: Câmbio de Kwanza e Yen

Descrição	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Compra	0,096	0,161	0,485	0,739	0,826	0,684	0,689	0,662	0,699	0,97
Venda	0,1	0,162	0,487	0,74	0,83	0,687	0,692	0,683	0,702	0,974
<b>Média</b>	<b>0,098</b>	<b>0,161</b>	<b>0,486</b>	<b>0,739</b>	<b>0,828</b>	<b>0,685</b>	<b>0,691</b>	<b>0,681</b>	<b>0,707</b>	<b>0,972</b>

Descrição	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018*
Compra	1,125	1,223	1,154	0,928	0,851	1,124	1,419	1,467	1,884
Venda	1,131	1,229	1,16	0,932	0,852	1,129	1,433	1,481	1,888
<b>Média</b>	<b>1,128</b>	<b>1,226</b>	<b>1,152</b>	<b>0,93</b>	<b>0,852</b>	<b>1,129</b>	<b>1,426</b>	<b>1,474</b>	<b>1,886</b>

**Fonte:** Banco Nacional de Angola/DMA/DES\* Média mensal dias uteis de 2018.

### Gráfico nº12 Evolução da taxa de câmbio de Kwanzas face Yuan, Yen, Euro e USD



**Fonte:** Elaboração própria, dados do BNA/DMA/DES.

O kwanza continuou sob pressão depreciativa em 2017 e no início de 2018. A cotação face ao euro, moeda que substituiu o dólar nos leilões de divisas do Banco Nacional de Angola a partir do final de 2016- desvalorizou 10,9% em 2017. No âmbito do programa de estabilização macroeconómico, o BNA abandonou a ancoragem ao dólar em Janeiro de

2018, adotando um regime de câmbio mais flexível, que permite a flutuação diária da cotação do kwanza face ao euro dentro de uma banda de  $\pm 2\%$ . A moeda depreciou desde então cerca de 30% face ao euro e ao dólar. Hoje em dia com a abertura das economias e as suas relações socioeconómico, a taxa de câmbio é um dos elementos preponderantes para análise da economia de um país. Angola é um país que muito depende do exterior.

#### **4.6 Reservas Internacionais**

É objetivo mostrar como após o ano 2000, a mudança do regime cambial e funcionamento do Kwanza com outras moedas modificou o comportamento da taxa de câmbio e das reservas internacionais.

Em meados de 2016, o BNA criou o sistema de minibandas (entre as quais a taxa de cambio flutuava) comprometendo-se a vender dólares (perdendo reservas) quando a cotação da moeda norte-americana se aproximasse do teto, e comprar dólares (aumentando reservas) à medida que a taxa se aproximasse do máximo (neste regime cambial, é imprescindível que a autoridade monetária acumule reservas para poder intervir no mercado a fim de manter a taxa de câmbio entre os limites de flutuação) refere BNA,2018. Desta forma, as reservas variavam para manter o câmbio no patamar desejado pelo BNA.

##### **4.6.1 Reservas Internacionais em ouro e moedas estrangeiras de 2017 a 2018**

As reservas em ouro atingiram 186 mil milhões, em julho 2018 como podemos ver no quadro 17. As reservas em moedas estrangeiras registaram 17 mil milhões de kwanzas, servem para pagar as importações para Angola e tinham atingido em maio os 12,6 mil milhões de kwanza que foi então o valor mais alto desde dezembro 2017.

**Quadro nº 17 Evolução de reservas internacionais em ouro e moedas estrangeiras 2017 a 2018**

	Unit	Escala	Dez 2017	Jan 2018	Fev 2018	Mar 2018	Abri 2018	Mai 2018	Jun 2018	Jul 2018
<b>Activo de reservas</b>	AK Z	milhões	3.024.413	3.698276	3.801.414	3.871.919	4.547.302	4.547.302	4.467.296	4.727
<b>Ouro monetário</b>	AK Z	milhões	128.165	165.449	166.594	176.275	184.317	184.317	185.720	186
<b>Havers em DSE</b>	AK Z	milhões	59.930	68.989	70.368	71.074	74.192	77.481	80.096	82
<b>Moeda estrangeira</b>	AK Z	milhões	12.622	14.849	15.233	15.297	16.088	16.988	17.278	17
<b>Depósitos</b>	AK Z	milhões	1.128.890	1.294.668	1.297.688	1.329.691	1.318.561	1.988.016	1.988.016	2.225
<b>Títulos</b>	AK Z	milhões	966.933	1.220.485	1.241.597	1.258.102	1.325.835	1.451.611	1.637.057	1.726
<b>Posição de reservas no FMI</b>	AK Z	Milhões	26.846	34.342	35.012	35.916	36.916	38.532	39.832	41
<b>Acções e outras participações</b>	AK Z	milhões	707.027	899.495	917.645	923.611	924.109	1.003.602	519.897	447

**Fontes:** Banco Nacional de Angola, *Official Reserva Assets*.

**4.6.2 Reservas Internacionais brutas de 2010 a 2018 (em milhões de dólares USD)**

No início de 2014, antes dos efeitos da crise provocada pela quebra da cotação do petróleo no mercado internacional, as reservas angolanas ascendiam a 27797 milhões de dólares. No entanto, diluíram significativamente para 14338 milhões de dólares, em 2018 como mostra o quadro nº 18.

**Quadro nº 18 Evolução de RIB de 2010 a 2018 (em milhões de dólares USD)**

ANO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>RIB</b>	19679	27517	32156	32231	27797	24419	24353	17938	14338

**Fonte:** Boletim Económico Mensal, março 2018.

**Gráfico nº 13 Evolução das reservas internacionais brutas de 2010 a 2018**



**Fonte:** Elaboração própria, dados BNA, Boletim Mensal março 2018.

Depois de um aumento significativo de 2010 a 2013 (passando de USD 19,67 mil milhões para 32,2 mil milhões, o valor mais alto verificado até ao momento), as reservas em moedas estrangeiras e em ouro que o país consegue acumular estão a diminuir desde 2014. O défice da conta corrente tem sido financiado com as reservas internacionais, justificando a redução constante das divisas nos últimos anos. Contudo, de referir que o aumento do nível das reservas internacionais depende essencialmente do incremento das receitas de exportações provenientes do setor petrolífero.

## CAPÍTULO 5: METODOLOGIA

Neste capítulo faz-se uma apresentação das principais variáveis explicativas para estudar o comportamento de inflação como variável a explicar, contribuindo desta forma para um melhor desempenho da política monetária angolana tendo também presente o contexto internacional.

### 5.1 Objetivo

O objetivo é relacionar a inflação com conjunto de variáveis explicativas utilizando um modelo econométrico de regressão linear múltipla pelo método dos mínimos quadrados.

As variáveis a incluir no modelo de análise são défice, exportações gerais, exportações petrolíferas e a taxa de câmbio para esclarecer o impacto de cada uma destas variáveis na inflação.

### 5.2 Especificação do modelo

$$\pi = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \mu_t$$

Em que  $\pi$  é inflação e  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  e  $X_4$  são as variáveis explicativas,  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$  e  $\beta_4$  são constantes desconhecidas;  $\mu_T$  é uma perturbação aleatória não observável.

Para admitir relação inexata entre as variáveis económicas, o econometrista modificará a função determinista acrescentando a variável aleatória (variável  $\mu_t$ ), conhecida como termo de perturbação ou erro. O termo ( $\mu_t$ ) de perturbação pode representar bem todos os fatores que afetam a inflação, mas que não são consideradas explicitamente.

### 5.3 Variáveis do modelo

#### 5.3.1 Variável dependente

$\pi$  = Inflação

A inflação é a variável que se pretende explicar o comportamento provocado por variações em cada uma das variáveis explicativas, permitindo também ver o sentido da causalidade na variação de  $\pi$  como variável a explicar.

#### 5.3.2 Variáveis independentes

$X_1$  = Défice

$X_2$  = Exportações Gerais

$X_3$  = Exportações Petrolíferas

$X_4$  = Taxa de Câmbio

$\mu_t$  = Erros de estimação.

O modelo puramente matemático da função dada pela equação tem interesse restrito para o econometrista, uma vez que supõe uma relação exata ou determinista entre inflação e déficit, exportações gerais, exportações petrolíferas e a taxa de câmbio. Mas as relações entre as variáveis económicas são em geral inexatas com refere Gujarti (2011).

A função econométrica adota como hipótese que a inflação (variável dependente) se relaciona linearmente com as variáveis independentes.

#### 5.4 Período de análise e base de dados

Para os nossos objetivos, colhemos uma amostra anual durante dezoito anos, recolhemos dados sobre a inflação, déficit, exportações gerais, exportações petrolíferas e taxa de câmbio. Os dados que compõem a base de dados utilizada neste trabalho foram recolhidos de três fontes distintas: Fundo Monetário Internacional, Banco Mundial e Banco Nacional de Angola. Na tabela seguinte resumem-se então todas as variáveis utilizadas neste estudo, conforme a fonte de onde foram recolhidas e o período compreendido.

#### Quadro nº 19: Dados da amostra

Ano	Inflação	Déficit	Exportações Gerais	Exportações Petrolíferas	Taxa de Câmbio
2000	324,1	11,72623	92,0	80,28	16,81
2001	152,56	11,4145	75,38	64,94	31,94
2002	108,9	6,08145	66,63	61,17	58,66
2003	98,22	-0,63429	67,0	61,21	79,08
2004	43,54	-5,44778	68,6	64,25	85,64
2005	22,96	-0,65878	85,38	80,96	80,77
2006	13,30	-4,13984	76,24	72,95	80,26
2007	12,47	-5,77346	73,44	71,16	75,02
2008	13,43	5,04526	75,93	74,20	75,16
2009	10,29	-4,75547	54,08	52,72	89,39
2010	8,78	6,72357	61,34	58,96	93,19
2011	7,28	0,57311	64,64	62,99	95,28
2012	10,28	0,5781	61,63	60,0	95,82
2013	8,78	0,58447	54,96	53,0	97,61
2014	7,3	0,39109	45,03	42,82	102,86
2015	10,29	-0,20316	28,57	27,03	135,3
2016	32,38	-0,13812	30,77	28,77	165,9
2017	27,013	-0,03637	26,29	24,78	165,3
2018	20,1	-0,41675	31,39	30,0	307,9

**Fonte:** Elaboração própria, dados FMI, BM e BN

## CAPÍTULO 6: ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo são apresentados os resultados da análise efetuada com base de modelo econométrico e utilizando informação estatística disponível sobre a economia angolana.

### Quadro nº 20: Resultados da regressão linear múltipla

Dependent Variable: INFLAÇÃO

Method: Least Squares

Date: 03/10/19 Time: 11:48

Sample: 2000 2018

Included observations: 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.18314	53.89745	-0.448688	0.6605
DEF	1.611955	2.015806	0.799658	0.4373
EXPGER	24.12788	3.893326	6.197241	0.0000
EXPPET	-24.49731	4.080215	-6.003927	0.0000
TAXCA	0.069682	0.197280	0.353215	0.7292
R-squared	0.871756	Mean dependent var		49.05121
Adjusted R-squared	0.835115	S.D. dependent var		78.10359
S.E. of regression	31.71480	Akaike info criterion		9.972378
Sum squared resid	14081.60	Schwarz criterion		10.22091
Log likelihood	-89.73759	Hannan-Quinn criter.		10.01444
F-statistic	23.79170	Durbin-Watson stat		2.380125
Prob(F-statistic)	0.000004			

### 6.1 Modelo estimado

$$\text{Inf} = \beta_0 + \beta_1 \text{def}x_1 + \beta_2 \text{expger}x_2 + \beta_3 \text{exppet}x_3 + \beta_4 \text{taxca}x_4$$

$$\text{Inf} = 24.1831428053 + 1.61195539828 * D + 24.1278821159 * EG - 24.4973126934 * EP + 0.0696821594538 * TC$$

T-Student (-0,448688) (0,799658) (6,197241) (-6,003927) (-6,003927)

Probabilidade (0,6605) (0,4373) (0,0000) (0,0000) (0,7292)

R2 = 0,871756 Fobs = 23,79170 DW = 2,380125

O programa econométrico Eviews fornece diretamente o valor de Fobs, designada por F-statistic e o correspondente p-value, chamado de Probabilidade (F-statistic).

- Na primeira linha é descrita a especificação adotada (e, em particular, as variáveis selecionadas como explicativas) e são fornecidas as estimativas dos coeficientes.

- Numa segunda linha, figuram entre parênteses, valores observados da estatística t, que são inscritas por baixo dos coeficientes a que respeitam.

- Numa última linha, é costume acrescentar outras informações de interesse como, por exemplo, dimensão de amostra, coeficiente de determinação, valor observado de F para o teste de significância global e estimativa de  $\sigma^2$  ou  $\sigma^2$ .

## 6.2 Teste de significância global e individual de parâmetros

Estes dois testes podem ter conclusões “contraditórias” sobre o papel das variáveis explicativas no modelo em estudo, já que pretendem responder a questões diferentes.

Para melhor perceber a afirmação anterior, vai recorrer-se a uma figura que identificará as regiões de aceitação e também de rejeição para os dois testes em causa. Para simplificar a análise utiliza-se o modelo de regressão múltipla apenas com quatro variáveis explicativas.

### 6.2.1 Teste de significância global

Fisher (1890-1962) chamou os testes de hipóteses de significância sugeriu a probabilidade de 0,05 como nível de corte para rejeitar a hipótese  $H_0$  e aplicou essa probabilidade a uma distribuição normal com um teste bicaudal chamou teste de significância.

Hipótese nula  $H_0$  é a hipótese assumida como verdadeira para a construção do teste.

Hipótese alternativa  $H_1$  é a hipótese considerada a  $H_0$  não tem evidência estatística, o erro do tipo I é a probabilidade de se rejeitar a  $H_0$  quando ela é verdadeira e o erro do tipo II é a probabilidade de não rejeitar  $H_1$  quando ela é falsa.

$$H_0: \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4$$

$H_0$ : um dos parâmetros  $\beta$  é diferente de zero.

Com o intervalo de confiança de 95%, o limite de significância de  $\lambda = 1 - 95\% = 0,05$  e  $t_{\lambda} = t_{0,025}$ , para a distribuição t-student.

Resultado:  $F_{cal} = 23,79170$  e  $F_{tabela} = 2,1604$  logo o modelo é globalmente significativo.

Decisão: visto que  $|F_c| > |F_t|$ , e a natureza da probabilidade (F-statistic)  $0,000004 < 0,05$ ; logo rejeitamos  $H_0$  e aceitamos  $H_1$ , sendo o modelo é significativo.

## 6.2.2 Resultados por variáveis explicativas

### Teste: valor-P (P-value) e estatística de t.

Através da estatística **t**, o coeficiente da amostra para a variável déficit é de 0.799658, exportações gerais é igual a 6,197241, exportações petrolíferas -6.003927 e Taxa de Câmbio 0.353215. A região de aceitação implica “t” maior que 2,101. O Podemos concluir que as variáveis exportações e exportações petrolíferas são significativas.

Considerando a probabilidade ou P-value as exportações gerais e as exportações petrolíferas, ambas as variáveis são também significativas.

Teste do Parâmetro  $\beta_2$  (Exportações gerais)

$$H_0: \beta_2 = 0$$

$$H_1: \beta_2 \neq 0$$

Rejeita-se a hipótese  $H_0$ , e aceita-se a hipótese  $H_1$ , portanto, as variáveis Exportações Gerais e Exportações Petrolíferas têm influências significativas sobre a Inflação.

O déficit e a taxa de câmbio têm  $|T_c| < T_t$ , pelo que aceitamos  $H_0$  e rejeitamos  $H_1$ . Logo  $\beta_1$  e  $\beta_4$  são individualmente não significativos e com valor-P (P-value) do déficit e da taxa de câmbio igual 0,4373 e 0,7292, respetivamente, porque são maiores que 0.05, portanto, as variáveis déficit e taxa de câmbio não têm influência sobre a inflação.

No que concerne ao teste de existência de heterocedasticidade, o teste adotado foi de ARCH.

Utilizando o MMQ a capacidade explicativa do modelo é dada pelo valor do  $R^2$ , que também é designado por coeficiente de determinação e tem com finalidade a medição da qualidade de ajustamento. Este coeficiente pode tomar valores entre 0 e 1, sendo que maior for o  $R^2$ , maior será a explicação dada pelo modelo. Segundo Colton e Bower (2002), os valores baixos do  $R^2$  podem estar associados ao número reduzido de observações que compõem a amostra, a técnicas de amostragem incorretas, ou erros de medição dos dados.

Através do programa Eviews, obtivemos os seguintes resultados. As variáveis déficit, exportações gerais, exportações petrolíferas e taxa de câmbio explicam a variação inflação, com nível significância consideráveis sendo que a qualidade de ajustamento atinge um  $R^2$  de 0,87, o que indica que o nosso modelo contribuir para explicar a variação da inflação em Angola.

Portanto, conclui-se que este é um modelo melhor, porque passou nos testes que comprovam que as variáveis déficit, exportações gerais, exportações petrolíferas e taxa de câmbio juntas, tem mais influência significativa sobre inflação, medidos pelo R-Quadrado ajustado que apresentou o melhor resultado, no valor de a 83 %.

Podemos afirmar que as variáveis com maior capacidade explicativas do nosso modelo são as exportações gerais e exportações petrolíferas.

## CONCLUSÃO

O controlo da inflação é fundamental para todas as economias, avançadas e em vias de desenvolvimento, pois implica perda de poder de compra das famílias, justificando a sua inclusão no modelo como variável a explicar. O crescimento sustentado no sector petrolífero, como é o caso da economia angolana, provoca muita incerteza dada a grande volatilidade dos preços do petróleo nos mercados internacionais. Para atenuar este efeito é utilizada a desvalorização cambial como instrumento de política monetária, o que implica níveis de inflação mais elevados.

No modelo utilizado neste estudo as exportações gerais explicam significativamente a inflação em Angola, o que significa que são resultado de desvalorização cambial. No caso das exportações petrolíferas também afetam significativamente a inflação, contudo o seu efeito é inverso, isto é quanto maior as exportações petrolíferas menor o nível de inflação. Este efeito é muito relevante na economia angolana porque as exportações petrolíferas representam mais de 70% das exportações.

Assim, a excessiva dependência da economia angolana das suas exportações petrolíferas impõe uma fragilidade para sua política monetária e fiscal porque as grandes receitas fiscais angolanas dependem das receitas provenientes do petróleo, e exigem desvalorizações cambiais para fomentar as exportações, principalmente em contexto de preços baixos do petróleo nos mercados internacionais.

Na presente dissertação, tivemos como objetivo principal melhor o conhecimento sobre o impacto da instabilidade do mercado petrolífero na estabilidade da política monetária angolana, medida através de taxa de inflação. Podemos concluir que a economia angolana fica duplamente fragilizada em contexto de baixos preços do petróleo quer pela redução de receitas das exportações quer pelos níveis de inflação mais elevados resultantes das desvalorizações cambiais.

Num futuro trabalho, seria interessante incluir no modelo como variáveis explicativas da inflação a dívida pública e a oferta de moeda. Neste estudo a atenção foi mais voltada para o impacto do mercado internacional na economia monetária angolana, através do impacto das exportações gerais e das exportações petrolíferas na taxa de inflação.

## **BIBLIOGRAFIA**

Aralma, J.G, Dias (2002), “A crise económica na primeira República.” Lúcere: Revista Académica da Universidade Católica de Angola. Ano 1, número1, Angola (Luanda).

Ambrosio, Hector (2013),”Posição de crescimento do PIB de Angola na SADC antes e após a crise de 2008 e efeito na economia da região e do país “, In: Revista Extratextos. Vol.15, nº1, p.42-46. DOI: [http:// dx.doi.org/10.12957/intrtextos.2013.10575](http://dx.doi.org/10.12957/intrtextos.2013.10575).

Andrews, David (2006), “International Monetary Power”. Ithaca: Cornell University Press.

ANGONOTÍCIAS (2017), Já nem kinguilas têm dólar, Notícias de Angola em tempo real, 23 de Agosto. Sítio consultado em 21/11/2017. (<https://www.angonoticias.com/Artigos/item/55499/ja-nem-as-kinguilas-tem-dólar>).

Arestis, P. e Sawyer, M. (2003), “Inflation targeting: a critical appraisal.” Working Paper Series, Annandale - on -Hudson, Nova York: The Levy Economics Institute, nº 388.

Associação Angolana de Bancos (ABANC), relatório Anual 2009-2013.

Bachrach, Peter & Baratz. Morton. S. (1962), “Two Faces of Power The American Political.” Science Review, Vol.56, issue 04, pp. 947-952.

Banco Nacional de Angola (2016), Boletim Estatístico, Junho de 2016, Luanda. (<http://www.bna.ao/uploads/%7bad74c0e2-5c34-4675-8f53-880e7cafc66a%D.pdf>)

Banco Nacional de Angola, Estatística Monetária e Financeira. Nova Série, Disponível em [www.bna.ao](http://www.bna.ao).

Barata, J. Martins (2002), “Teoria e Política Monetária.” Lisboa, CIEF.

Barros, Bruna, Gabriel, Gomes (2016), “A Crise Petrolífera em Angola; realidade ou ficção? Estudo de Caso; Faculdade de Ciências Humanas.” Jornal de Angola, Expansão e o Raí.

Bartoli, Henri (1999), “Repensar o Desenvolvimento, Acabar com a Pobreza.” Lisboa Instituto Piaget.

BNA – Balança de Pagamentos, 2000 - 2014.

BNA – Relatório de Inflação I trimestre de 2017

BNA, Quadro Operacional para a Política Monetária, Luanda, Junho de 2018, p3. Disponível em [www.bna.co.ao](http://www.bna.co.ao).

BNA, Relatório de Estabilidade Financeira, 2013 - 2014.

BNA, Relatório económico, 2004 - 2014.

Carvalho, Fernando J, Cardim (1986), “A teoria Monetária de Marx; uma interpretação Keynesiana.” Revista de economia Política.

Carvalho, Fernando J. Cardim (2007), “Economia monetária e financeira. Teoria e prática.” 2 Ed. Rio de Janeiro, Campus/Elsevier.

CEIC/UNCAN, Relatório e Contas de Angola, 2007 - 2014.

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola 2016, CEIC, Luanda, 21 de Junho de 2017

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola, s.e, Luanda Texto Editores, 2014

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola, s.e, Luanda Texto Editores, 2015

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola, s.e, Luanda Texto Editores, 2016

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola, s.e, Luanda Texto Editores, 2017

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola, s.e, Luanda, Texto Editores, 2014.

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola, s.e, Luanda, Texto Editores, 2013,

Colton, J. A., e K. M. Bower (2000), “Some Misconceptions about  $R^2$ ”, International Society of Six Sigma Professionals, Extraordinary Sense, Vol. 3, Nº 2, pp. 20-22.

Costa, Fernando Nogueira da, Keynes, Kaldor e monetarismo, Campinas, S.E,2009.

da crise derivada da queda do preço do petróleo no mercado internacional.”.

Da Rocha, Alves (2014), “As perspetivas de crescimento Económico de Angola até 2020.” Editora CEIC. Luanda (Angola) p. 6.

Da Rocha, Alves (2006), “Relatório Económico.” CEIC, Luanda. Pp. 15-16.

Da Rocha, Alves (2010), “As perspetivas de crescimento económico de Angola até 2020.” CEIC. Working Paper Nº 02.

Da Rocha, Alves (2016), “Linhas Mestras para definição de uma estratégia para a saída

Emmanuel, Reis Leão (2009), Política Monetária e Mercados Financeiros, 1ª Edição, Lisboa.

Fernandes, M & Toro, J. (2005), “Mecanismo de transmissão monetária na economia Brasileiro pós Plano Real”. Revista brasileira de economia, Rio de Janeiro. Vol. 59, Jan-Fev.

Ferraz, António Mendes da Silva (2002), “Economia Monetária Internacional.” Escolar Editora.

Fernando, Martins (1993), Regras de Taylor Rules.

Filho, Alcides Goularti & Chimbulo, Avelino. E. Da Silva (2002), “Política económica de Angola de 1975 a 2012: A trajetória da mudança de Modelos.” s.e Luanda.

FMI – A presença do FMI em Angola e o estado da economia 2009-2013.

FMI – Angola: Consultas do Artigo IV de 2014.

FMI, Conselho de Administração, consulta de 2018 com Angola, 01 de Junho 2018, p38.

FMI, consultas de 2014 ao obrigo do artigo iv – comunicado de imprensa, relatório do corpo técnico e declaração da administradora do FMI para Angola, Setembro de 2014.

FMI, consultas de 2015 ao obrigo do artigo iv – comunicado de imprensa, relatório do corpo técnico e declaração da administradora do fmi para Angola, Novembro de 2015.

Focus Economics (2017), Angola Economic Outlook, Outubro. (<https://www.focus-economics.com/countries/Angola>).

Fundo Monetário Internacional (2015), Angola, Relatório do FMI nº 15/302, Publication Services, Washington, D.C, Novembro.

Fundo Monetário Internacional (2017), Comunicado de Imprensa nº17/21, Departamento de comunicação, Washington, D.C., Janeiro.

(<http://www.imf.org/externa/lang/potuguese/np/sec/pr/2017/pr1/1721p.Pdf>).

GOVERNO DE ANGOLA - apresentação do relatório económico de angola, 2016 em <http://www.ifm.com>.

Guajarati, Damodar, N e Porter, Dawn. C. (2011), *Econometria Básica*, 5ª Edição, São Paulo, MacGraw-Hill.

Gyimah, Brempong, K. (2002), "Corruption Economic Growth and Income Inequality in Africa." *Economics of Governance*. Vol. 3(3). P p. 183-209.

Hillbrecht,R (1999), *Economia monetária*, São Paulo, Atlas.

<Http://www.Oanda.com/lang/pt/currency/historical-rates/>

<Https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=Euro&oldid=53071628>.

IFM- World Economic outlook, April 2011. World Park-Global economic Prospect 2010, Economist Intelligent Unit, October 2010.

IMF Country Report N° 14/ 274

INE: <https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=provinciasdeAngola&oldid=52960994>''

INE: <https://countrysimeters.info/pt/ANGOLA>.

INE:[https://pt.wikipedia.org/w/wiki/Lista\\_de\\_munici%  
c3%ADpios\\_de\\_Angola\\_por\\_prOv%  
c3%ADna](https://pt.wikipedia.org/w/wiki/Lista_de_munici%c3%ADpios_de_Angola_por_prOv%c3%ADna)

INE:<https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=ListademinicipiosdeAngola&oldid=525037709>''.

Instituto Nacional de Estatística (2016) Recenseamento Geral da população e habitação. Resultados definitivos, censo 2014, Março, Luanda. Sítio consultado em 20 de Novembro de 2017.

International monetary Fund, world Economic, Outlook database, April 2018.

Irving, Fischer - 27 de Fevereiro de 1867, Nova Lorque, Estados Unidos: 29 de Abril de 1947 (80 anos).

Kintambu, M. E. Gustave (2006), "Introdução à econometria." 1ª Edição, Kinshasa.

Lopes, J. & Rossetti, J. (1998), "Economia monetária", 7ª Edição, São Paulo, Atlas.

Manuel, Camati (2012), "Os títulos do banco Nacional de Angola," 1ª Edição, Luanda.

Margarida Abreu (2012), "Economia Monetária e Financeira." 2ª Edição, Lisboa. p. 150.

Matos, O. C. (2000), *Econometria Básica*. São Paulo: Atlas. p. 124.

Montepio. Departamento de Estudos, Angola, Setembro de 2015.

Orphandides, Atanásias (2003), "Análise histórica da política monetária e a regra de Taylor."

Paiva, C.A.N & cunha, A. M. (2008), "Noções de Economia. "Brasília, Editora Fundação Alexandre de Gusmão. Pp. 245-256.

Paper 97/ 139 Fundo Monetário Internacional. Performance in Sub-Sahara Afric? Working Paper (forthroming) Fundo Monetário Internacional

Paper 97/ 139 Fundo Monetário Internacional. Performance in Sub-Sahara Africa? Working Paper (forthcoming) Fundo Monetário Internacional.

Pauko Julião/ AGÊNCIA LUSA Kuanza angolana sofre primeira depreciação

Paulo, Sandroni (1999), “Novíssimo dicionário de economia” 1ª Edição, São Paulo.

Rocha, M. J., A. (1990), “Angola Estabilização, Reformas e Desenvolvimento”, Edição. Luanda Antena Comercial.

Rocha, M. J., A. (2001), “Os limites de crescimento Economico em Angola”, Edição executivo Center e Luanda Antena Comercial.

Rosenberg, Michaci (2010), “Fed Funds Rate Outlook – Uma Perspetiva da Regra de Taylor”, Financial Condições watch, Bloomberg, 27 de Janeiro.

Rudebush, Glenn (2006), “Inércia da política monetária: fato ou ficção? International”, journal of Banco central. Vol. 2, pp. 85-135.

Rules, Taylor, Limited Participation Model, DNB Staff Reports 1999, nº 33.

Samuelson, Paul. A., Nordhaus (2010), “Economia.” 19ª Edição, Lisboa, MacGraw Hill, pp. 654-670.

Severino, António Joaquim (2007), Metodologia de trabalho científica, 23ª ed. Rev. São Paulo. p.102.

Svensson, J. (2005), “Eight Questions Corruption”. Journal of Economic Perspectives, Vol. 19(3), pp. 19-42.

Tanzi, V. & H. Davoodi (1997), “Corruption, Public Investment and Growth.” Working Paper 97/139. Fundo Monetary International.

Taylor, J., B. (1995), Mecanismo de transmissão da Política Monetária.

Taylor, John B. The monetary transmission mechanism and the evolution monetary policy Rules.

Taylor, Rules (2007), “Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research e Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board.” Washington.

Vasconcellos, António, Sandoval (2001), “Marco e Micro Economia.” Edição, Atlas, São Paulo.

Working Paper WP 96/98 Fundo Monetário Internacional

World Bank, World Economic outlook, data base Angola, 28 de Agosto 2018.

World Economic outlook, database FMI, October 2018.

WP/ 13/ 188, Fundo Monetário Internacional

www.angop.ao COPYRIGHT 2013-ANGOP.

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

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

[http// www.ceic-ucan.org](http://www.ceic-ucan.org)

[http// www.krusnhirs.org/com](http://www.krusnhirs.org/com)

[http// www.untadstat.untad.org](http://www.untadstat.untad.org)

[http// www.pt.tradingeconomics.com](http://www.pt.tradingeconomics.com)

[http// www.data.worldbank.org/data](http://www.data.worldbank.org/data)

[http// www.atlantico.ao|research](http://www.atlantico.ao|research)

[http// www.worlbanc.com](http://www.worlbanc.com)

## ANEXO I: TESTE DE ARCH

### Heteroscedacide modelo de ARCH

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	13.79409	Prob. F(1,16)	0.0019
Obs*R-squared	8.333653	Prob. Chi-Square(1)	0.0039

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 03/10/19 Time: 11:55

Sample (adjusted): 2001 2018

Included observations: 18 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	93.44063	236.6316	0.394878	0.6981
RESID^2(-1)	0.480192	0.129291	3.714039	0.0019
R-squared	0.462981	Mean dependent var		469.0711
Adjusted R-squared	0.429417	S.D. dependent var		1201.563
S.E. of regression	907.6239	Akaike info criterion		16.56398
Sum squared resid	13180498	Schwarz criterion		16.66291
Log likelihood	-147.0758	Hannan-Quinn criter.		16.57762
F-statistic	13.79409	Durbin-Watson stat		2.476468
Prob(F-statistic)	0.001886			

### Validação Não Paramétrica

Com a validação não paramétrica, temos como objetivo verificar possíveis violações de uma ou mais hipótese do modelo clássico de regressão.

Segundo Kendal (1971: 18) apud Gujarati, a autocorrelação pode ser definida como correlação entre integrantes de séries de observações ordenadas no tempo (como as séries temporais) ou no espaço (como nos dados de corte transversal).

O coeficiente de Durbin-Watson (2,38) é superior a 2, logo o modelo não sofre do problema de autocorrelação dos erros.

### Teste de Heteroscedasticidade modelo de ARCH

E ainda com base no teste de ARCH, temos o seguinte modelo do quadrado dos resíduos em função do tempo.

$$\begin{aligned}(\text{Resíduos})^{2t} &= \beta_0 + \beta_1 (\text{Resíduos})^{2t-1} + \mu_t \\ &= 94,44065 + 0,480192\end{aligned}$$

T-student (0,394878) ( 0,6981)

Prob (3,714039) (0,00019)

Temos as seguintes hipóteses

H0:  $\beta_1 = 0$

H1:  $\beta_1 \neq 0$

Resultado:  $t\beta_1 = 0,480192$  assim, Rejeitamos  $H_0$  e Aceitamos  $H_1$ , este teste também confirma que a variação dos resíduos é homoscedástica, pois o parâmetro  $\beta_1$  estimado no modelo de ARCH estatisticamente é não significativo ou seja, não estamos na presença da Heteroscedasticidade e sim da homoscedasticidade.



## **Agradecimentos**

Por meio do esforço e dedicação, sou o resultado da força, oração e incentivo de pessoas que fazem parte da minha história de vida. A todas, agradeço pela realização deste trabalho.

Primeiramente a Deus. Por sentir a sua iluminação em cada passo por mim dado.

Aos meus amados pais, irmãos, minha esposa e filhos, pelo carinho, dedicação e pelas energias renovadas ao longo deste período.

A universidade do Minho, pela oportunidade concedida para realização deste curso de Mestrado em economia monetária, bancária e financeira.

A minha orientadora: Ermelinda Amelia Veloso Lopes Fernandes Silva, pela disponibilidade que sempre manifestou, estímulo e paciência. Sua mão competente foi essencial, para que eu realizasse o sonho de concluir o Mestrado.

O decano da faculdade de Economia de UNIKIVI (UIGE-ANGOLA), família e amigos, que me apoiaram intelectual e emocionalmente, acreditando que conseguiria terminar esta etapa da minha vida.

## RESUMO

Os principais objetivos da Política Monetária de Angola enquadram-se nos objetivos da política económica em geral dos quais destacamos o crescimento económico, a estabilidade dos preços, o pleno emprego e o equilíbrio da Balança de Pagamentos. O objetivo principal da política monetária do Banco Nacional de Angola é a estabilidade de preço e o controlo da taxa de câmbio para a melhorar a performance económica com o resto do mundo. Utilizando taxas de câmbio flexível fomenta as exportações onde 95% dependem do petróleo. Este facto associado á excessiva volatilidade do preço do petróleo no mercado internacional implica grande flutuante nas receitas das exportações, sendo utilizada a desvalorização cambial (efeito de *crowling peg*). Por outro lado, controla a política monetária expansionista no sentido da estabilidade do preço como se verificou de 2000 a 2014, dinamizando a política económica de Angola, através de redução de taxa de juros do Kwanza de 14.3% em 2009 para 4,9 % em 2014. Depois foi aplicada uma política monetária restritiva de 2014 a 2018, o que implicou a taxa de juro mais elevada, registando 16,1% em 2018, e também uma taxa de câmbio mais alta em 2018. Desta forma, a economia angolana tem beneficiada de um nível de inflação média mas baixa registando um pouco acima de 20%, valores considerados baixos para a economia angolana.

O presente trabalho faz uma breve análise á economia angolana, onde é referida a evolução da taxa de crescimento do PIB, da taxa de juro, bem como a evolução de taxa de câmbio e da taxa de inflação.

Adicionalmente, procura explicar a evolução da taxa de inflação de 2000 a 2018 utilizando informação estatística do BNA, FMI e Banco Mundial, através de um modelo de regressão múltipla. Neste modelo a inflação é a nossa variável a explicar ou variável dependente, e variáveis explicativas ou independentes são o défice, as exportações gerais, as exportações petrolíferas e a taxa de câmbio.

Concluimos que as exportações gerais e exportações petrolíferas são significativas na explicação da volatilidade da taxa de inflação.

**Palavras-chaves:** Política monetária angolana, inflação, taxa de câmbio e exportações

## **ABSTRACT**

The main objectives of the Angolan Monetary Policy fall within the objectives of economic policy in general, of which highlight economic growth, price stability, full employment and balance of payments balances. The main objective of the monetary policy of national bank of Angola is the price stability and control of the exchange rate to improve the economic performance with the rest of world. Using flexible exchange rates encourages exports, which 95% depend on oil. This fact associated with the excessive volatility of the oil price in the international market implies a large fluctuation in the export revenues, being used the exchange devaluation (effect of crowling peg). On the other hand, it controls the expansionary monetary policy towards price stability, as verified from 2000 to 2014, boosting Angola's economic policy by reducing the kwanza's interest rate from 14,3% in 2009 to 4,9% in 2014. A tight monetary policy was applied from 2014 to 2018, implying the highest interest rate, registering 16,1%, and also a higher exchange rate in 2018. In this way, the Angolan economy has benefiting from an average but lower lever of inflation, slightly above 20%, which are considered low for the Angolan economy.

This paper gives a brief analysis of the Angolan economy, where the evolution of the GDP growth rate, the interest rate, as well as the evolution of the exchange rate and the inflation rate are mentioned.

In addition, it seeks to explain the evolution of the inflation rate from 2000 to 2018 using statistical information from the BNA, IMF and World Bank, though a multiple regression model. In this model, inflation is our variable to be explained or dependent variable, and explanatory or independent variables are the deficit, general exports, oil exports and the exchange rate.

We conclude that general exports and oil exports are significant in explaining the volatility of the inflation rate

**Key Words:** Angolan Monetary Policy, inflation, exchange rate and exports.

# Índice

DIREITOS DE AUTOR E CONDIÇÕES DE UTILIZAÇÃO DO TRABALHO POR TERCEIRO.....	ii
DECLARAÇÃO DE INTEGRIDADE.....	iii
AGRADECIMENTO.....	iv
RESUMO.....	v
ABSTRACT.....	vi
ÍNDICE.....	vii
LISTA DE ABREVIATURAS.....	viii
ÍNDICE DE GRAFÍCOS.....	ix
ÍNDICE DE QUADROS.....	x
INTRODUÇÃO.....	1
CAPÍTULO 1: Caracterização geral da economia de Angola.....	2
1.1 Evolução da população e sector de atividade.....	2
1.2 População por províncias.....	3
1.3 Sectores de actividades.....	3
1.3.1 Sector primário.....	4
1.3.2 Sector secundário.....	4
1.3.3 Sector terciário.....	4
1.4 O pleno emprego.....	5
1.5 Sector bancário e mercado de capitais.....	5
CAPÍTULO 2: ANÁLISE DO CRESCIMENTO ECONÓMICO ANGOLANO.....	6
2.1 O produto interno bruto de 2000-2018.....	6
2.1.1 PIB real em milhões de dólares e taxa de crescimento em %.....	6
2.1.2 Evolução do PIB angolano de 2000-2018.....	9
2.2 Sector motor da economia angolano.....	10
2.2.1 Exportações e importações.....	10
2.2.2 Influência do petróleo no crescimento do PIB.....	11
CAPÍTULO 3: ESTABILIDADE MONETÁRIA.....	12
3.1 A política monetária angolana.....	12
3.1.1 Política monetária expansionista.....	12
3.1.2 Política monetária restrictiva.....	13
3.1.3 Política monetária angolana de 2015-2018.....	13
3.2 Fundo monetária internacional e objetivos para Angola.....	14

3.3 Taxa de juro.....	14
3.3.1 Taxa de juro nominal e Real.....	15
3.3.2 Taxa de juro de Equilíbrio.....	16
3.4 Inflação: índice de preço ao consumidor.....	18
3.5 Défice e Dívida Pública.....	20
3.5.1 Orçamento Geral do Estado (OGE).....	20
3.5.2 Receitas e despesas públicas.....	20
3.5.3 Dívida Pública.....	21
3.5.4 As emissões da dívida pública angolana.....	22
<b>CAPÍTULO4 : EVOLUÇÃO CAMBIAL DO KZ/ MOEDAS INTERNACIONAIS ...</b>	<b>23</b>
4.1 Taxa de câmbio.....	23
4.1.1 Nova regime cambial.....	24
4.1.2 Definição dos limites máximo e mínimo de banda cambial.....	24
4.1.3 Impacto do cambio flutuante na economia angolana.....	25
4.2 Regime cambial flexível dólar e kwanzas.....	26
4.3 Kwanza e Euro.....	26
4.4 Kwanza e Renmimbi.....	27
4.5 Kwanza e Yen.....	29
4.6 Reservas internacionais.....	30
4.6.1 Reservas internacionais em ouro e moedas estrangeiras de 2017-2018.....	30
4.6.2 Reservas internacionais brutos de 2010-2018.....	31
<b>CAPITULO 5: METODOLOGIA.....</b>	<b>33</b>
5.1 Objetivo do modelo.....	33
5.2 Especificação do modelo.....	33
45.3 Variáveis do modelo.....	33
5.3.1 Variável dependente.....	33
5.3.2 Variáveis independentes.....	33
5.4 Período de análise e base de dados.....	34
<b>CAPITULO 6: ANÁLISE DOS RESULTADOS.....</b>	<b>35</b>
6.1 Modelo estimado.....	35
6.2 Teste de significância global e individual de parâmetros.....	36
6.2.1 Teste de significância global.....	36
6.2.2 Resultados por variáveis explicativas.....	37
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>39</b>

BIBLIOGRAFÍA.....	40
ANEXOS.....	45
Anexo I: Heteroscedasticidade teste de ARCH.....	45

## **Lista de Abreviaturas**

BC: Banco Central

BNA: Banco Nacional de Angola

CEIC: Centro de Estudos e Investigação Científica da Universidade Católica de Angola

CPM: Comité de Política Monetária

FMI: Fundo Monetário Internacional

MMQO: Método dos Mínimos Quadrados Ordinários

OGE: Orçamental Geral do Estado

QOPM: Quadro Operacional da Política Monetária

DEE: Departamento de Estudos Económicos

PIB: Produto Interno Bruto

RIB: Reservas Internacionais Brutas

ANIP: Agência Nacional para o Investimento Privado

MAPTSS: Ministério de Administração Pública e Segurança Nacional

FCO: Facilidade Permanente para Absorção de Liquidez

FCA: Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez

INE: Instituto Nacional de Estatísticas

IPC: Índice do Preços ao Consumidor

## **Índice de Gráficos**

Gráfico 1: Evolução do PIB Real (em Milhões de dólares).....	8
Gráfico 2: Estrutura do produto interno bruto.....	9
Gráfico 3: Evolução do peso das Exportações Petrolíferas no PIB.....	10
Gráfico4: Evolução das Exportações Gerais, Petrolíferas e Importações.....	11
Gráfico 5: Evolução da Taxa de Juros Nominal e Real.....	16
Gráfico 6: Evolução da taxa de juro de equilíbrio.....	17
Gráfico 7: Evolução de inflação.....	18
Gráfico 8: Evolução do Índice de Preços ao consumidor.....	19
Gráfico 9: Evolução dos gastos, Receitas e Dívida Pública.....	21
Gráfico 10: Evolução da taxa de câmbio efetivo.....	23
Gráfico 11: Evolução da taxa de câmbio Kwana com Euro de 2000-2018.....	27
Gráfico 12: Evolução da taxa de câmbio do KW face Yuan, Yen, Euro e Dólar.....	29
Gráfico 13: Evolução das reservas Internacionais brutas 2010-2018.....	32

## Índice de Quadros

Quadro 1: Taxa de Crescimento da população de 2000-2018.....	2
Quadro 2: Diferentes províncias de Angola.....	3
Quadro 3: Evolução do PIB Real em Milhões de dólares e taxa de crescimento.....	7
Quadro 4: Evolução da taxa de juro nominal e real.....	15
Quadro 5: Evolução da taxa de juro de Equilíbrio.....	16
Quadro 6: Evolução de taxa de inflação anual.....	18
Quadro 7: Evolução do índice de preços ao consumidor.....	19
Quadro 8: Evolução da Dívida Pública de Angola de 2000-2018.....	21
Quadro 9: Evolução de câmbio efectivo.....	23
Quadro 10: Evolução de câmbio de Moedas estrangeiras.....	25
Quadro 11: Taxa de Câmbio de referência do período 2000-2018 (Euro) .....	27
Quadro 12: Taxa de câmbio Kwanza e Renminbi.....	28
Quadro 13: Câmbio chinês com Novos Kwanzas.....	28
Quadro 16: Taxa de câmbio Kwanza com Yen japonês.....	29
Quadro 17: reservas internacionais em ouro e moedas estrangeiras de 2017-2018.....	31
Quadro 18: Evolução das reservas internacionais brutas de 2010-2018.....	31
Quadro 19: Dados da amostra.....	34
Quadro 20: Resultados da regressão linear múltipla .....	35

## **INTRODUÇÃO**

A política monetária tem como principal objetivo a estabilidade de preços, bem como o crescimento económico e o pleno emprego. A taxa de juro e a taxa de câmbio são instrumentos de política monetária, sendo este último fundamental para fomentar as exportações principalmente em mercados internacionais competitivos como é o caso do petróleo.

Considerando alguns contributos teóricos e a experiência adquirida pelos bancos centrais de vários países de referência, é consenso geral que estabilidade de preços tem benefícios macroeconómicos nomeadamente no controlo da inflação a longo prazo.

O controlo dos preços contribui também para estabilidade do sistema financeiro protegendo a economia da sua vulnerabilidade a choques externos.

O objetivo principal desta dissertação consiste em estudar a política monetária de Angola no contexto da economia internacional, principalmente devido à volatilidade dos preços do petróleo e da sua excessiva dependência das exportações de petróleo. Para alcançar os objetivos propostos serão apresentadas algumas contributos teóricos bem como informação estatística, realçando a interdependência da economia angolana com o resto do mundo. Adicionalmente, é analisado um modelo de regressão linear múltipla composto por diversas variáveis explicativas da taxa de inflação tais como défice, taxa de câmbio, as exportações gerais e as exportações petrolíferas, de 2000 a 2018.

No primeiro capítulo, faz-se uma caracterização geral da economia angolana. No segundo capítulo, analisa-se o crescimento económico angolano evidenciando as exportações como motor da economia angolana. No terceiro e quarto capítulos, é feita uma análise à política monetária, aos objetivos do FMI, à evolução de inflação, défice, dívida pública de Angola, bem com a evolução cambial do kwanza.

No quinto e sextos capítulos é apresentada a metodologia, o modelo de análise bem como os resultados obtidos permitindo conclusões relevantes sobre a importância das exportações petrolíferas na estabilidade da inflação em Angola.

## CAPITULO I: CARACTERIZAÇÃO GERAL DA ECONOMIA ANGOLANA

### 1.1 Evolução da população e sectores de atividades

Angola é um país africano cujo nome deriva do termo Bantu Ngola. Bantu são povos africanos que fazem parte de uma comunidade cultural com civilização comum e linguagens similares. Está localizada na zona Austral de África, sendo o território é limitado a norte pela República Democrática do Congo, a sul pela República da Namíbia, a leste pela República da Zâmbia e a Oeste pelo oceano Atlântico, possui uma superfície de 1.276.700 Km<sup>2</sup> e é o sétimo maior país de África.

População atual: **27.808. 864**

População masculina atual: **13.775.536 (49, 5%)**

População feminina atual: **14.033.328 (50,5%)**

#### Quadro nº1: Taxa de crescimento de 2000-2018

Ano	População	Percentagem
2000	14.830.311	3,03%
2001	15.310.715	3,24%
2002	15.836.244	3,43%
2003	16.400.546	3,56%
2004	17.993.448	3,68%
2005	17.604.221	3,59%
2006	18.277.205	3,54%
2007	18.862.687	3,49%
2008	19.513.079	3,45%
2009	20.181.177	3,42%
2010	20.870.029	3,41%
2011	21.581.125	3, 41%
2012	22.313.917	3,40%
2013	23.066.917	3,37%
2014	23.837.863	3,34%
2015	24.634.654	3,30%
2016	25.434.654	3,29%
2017	26.271.203	3,29%
2018	27.135.263	3,29%

**Fonte:** INE. 1º De Janeiro do ano, 2018. United Departamento de assuntos económicos e sociais das Nações Unidas.

## 1.2 População por províncias

Angola encontra-se dividida em 18 províncias

**Quadro nº 2: Diferentes Províncias**

Nº	Província	Capital	Área km <sup>2</sup>	População (censo 2014)
1	Bengo	Caxito	31.371	356.641
2	Benguela	Benguela	31.788	2.231.385
3	Bie	Kuito	70.314	1.455.225
4	Cabinda	Cabinda	7.270	716.076
5	Cuando – Cubango	Menongue	199.049	534.002
6	Kwanza Norte	Ndalatando	24.190	443.387
7	Kwanza sul	Sumbe	55.660	1.881.873
8	Cunene	Ondjiva	89.342	990.087
9	Huambo	Huambo	34.274	2.010.555
10	Huíla	Lubango	75002	2.497.422
11	Luanda	Luanda	2.48	6.945.386
12	Lunda – Norte	Dundo	102.783	862.566
13	Lunda - Sul	Saurimo	45.649	537.587
14	Malanje	Malanje	97.602	986.363
15	Moxico	Luena	223.023	758.568
16	Namibe	Moçamides	56.137	495.326
17	Uíge	Uíge	58.698	1.483.118
18	Zaire	Mbanza Kongo	40.130	594.428
	<b>Total</b>	18	1.246.700	25.789.0200

**Fonte:** INE, 2018.

## 1.3. Setores de atividades

A economia angolana tem vindo a apresentar assimetrias setoriais graves provocadas por um grande crescimento da economia petrolífera e uma quase estagnação dos restantes setores de atividade económica, dos quais, a grande maioria da população depende em termos de emprego e rendimento. Importa referir algumas médias percentuais de alguns setores da economia angolana no período entre 1989 a 2006. O setor petrolífero tem a média de 50,7% do produto interno bruto (PIB), seguido pelo sector do comércio com 13,6% e de serviços com 8,1%. Os setores da agricultura, silvicultura, pecuário e pesca detêm, em conjunto, uma média de 9,4%; o setor da indústria transformadora com 4,7%; o setor da construção com 3,6% e o sector dos diamantes com 3,4% (Emanuel Camati 2012).

A análise das dinâmicas setoriais de crescimento da economia angolana comprova que tem sido a economia petrolífera a registar as taxas mais elevadas de crescimento nas duas últimas décadas. A década de 1990 pode ser considerada como a das grandes descobertas petrolíferas que permitem a ascensão de Angola ao grupo dos maiores

produtores de petróleo ao sul do deserto do Sahara no continente africano. Fruto do aumento da produção do crude, as exportações deste produto também registaram alterações na ordem de 437 mil barris na década de 90. As exportações ascendem 702 mil barris em 2000, ou seja, um crescimento na ordem dos 61%.

Apesar de ser o setor petrolífero aquele que apresenta uma maior taxa de crescimento na economia angolana, este não contribui para aumento do emprego dada a utilização de tecnologia que exige um número reduzido de empregados.

### **1.3.1 Setor Primário**

Este setor é composto de agricultura e mineração: agricultura, já teve o café como seu principal futuro, seguem-se lhea cana de açúcar, sisais, milho, óleo de coco e amendoim entre as culturas comerciais, destacam-se o algodão, o tabaco e a borracha. A produção de batata, arroz, cacau e banana é relativamente importante. Os maiores rebanhos são o bovino, o caprino e o suíno. Toda esta capacidade de produção perdeu-se durante o período da guerra civil, mas o país vai recuperando paulatinamente essas produções agora que foi alcançada a paz. Angola é rica em minerais, especialmente diamantes, petróleo e minério de ferro, possui também jazidas de cobre, manganês, fosfatos, sal, mica, chumbo, estanho, ouro, prata e platina.

As minas de diamantes estão localizadas perto de Dundo, na província de Lunda Norte, importantes jazidas de petróleo foram descobertas em 1966 ao longo de Cabinda e o petróleo é um dos recursos que tem uma receita mais elevada em relação a outras, e tem um impacto muito forte no mercado internacional.

### **1.3.2 Setor secundário**

As principais indústrias do território são de transformação de oleaginosas, cereais, carnes, algodão e tabaco. Merece destaque, também, a produção de açúcar, cerveja, cimento e madeira, além de refinação de petróleo. Entre as indústrias destacam-se as de pneus, fertilizantes, celulose, vidro e aço do parque fabril que é alimentado por hidroelétricas cujo potencial energético é superior ao consumo.

### **1.3.3 Setor Terciário**

O sistema ferroviário de Angola compõe-se de cinco linhas que ligam o litoral ao exterior. A linha mais importante é o caminho de ferro de Benguela, que faz a conexão com as linhas de Catanga, na fronteira com a República Democrática do Congo. A rede

rodoviária, na sua maioria liga as principais cidades. Os portos mais movimentados são os de Luanda, Benguela, Lobito e Cabinda.

O aeroporto de Luanda é o centro de linhas aéreas que põem o país em contato com outras cidades africanas, europeias e do resto do mundo. O sector da construção civil tem experimentando um grande crescimento, é atualmente responsável por 29% dos investimentos externos no país, segundo a agência nacional para o investimento privado.

#### **1.4 O Emprego**

A distorção dos mercados de trabalho, baixos salários, precariedade do emprego e baixas qualificações da mão-de-obra constituem fortes impedimentos ao desenvolvimento, aumento da produtividade e rendimento das famílias, em particular das mais pobres.

A taxa de desemprego tem vindo a diminuir desde 2002, como resultado conjugado de diferentes fatores, dos quais se realçam o reassentamento definitivo das populações que se encontravam deslocadas nas cidades do litoral, o comportamento positivo do investimento privado ainda que muito concentrado em setores de tecnologia de ponta e intensivos em capital, as políticas de emprego aplicadas pelo Governo através do MAPTSS e os fortíssimos investimentos públicos na reconstrução, reabilitação e modernização das infraestruturas físicas do país. (CEIC/UNCAN, 2016)

#### **1.5 Setor bancário e mercado de capitais**

Angola continua a destacar-se como um dos países com maior índice de crescimento no continente Africano. Este crescimento continua a ser muito potenciado pelo papel que o setor bancário desempenha no mercado financeiro e na sociedade em geral. O sector bancário em Angola continua a crescer, nomeadamente, ao nível de sua dimensão (aumento de 14,2% no número de balcões, 11,7% no número médio de colaboradores e 12,45% em ativos).

Não obstante, é visível o desenvolvimento deste setor que já conta 24 bancos registados junto do BNA, existindo ainda mais cinco instituições financeiras em processo de produtos e serviços bancários. Um cada vez mais províncias com maiores serviços financeiros, o que tem permitido o crescimento da taxa de bancarização da população angolana e, conseqüentemente, da dimensão destas Instituições Financeiras.

Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) fechou o mês de Agosto (2017) com 292 negócios, avaliado em 92,3 mil milhões de kwanzas, um aumento de 34,9 por cento em relação a mês de julho de mesmo ano.

A gestão do processo da emissão e colocação da Dívida Pública no mercado nacional, que era feita pela Unidade de Gestão da Dívida (UGD) passou, desde o dia de 21 de maio último para responsabilidade da BODIVA.

O BNA, que subdelegou à BODIVA a responsabilidade de operacionalizar as atividades inerentes às emissões e colocação de títulos do tesouro, ficando apenas com a liquidação física e financeira (ANGOP *Copyrigh* 2000-2013, ANGOP-Agência Angola Press14/12/2018).

## CAPÍTULO 2: ANÁLISE DO CRESCIMENTO ECONÓMICO ANGOLANO

O desequilíbrio macroeconómico angolano é explicado pela instabilidade de economia internacional resultante da recessão económica mundial, da queda dos preços do petróleo e de outros produtos exportados, bem como de vários fatores domésticos. Relativamente aos pagamentos externos, tem-se verificado um declínio da capacidade de exportação de Angola e, portanto, uma conta corrente com défice crónico que tem sido agravada pela apreciação cambial do kwanza. A regularização das contas externas tem dependido dos empréstimos externos. O défice da balança de pagamentos piorou traduzindo, o facto de que o país continuou a ser um exportador líquido de capital.

Em relação as finanças públicas o aumento do défice orçamental é devido ao aumento dos gastos correntes, incluídos juros da dívida pública.

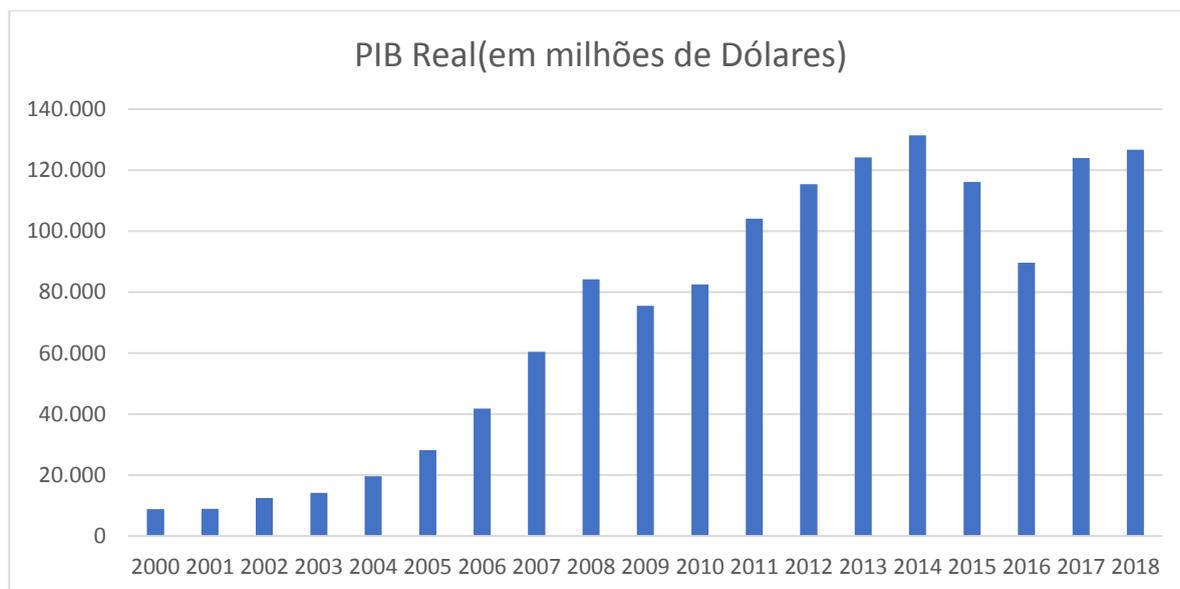
### 2.1 O Produto Interno Bruto de 2000 a 2018

#### 2.1.1 PIB real em milhões de dólares e taxa de crescimento do PIB em %

Quadro nº3: Evolução do PIB de 2000-2018

Ano	Consumos	Investimentos	Gastos	Exportações	Importações	PIB	Taxa de crescimento
2000	465	1.087,5	2.170	8.182	3.039,5	8.869	4,9
2001	1.467	1.632,2	2.280	6.736	3.179,2	8.936	5,4
2002	2.077	3.162,2	2.690	8.328	3.760,1	12.497	9
2003	3.087,1	3.774	3.300	9.508	5.480,1	14.189	1,6
2004	3.900	4.027,8	4.070	13.475	5.831,8	19.641	11,7
2005	3.168	3.780,2	5.530	24.109	8.353,2	28.234	19,9
2006	4.146	8.958,6	5.600	31.862	8.777,6	41.789	15
2007	7.906	14.318,5	7.490	44.396	13.661,5	60.449	16,7
2008	15.748	24.285,2	1.213	63.914	20.982,2	84.178	13,2
2009	23.365	24.348,9	9.610	40.828	22.659,9	75.492	2,4
2010	24.732	2.279	1.050	50.595	16.667	82.471	1,6
2011	22.355	33.436	1.243	67.310	20.228	104.116	3,4
2012	23.303	43.431	1.332	71.093	23.717	115.342	8,4
2013	33.721	47.157	1.383	68.247	26.344	124.163	5,6
2014	51.551	12.809	3.861	59.170	28.580	131.401	4,7
2015	45.671	30.000	3.580	33.181	20.693	116.114	3
2016	35.000	54.375	2.483	27.589	13.541	89.630	0,9
2017	52.000	38.099	1.718	32.600	15.798	124.000	1,5
2018	50.982,2	45.378,2	9.685,6	39.785	19.103	126.728	2,2
<b>FONTES</b>	<b>BM</b>	<b>BM</b>	<b>FMI</b>	<b>BM</b>	<b>BM</b>	<b>FMI</b>	<b>FMI</b>

Gráfico nº 1: PIB real em milhões de Dólares



**Fonte:** Elaboração própria, dados do FMI

Analisando a evolução do PIB real, observa-se que entre 2000 a 2008, que a economia angolana se caracterizou por um crescimento acentuado na Produção Nacional, passando de 8.869 milhões de dólares para 84.178 milhões de dólares, isto é fruto do alcance da Paz, onde os rendimentos deixaram de ser canalizados para as despesas militares.

No ano de 2009, houve uma redução parcial no PIB, passando para 75.492 milhões de dólares, fruto da crise financeira mundial. No período de 2010 a 2014, houve um crescimento exponencial no que concerne a economia angolana como se observa no gráfico anterior, fruto do crescimento considerável do sector petrolífero, sendo este a principal fonte da riqueza do País.

Em 2015 e 2016, houve uma diminuição no crescimento económico, isto por causa da crise do preço do petróleo no mercado externo desde junho de 2014, com isso provocou uma diminuição das divisas do País e por conseguinte uma pressão sobre as reservas cambiais. Esta situação é agravada porque quase 97% das exportações de Angola resultante do petróleo. Em 2017 e 2018, houve um crescimento económico ligeiro, fruto dos aumentos que têm vindo a acontecer no preço do barril de crude no mercado externo.

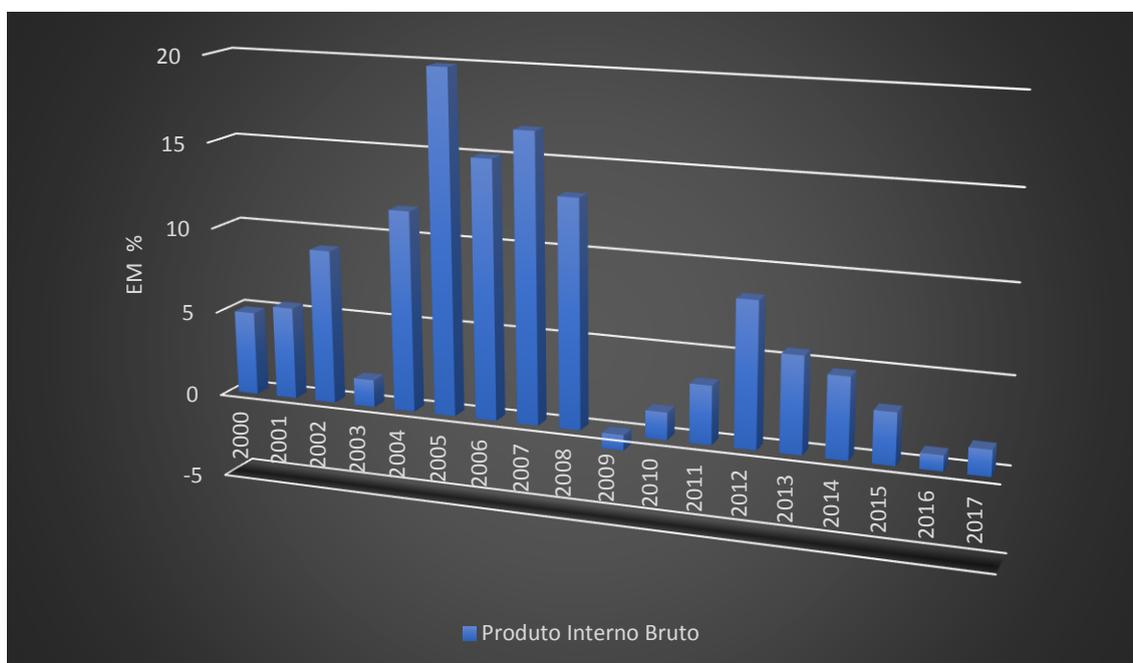
## 2.1.2 Evolução do PIB angolano: 2000 a 2018

De 2000 a 2014, a economia angolana cresceu de forma considerável apesar de algumas quedas conjunturais.

De 2002 a 2014, é o período de maior crescimento da economia angolana devido ao alcance da paz, em 2002 e os altos preços do petróleo registado entre 2002 a 2012. No entanto este crescimento foi quebrado em 2008 com a crise nos mercados financeiros, e em 2014 com a queda do preço do petróleo nos mercados internacionais.

Por grandes períodos de tempo, tal como se mostra no gráfico nº2, o ano de 2008 é o marco que divide duas épocas: 2002/2008 com 5 anos de crescimento médio anual do PIB de 10,2 (12,8% para o PIB não petrolífero). (CEIC/UNCAN, 2015)

**Gráfico 2: Estrutura do Produto Interno Bruto**



**Fonte:** C/A World Factbook

Claramente registaram-se duas fases distintas do crescimento económico em Angola depois da paz, um até 2008, com episódios de variação anual do PIB notáveis, tendo o pico sido em 2005, com 19,9%, outro máximo ocorre em 2007 com um valor de 16,7%.

A política económica, na sua generalidade, foi passiva, aguardando que o preço do principal produto de exportação retornasse aos níveis de antes de 2008, o que acabou para acontecer em 2011 (USD 111,3); 2012 (111,7); 2013 (108,8). Não obstante, na economia angolana começaram a faltar outros fundamentos para que as taxas de crescimento do PIB

do período dourado fossem recuperadas. Isto mostra que deixou de ser suficiente, embora ainda seja fundamental o preço e a produção de petróleo.

A agricultura e a indústria transformadora continuaram e continuam a ter pequena importância na estratégia de sustentabilidade do crescimento e de consolidação do valor do produto nacional, o que constitui um grande custo de oportunidade para a criação do emprego e bem-estar do povo angolano. Os investimentos públicos em infraestruturas económicas, apesar da enormidade dos valores, não têm propiciado condições aceitáveis e estimulantes de rentabilidade aos investimentos privados mormente, estrangeiros devido a baixas qualificações.

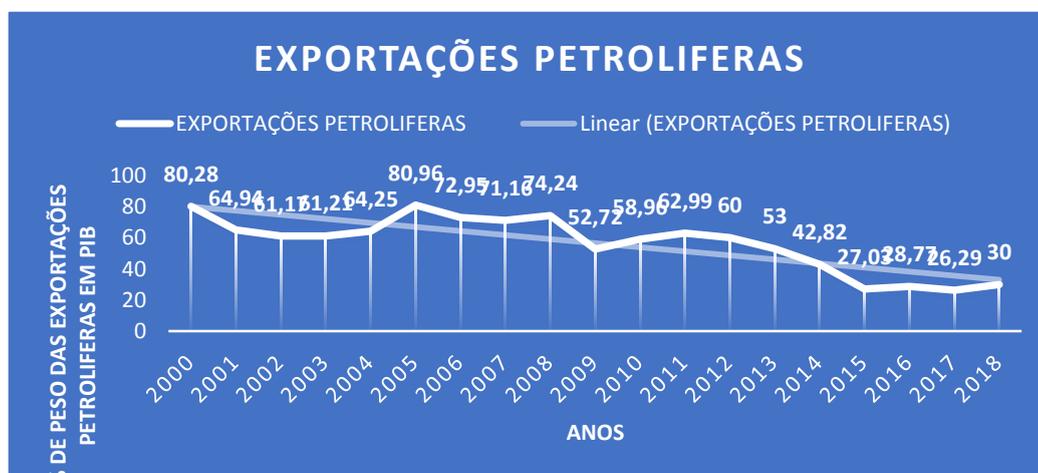
## 2.2 Setor motor da economia angolana

### 2.2.1 Exportações e Importações

A dinâmica da economia angolana é fortemente influenciada pelo comportamento do setor externo, em especial o das exportações do petróleo bruto que geram as receitas em divisas (dólares), que permitem o financiamento das exportações (CEIC/UNCAN, 2017). Como consequência da redução do preço do petróleo bruto no mercado internacional, o peso das exportações do petróleo no PIB apenas registou 26,2 % em 2017, o nível baixo desde 2000, em 2018 subiu para 31,3%.

A diminuição das importações foi generalizada, nomeadamente, máquinas e aparelhos, veículos, produtos farmacêuticos, entre outros. De referir que a categoria de bens alimentares registou um aumento de 13,36% (CEIC/UNCAN, 2017).

#### .Gráfico nº 3. O peso das exportações petrolíferas no PIB de 2000 a 2018



Fonte: Elaboração própria, dados do FMI.

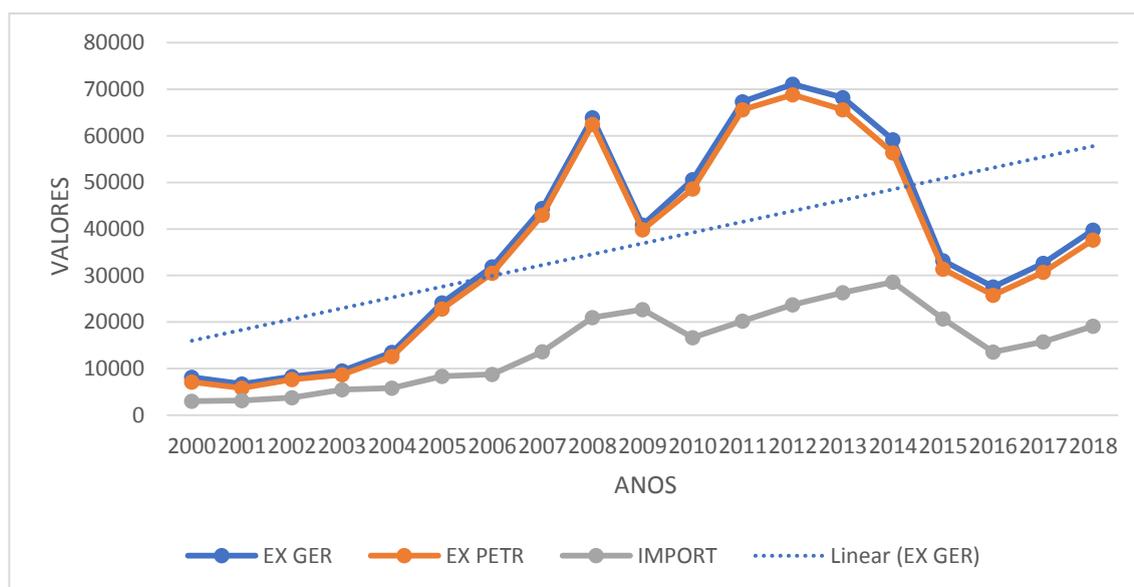
## 2.2.2 Influência do petróleo no crescimento do PIB

Por uma questão de melhor se compreenderem as diferentes etapas de crescimento da economia angolana, consideram-se 3 períodos depois de obtida a paz (CEIC/UNCAN,2017):

- c) 2003 a 2008, período durante o qual a procura mundial de petróleo e os preços cresceram bastante.
- d) 2009 a 2012, em que a grande crise financeira internacional dominou os comportamentos de todas as economias, e o principal fator do ajustamento orçamental em Angola foi a quebra significativa do preço do petróleo no mercado internacional.

Como mostra o gráfico 3, importância das exportações no PIB tem diminuído significativamente, cerca de 80% em 2000 e 26% em 2017.

**Gráfico nº 4 Evolução das exportações gerais, exportações petrolíferas, importações.**



**Fonte:** Elaboração própria, dados do FMI e BNA.

Em 2013 a 2018 em que a grande aposta do Governo está sendo o lançamento das bases para a diversificação da economia, assentes no investimento público, em infraestruturas. Como consequência da redução do preço do petróleo bruto no mercado internacional, o peso das exportações no produto interno bruto (PIB) tem vindo a diminuir nos últimos anos.

## CAPÍTULO 3: ESTABILIDADE MONETÁRIA

### 3.1 A Política Monetária de Angola

Em 2013, a política monetária de Angola teve como objetivo principal garantir a estabilidade da inflação e da taxa de câmbio, e a resistência a choques externos. O Banco Nacional de Angola (BNA) baixou a sua taxa de juro principal em 25 pontos base, três vezes durante o referido ano. No fim de 2013, a taxa diretora fixou-se em 9.25%. A tendência favorável da política monetária levou à expansão anual do crédito à economia que, em média, se situou em 21.13%, embora abaixo dos 30% registados em 2012. A maior parte do crescimento do crédito deveu-se à atividade comercial (CEIC/UNCAN, 2015).

A inflação dos preços no consumidor caiu de 9% em 2012, para 7.7% no final de 2013, o valor mais baixo registado em duas décadas. A inflação continua elevada e é impulsionada principalmente pelos bens de consumo e serviços logísticos. A inflação de curto prazo permanece dentro da meta do BNA de 7-9%<sup>9</sup>.

#### 3.1.1 Política Monetária Expansionista

O volume de operações de absorção de liquidez *overnight*, atingiu 1.339 mil milhões de Kwanzas em 2014, representando um aumento de 13% comparativamente a 2013. De acordo com um relatório do (CEIC/UNCAN, 2014), o maior volume de operações ocorreram de Março a Maio de 2014 podendo ser explicado pela redução do coeficiente das reservas obrigatórias e das vendas de divisas pelo BNA.

Visto que a inflação atingiu em 2014 o valor mais baixo de sempre, a Política Monetária continuou a ser Expansionista, levando o Banco Nacional de Angola a reduzir (i) as taxas de referência, e (ii) o coeficiente de reservas obrigatórias para os depósitos em moeda nacional de 20% para 15%. No final do ano com a alteração da conjuntura económica, devido à queda do preço do petróleo nos mercados internacionais (CEIC/UNCAN, 2015), a política monetária passou a ser restritiva.

Para além da alteração das taxas de juro, o Comité da Política Monetária decidiu em a redução do coeficiente de reservas obrigatórias em moeda nacional, de 15% para 12,5%, permitindo libertar liquidez no sistema bancário (CEIC/UNCAN, 2014).

### **3.1.2 Política Monetária Restritiva**

Em 2014, o volume de facilidades de cedência de liquidez atingiu 132 mil milhões de Kwanzas em, significando desse modo menos 79% comparativamente a 2013, tendo estas operações ocorrido apenas a partir de Julho, refletindo-se na redução da liquidez no setor.

A taxa da Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez (FCA) foi aumentada em três momentos em 2014, de 0,75% para 1,25% em Fevereiro, para 1,4% em Março e para 1,75% em Maio, tendo permanecido a partir daí inalterada até ao final do ano (CEIC/UNCAN, 2014).

O ano de 2015, registou uma grande instabilidade das taxas de juro de referência e um aumento do coeficiente de reservas obrigatórias de 15% para 25% no final do ano (CEIC/UNCAN, 2015).

### **3.1.3 Política Monetária Angolana, 2015 a 2018**

Nos termos da Lei do Banco Nacional de Angola, Lei 16/10, de 15 de Julho, na qualidade de banco central e emissor, tem como principal objetivo garantir a preservação do valor da moeda nacional (Kwanza), isto é, contribuir para a criação de um ambiente favorável ao crescimento económico que culminará na melhoria do bem-estar económico e na criação de emprego.

Para garantir a preservação do valor da moeda nacional, o Banco Nacional de Angola deve procurar manter o equilíbrio entre a oferta de meios de pagamento e o crescimento da atividade económica.

Em termos de política monetária, no decorrer do segundo trimestre de 2017, a atuação contracionista do BNA refletiu-se nos instrumentos de política cambial, que continuaram a ter um efeito contracionista na Base Monetária através da venda de divisas e desta forma exercer algum controlo sobre a inflação. Contudo, a Base Monetária Restrita em moeda nacional expandiu 5,92%, devido fundamentalmente às operações fiscais.

O BNA tem atuado no mercado monetário de modo a restringir a liquidez no sistema bancário e atenuar as pressões inflacionistas latentes na economia, focando-se em grande medida no controlo da Base Monetária.

No entanto, o nível de inflação alcançado diminuiu entre 2015 e 2018: 36,44%, 16,87% e 13,19%, respetivamente. Contudo, a tendência decrescente da inflação que se observa desde o início do ano, pode ser explicada pela estabilidade registada no mercado

cambial, pela diminuição da liquidez e pela maior oferta de bens e serviços assegurada por uma maior disponibilidade de divisas para importações.

### **3.2 Fundo Monetário Internacional e objetivos para Angola**

O Fundo Monetário Internacional (FMI) é um organismo intergovernamental que foi criado em 1945 pela ONU com base nos acordos de *Bretton Woods*, cujos objetivos são promover políticas cambiais sustentáveis a nível mundial, facilitar o comércio internacional e reduzir a pobreza a nível mundial (FMI, 2017).

O objetivo do FMI segundo os seus estatutos é evitar as crises nos sistemas monetários promovendo nos países membros a adoção de medidas na política económica. Além disso, como o seu nome indica, o FMI é um fundo em que os países membros podem recorrer para resolver os seus problemas de balança pagamentos.

#### **Os objetivos do FMI para Angola, podemos sintetizar o seguinte (FMI, 2017):**

- Conceber e implementar uma estratégia para equilibrar as contas.
- Atenuar os riscos do sector público incluindo os que advém da emissão pelo Estado de garantias a grandes projetos de infraestruturas, e utilizar parcerias público-privadas (PPP).
- Reduzir os riscos oriundos do sector financeiro, através de recapitalizações do BPC.
- Introduzir o IVA no dia 1 de Janeiro de 2019, para criar uma fonte de receita tributária mais ampla e estável para o orçamento Geral do Estado.
- Aumentar ou alargamento da base tributária não petrolífera. Nomeadamente, fortalecer o cumprimento das obrigações tributárias, através da melhoria de fiscalizações.
- Adequar os aumentos salariais aos ganhos de produtividade.
- Ajustar os preços internos dos combustíveis de modo a refletir as variações nos preços internacionais.

### **3.3 Taxa de Juro**

O conceito de taxa de juro está associado como preço pago pelo dinheiro recebido de empréstimo durante um período de tempo, habitualmente indicado como uma percentagem do capital por ano. (SAMUELSOM; NORDHAUS, 2010)

### 3.3.1 Taxa de Juro Nominal e Real

A Taxa de juro real é uma taxa sem inflação, ao passo que a nominal é com inflação. A taxa de juro real distingue-se da precedente precisamente por considerar a inflação. A taxa de juro real pode ser definida como a taxa de juro nominal ajustada pela inflação. A taxa de juro observada (taxa de juro real *ex post*) ou a expectativa da taxa de inflação (taxa de juro real *ex ante*) (ABREU, MARGARIDA, ALLI, 2012). De entre as duas, a mais importante para os economistas é a taxa de juro *ex ante*, representada na chamada equação de Fisher.

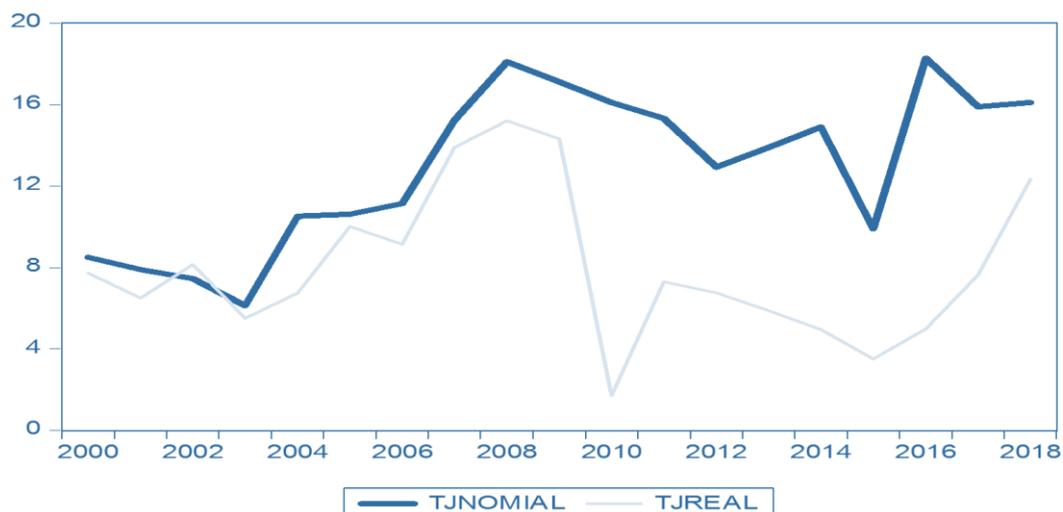
#### Quadro nº 4: Taxa de Juro Nominal e Real

Período	Taxa de juro Real	Taxa de juro Nominal
2000	8,5	7,72
2001	7,9	6,5
2002	7,45	8,14
2003	6,12	5,5
2004	10,52	6,74
2005	10,62	10,01
2006	11,14	9,14
2007	15,24	13,9
2008	18,1	15,21
2009	17,12	14,32
2010	16,1	1,7
2011	15,33	7,3
2012	12,93	6,75
2013	13,9	5,88
2014	14,9	4,95
2015	9,9	3,5
2016	18,28	4,98
2017	15,9	7,63
2018	16,1	12,32

**Fonte:** FMI, World Economic Outlook, October 2017.

No quadro 4, nota-se taxas altas nos anos 2016, 2017 e 2018 em relação aos outros anos mostrando claramente os custos elevados da moeda no país face a situação de crise económica que se vive.

**Gráfico nº 5: Evolução da Taxa de juro nominal e real**



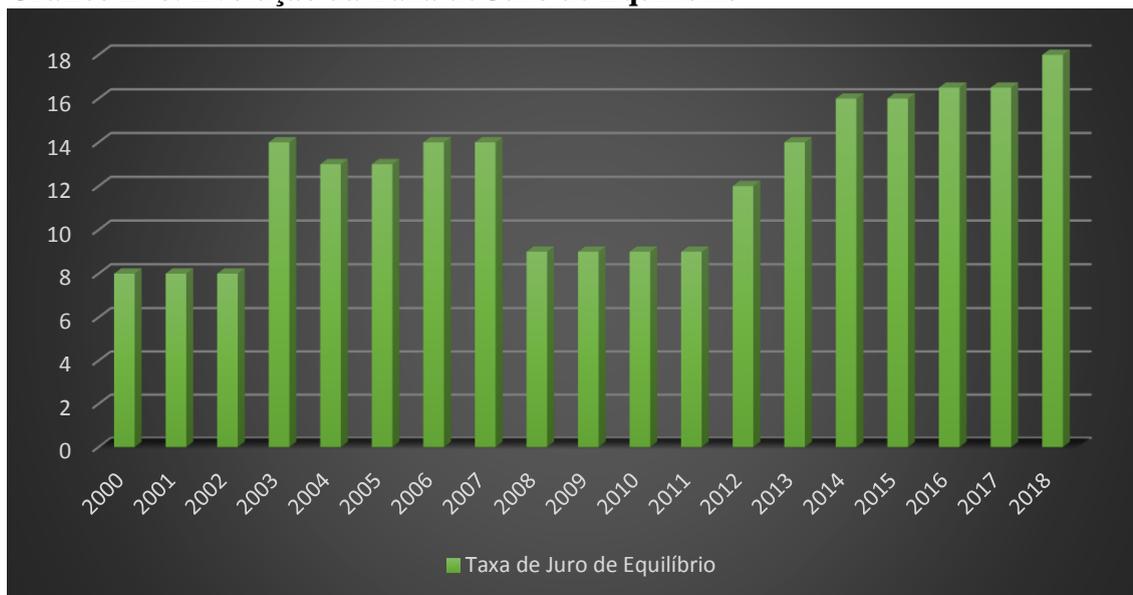
### 3.3.2 Taxa de Juro de Equilíbrio

**Quadro nº 5: Taxa de Juro de Equilíbrio**

PERÍODO	TAXA DE JURO DE EQUILÍBRIO
2000	8
2001	8
2002	8
2003	14
2004	13
2005	13
2006	14
2007	14
2008	9
2009	9
2010	9
2011	9
2012	12
2013	14
2014	16
2015	16
2016	16.5
2017	16.5
2018	18

**Fonte:** FMI

**Gráfico nº 6: Evolução da Taxa de Juro de Equilíbrio**



**Fonte:** Elaboração própria, dados do Fundo Monetária Internacional.

Com a crise financeira de 2007 a 2008, as taxas de juro aumentaram significativamente, atingindo os seus níveis mais elevados da última década situando-se entre 15% à 18% respetivamente, o que fez com que aumentasse o custo do capital para Investimento e desincentivando o acesso ao crédito. Este facto provocou uma desaceleração do crescimento económico. No início de 2009, as autoridades monetárias implementaram uma política monetária expansionista o que implicou uma redução a taxa de juro da economia.

Este crescimento começou a abrandar a partir dos finais de 2014 e início de 2015, quando a economia angolana conheceu a verdadeira crise económica causada pela baixa abrupta do preço do barril de petróleo no mercado internacional. Com efeito, até agora o país encontra-se mergulhado na mesma crise porque o processo de diversificação da economia está muito lento e o custo das importações muito elevado alterando toda a estrutura macroeconómica do país.

Em 2018, com os níveis de inflação cada vez mais elevados, o governo entrou em contacto com o FMI para uma consulta técnica de modo a ajustarem as suas políticas económicas. Decide em Março do mesmo ano desvalorizar a moeda nacional (Kwanza) face as divisas e, adotando um regime cambial flutuante, o que aumentou ainda mais o custo das importações. Adotou uma política monetária de rigor ou restritiva aumentando mais uma vez a taxa de juro para 18% como mostra o gráfico nº6. O financiamento da atividade económica será dificultado face à elevada taxa de juro

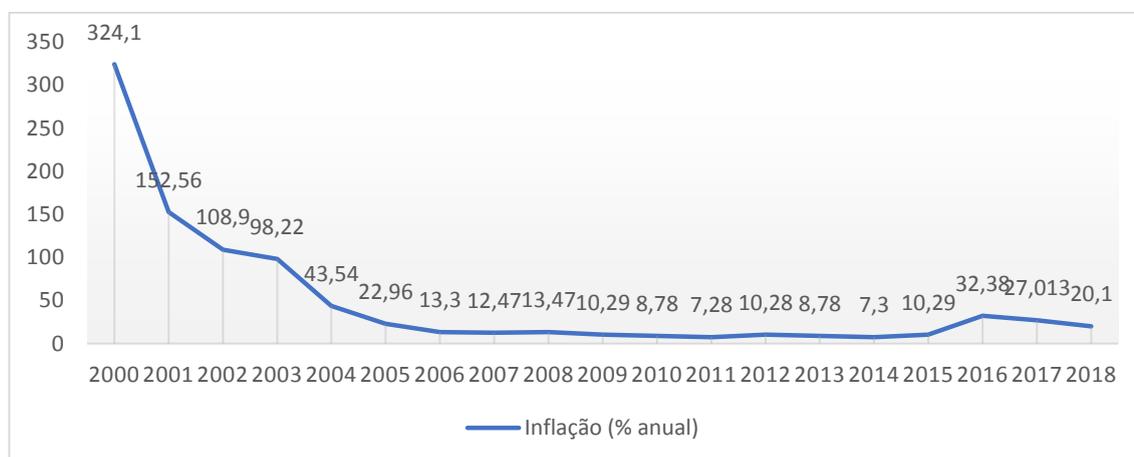
### 3.4 Inflação

**Quadro nº 6: Taxa de Inflação Anual**

Período	Inflação (% anual)
2000	324,10
2001	152,56
2002	108,90
2003	98,22
2004	43,54
2005	22,96
2006	13,30
2007	12,47
2008	13,47
2009	10,29
2010	8,78
2011	7,28
2012	10,28
2013	8,78
2014	7,3
2015	10,29
2016	32,38
2017	27,013
2018	20,1

**Fonte:** Banco Mundial.

**Gráfico nº 7: Evolução da Taxa de Inflação**



**Fonte:** Elaboração própria, dados do Banco Mundial.

A inflação compreendida como a subida generalizada dos preços na economia constitui um dos sérios problemas para qualquer Estado. Durante o período em análise a sua evolução registrou valores altos de 2000 até 2005, fruto do aumento das despesas orçamentais (Política orçamentais expansivas) em construções e reabilitação de infraestruturas, atividades aceleradas com processo de paz. Isto implicou a necessidade de

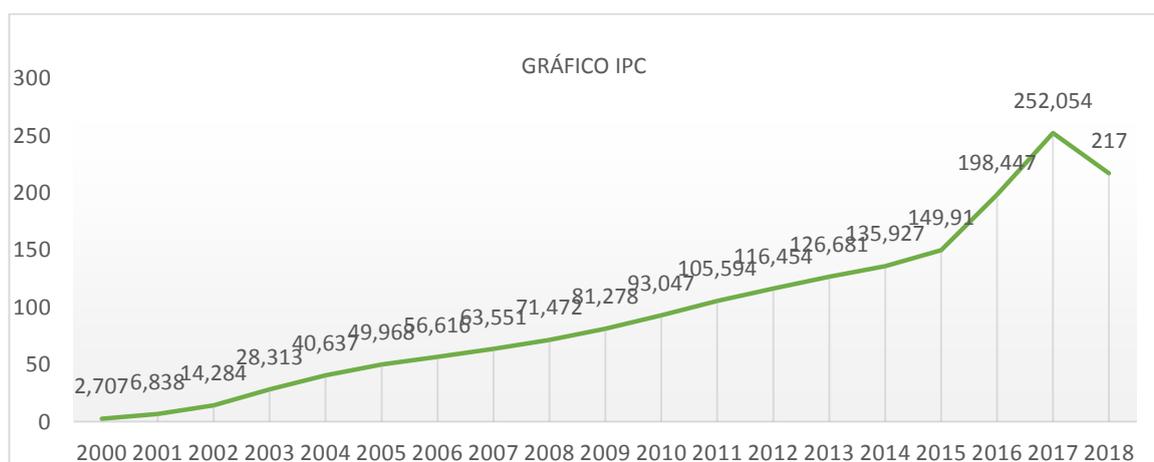
mais moeda que por sua vez cresce com a inflação, mas não se fazia sentir tanto no poder de compra dos consumidores dado que o Governo subvencionava vários preços de bens e serviços. A partir de 2016 até os dias atuais a realidade mudou porque houve uma queda drástica do crescimento PIB acompanhado de subidas da taxa de inflação, deixando o povo angolano mais pobre.

### Quadro nº 7: Índice de Preços ao Consumidor

Período	IPC (em valor)
2000	2,707
2001	6,838
2002	14,284
2003	28,313
2004	40,637
2005	49,968
2006	56,616
2007	63,551
2008	71,472
2009	81,278
2010	93,047
2011	105,594
2012	116,454
2013	126,681
2014	135,927
2015	149,910
2016	198,447
2017	252,054
2018	217

Fonte: Banco Mundial

### Gráfico nº 8: Evolução do Índice de Preços ao Consumidor



Fonte: Elaboração própria, dados do Banco Mundial.

Índice de preços no consumidor é uma medida do preço médio necessário para comprar bens de consumo e serviços. O índice, calculado por institutos nacionais de estatística, é usado para observar tendências de inflação.

O gráfico anterior ilustra que o IPC ao longo do tempo aumentou significativamente, em função ciclo económico (expansão, contração). No período de 2000 a 2002, o IPC é relativamente baixo em relação os outros anos, visto que o país vivia um período de conflito armado.

No período de 2003 a 2014, observa-se um aumento no IPC, fruto da paz o país conseguiu alcançar estabilidade, aplicando assim uma política monetária expansionista, permitiu aumento dos gastos (G), no investimento (I), consumo (C), e no PIB. Neste período houve um aumento no consumo da cesta básica, como podemos observar tendências de inflação, e o aumento do custo de vida da população no período.

No período de 2014 a 2017, o país vive um período de crise económica, tendo como consequência, a depreciação cambial, diminuição nas importações, uma inflação elevada, perda do poder de compra, visto que o preço dos bens da cesta básica e serviços aumentou, como mostra o quadro nº8.

### **3.5 Défice e Dívida Pública**

#### **3.5.1 Orçamento Geral do Estado (OGE)**

OGE é um documento, apresentado sob a forma de lei, que comporta uma descrição detalhada de todas as receitas do Estado, propostas pelo Governo e autorizadas pela Assembleia Nacional. As variáveis principais do OGE fazem parte dos determinantes da procura agregada de Angola (ver quadro nº8).

#### **3.5.2 Receitas e despesas públicas**

As receitas são essencialmente fiscais. Na economia da República de Angola é o setor petrolífero que permite maior receita fiscal. Uma pesquisa do Departamento de Assuntos Orçamentais do FMI refere que é muito importante para os países construir uma capacidade de imposto mínima que aponta para valores do rácio das receitas em relação ao PIB de cerca de 15 %. O nível de despesa pública reflete o papel do Estado na economia. O consumo público é geralmente 10-15% do PIB, mas em países em via desenvolvimento o valor é mais elevado, dado que o Estado suporta muitos serviços.

### 3.5.3 Dívida Pública

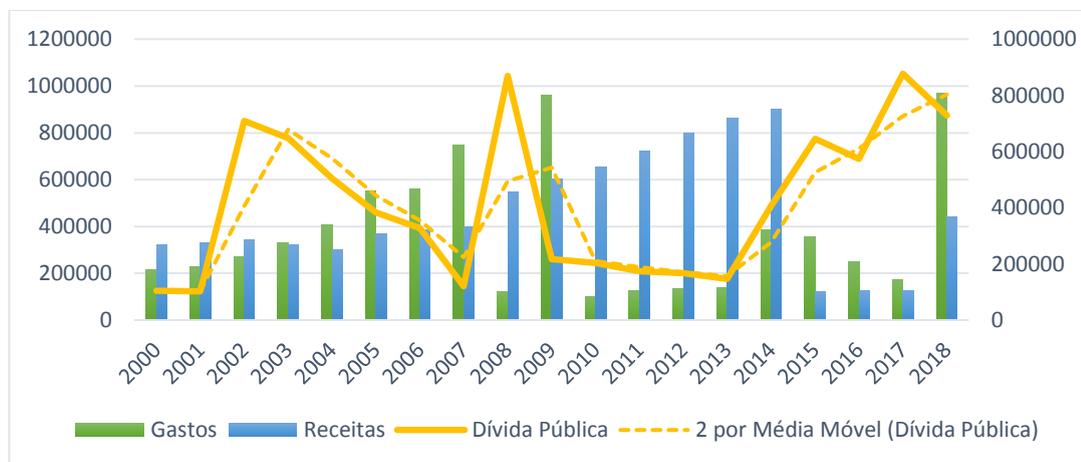
**Quadro nº 8 dívida pública de Angola de 2000 a 2018**

ANOS	GASTO	RECEITA	DÉFICE	DÍVIDA PÚBLICA
2000	2.170.000	3.210.000	1.040.000	1.040.000
2001	2.280.000	3.300.000	1.020.000	1.020.000
2002	2.690.000	3.450.000	760.000	7.095.000
2003	3.300.000	3.210.000	90.000	6.481.000
2004	4.070.000	3.000.000	-1.070.000	5.048.000
2005	5.530.000	3.670.000	-1.860.000	3.830.000
2006	5.600.000	3.870.000	-1.730.000	3.270.000
2007	7.490.000	4.000.000	-3.490.000	1.200.000
2008	1.213.000	5.460.000	4.247.000	8.700.000
2009	9.610.000	6.020.000	-3.590.000	2.170.000
2010	1.015.000	6.560.000	5.545.000	2.030.000
2011	1.243.000	7.210.000	596.000	1.740.000
2012	1.332.000	8.000.000	666.800	1.670.000
2013	1.383.000	8.640.000	725.700	1.470.000
2014	3.861.000	9.000.000	513.900	4.070.000
2015	3.580.000	1.221.000	-235.900	6.460.000
2016	2.483.000	1.245.000	-123.800	5.740.000
2017	1.718.000	2.667.000	45.100	8.780.000
2018	9.685.600	4.404.200	528.140	7.290.000

**Fonte:** FMI Data base-FACTBOOK, 2018.

Podemos observar que o gráfico da dívida pública demonstra um formato quase côncavo onde tem um pico no ano de 2000 e de 2001. Depois decresce até ao ano de 2008 onde regista o ponto mais baixo do período em análise, e isso deve-se em parte dos contextos económicos que o país vem passando. Embora que em 2010, o executivo Angolano tenha levado a cabo o programa de reforma tributária, que visou modernizar o sistema fiscal de modo a garantir um alargamento da base tributária e uma maior eficiência na recolha dos impostos do sector não petrolífero.

**Gráfico nº 9: Evolução dos Gastos, Receitas e Dívida Pública**



**Fonte:** Elaboração própria, dados CIA, data base-FACTBOOK.

Cerca de 10 % da dívida corresponde a juros em atraso.

Até Julho de 2017, o stock da dívida pública governamental estava avaliada em Kz 9.970,22 mil milhões, correspondendo a 59,84 % do PIB.

A dívida do país se mantém solúvel a prazo. Todavia, a política fiscal experimenta um contexto de stress no curto prazo, procurando-se um processo comprometido e consistente de consolidação fiscal e das finanças públicas. Não obstante o facto de o stock da dívida de Angola ainda ser sustentável, a distribuição assimétrica da curva do serviço da dívida, muito concentrada no curto prazo, tem contribuído para que o nível de stress fiscal seja mais elevado do que se esperava. Por isso, torna-se prioritário a reestruturação da dívida. A amortização de passivos financeiros representou 29,7 % do total de despesas do Orçamento Geral do Estado em 2017.

Em 2018, o serviço da dívida representa 26 % do volume de exportações, valor que baixou para 24% em Agosto do mesmo ano, percentagem que se estima volte subir em 2019.

Até meados dos anos 1980, a dívida externa de Angola (menos de 3 biliões de dólares americanos) não tinha uma dimensão preocupante, quando o preço do barril de petróleo veio a experimentar uma importante queda. O (FMI, 2018) estimava que o serviço da dívida teria absorvido quase metade dos rendimentos do petróleo, o que se verificou mas tarde. Quer os juros atrasados, quer o serviço da dívida são sempre crescentes.

#### **3.5.4 As emissões da dívida pública angolana**

O Governo Angolano fechou 2018 com um endividamento público de 77.300 milhões de dólares (65.000 milhões de euros), equivalente de 70,8 % do PIB do país, excluindo a dívida da petrolífera estatal Sonangol.

Emissão de dívida a 10 e 30 anos e com juros acima dos 8,2 % ao ano (2018). No documento de suporte a operação de colocação de títulos da dívida angolana em moeda estrangeira, a segunda do género feita pelo país é denominada “Palanca 2”, é referido que a República de Angola previa “ aumentar significativamente “ os empréstimos em 2018 e nos próximos anos. O volume da dívida deverá ascender a 70.8 % do PIB em 2018, quando em 2017 foi de 67 %. Devido à prolongada quebra na cotação internacional do barril de crude, desde finais de 2014 que as receitas angolanas com exportação de petróleo caíram para cerca de metade, obrigando ao endividamento público para garantir a continuidade de vários projetos de investimento.

## CAPÍTULO 4: EVOLUÇÃO CAMBIAL KWANZA/MOEDAS ESTRANGEIRAS

### 4.1 Taxa de Câmbio

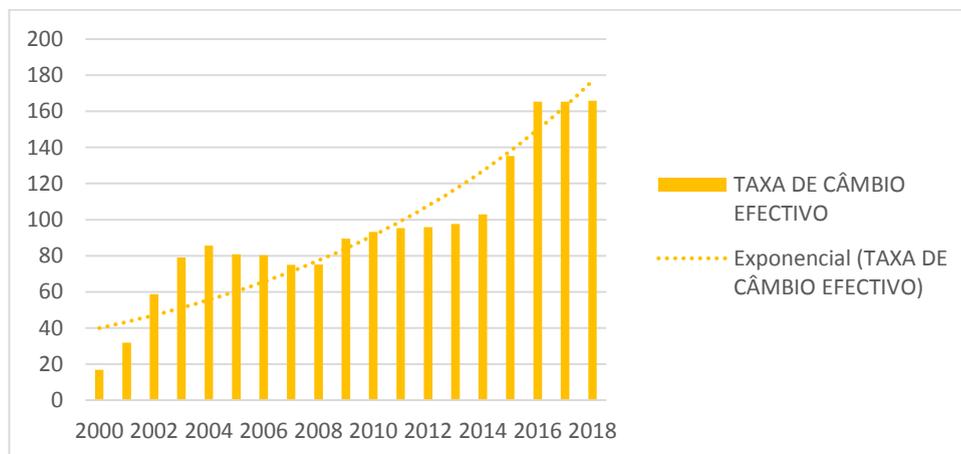
A taxa de câmbio é o preço de uma moeda medida em termos de unidades monetárias de outra moeda. O estudo de mercados cambiais permite compreender o comportamento das taxas de câmbio numa perspetiva de longo prazo e determinar os fatores que as influenciam no curto prazo como referem Abreu e Alli, (2012).

#### Quadro nº 9: Taxa de câmbio efetivo

2000	16,81 784
2001	31,94 936
2002	58,666 37
2003	79, 081 49
2004	85, 642 27
2005	80, 779 51
2006	80, 264 42
2007	75, 023
2008	75,169
2009	89,398
2010	93,19
2011	95,282 05
2012	95,82 589
2013	97,6185
2014	102, 863
2015	135,3
2016	165,9
2017	165,3
2018	168,9

**Fonte:** World economic Outlook, data base FMI, 2018

#### Gráfico nº 10: Evolução da Taxa de Câmbio Efetivo



**Fonte:** Elaboração própria, dados do Banco Mundial.

O comportamento cambial no país nos anos de 2000 a 2007 foi crescente, mas a crise financeira desacelerou a sua evolução. No final do primeiro semestre de 2013, a taxa de câmbio média do mercado situou-se em 95,566 Kwanzas/USD, com uma variação acumulada no semestre de 0,522%. Esta variação foi significativamente superior à observada no período homólogo de 2012, de 0,082% (BNA, 2015) Ao longo do primeiro semestre de 2014 a volatilidade foi significativa, afetando o comportamento das taxas de câmbio até no final de 2017.

#### **4.1.1 Novo Regime Cambial**

Atualmente vigora em Angola o regime cambial flutuante, onde as taxas de câmbio das mais variadas moedas estrangeiras são determinadas pelas variáveis da procura e da oferta dentro de um intervalo determinado, com a uma taxa de câmbio mínima e máxima, também conhecida como banda cambial (BNA, 2017). Por muito tempo o mercado de câmbio angolano foi movido por um regime cambial fixo, sendo o Banco Nacional de Angola que estipulava a taxa de câmbio. Mas esta medida deveu-se a quantidade excessiva de reservas em moeda estrangeira que o país tinha. Atualmente existe escassez de divisas. O Banco Nacional de Angola mudou oficialmente desde o dia 09 de Janeiro de 2018 o regime de cambial de fixo para o regime cambial flutuante com bandas. O Banco Nacional de Angola adota um regime cambial caracterizado pela flutuação da taxa de câmbio dentro de um intervalo, com um limite máximo e um limite mínimo. Esse intervalo é denominado de banda cambial.

#### **4.1.2 Definição dos Limites Máximo e Mínimo da Banda Cambial**

O BNA organiza leilões de compra e venda de moeda estrangeira. Nesses leilões, os participantes - BNA e Bancos Comerciais indicarão o preço (taxa de câmbio) para a compra ou venda de moeda estrangeira. A média ponderada dessas transações será publicada no portal institucional do BNA, como a taxa de câmbio de referência. A tendência decrescente das reservas internacionais e tendo presente o atual desequilíbrio entre a oferta e procura de divisas, o Comité de Política Monetária do Banco Nacional de Angola definiu limite máximo e mínimo da banda cambial.

O Banco Nacional de Angola fará a gestão do mercado cambial de modo a garantir a sustentabilidade das contas externas e a estabilidade dos preços.

### 4.1.3 Impacto do Câmbio flutuante na Economia Angolana

As taxas de câmbio flutuantes implicam que podem ocorrer desvalorizações ditadas pelo mercado. Neste caso, não sabemos o grau de incidência da desvalorização e desta forma das suas repercussões na Economia.

Angola vive ainda um grave problema, é uma economia importadora e como tal, tem uma forte apetência pela moeda externa (divisas) o que neste caso torna a economia vulnerável e a moeda fraca.

O fato de mudar de um regime cambial para outro, faz com que BNA tenha que reforçar as medidas de supervisão do mercado para garantir um regime de preços que não penalize excessivamente o consumidor final.

O Banco Nacional de Angola informou o público, que no dia 08.01.2018, procedeu ao ajuste da sua tabela de câmbios de referência, de modo a que esta tenha como base a cotação Kwanza/EURO, sendo as outras cotações apuradas em função da taxa de câmbio do EURO/outras moedas.

#### Quadro nº 10: Taxa de Câmbio kwanza/ moedas estrangeiras

MOEDAS	SIGLA	COMPRA	VENDA	CÂMBIO MÉDIO
DIRHAM EMI. ARAB. UNIDOS	AED	50,261	50,482	50,372
COROA DINAMARQUESA	DKK	29,570	29,703	29,637
COROA NORUEGUESA	NOK	22,719	22,817	22,768
COROA SUECA	SEK	22,387	22,450	22,434
DÓLAR AMERICANO	USO	184,528	185,513	185,020
DÓLAR CANADIANO	CAD	148,229	148,873	148,551
DÓLAR NAMIBIANO	NAD	14,892	14,952	14,922
EURO	EUR	220,160	221,261	220,711
FRANCO CFA	XAF	0,326	0,326	0,326
FRANCO SUÍÇO	CHF	187,763	188,562	188,162
IUAN	CNY	28,286	28,387	28,336
LIBRA	GBP	249,491	250,711	250,101
METICAL	MZN	3,167	3,171	3,169
RAND SUL- AFRICANO	ZAR	14,891	14,950	14,921
REAL	BRL	56,821	57,069	56,945
YEN JAPONÊS	JPY	1,639	1,647	1,643

Fontes: BNA, 2018.

O quadro nº 10 mostra que as maiores variações entre os preços de compra e venda de moedas são registadas nas taxas de câmbio entre o kwanza e as principais moedas internacionais.

## **4.2 Regime cambial flexível: Dólar e Kwanza**

O BNA elevou sua taxa de redesconto de 14% para 18% em Maio de 2017 e reviu a relação de ativos que podem ser usados para constituir as reservas obrigatórias. Essas medidas elevaram os juros dos bancos comerciais e facilitaram uma reavaliação gradual do Kwanza. O BNA deu continuidade às operações ativas de esterilização em 2017, a fim de conter a expansão monetária. O ajustamento recente do câmbio refletiu o interesse do banco central em tornar mais flexível a taxa de câmbio. Para complementar seus esforços tendentes a reduzir a inflação, convém as autoridades monetárias aumentarem a flexibilidade da taxa de câmbio. O banco central interveio fortemente no mercado cambial em 2017 e a taxa Kwanza/Dólar americano manteve-se constante, de KZ 228 por USD \$ 1 ao longo do ano. Após a adoção da política monetária restritiva o Kwanza valorizou-se, a taxa de câmbio caiu para Kz 165 por USD (\$) 1, no fim de maio 2018.

A estabilidade do Kwanza em relação ao dólar, depende do poder que o Kwanza tem localmente, ou seja, independente do regime cambial utilizado, se Angola depender muito das importações, sempre terá o problema de divisas (dólares), pois, como Angola depende 75% das receitas provenientes do petróleo e o petróleo tiver sempre queda no mercado internacional a tendência do Kwanza é de se desvalorizar (*crowling peg*) para tentar obter uma boa quantidade de moeda estrangeira.

## **4.3 Kwanza e Euro**

Euro é a moeda oficial da zona Euro, a qual é constituída por 19 dos 28 Estados-membro do União Europeia. Em 2018, o Euro era usado diariamente por cerca de 343 milhões de europeus. O Euro é a segunda maior moeda de reserva e também a segunda moeda mais transacionada no mundo a seguir ao dólar dos Estados Unidos.

A taxa de câmbio média de referência de venda do Euro do mercado cambial primário, apurada a 31 de dezembro 2017 foi de 186,30 Kwanzas. Entre 1 e 29 de Dezembro do ano passado o banco central angolano vendeu divisas ao mercado no montante de 617,3 milhões de Euros equivalentes a 689,7 milhões de dólares, ao câmbio de 186,30 Kwanzas, cada Euro, ao último dia do ano.

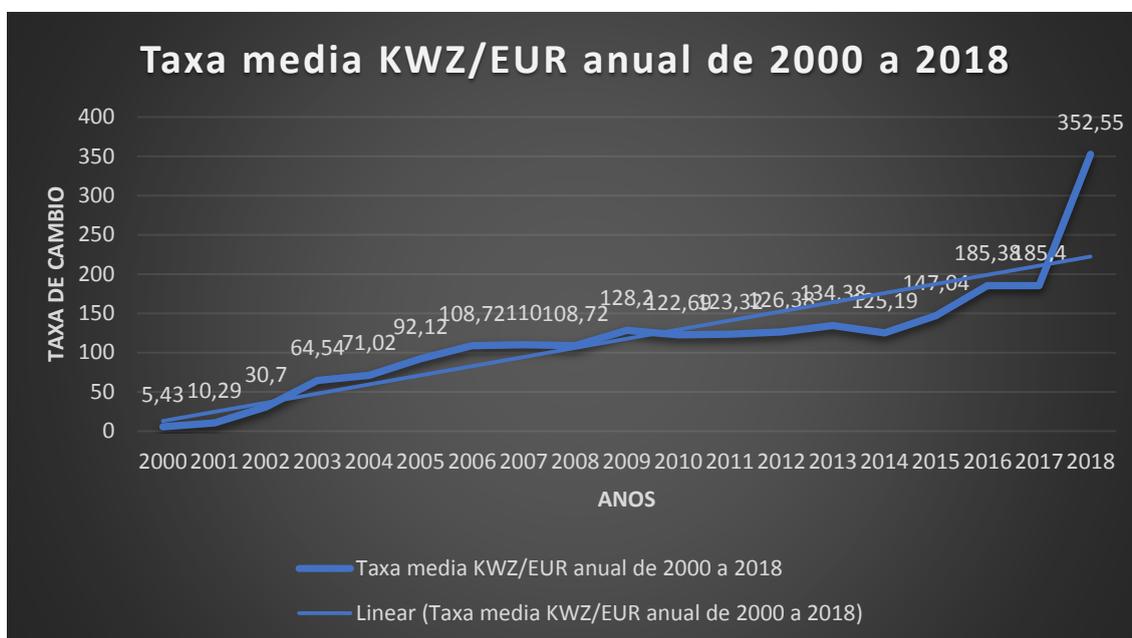
### Quadro nº 11 Taxa média anual KWZ/EUR, 2000 a 2018

<b>Ano</b>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
<b>Rate</b>	5,43	10,29	30,70	64,64	71,02	92,12	108,72	110,00	108,64	
<b>Ano</b>	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Rate</b>	128,2	122,69	123,32	126,38	134,38	125,19	147,04	185,38	185,4	352,55

Fonte: Banco Nacional de Angola, Exchange rate.

Resultante dos leilões efetuados, o Kwanza depreciou cerca de 0,92% face ao Euro, traduzindo-se numa depreciação acumulada em 2018 de 29,87%. A taxa de câmbio média de referência no mercado cambial primário, apurada no último dia do mês foi de EUR/KWZ: 185 no final de 2017 e 352,5 em 2018, conforme o quadro nº 11.

### Gráfico nº 11 Evolução de taxa de câmbio do KWZ/EUR, 2000 a 2018



Efetivamente, como mostra o gráfico 11, existe uma grande aceleração de taxa de câmbio de 2017 para 2018, isto implica uma grande depreciação do kwanza.

#### 4.4 Kwanza e Renminbi

A China é um dos maiores parceiros comerciais de Angola, atualmente vários são os esforços dos Governos em estreitar cada vez mais as suas relações económicas. Prova disso é que em 2015 começaram as negociações entre as duas partes para que as duas moedas passem a ser aceites em ambos os países (BNA, 2018). Entretanto, o Kwanza passará a ser aceite nas aquisições ao mercado da China e o Yuan em Angola.

Os relatórios mostram que o saldo das trocas comerciais entre os dois países é favorável a Angola, que exporta principalmente petróleo para aquele país, importando

máquinas, equipamentos e materiais diversos. As autoridades angolanas com a cooperação chinesa aumentam o processo de diversificação da economia.

O Kwanza tem com símbolo AOA, e pode ser representado pela sigla, KZ. O Yuan chinês é a moeda corrente dentro China. É conhecido também como Renminbi, RMB, e é representado pela sigla, CNY.

Em 2018, o Kwanza e o Yuan registaram a taxa de câmbio seguinte: 1 Yuan chinês = 42,46 kwanzas angolano.

O Banco Popular da China (BPC) anunciou em 2018 a desvalorização do Yuan em 1,9% face ao dólar dos Estados Unidos da América, o que, significa para Angola a compra os produtos chineses a preços mais baixos (BNA, 2018).

No entanto, a moeda angolana precisa se manter estável, ou no sentido de valorização, pois se o Kwanza continuar a se depreciar, teremos uma situação seguinte:

1. Se o Kwanza deprecia em relação ao Yuan, as importações provenientes da China tornam-se mais caras em Angola,

2. Os produtos angolanos ficam mais baratos no mercado mundial. Com o aumento das exportações e a redução das importações, as exportações líquidas aumentam.

No dia 28 de Setembro 2018, o BNA disponibilizou-se as seguintes cotações:

#### Quadro nº 12: Câmbio Kwanza com Renminbi

Descrição	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Compra	0,01	0,01	0,01	0,01	0,012	0,012	0,013	0,013	0,014	0,014
Venda	0,011	0,011	0,011	0,011	0,011	0,013	0,014	0,014	0,015	0,015
<b>Média</b>	<b>0,011</b>	<b>0,011</b>	<b>0,011</b>	<b>0,012</b>	<b>0,012</b>	<b>0,013</b>	<b>0,014</b>	<b>0,015</b>	<b>0,015</b>	<b>0,015</b>

Descrição	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Venda	0,21	0,32	0,33	16,12	16,58	21,39	23,97	25,63	44,75
<b>Media</b>	<b>0,21</b>	<b>0,31</b>	<b>0,32</b>	<b>16,12</b>	<b>16,58</b>	<b>21,29</b>	<b>23,85</b>	<b>25,49</b>	<b>44,70</b>

**Fonte:** Banco Nacional de Angola/DMA/DES\* Média mensal dias uteis de 2018.

#### Quadro nº 13: Câmbio Chinês com Kwanzas

1 CNY	AON	1 Yuan Chinês CNY = 42.45 Novos Kwanzas angolanos (AON)
2 CNY	AON	2 Yuans Chineses CNY = 84.90 Novos Kwanzas angolanos (AON)
15 CNY	AON	15 Yuans Chineses CNY = 636.78 Novos Kwanzas angolanos (AON)
50 CNY	AON	50 Yuans Chineses CNY = 2 122.61 Novos Kwanzas angolanos (AON)

**Fonte:** Banco Nacional de Angola/DMA/DES\* Média mensal dias uteis de 2018.

## 4.5 Kwanza e o Yen

Conversor de moedas Kwanza angolano para Iene japonês e vice-versa. A calculadora da moeda corrente irá converter taxas de câmbio de Kwanza angolano (AOA) para Iene japonês (JPY).

O iene japonês é a quarta moeda de reserva após o dólar dos Estados Unidos (USD), o Euro (EUR), e da Libra esterlina britânica (GBP). É também a terceira moeda mais negociada no mercado de câmbio, após o Dólar dos Estados Unidos (USD) e o Euro (EUR).

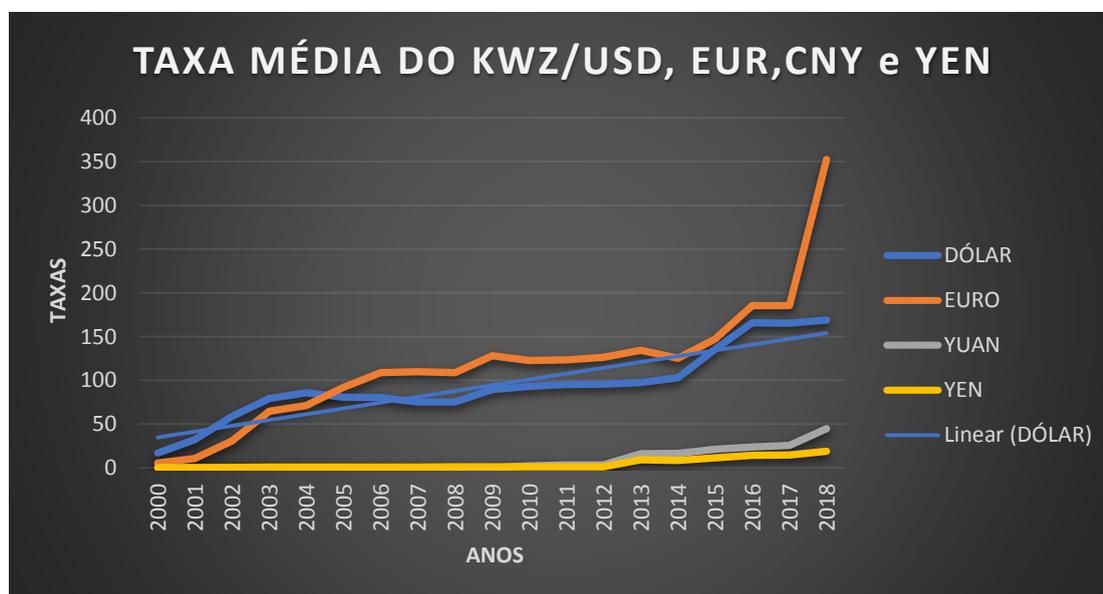
### Quadro nº 16: Câmbio de Kwanza e Yen

Descrição	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Compra	0,096	0,161	0,485	0,739	0,826	0,684	0,689	0,662	0,699	0,97
Venda	0,1	0,162	0,487	0,74	0,83	0,687	0,692	0,683	0,702	0,974
<b>Média</b>	<b>0,098</b>	<b>0,161</b>	<b>0,486</b>	<b>0,739</b>	<b>0,828</b>	<b>0,685</b>	<b>0,691</b>	<b>0,681</b>	<b>0,707</b>	<b>0,972</b>

Descrição	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018*
Compra	1,125	1,223	1,154	0,928	0,851	1,124	1,419	1,467	1,884
Venda	1,131	1,229	1,16	0,932	0,852	1,129	1,433	1,481	1,888
<b>Média</b>	<b>1,128</b>	<b>1,226</b>	<b>1,152</b>	<b>0,93</b>	<b>0,852</b>	<b>1,129</b>	<b>1,426</b>	<b>1,474</b>	<b>1,886</b>

**Fonte:** Banco Nacional de Angola/DMA/DES\* Média mensal dias uteis de 2018.

### Gráfico nº12 Evolução da taxa de câmbio de Kwanzas face Yuan, Yen, Euro e USD



**Fonte:** Elaboração própria, dados do BNA/DMA/DES.

O kwanza continuou sob pressão depreciativa em 2017 e no início de 2018. A cotação face ao euro, moeda que substituiu o dólar nos leilões de divisas do Banco Nacional de Angola a partir do final de 2016- desvalorizou 10,9% em 2017. No âmbito do programa de estabilização macroeconómico, o BNA abandonou a ancoragem ao dólar em Janeiro de

2018, adotando um regime de câmbio mais flexível, que permite a flutuação diária da cotação do kwanza face ao euro dentro de uma banda de  $\pm 2\%$ . A moeda depreciou desde então cerca de 30% face ao euro e ao dólar. Hoje em dia com a abertura das economias e as suas relações socioeconómico, a taxa de câmbio é um dos elementos preponderantes para análise da economia de um país. Angola é um país que muito depende do exterior.

#### **4.6 Reservas Internacionais**

É objetivo mostrar como após o ano 2000, a mudança do regime cambial e funcionamento do Kwanza com outras moedas modificou o comportamento da taxa de câmbio e das reservas internacionais.

Em meados de 2016, o BNA criou o sistema de minibandas (entre as quais a taxa de cambio flutuava) comprometendo-se a vender dólares (perdendo reservas) quando a cotação da moeda norte-americana se aproximasse do teto, e comprar dólares (aumentando reservas) à medida que a taxa se aproximasse do máximo (neste regime cambial, é imprescindível que a autoridade monetária acumule reservas para poder intervir no mercado a fim de manter a taxa de câmbio entre os limites de flutuação) refere BNA,2018. Desta forma, as reservas variavam para manter o câmbio no patamar desejado pelo BNA.

##### **4.6.1 Reservas Internacionais em ouro e moedas estrangeiras de 2017 a 2018**

As reservas em ouro atingiram 186 mil milhões, em julho 2018 como podemos ver no quadro 17. As reservas em moedas estrangeiras registaram 17 mil milhões de kwanzas, servem para pagar as importações para Angola e tinham atingido em maio os 12,6 mil milhões de kwanza que foi então o valor mais alto desde dezembro 2017.

**Quadro nº 17 Evolução de reservas internacionais em ouro e moedas estrangeiras 2017 a 2018**

	Unit	Escala	Dez 2017	Jan 2018	Fev 2018	Mar 2018	Abri 2018	Maio 2018	Jun 2018	Jul 2018
<b>Activo de reservas</b>	AK Z	milhões	3.024.413	3.698276	3.801.414	3.871.919	4.547.302	4.547.302	4.467.296	4.727
<b>Ouro monetário</b>	AK Z	milhões	128.165	165.449	166.594	176.275	184.317	184.317	185.720	186
<b>Havers em DSE</b>	AK Z	milhões	59.930	68.989	70.368	71.074	74.192	77.481	80.096	82
<b>Moeda estrangeira</b>	AK Z	milhões	12.622	14.849	15.233	15.297	16.088	16.988	17.278	17
<b>Depósitos</b>	AK Z	milhões	1.128.890	1.294.668	1.297.688	1.329.691	1.318.561	1.988.016	1.988.016	2.225
<b>Títulos</b>	AK Z	milhões	966.933	1.220.485	1.241.597	1.258.102	1.325.835	1.451.611	1.637.057	1.726
<b>Posição de reservas no FMI</b>	AK Z	Milhões	26.846	34.342	35.012	35.916	36.916	38.532	39.832	41
<b>Ações e outras participações</b>	AK Z	milhões	707.027	899.495	917.645	923.611	924.109	1.003.602	519.897	447

**Fontes:** Banco Nacional de Angola, *Official Reserva Assets*.

**4.6.2 Reservas Internacionais brutas de 2010 a 2018 (em milhões de dólares USD)**

No início de 2014, antes dos efeitos da crise provocada pela quebra da cotação do petróleo no mercado internacional, as reservas angolanas ascendiam a 27797 milhões de dólares. No entanto, diluíram significativamente para 14338 milhões de dólares, em 2018 como mostra o quadro nº 18.

**Quadro nº 18 Evolução de RIB de 2010 a 2018 (em milhões de dólares USD)**

ANO	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>RIB</b>	19679	27517	32156	32231	27797	24419	24353	17938	14338

**Fonte:** Boletim Económico Mensal, março 2018.

**Gráfico nº 13 Evolução das reservas internacionais brutas de 2010 a 2018**



**Fonte:** Elaboração própria, dados BNA, Boletim Mensal março 2018.

Depois de um aumento significativo de 2010 a 2013 (passando de USD 19,67 mil milhões para 32,2 mil milhões, o valor mais alto verificado até ao momento), as reservas em moedas estrangeiras e em ouro que o país consegue acumular estão a diminuir desde 2014. O défice da conta corrente tem sido financiado com as reservas internacionais, justificando a redução constante das divisas nos últimos anos. Contudo, de referir que o aumento do nível das reservas internacionais depende essencialmente do incremento das receitas de exportações provenientes do setor petrolífero.

## CAPÍTULO 5: METODOLOGIA

Neste capítulo faz-se uma apresentação das principais variáveis explicativas para estudar o comportamento de inflação como variável a explicar, contribuindo desta forma para um melhor desempenho da política monetária angolana tendo também presente o contexto internacional.

### 5.1 Objetivo

O objetivo é relacionar a inflação com conjunto de variáveis explicativas utilizando um modelo econométrico de regressão linear múltipla pelo método dos mínimos quadrados.

As variáveis a incluir no modelo de análise são déficit, exportações gerais, exportações petrolíferas e a taxa de câmbio para esclarecer o impacto de cada uma destas variáveis na inflação.

### 5.2 Especificação do modelo

$$\pi = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \mu_t$$

Em que  $\pi$  é inflação e  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  e  $X_4$  são as variáveis explicativas,  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$  e  $\beta_4$  são constantes desconhecidas;  $\mu_T$  é uma perturbação aleatória não observável.

Para admitir relação inexata entre as variáveis económicas, o econometrista modificará a função determinista acrescentando a variável aleatória (variável  $\mu_t$ ), conhecida como termo de perturbação ou erro. O termo ( $\mu_t$ ) de perturbação pode representar bem todos os fatores que afetam a inflação, mas que não são consideradas explicitamente.

### 5.3 Variáveis do modelo

#### 5.3.1 Variável dependente

$\pi$  = Inflação

A inflação é a variável que se pretende explicar o comportamento provocado por variações em cada uma das variáveis explicativas, permitindo também ver o sentido da causalidade na variação de  $\pi$  como variável a explicar.

#### 5.3.2 Variáveis independentes

$X_1$  = Déficit

$X_2$  = Exportações Gerais

$X_3$  = Exportações Petrolíferas

$X_4$  = Taxa de Câmbio

$\mu_t$  = Erros de estimação.

O modelo puramente matemático da função dada pela equação tem interesse restrito para o econometrista, uma vez que supõe uma relação exata ou determinista entre inflação e déficit, exportações gerais, exportações petrolíferas e a taxa de câmbio. Mas as relações entre as variáveis económicas são em geral inexatas com refere Gujarti (2011).

A função econométrica adota como hipótese que a inflação (variável dependente) se relaciona linearmente com as variáveis independentes.

#### 5.4 Período de análise e base de dados

Para os nossos objetivos, colhemos uma amostra anual durante dezoito anos, recolhemos dados sobre a inflação, déficit, exportações gerais, exportações petrolíferas e taxa de câmbio. Os dados que compõem a base de dados utilizada neste trabalho foram recolhidos de três fontes distintas: Fundo Monetário Internacional, Banco Mundial e Banco Nacional de Angola. Na tabela seguinte resumem-se então todas as variáveis utilizadas neste estudo, conforme a fonte de onde foram recolhidas e o período compreendido.

#### Quadro nº 19: Dados da amostra

Ano	Inflação	Défi ce	Exportações Gerais	Exportações Petrolíferas	Taxa de Câmbio
2000	324,1	11,72623	92,0	80,28	16,81
2001	152,56	11,4145	75,38	64,94	31,94
2002	108,9	6,08145	66,63	61,17	58,66
2003	98,22	-0,63429	67,0	61,21	79,08
2004	43,54	-5,44778	68,6	64,25	85,64
2005	22,96	-0,65878	85,38	80,96	80,77
2006	13,30	-4,13984	76,24	72,95	80,26
2007	12,47	-5,77346	73,44	71,16	75,02
2008	13,43	5,04526	75,93	74,20	75,16
2009	10,29	-4,75547	54,08	52,72	89,39
2010	8,78	6,72357	61,34	58,96	93,19
2011	7,28	0,57311	64,64	62,99	95,28
2012	10,28	0,5781	61,63	60,0	95,82
2013	8,78	0,58447	54,96	53,0	97,61
2014	7,3	0,39109	45,03	42,82	102,86
2015	10,29	-0,20316	28,57	27,03	135,3
2016	32,38	-0,13812	30,77	28,77	165,9
2017	27,013	-0,03637	26,29	24,78	165,3
2018	20,1	-0,41675	31,39	30,0	307,9

Fonte: Elaboração própria, dados FMI, BM e BN

## CAPÍTULO 6: ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo são apresentados os resultados da análise efetuada com base de modelo econométrico e utilizando informação estatística disponível sobre a economia angolana.

### Quadro nº 20: Resultados da regressão linear múltipla

Dependent Variable: INFLAÇÃO

Method: Least Squares

Date: 03/10/19 Time: 11:48

Sample: 2000 2018

Included observations: 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24.18314	53.89745	-0.448688	0.6605
DEF	1.611955	2.015806	0.799658	0.4373
EXPGER	24.12788	3.893326	6.197241	0.0000
EXPET	-24.49731	4.080215	-6.003927	0.0000
TAXCA	0.069682	0.197280	0.353215	0.7292
R-squared	0.871756	Mean dependent var		49.05121
Adjusted R-squared	0.835115	S.D. dependent var		78.10359
S.E. of regression	31.71480	Akaike info criterion		9.972378
Sum squared resid	14081.60	Schwarz criterion		10.22091
Log likelihood	-89.73759	Hannan-Quinn criter.		10.01444
F-statistic	23.79170	Durbin-Watson stat		2.380125
Prob(F-statistic)	0.000004			

### 6.1 Modelo estimado

$$\text{Inf} = \beta_0 + \beta_1 \text{def}x_1 + \beta_2 \text{expger}x_2 + \beta_3 \text{exppet}x_3 + \beta_4 \text{taxca}x_4$$

$$\text{Inf} = 24.1831428053 + 1.61195539828 * D + 24.1278821159 * EG - 24.4973126934 * EP + 0.0696821594538 * TC$$

**T-Student** (-0,448688)      (0,799658)      (6,197241)      (-6,003927)      (-6,003927)

**Probabilidade** (0,6605)      (0,4373)      (0,0000)      (0,0000)      (0,7292)

Com      N = 90      R2 = 0,871756      Fobs = 23,79170      DW = 2,380125

O programa econométrico Eviews fornece diretamente o valor de Fobs, designada por F-statistic e o correspondente p-value, chamado de Probabilidade (F-statistic).

- Na primeira linha é descrita a especificação adotada (e, em particular, as variáveis selecionadas como explicativas) e são fornecidas as estimativas dos coeficientes.

- Numa segunda linha, figuram entre parênteses, valores observados da estatística t, que são inscritas por baixo dos coeficientes a que respeitam.

- Numa última linha, é costume acrescentar outras informações de interesse como, por exemplo, dimensão de amostra, coeficiente de determinação, valor observado de F para o teste de significância global e estimativa de  $\sigma^2$  ou  $\sigma^2$ .

## 6.2 Teste de significância global e individual de parâmetros

Estes dois testes podem ter conclusões “contraditórias” sobre o papel das variáveis explicativas no modelo em estudo, já que pretendem responder a questões diferentes.

Para melhor perceber a afirmação anterior, vai recorrer-se a uma figura que identificará as regiões de aceitação e também de rejeição para os dois testes em causa. Para simplificar a análise utiliza-se o modelo de regressão múltipla apenas com quatro variáveis explicativas.

### 6.2.1 Teste de significância global

Fisher (1890-1962) chamou os testes de hipóteses de significância sugeriu a probabilidade de 0,05 como nível de corte para rejeitar a hipótese  $H_0$  e aplicou essa probabilidade a uma distribuição normal com um teste bicaudal chamou teste de significância.

Hipótese nula  $H_0$  é a hipótese assumida como verdadeira para a construção do teste.

Hipótese alternativa  $H_1$  é a hipótese considerada a  $H_0$  não tem evidência estatística, o erro do tipo I é a probabilidade de se rejeitar a  $H_0$  quando ela é verdadeira e o erro do tipo II é a probabilidade de não rejeitar  $H_1$  quando ela é falsa.

$$H_0: \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4$$

$H_0$ : um dos parâmetros  $\beta$  é diferente de zero.

Com o intervalo de confiança de 95%, o limite de significância de  $\lambda = 1 - 95\% = 0,05$  e  $t_{\lambda} = t_{0,025}$ , para a distribuição t-student.

Resultado:  $F_{cal} = 23,79170$  e  $F_{tabela} = 2,1604$  logo o modelo é globalmente significativo.

Decisão: visto que  $|F_c| > |F_t|$ , e a natureza da probabilidade (F-statistic)  $0,000004 < 0,05$ ; logo rejeitamos  $H_0$  e aceitamos  $H_1$ , sendo o modelo é significativo.

## 6.2.2 Resultados por variáveis explicativas

### Teste: valor-P (P-value) e estatística de t.

Através da estatística **t**, o coeficiente da amostra para a variável déficit é de 0.799658, exportações gerais é igual a 6,197241, exportações petrolíferas -6.003927 e Taxa de Câmbio 0.353215. A região de aceitação implica “t” maior que 2,101. O Podemos concluir que as variáveis exportações e exportações petrolíferas são significativas.

Considerando a probabilidade ou P-value as exportações gerais e as exportações petrolíferas, ambas as variáveis são também significativas.

Teste do Parâmetro  $\beta_2$  (Exportações gerais)

$$H_0: \beta_2 = 0$$

$$H_1: \beta_2 \neq 0$$

Rejeita-se a hipótese  $H_0$ , e aceita-se a hipótese  $H_1$ , portanto, as variáveis Exportações Gerais e Exportações Petrolíferas têm influências significativas sobre a Inflação.

O déficit e a taxa de câmbio têm  $|T_c| < T_t$ , pelo que aceitamos  $H_0$  e rejeitamos  $H_1$ . Logo  $\beta_1$  e  $\beta_4$  são individualmente não significativos e com valor-P (P-value) do déficit e da taxa de câmbio igual 0,4373 e 0,7292, respetivamente, porque são maiores que 0.05, portanto, as variáveis déficit e taxa de câmbio não têm influência sobre a inflação.

No que concerne ao teste de existência de heterocedasticidade, o teste adotado foi de ARCH.

Utilizando o MMQ a capacidade explicativa do modelo é dada pelo valor do  $R^2$ , que também é designado por coeficiente de determinação e tem com finalidade a medição da qualidade de ajustamento. Este coeficiente pode tomar valores entre 0 e 1, sendo que maior for o  $R^2$ , maior será a explicação dada pelo modelo. Segundo Colton e Bower (2002), os valores baixos do  $R^2$  podem estar associados ao número reduzido de observações que compõem a amostra, a técnicas de amostragem incorretas, ou erros de medição dos dados.

Através do programa Eviews, obtivemos os seguintes resultados. As variáveis déficit, exportações gerais, exportações petrolíferas e taxa de câmbio explicam a variação inflação, com nível significância consideráveis sendo que a qualidade de ajustamento atinge um  $R^2$  de 0,87, o que indica que o nosso modelo contribuir para explicar a variação da inflação em Angola.

Portanto, conclui-se que este é um modelo melhor, porque passou nos testes que comprovam que as variáveis déficit, exportações gerais, exportações petrolíferas e taxa de câmbio juntas, tem mais influência significativa sobre inflação, medidos pelo R-Quadrado ajustado que apresentou o melhor resultado, no valor de a 83 %.

Podemos afirmar que as variáveis com maior capacidade explicativas do nosso modelo são as exportações gerais e exportações petrolíferas.

## CONCLUSÃO

O controlo da inflação é fundamental para todas as economias, avançadas e em vias de desenvolvimento, pois implica perda de poder de compra das famílias, justificando a sua inclusão no modelo como variável a explicar. O crescimento sustentado no sector petrolífero, como é o caso da economia angolana, provoca muita incerteza dada a grande volatilidade dos preços do petróleo nos mercados internacionais. Para atenuar este efeito é utilizada a desvalorização cambial como instrumento de política monetária, o que implica níveis de inflação mais elevados.

No modelo utilizado neste estudo as exportações gerais explicam significativamente a inflação em Angola, o que significa que são resultado de desvalorização cambial. No caso das exportações petrolíferas também afetam significativamente a inflação, contudo o seu efeito é inverso, isto é quanto maior as exportações petrolíferas menor o nível de inflação. Este efeito é muito relevante na economia angolana porque as exportações petrolíferas representam mais de 70% das exportações.

Assim, a excessiva dependência da economia angolana das suas exportações petrolíferas impõe uma fragilidade para sua política monetária e fiscal porque as grandes receitas fiscais angolanas dependem das receitas provenientes do petróleo, e exigem desvalorizações cambiais para fomentar as exportações, principalmente em contexto de preços baixos do petróleo nos mercados internacionais.

Na presente dissertação, tivemos como objetivo principal melhor o conhecimento sobre o impacto da instabilidade do mercado petrolífero na estabilidade da política monetária angolana, medida através de taxa de inflação. Podemos concluir que a economia angolana fica duplamente fragilizada em contexto de baixos preços do petróleo quer pela redução de receitas das exportações quer pelos níveis de inflação mais elevados resultantes das desvalorizações cambiais.

Num futuro trabalho, seria interessante incluir no modelo como variáveis explicativas da inflação a dívida pública e a oferta de moeda. Neste estudo a atenção foi mais voltada para o impacto do mercado internacional na economia monetária angolana, através do impacto das exportações gerais e das exportações petrolíferas na taxa de inflação.

## **BIBLIOGRAFIA**

Aralma, J.G, Dias (2002), “A crise económica na primeira República.” *Lúcere: Revista Académica da Universidade Católica de Angola*. Ano 1, número1, Angola (Luanda).

Ambrosio, Hector (2013),”Posição de crescimento do PIB de Angola na SADC antes e após a crise de 2008 e efeito na economia da região e do país “, In: *Revista Extratextos*. Vol.15, nº1, p.42-46. DOI: [http// dx.doi.org/10.12957/intrtextos.2013.10575](http://dx.doi.org/10.12957/intrtextos.2013.10575).

Andrews, David (2006), “International Monetary Power”. Ithaca: Cornell University Press.

ANGONOTICIAS (2017), Já nem kinguilas têm dólar, *Notícias de Angola em tempo real*, 23 de Agosto. Sítio consultado em 21/11/2017. (<https://www.angonoticias.com/Artigos/item/55499/ja-nem-as-kinguilas-tem-dólar>).

Arestis, P. e Sawyer, M. (2003), “Inflation targeting: a critical appraisal.” Working Paper Series, Annandale - on -Hudson, Nova York: The Levy Economics Institute, nº 388.

Associação Angolana de Bancos (ABANC), relatório Anual 2009-2013.

Bachrach, Peter & Baratz. Morton. S. (1962), “Two Faces of Power The American Political.” *Science Review*, Vol.56, issue 04, pp. 947-952.

Banco Nacional de Angola (2016), Boletim Estatístico, Junho de 2016, Luanda. (<http://www.bna.ao/uploads/%7bad74c0e2-5c34-4675-8f53-880e7cafc66a%D.pdf>)

Banco Nacional de Angola, Estatística Monetária e Financeira. Nova Série, Disponível em [www.bna.ao](http://www.bna.ao).

Barata, J. Martins (2002), “Teoria e Política Monetária.” Lisboa, CIEF.

Barros, Bruna, Gabriel, Gomes (2016), “A Crise Petrolífera em Angola; realidade ou ficção? Estudo de Caso; Faculdade de Ciências Humanas.” *Jornal de Angola, Expansão e o Raí*.

Bartoli, Henri (1999), “Repensar o Desenvolvimento, Acabar com a Pobreza.” Lisboa Instituto Piaget.

BNA – Balança de Pagamentos, 2000 - 2014.

BNA – Relatório de Inflação I trimestre de 2017

BNA, Quadro Operacional para a Política Monetária, Luanda, Junho de 2018, p3. Disponível em [www.bna.co.ao](http://www.bna.co.ao).

BNA, Relatório de Estabilidade Financeira, 2013 - 2014.

BNA, Relatório económico, 2004 - 2014.

Carvalho, Fernando J, Cardim (1986), “A teoria Monetária de Marx; uma interpretação Keynesiana.” *Revista de economia Política*.

Carvalho, Fernando J. Cardim (2007), “Economia monetária e financeira. Teoria e prática.” 2 Ed. Rio de Janeiro, Campus/Elsevier.

CEIC/UNCAN, Relatório e Contas de Angola, 2007 - 2014.

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola 2016, CEIC, Luanda, 21 de Junho de 2017

CEIC/UNCAN, Relatório Economico de Angola, s.e, Luanda Texto Editores, 2014

CEIC/UNCAN, Relatório Economico de Angola, s.e, Luanda Texto Editores, 2015

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola, s.e, Luanda Texto Editores, 2016

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola, s.e, Luanda Texto Editores, 2017

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola, s.e, Luanda, Texto Editores, 2014.

CEIC/UNCAN, Relatório Económico de Angola, s.e, Luanda, Texto Editores, 2013,

Colton, J. A., e K. M. Bower (2000), “Some Misconceptions about  $R^2$ ”, International Society of Six Sigma Professionals, Extraordinary Sense, Vol. 3, Nº 2, pp. 20-22.

Costa, Fernando Nogueira da, Keynes, Kaldor e monetarismo, Campinas, S.E,2009.

da crise derivada da queda do preço do petróleo no mercado internacional.”.

Da Rocha, Alves (2014), “As perspetivas de crescimento Económico de Angola até 2020.” Editora CEIC. Luanda (Angola) p. 6.

Da Rocha, Alves (2006), “Relatório Económico.” CEIC, Luanda. Pp. 15-16.

Da Rocha, Alves (2010), “As perspetivas de crescimento económico de Angola até 2020.” CEIC. Working Paper Nº 02.

Da Rocha, Alves (2016), “Linhas Mestras para definição de uma estratégia para a saída

Emmanuel, Reis Leão (2009), Política Monetária e Mercados Financeiros, 1ª Edição, Lisboa.

Fernandes, M & Toro, J. (2005), “Mecanismo de transmissão monetária na economia Brasileiro pós Plano Real”. Revista brasileira de economia, Rio de Janeiro. Vol. 59, Jan-Fev.

Ferraz, António Mendes da Silva (2002), “Economia Monetária Internacional.” Escolar Editora.

Fernando, Martins (1993), Regras de Taylor Rules.

Filho, Alcides Goularti & Chimbulo, Avelino. E. Da Silva (2002), “Política económica de Angola de 1975 a 2012: A trajetória da mudança de Modelos.” s.e Luanda.

FMI – A presença do FMI em Angola e o estado da economia 2009-2013.

FMI – Angola: Consultas do Artigo IV de 2014.

FMI, Conselho de Administração, consulta de 2018 com Angola, 01 de Junho 2018, p38.

FMI, consultas de 2014 ao obrigo do artigo iv – comunicado de imprensa, relatório do corpo técnico e declaração da administradora do FMI para Angola, Setembro de 2014.

FMI, consultas de 2015 ao obrigo do artigo iv – comunicado de imprensa, relatório do corpo técnico e declaração da administradora do fmi para Angola, Novembro de 2015.

Focus Economics (2017), Angola Economic Outlook, Outubro. (<https://www.focus-economics.com/countries/Angola>).

Fundo Monetário Internacional (2015), Angola, Relatório do FMI nº 15/302, Publication Services, Washington, D.C, Novembro.

Fundo Monetário Internacional (2017), Comunicado de Imprensa nº17/21, Departamento de comunicação, Washington, D.C., Janeiro.

(<http://www.imf.org/externa/lang/potuguese/np/sec/pr/2017/pr1/1721p.Pdf>).

GOVERNO DE ANGOLA - apresentação do relatório económico de angola, 2016 em <http://www.ifm.com>.

Guajarati, Damodar, N e Porter, Dawn. C. (2011), *Econometria Básica*, 5ª Edição, São Paulo, MacGraw-Hill.

Gyimah, Brempong, K. (2002), "Corruption Economic Growth and Income Inequality in Africa." *Economics of Governance*. Vol. 3(3). P p. 183-209.

Hillbrecht,R (1999), *Economia monetária*, São Paulo, Atlas.

<Http://www.Oanda.com/lang/pt/currency/historical-rates/>

<Https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=Euro&oldid=53071628>.

IFM- World Economic outlook, April 2011. World Park-Global economic Prospect 2010, Economist Intelligent Unit, October 2010.

IMF Country Report N° 14/ 274

INE: <https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=provinciasdeAngola&oldid=52960994>''

INE: <https://countrysimeters.info/pt/ANGOLA>.

INE:[https://pt.wikipedia.org/w/wiki/Lista\\_de\\_munici%  
c3%ADpios\\_de\\_Angola\\_por\\_prOv%  
c3%ADna](https://pt.wikipedia.org/w/wiki/Lista_de_munici%c3%ADpios_de_Angola_por_prOv%c3%ADna)

INE:<https://pt.wikipedia.org/w/index.php?title=ListademinicipiosdeAngola&oldid=525037709>''.

Instituto Nacional de Estatística (2016) Recenseamento Geral da população e habitação. Resultados definitivos, censo 2014, Março, Luanda. Sítio consultado em 20 de Novembro de 2017.

International monetary Fund, world Economic, Outlook database, April 2018.

Irving, Fischer - 27 de Fevereiro de 1867, Nova Lorque, Estados Unidos: 29 de Abril de 1947 (80 anos).

Kintambu, M. E. Gustave (2006), "Introdução à econometria." 1ª Edição, Kinshasa.

Lopes, J. & Rossetti, J. (1998), "Economia monetária", 7ª Edição, São Paulo, Atlas.

Manuel, Camati (2012), "Os títulos do banco Nacional de Angola," 1ª Edição, Luanda.

Margarida Abreu (2012), "Economia Monetária e Financeira." 2ª Edição, Lisboa. p. 150.

Matos, O. C. (2000), *Econometria Básica*. São Paulo: Atlas. p. 124.

Montepio. Departamento de Estudos, Angola, Setembro de 2015.

Orphandides, Atanásias (2003), "Análise histórica da política monetária e a regra de Taylor."

Paiva, C.A.N & cunha, A. M. (2008), "Noções de Economia. "Brasília, Editora Fundação Alexandre de Gusmão. Pp. 245-256.

Paper 97/ 139 Fundo Monetário Internacional. Performance in Sub-Sahara Afric? Working Paper (forthroming) Fundo Monetário Internacional

Paper 97/ 139 Fundo Monetário Internacional. Performance in Sub-Sahara Africa? Working Paper (forthcoming) Fundo Monetário Internacional.

Pauko Julião/ AGÊNCIA LUSA Kuanza angolana sofre primeira depreciação

Paulo, Sandroni (1999), “Novíssimo dicionário de economia” 1ª Edição, São Paulo.

Rocha, M. J., A. (1990), “Angola Estabilização, Reformas e Desenvolvimento”, Edição. Luanda Antena Comercial.

Rocha, M. J., A. (2001), “Os limites de crescimento Economico em Angola”, Edição executivo Center e Luanda Antena Comercial.

Rosenberg, Michaci (2010), “Fed Funds Rate Outlook – Uma Perspetiva da Regra de Taylor”, Financial Condições watch, Bloomberg, 27 de Janeiro.

Rudebush, Glenn (2006), “Inércia da política monetária: fato ou ficção? International”, journal of Banco central. Vol. 2, pp. 85-135.

Rules, Taylor, Limited Participation Model, DNB Staff Reports 1999, nº 33.

Samuelson, Paul. A., Nordhaus (2010), “Economia.” 19ª Edição, Lisboa, MacGraw Hill, pp. 654-670.

Severino, António Joaquim (2007), Metodologia de trabalho científica, 23ª ed. Rev. São Paulo. p.102.

Svensson, J. (2005), “Eight Questions Corruption”. Journal of Economic Perspectives, Vol. 19(3), pp. 19-42.

Tanzi, V. & H. Davoodi (1997), “Corruption, Public Investment and Growth.” Working Paper 97/139. Fundo Monetary International.

Taylor, J., B. (1995), Mecanismo de transmissão da Política Monetária.

Taylor, John B. The monetary transmission mechanism and the evolution monetary policy Rules.

Taylor, Rules (2007), “Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research e Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board.” Washington.

Vasconcellos, António, Sandoval (2001), “Marco e Micro Economia.” Edição, Atlas, São Paulo.

Working Paper WP 96/98 Fundo Monetário Internacional

World Bank, World Economic outlook, data base Angola, 28 de Agosto 2018.

World Economic outlook, database FMI, October 2018.

WP/ 13/ 188, Fundo Monetário Internacional

www.angop.ao COPYRIGHT 2013-ANGOP.

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

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

[http// www.ceic-ucan.org](http://www.ceic-ucan.org)

[http// www.krusnhirs.org/com](http://www.krusnhirs.org/com)

[http// www.untadstat.untad.org](http://www.untadstat.untad.org)

[http// www.pt.tradingeconomics.com](http://www.pt.tradingeconomics.com)

[http// www.data.worldbank.org/data](http://www.data.worldbank.org/data)

[http// www.atlantico.ao|research](http://www.atlantico.ao|research)

[http// www.worlbanc.com](http://www.worlbanc.com)

## ANEXO I: TESTE DE ARCH

### Heteroscedacide modelo de ARCH

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	13.79409	Prob. F(1,16)	0.0019
Obs*R-squared	8.333653	Prob. Chi-Square(1)	0.0039

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 03/10/19 Time: 11:55

Sample (adjusted): 2001 2018

Included observations: 18 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	93.44063	236.6316	0.394878	0.6981
RESID^2(-1)	0.480192	0.129291	3.714039	0.0019
R-squared	0.462981	Mean dependent var		469.0711
Adjusted R-squared	0.429417	S.D. dependent var		1201.563
S.E. of regression	907.6239	Akaike info criterion		16.56398
Sum squared resid	13180498	Schwarz criterion		16.66291
Log likelihood	-147.0758	Hannan-Quinn criter.		16.57762
F-statistic	13.79409	Durbin-Watson stat		2.476468
Prob(F-statistic)	0.001886			

### Validação Não Paramétrica

Com a validação não paramétrica, temos como objetivo verificar possíveis violações de uma ou mais hipótese do modelo clássico de regressão.

Segundo Kendal (1971: 18) apud Gujarati, a autocorrelação pode ser definida como correlação entre integrantes de séries de observações ordenadas no tempo (como as séries temporais) ou no espaço (como nos dados de corte transversal).

O coeficiente de Durbin-Watson (2,38) é superior a 2, logo o modelo não sofre do problema de autocorrelação dos erros.

### Teste de Heteroscedasticidade modelo de ARCH

E ainda com base no teste de ARCH, temos o seguinte modelo do quadrado dos resíduos em função do tempo.

$$\begin{aligned}(\text{Resíduos})^{2t} &= \beta_0 + \beta_1 (\text{Resíduos})^{2t-1} + \mu_t \\ &= 94,44065 + 0,480192\end{aligned}$$

T-student (0,394878) ( 0,6981)  
Prob (3,714039) (0,00019)

Temos as seguintes hipóteses

H0:  $\beta_1 = 0$

H1:  $\beta_1 \neq 0$

Resultado:  $t\beta_1 = 0,480192$  assim, Rejeitamos  $H_0$  e Aceitamos  $H_1$ , este teste também confirma que a variação dos resíduos é homoscedástica, pois o parâmetro  $\beta_1$  estimado no modelo de ARCH estatisticamente é não significativo ou seja, não estamos na presença da Heteroscedasticidade e sim da homoscedasticidade.



