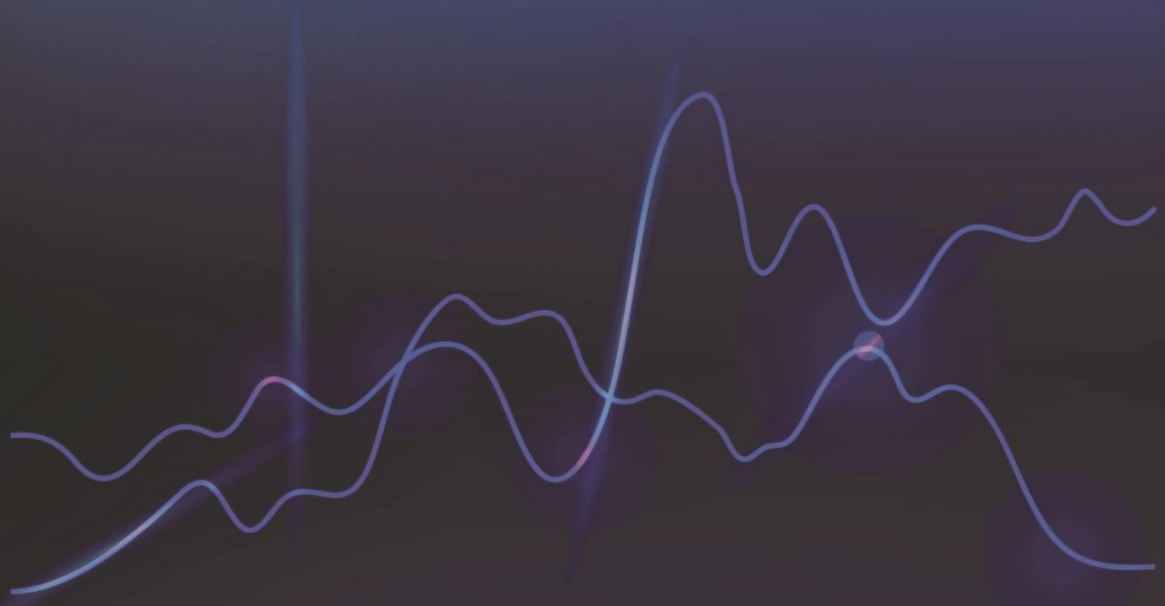
RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÓMICA

1º Semestre 2022



Banco Angolano de Investimentos

Publicado em Agosto de 2022

Direcção de Planeamento e controlo

Departamento de Estudos Económicos e Financeiros

Conteúdo

1. Contexto internacional 3

1.1. Inflação e crescimento 3

1.2. Mercado petrolífero 6

2. Contexto nacional 8

2.1. Contas fiscais e dívida pública 8

2.2. Contas externas e mercado cambial 10

2.3. Crescimento, desemprego e inflação 12

2.4. Contas monetárias e liquidez 14

3. Anexo – Principais alterações regulamentares pelo BNA no 1º semestre de 2022 18

4. Glossário 19

5. Fontes e bibliografia 21

1. Contexto internacional

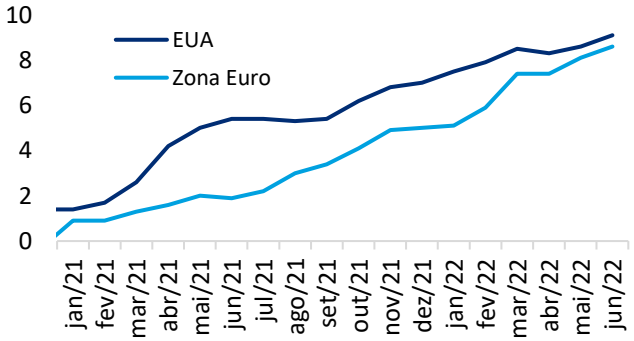
1.1. Inflação e crescimento

Persistentes pressões inflacionistas obrigam inversão brusca da política monetária global.

De acordo com dados da Bloomberg, a inflação homóloga da OCDE[1] atingiu os 9,6% em Maio deste ano, o registo mais elevado desde Agosto de 1988. Os preços da energia e dos alimentos que cresceram 35,4% e 12,6%, respectivamente, tendo sido os principais condutores da aceleração da inflação.

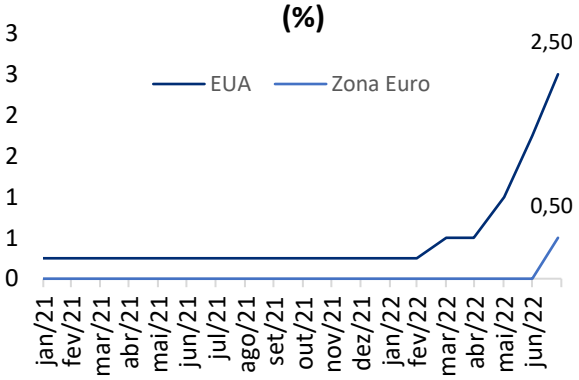
Esta trajectória de aceleração da inflação começou por ser explicada pela rápida retoma da procura, após o levantamento das restrições relacionadas com a Covid-19, e com disrupções logísticas no lado da oferta. Os impactos relacionados com o actual conflito militar na Ucrânia e com as sanções impostas à Russia intensificaram esta evolução negativa, em particular, no preço das matérias primas.

Gráfico 1. Taxa de Inflação dos EUA e Zona Euro



Fonte: Bloomberg

Gráfico 2. Principais taxas de juros (%)



Fonte: Bloomberg

Com as pressões inflacionistas cada vez mais preocupantes, os bancos centrais começaram a adoptar uma conduta monetária mais restritiva, com a rápida redução (e retirada) dos programas de estímulos monetários e subida das taxas de juros. Até Junho, a Reserva Federal dos EUA (Fed) aumentou a sua taxa directora por 3 vezes para o intervalo 1,50% - 1,75%, tal como o Banco de Inglaterra para 1,25%, tendo os 2 bancos sinalizado outros aumentos ainda em 2022 a ritimos mais acelerados.

Por seu lado, o Banco Central Europeu (BCE), que não alterava as suas taxas há 11 anos, decidiu efectuar no mês de Julho um aumento de 50 pontos base, elevando a principal taxa de refinanciamento de 0% para 0,5%.

[1] Organização para Cooperação e Desenvolvimento Económico. Os preços subiram em quase todos os países da organização, com excepção do Japão, Colômbia, Holanda e Luxemburgo. Dez países da OCDE registaram inflação de dois dígitos, com as taxas mais altas registadas na Turquia (78,62%), Estónia (21,90%) e Lituânia (21%).

A taxa aplicável à facilidade permanente de cedência de liquidez aumentou para 0,75% e a taxa aplicável à facilidade permanente de depósito evoluiu de -0,5% para 0%.

O BCE aprovou igualmente o Instrumento de Proteção da Transmissão, que visa limitar o impacto do aumento do *spread* das *yields* das obrigações soberanas dos países periféricos face ao *benchmark* alemão. A aprovação deste mecanismo revela uma preocupação multidimensional do BCE: o aumento da taxa de juros para combater a inflação e o controlo, em simultâneo, do risco de fragmentação dos mercados da Zona Euro.

Alto nível de inflação global e o aumento de taxas de juros ditam nova revisão em baixa das perspectivas de crescimento mundial.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) voltou a reduzir em Julho a sua previsão de crescimento económico global para 3,6% para o ano de 2022, de acordo com o *World Economic Outlook* (WEO) de Julho.

As projecções ficaram 0,4 pontos percentuais (p.p.) abaixo das estimativas de Abril.

Os *downgrades* no crescimento da China, Estados Unidos e maiores economias da Europa influenciaram a revisão do Produto Interno Bruto (PIB) global, reflectindo a materialização dos riscos negativos apontados pelo Fundo em Abril:

(i) efeitos do conflito russo-ucraniano[2];
(ii) (ii) condições monetárias menos acomodatícias; e
(iii) (iii) as medidas de contenção à propagação da Covid-19 na China.

Tabela 1. Previsões do crescimento do PIB mundial

	2021	Projecções		Diferença face a Abril 2022	
		2022	2023	2022	2023
Mundo	6,1	3,2	2,9	-0,4	-0,7
Economias avançadas	5,2	2,5	1,4	-0,8	-1
Economias emergentes	6,8	3,6	3,9	-0,2	-0,5
África subsariana	4,6	3,8	4	0	0

Fonte: FMI – WEO

No 2º trimestre deste ano, o PIB real dos EUA apresentou uma queda homóloga de 0,9%, proseguindo a queda de 1,6% registada no trimestre anterior, ou seja, com dois trimestres seguidos de recessão económica, os EUA entraram em recessão técnica. Já o crescimento real

[2] O início do conflito entre a Rússia e a Ucrânia no dia 24 de Fevereiro de 2022 afectou as perspectivas para a economia global, cuja recuperação encontrava-se ainda em fase inicial. Os impactos económicos têm sido sentidos de forma diferente pelos países, sendo que na Europa os efeitos são mais directos, dada a proximidade e elevada dependência do petróleo e gás natural russo. Muitos países de África também têm sentido impactos directos, uma vez que uma parte relevante da compra de cereais depende da produção dos países em conflito. Entretanto, existem ainda os impactos indirectos para todos os outros países dada a relevância das economias em conflito no comércio global. A Rússia é o principal exportador e segundo maior produtor mundial de gás natural. É ainda o segundo maior exportador e terceiro maior produtor de petróleo no mundo, com cerca de 12% da oferta global, segundo a Agência Internacional de Energia (AIE). No caso particular da Europa, a Rússia é um importante fornecedor de gás natural a países como a Alemanha (49% das suas importações de gás), Itália (46%), Polónia (40%), França (24%) e Holanda (11%). Por outro lado, a Rússia também é um importante fornecedor de petróleo, incluindo derivados. O fornecimento russo atinge 30% das importações da Alemanha, 35% da Estónia, 40% da Hungria e 60% da Polonia, 75% da Eslováquia e 85% das importações da Lituânia. Por sua vez, a Ucrânia responde por 12% das exportações mundiais de trigo e 15% das de milho, insumos importantes tanto para a indústria de alimentos como para a cadeia de criação de animais. Juntas, a Rússia e a Ucrânia detêm 30% de todo o comércio mundial de trigo, 17% da oferta de milho, 32% do mercado da cevada e 50% do de óleo, sementes e farelo de girassol.

homólogo da China desacelerou no 2º trimestre para 0,4% devido aos bloqueios generalizados para conter a propagação da Covid-19, o que afectou a actividade industrial e o consumo. Em termos trimestrais, o PIB do País chegou mesmo a cair 2,6%. Na Zona Euro, o crescimento homólogo também desacelerou de 5,4% no 1º trimestre deste ano.

Na África subasariana, o PIB da África do Sul cresceu 1,7% no 1º trimestre deste ano face ao mesmo período do ano passado devido ao forte crescimento dos sectores da agricultura (12,2%), comércio (2,9%), indústria (2,8%) e serviços pessoais (2,7%). Já a economia da Nigéria avançou 3,1% em termos homólogos, no 1º trimetre de 2022, não obstante o sector petrolífero ter caido 26,0%.

Tabela 2. Evolução de grandes economias

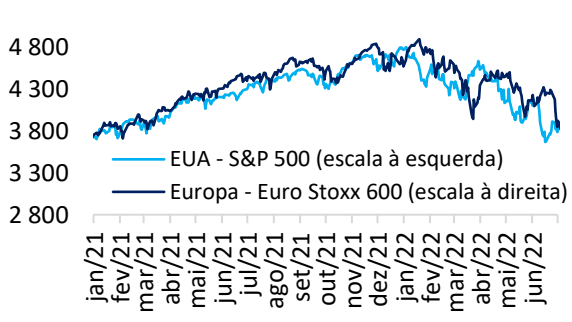
Região	Indicadores	IVº Trim. 2021	Iº Trim. 2022	IIº Trim. 2022
EUA	PIB real (YoY[1])	6,9%	1,4%	-0,9%
	Inflação	7,0%	8,5%	9,1%
Zona Euro	PIB real (YoY)	0,3%	5,4%	4,0%
	Inflação	5,0%	7,4%	8,6%
China	PIB real (YoY)	4,0%	4,8%	-0,4%
	Inflação	0,9%	1,5%	2,5%

Fonte: *Trading Economics/Bloomberg*;

1/ YoY (comparação com os dados do mesmo período do ano anterior)

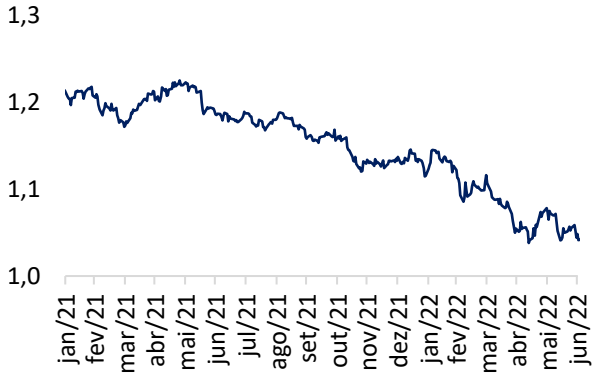
Os mercados financeiros têm enfrentado tempos de maior incerteza, com uma correcção forte dos preços dos activos, após um período longo de subida sustentado por programas expressivos de *quantative easing*. A maior parte dos índices bolsistas recuaram face ao final de 2021, dando particular realce aos índices norte-americanos que encerraram com o registo de pior 1º semestre em 52 anos. Na Europa, o índice do Euro Stoxx 600 fechou o semestre a recuar cerca de 4%.

Gráfico 3. Evolução das bolsas
(pontos)



Fonte: Bloomberg

Gráfico 4. Evolução EUR/USD



Fonte: Bloomberg

Depois do fecho do semestre, no mercado cambial, o par EUR/USD recuou 8% desde Dezembro de 2021 e atingiu a paridade.

O Dólar norte-americano tem valorizado como reflexo da política monetária mais agressiva da Fed, ao passo que o início tardio da subida de taxa de juros do BCE, as expectativas em relação aos impactos de uma crise energética na Europa e o resurgimento de receios associados ao risco de fragamentação têm penalizado o Euro.

No último *World Economic Outlook*, o FMI reiterou as seguintes vulnerabilidades do sistema financeiro mundial:

(i) perturbações nos mercados de *commodities* energéticas e alimetares e nas respectivas cadeias;
(ii) condições financeiras mais restritivas na maior parte do mundo, particularmente na Europa Oriental;
(iii) (iii) subida mais rápida dos juros das economias avançadas, o que aumenta o risco de reversão brusca dos fluxos de capitais para as economias emergentes; e
(iv) probabilidade de correcção dos preços de alguns activos financeiros.

1.2. Mercado petrolífero

Elevados preços do petróleo permitiram que a OPEP e seus aliados pudessem ajustar mais acima o nível de oferta.

O petróleo valorizou mais de 48% no primeiro 1º de 2022 influenciado pelas sanções[3] impostas ao crude russo.

No mercado de Londres, o preço médio do Brent foi de 97,71 dólares, ao passo que em Nova York, o preço do West Texas Intermediate (WTI) situou-se nos 95,01 dólares por barril.

Com os preços do petróleo mais elevados, a Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) e seus aliados decidiram aumentar as suas quotas de produção, tendo sido o grupo que mais contribuíu para o aumento da oferta global no 1º semestre[4].

Entretanto, o aumento não foi suficiente para conter a subida dos preços da *commodity*, uma vez que muitos países do grupo apresentam actualmente incapacidade de aumentar a sua oferta.

Neste período, a procura mundial de petróleo recuou 2% face a 2021 para 98,3 milhões de barris por dia, ficando 600 mil barris abaixo da oferta. Por seu lado, a oferta mundial subiu 4% para 98,9 milhões de barris diários, fruto de aumentos da produção de grandes produtores mundiais com

[3] Em Maio, a União Europeia decidiu proibir a importação do petróleo e derivados russos no âmbito das sanções do bloco à Rússia devido ao conflito na Ucrânia. O acordo abrangeu imediatamente mais de 2/3 das entregas, devendo chegar a 90% das importações russas até ao fim deste ano. Os EUA também anunciaram um embargo à importação de petróleo e gás natural proveniente da Rússia, como parte das sanções económicas a este país. Adicionalmente, o Reino Unido anunciou uma outra medida semelhante que seria implementada de forma gradual até ao final de 2022.

[4] Os membros da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) e seus aliados (OPEP+) acordaram, na reunião ocorrida no dia 3 de Agosto deste ano, um novo aumento de oferta de petróleo a partir de Setembro, em 100 mil barris diários. O incremento é inferior aos aumentos de 648 mil barris acordados para os meses de Julho e Agosto.

destaque para os EUA que libertou por diversas vezes reservas estratégicas e para a Arábia Saudita que fez aumentos unilaterais da sua produção.

O *outlook* para o preço do petróleo até ao final do ano tem sido consensual ao apontar para a manutenção à volta dos níveis actuais, sobretudo enquanto decorrer o conflito na Ucrânia e as sanções ao crude russo.

O consenso da FocusEconomics de Julho projecta um preço médio 106,7 dólares por barril no final de 2022. Contudo, também têm sido apresentados alguns riscos que podem impactar negativamente o preço do petróleo no futuro. Em particular:

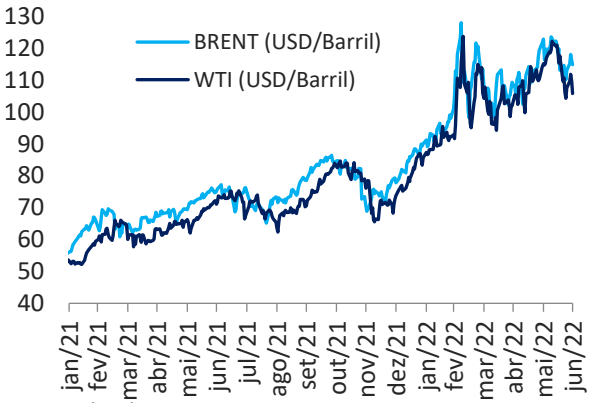
(i) o aumento de investimento para aumento da produção, cujo preço tem sido convidativo;
(ii) o impacto de uma recessão global, cuja probabilidade de ocorrência tem evoluído de forma crescente.

Tabela 3. Mercado petrolífero
(milhões de barris por dia)

Procura			
	1º Sem.21	**Ano 2021**	**1º Sem.22**
OCDE	43,6	44,8	45,5
China	13,6	14,9	15
Outros	36,8	40,6	37,9
Total	94,1	100,3	98,3
Oferta			
	1º Sem.21	**2021**	**1º Sem.22**
OCDE	28,8	29,4	30,4
OPEP	25,3	26,3	28,6
Outros	39,1	39,4	39,9
Total	93,2	95,2	98,9

Fonte: OPEP

Gráfico 5. Preço do petróleo



Fonte: Bloomberg

Por fim, convém referir alguns dos factos políticos ocorridos ao longo do semestre no cenário internacional que têm sido foco dos mercados, com realce para a energia e tecnologia:

- Aprovação, pela União Europeia, da proposta de embargo gradual do petróleo e refinados russos até ao final deste ano. O acordo abrangiu imediatamente mais de 2/3 das entregas, devendo chegar a 90% das importações russas até ao fim deste ano;
- Paralisações no fornecimento de gás pela Rússia à Europa pelo *Nord Stream* e a consequente aprovação do plano de racionalização do consumo de gás em 15% pelos páises do Bloco;
- Fim da excepção nos EUA que permitia a Rússia pagar as suas dívidas com dólares;
- Assinatura de acordos entre a Ucrânia e a Rússia para desbloquear a exportação de cerca de 25 milhões de toneladas de cereais ucraniano retidos nos portos do Mar Negro;
- Demisão do primeiro-Ministro em Itália;
- Tensão política entre a China e os EUA na sequência da visita de um membro do Congresso norte-americano à ilha de Taiwan.

2. Contexto nacional

2.1. Contas fiscais e dívida pública

Execução positiva *da receita petrolífera possibilita um alívio na gestão de tesouraria do Estado.*

O preço médio de 99,4 dólares por barril, significativamente acima dos 59 dólares inscritos como pressuposto do OGE 2022, influenciou positivamente a execução da receita petrolífera, que já corresponde a 137% da receita prevista para o equivalente aos primeiros seis meses do ano[5].

Tabela 4. Execução das receitas petrolíferas no 1º semestre 2022

Descrição	Pressuposto OGE 2022	Efectivado até Junho 2022	Grau de cumprimento
Preço médio (USD/barril)	59,00	99,40	168%
Produção média (milhões de barris por dia)	1,15	1,16	101%
Receitas fiscais petrolíferas* (mil milhões de kwanzas)	3 059,00	4 176,92	137%

Fonte: Minfin; OGE 2022
*Pressupondo que os impostos petrolíferos são arrecadados em partes iguais em cada trimestre do ano.

No 1º semestre do ano, as receitas fiscais petrolíferas aumentaram 149% em termos homólogos, para 9,5 mil milhões de dólares. Além do preço, o aumento de 1,2% da quantidade de barris exportados também ajudou na *performance* positiva das receitas fiscais petrolíferas. De acordo com os dados de exportação do Ministério das Finanças (MINFIN), a exportação de barris de petróleo ao longo do semestre situou-se em média perto dos 1,16 milhões de barris por dia.

Adicionalmente, a arrecadação das receitas diamantíferas foi melhor que a do período homólogo (+46,9%), totalizando, nos quatro primeiros meses do ano, o equivalente a 47,4 milhões de dólares. Esta evolução positiva foi conduzida pela subida de 334% do preço médio do quilate para 1 458 dólares que compensou a descida de 19% do volume exportado para 2,3 milhões de quilates.

A melhoria das contas fiscais do Governo implicou uma redução de 45% da emissão de dívida titulada interna, com realce para a menor colocação de Bilhetes do Tesouro (BT). No total, o Executivo efectuou mais resgates do que emissões de títulos, resultando numa emissão líquida negativa de 427 mil milhões de kwanzas no mercado primário de títulos. Também, a significativa redução das taxas de juros destes instrumentos[6] revela uma maior folga de Tesouraria do Estado.

[5] Foram arrecadados 4 177 mil milhões de kwanzas, o que corresponde a 68% em relação os 6 043 mil milhões previstos para todo o ano de 2022 de impostos petrolíferos.

[6] As taxas dos BT a 91 dias desceram de 19,38% para 11,70% e as das OT a 2 anos de 24,50% para 16,50%.

Tabela 5. Mercado Primário de Títulos (Leilões SIGMA)

mil milhões de Kz		2021 Semestre	2022 Semestre	Var.
BT	Oferta	1 704	172	-
	Emissão	484	111	-77%
	Resgate	937	235	-75%
	C. Líquida	-453	-124	-
OT	Oferta	2 784	734	-
	Emissão	680	524	107%
	Resgate	897	828	-8%
	C. Líquida	-216	-304	-
Total Emissão		1 164	635	-45%
Total Resgate		1 833	1 062	-42%

Fonte: SIGMA

Com a evidência de redução de dívida interna titulada, o aumento da maturidade média da dívida, o crescimento nominal do PIB positivo (tanto via inflação como crescimento real do PIB) e a apreciação forte do Kwanza, tem existido consenso de que o rácio de dívida publica sobre o PIB irá descer significativamente para baixo dos 60%[7].

Este enquadramento ficou reflectido na melhoria no *outlook* de *"stable"* para *"positive"*, aquando da recente revisão de *rating* País efectuado pela Fitch.

Por fim, importa destacar o regresso de Angola aos mercados internacionais para emitir novas *eurobonds*[8], elevando o *stock* destes títulos para 10 mil milhões de dólares. As *yields* das *eurobonds* aumentaram ao longo do semestre, subindo dos 8,2% no final de 2021 para 12,3% para as yields a 10 anos dos títulos emitidos em 2019. Após o semestre, acentuou-se a tendência de subida, tendo chegado perto dos 15% no dia 7 de Julho.

Com esta evolução negativa, é possível inferir que os investidores externos têm dado mais importância ao risco agregado dos mercados, o que incentiva a fuga de títulos de emissores com *ratings* mais especulativos do que propriamente a evolução do preço do crude, que, por norma, tem uma correlação negativa com as *yields* das eurobonds da Republica de Angola.

- **Mercado secundário de dívida**

A admissão, em Junho[9], à negociação em bolsa das acções do BAI marcou um ponto importante no desenvolvimento do mercado de capitais em Angola, por ter ocorrido pela primeira vez na história do País.

[7] O Ministério da Economia e Planeamento informou recentemente que o *stock* global da dívida pública baixou para 66% até Junho deste ano, abaixo dos 82,8% do período homólogo, sendo que a perspectiva é alcançar um rácio de 60% até o final do ano, a meta prevista na Lei de Sustentabilidade das Finanças Públicas. Em relação à dívida externa, de acordo os dados trimestrais do BNA, o valor nominal da dívida externa de Angola teve uma queda homóloga de 1,4% no 1º trimestre deste ano para 65,1 mil milhões de dólares. A China manteve-se como o maior credor de Angola com um stock de 21,4 mil milhões de dólares (-2% face ao primeiro trimestre de 2021).

[8] Angola emitiu novas *eurobonds* nos mercados internacionais pela quarta vez na sua história, tendo efectuado uma emissão de 1,75 mil milhões de dólares, com a maturidade de 10 anos e uma taxa de juros de cupão de 8,75% ao ano, numa transacção constituída por duas componentes: (i) a primeira envolveu a execução de uma operação de Gestão de Passivos das *eurobonds* vincendas em 2025 e a (ii) segunda que canalizado para o reforço da tesouraria do Estado, no âmbito da execução do OGE 2022.

[9] Os resultados da oferta pública de venda de acções ordinárias representativas de 10% do capital social do BAI foram anunciados no dia 02 de Junho de 2022, sendo que a procura total registada ascendeu a 3 072 020 acções, correspondendo a declarações de aceitação de um total de 2

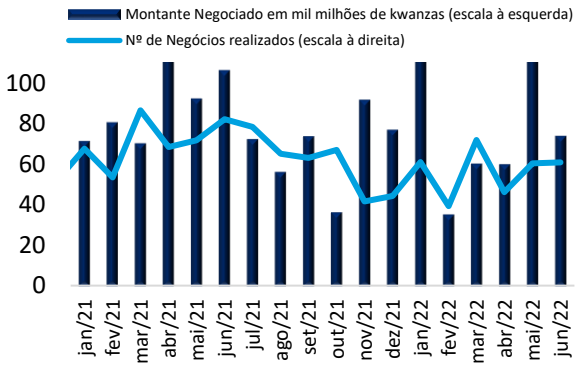
Com esta Oferta Pública de Venda no valor global de 40,1 mil milhões de kwanzas, deu-se o início ao mercado de bolsa de acções em Angola.

Após colocação em bolsa, o preço por acção do BAI cresceu dos iniciais 20 600 kwanzas para perto de 27 000 kwanzas em finais de Julho, uma evolução ainda volátil, associada à situação de pouca liquidez, o que é próprio de um mercado ainda embrionário.

Para 2023, está prevista a admissão de pelo menos mais cinco empresas na negociação em bolsa, o que permitirá lançar, nessa altura, o índice das acções negociadas na Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA), Luanda Stock Index (LSI).

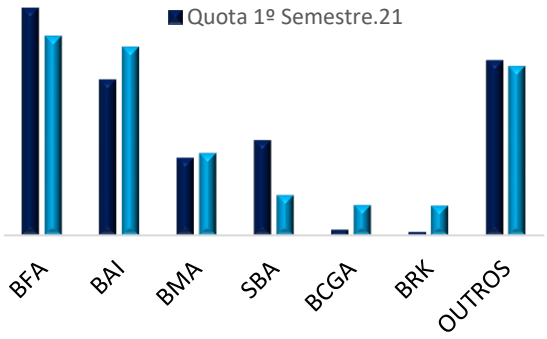
Em relação à negociação da dívida titulada na BODIVA, registou-se uma queda de 26% no volume de negócios de títulos para cerca de 417 mil milhões de kwanzas. Entre os membros de negociação que fornecem serviços de intermediação, liquidação e custódia, o BFA se destacou com a maior quota de mercado (26,95%), seguido pelo BAI (25,50%) e BMA (11,12%).

Gráfico 6. Transacções realizadas na Bodiva



Fonte: BODIVA

Gráfico 7. Quota de mercado na Bodiva



Fonte: BODIVA

2.2. Contas externas e mercado cambial

O saldo da conta de bens no 1º trimestre[10] deste ano atingiu 8,9 mil milhões de dólares, superior ao saldo de 4,6 mil milhões de dólares verificado no mesmo período de 2021. A melhoria é explicada pelo maior aumento das exportações (80%) do que das importações (51%). As contas externas de Angola têm sido, principalmente, influenciadas pelo aumento dos preços do petróleo, esperando-se que este cenário se mantenha para o conjunto do ano de 2022.

852 investidores. As acções foram integralmente alienadas ao Preço Unitário Final da Oferta de 20 640 kwanzas, correspondendo ao montante global da Oferta de 40,1 mil milhões de kwanzas, cuja liquidação efectiva ocorreu no dia seguinte.

[10] Dado disponível no momento da elaboração do relatório.

Tabela 6. Conta de Bens (mil milhões de dólares)					
Descrição	2020	2021		2022	Var. 2/1
	Ano	Ano	1º T (1)	1º T (2)	
Exportações	20,94	33,58	6,98	12,6	81%
Importações	9,54	11,79	2,42	3,7	53%
Saldo	11,39	21,79	4,55	8,9	95%

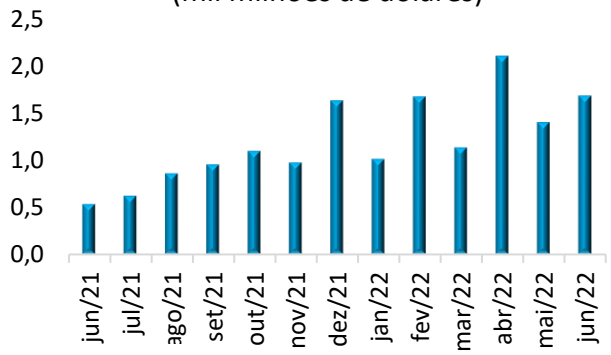
Fonte: BNA

Este melhor enquadramento do comércio externo é favorável para a posição externa do País. As reservas internacionais situaram-se nos 14,3 mil milhões de dólares em Junho, equivalentes a 8 meses de importações.[11]

O semestre foi caracterizado por ser um período de maior regularidade e disponibilidade de oferta de divisas na plataforma de negociação da Bloomberg, o FXGO, que implicou a manutenção da tendência de apreciação do kwanza. Desde o início do ano, a taxa de câmbio desceu 23% no par AOA/USD e 29% no par AOA/EUR[12].

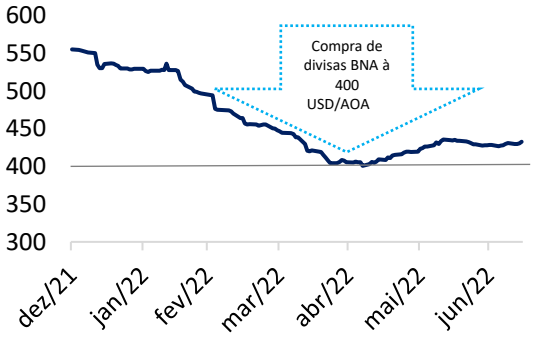
Esta tendência levou o BNA a intervir no mercado, ao longo do semestre de forma pontual, como foi o caso do mês de Abril, tendo efectuado uma operação de compra de 631 milhões de dólares, visando reduzir a volatilidade da moeda[13]. A operação foi efectuada com uma taxa de câmbio de AOA/USD 400,000. Após esta operação, verificou-se uma interrupção da forte tendência de apreciação do Kwanza, iniciando um novo curso de oscilação entre os 410 e 440 kwanzas por 1 Dólar, uma tendência que se manteve nos meses seguintes ao fecho do semestre.

Gráfico 8. Vendas do mercado
(mil milhões de dólares)



Fonte: Bloomberg

Gráfico 9. Taxa de câmbio
(USD/AOA)



Fonte: BNA

[11] De acordo com o BNA, a partir de Janeiro de 2022, no apuramento das estatísticas sobre as reservas internacionais passou-se a excluir os títulos colaterizados em operações de financiamento (Repo) e os depósitos do Tesouro Nacional em moeda estrangeira, que passaram a ser reclassificados em outros activos externos, no balanço do Banco Central. Desta forma, só existe comparabilidade na análise temporal às reservas internacionais a partir de Janeiro de 2022.

12 Notação da taxa de câmbio em que o Kwanza está cotado ao incerto. Ou seja, o Dólar depreciou 30% face ao Kwanza, enquanto o Euro depreciou 31% face ao Kwanza.

[13] Esta evolução, iniciada em 2021, reflectiu-se na colocação na plataforma de negociação (Bloomberg FXGO) de necessidades abaixo da oferta de divisas, sendo que nem sempre os montantes oferecidos eram comprados, o que permitia aos compradores a licitar câmbios cada vez menores.

Entre as recentes alterações no funcionamento do mercado cambial, deve-se realçar a introdução do Instrutivo n.º 01 / 2022 que atribui acesso aos grandes importadores para compra de moeda estrangeira directamente da plataforma Bloomberg FXGO[14] e o aumento do limite da posição cambial de 5% para 10% dos FPR[15]. De acordo com quadro tópico "Alterações regulamentares do 1º semestre de 2022", são listadas outras medidas relevantes adoptadas no mercado cambial.

2.3. Crescimento, desemprego e inflação

Após ter saído da recessão em 2021, a economia apresentou um bom desempenho no 1º trimestre deste ano, com um crescimento homólogo de 2,6%, reflectindo uma aceleração face aos 2,4% do trimestre anterior.

Este crescimento é transversal aos sectores, com excepção da exploração mineral, que foi afectada pela produção de diamantes. O mau desempenho do sub-sector diamantífero reflecte alguns factores como o efeito da suspensão do terminal da Socomar, aumento de tarifas portuárias, instabilidade nos mercados e maior cautela na extracção aguardando-se por momentos normalizados da actividade.

Tabela 7. Taxa de crescimento real (%)

Sectores de actividade económica	2020	2021	2022 - IQ
Agricultura	5,5	5,1	3,0
Pesca	-6,1	46,4	5,4
Petróleo	-6,7	-11,5	1,9
Sector Mineiro	-11,0	10,4	-28,3
Indústria transformadora	2,5	-0,6	2,0
Energia e Água	2,9	1,8	2,5
Construção	-25,8	-6,7	4,1
Comércio	3,5	14,0	1,6
Transportes	-38,7	28,9	31,3
Correios e Telecom	-9,8	1,4	2,4
Administração Pública	-4,9	2,6	7,2
Imobiliário	-4,7	3,0	2,9
Produto Interno Bruto	-5,8	0,8	2,6

Quanto aos outros sectores não petrolíferos, destacam-se os seguintes efeitos apresentados pelo INE:

- **Agricultura:** Aumento da produção das culturas agrícolas, bem como a pecuária;
- **Pesca:** Ligeiro aumento da captura no período em referência;

[14] Devem integrar o grupo dos grandes contribuintes da AGT.

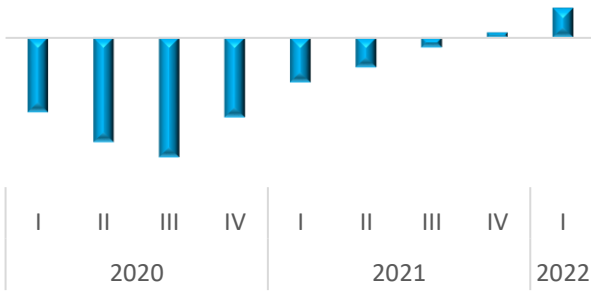
[15] Fundos próprios regulamentares.

- **Indústria transformadora:** Variação positiva da produção no ramo alimentar, particularmente no sector das moageiras, massas e produtos de padaria, segmentos que representam mais de 60% no total dos sectores industriais;
- **Construção:** Ligeiro aumento de materiais de construção de origem nacional e importada;
- **Comércio:** Aumentos significativos na produção agrícola, pesca, bens manufacturados destinados a essa actividade;
- **Transportes:** Crescimento exponencial no subsector aéreo, fruto de aumento de frequências de voos, consubstanciado ao alívio total das medidas de combate a Covid-19, e por outro lado, a entrada em funcionamento de novas operadoras, no serviço de transporte urbano a nível de Luanda;
- **Telecomunicações:** Aumento da produção das Unidades Tarifárias de Telecomunicações (UTT) motivadas pelo aumento do consumo dos serviços de comunicações, bem como o ensaio e preparativos da nova companhia Africell no mercado interno.

Por sua vez, o sector petrolífero, que tem a maior contribuição na estrutura do PIB, teve um crescimento de 1,9%, interrompendo o ciclo de quedas iniciado no 3º trimestre de 2015. A melhoria foi atribuida a um aumento da procura oriunda da Europa e da Índia devido a: (i) regresso à normalidade pós-Covid-19; (ii) instabilidade política no Cazaquistão e (iii) redução da quantidade produzida pela Líbia, factores que impulsionaram o aumento da procura do petróleo na África ocidental, incluindo as ramas angolanas.

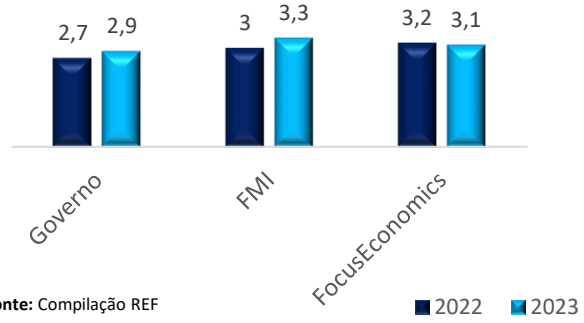
O Governo e muitas instituições internacionais estão alinhadas quanto à melhoria do crescimento do PIB real do País neste ano.O Governo efectuou uma revisão à sua programação macroeconómica, melhorando (+0,3 p.p.) a perspectiva de crescimento económico de 2022 para 2,7%, explicado por um crescimento de 3,2% do sector não petrolífero e de 2,1% do sector petrolífero. Por seu lado, o FMI, através do último World Economic Outlook, revelou uma projecção do crescimento real em 3,0% este ano, ao passo que o consenso da FocusEconomics apresenta uma taxa média de crescimento esperado de 3,16% este ano[16].

Gráfico 10. Indicador de clima económico (pontos)



Fonte: INE

Gráfico 11. Previsão de crescimento do PIB (%)



Fonte: Compilação REF

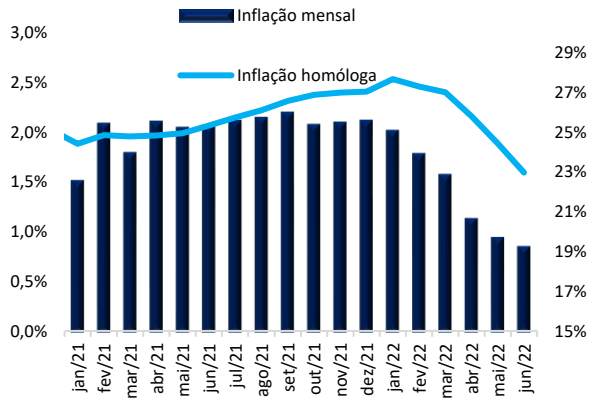
[16] O BFA (5,6%) e a Fitch Solutions (3,8%) são os mais optimistas, ao passo que a Fitch Rating (2,1%) e o JP Morgan (2,3%) são as que apresentam as menores taxas de crescimento.

A recuperação da economia é consistente com uma melhoria de outros indicadores. O Indicador de Clima Económico (ICE) melhorou no 1º trimestre ao sair de terreno negativo (-9 pontos em 2020) para os 6 pontos em 2022.

No mercado laboral, a taxa de desemprego recuou 2,1 p.p. para 30,8%, segundo o Instituto Nacional de Estatística (INE), indicando uma certa recuperação da actividade de muitos sectores.

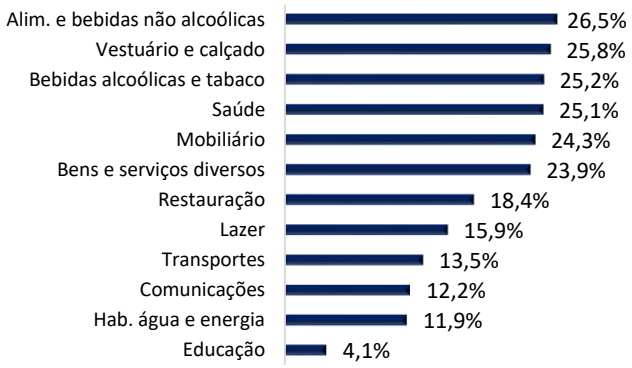
Os primeiros seis meses do ano foram um período de desinflação. O crescimento homólogo do Índice de Preços ao Consumidor desceu dos 27% de 2021 para os 22,96% em Junho. Este comportamento reflecte o curso de política monetária, a apreciação do Kwanza e a implementação de medidas que visam estabilizar a oferta e os preços de bens essenciais de amplo consumo[17].

Gráfico 12. Evolução da Inflação



Fonte: INE

Gráfico 13. Inflação homóloga por classes - Junho 2022



Fonte: INE/Cálculo REF/BAI

2.4. Contas monetárias e liquidez

A medida mais relevante do BNA em relação à condução da política monetária foi a redução do coeficiente de reservas obrigatórias em moeda nacional de 22% para 19%, que foi argumentado com a necessidade de se reduzir os níveis de imobilização financeira.

Em consequência deste desagravamento no coeficiente de reservas obrigatórias, a base monetária restrita em moeda nacional contraiu, em termos homólogos, 6,7% no final do 1º semestre, para 1 528 mil milhões de kwanzas.

Além da diminuição de 17% da reserva bancária obrigatória, a queda da componente em moeda nacional também é influenciada pela redução de 37% das reservas livres, que ocorre num cenário

[17] Uma das medidas consiste na operacionalização da Reserva Estratégica Alimentar (REA) que visa o abastecimento do mercado de bens da cesta básica. Adicionalmente, os preços podem estar a reflectir o efeito da redução do IVA sobre a cesta básica de 14% para 7% e o desagravamento de taxas aduaneiras sobre determinados bens.

em que se mantém o efeito da taxa custódia, que tem levado os bancos a procurarem alternativas de aplicação da sua liquidez[18].

Tabela 8. Base monetária

	Jun.21	Dez.21	Jun.22	Variação acumulada	Variação homóloga
Base monetária ampla	3 130	4 014	4 429	-10,3%	-41,5%
Base monetária restrita	2 428	2 586	2 244	-13,2%	-7,6%
Base monetária restrita em moeda nacional	1 638	1 604	1 528	-4,7%	-6,7%
Notas e moedas em circulação	494	569	590	3,7%	19,3%
Reserva bancária	1 934	2 018	1 655	-18,0%	-14,4%
Depósitos obrigatórios	1 537	1 516	1 292	-14,8%	-15,9%
Em moeda nacional	1 093	968	907	-6,3%	-17,0%
Em moeda estrangeira	444	547	384	-29,8%	-13,4%
Depósitos livres	397	502	363	-27,7%	-8,6%
Em moeda nacional	51	67	32	-52,7%	-38,4%
Em moeda estrangeira	346	435	331	-23,9%	-4,2%
Outras obrigações face a OSD[1]	702	1 428	2 185	53,0%	211,3%

1/ Inclui acordos de recompra com as Outras Sociedades de Depósitos

Fonte: BNA

Com isto, os bancos tiveram como destino alternativo da sua liquidez excedentária as Operações do Mercado Aberto (OMA), onde foi registada uma absorção de 4 518 mil milhões de kwanzas. De referir que após a descida do coeficiente das reservas obrigatórias, as taxas de juros deste instrumento aumentaram em todas as maturidades emitidas[19].

Esta maior recorrência às OMA ficou reflectida no *stock* da rubrica outras obrigações face a outras sociedades de depósitos (+211% em termos homólogos), o que implicou um aumento de 42% da base monetária ampla.

Por seu lado, as trocas de liquidez no Mercado Monetário Interbancário (MMI) reduziram (-22% face ao semestre homólogo) e a taxa Luibor overnight desceu ligeiramente de 15,91% em Junho de 2021, para 15,11% no fim do semestre em análise[20].

Na síntese monetária, destaca-se o menor endividamento líquido do Governo junto do sistema financeiro, explicado pela redução *stock* do crédito concedido em 21,7%, não obstante ter sido registada uma diminuição homóloga de 14,4% nos depósitos da Conta Única do Tesouro, onde a redução de 60% dos depósitos em moeda estrangeira[21] contrabalançou a subida de 32% da componente em moeda nacional.

[18] Esta taxa consiste numa penalização na ordem dos 0,2% sobre a liquidez considerada excedentária acima de 6 mil milhões de kwanzas deixada pelos bancos nesta conta.

[19] Mais recentemente, depois do período em análise, as taxas de colocação das OMA para maturidade overnight aumentaram para perto de 17%, que eram pouco habituais na parte inicial do ano.

[20] Apesar desta descida ligeira, é importante destacar a evolução das Luibor overnight, as quais apresentavam uma tendência de descida desde o início deste ano até Maio. Com o aumento a redução do coeficiente de reservas obrigatória e com a disponibilização de OMAs a taxas mais elevadas, influenciou a subida da Luibor em 4 pontos percentuais só no mês de Junho.

[21] Importa relembrar que as variações das rubricas monetárias em moeda externa são alavancadas pelo efeito cambial.

Tabela 9. Síntese monetária (mil milhões de kwanzas)

	Jun.21	Dec.21	Jun.22	Variação acumulada	Variação homóloga
Crédito líquido da Administração Central	5 260,1	4 678,8	3 890,6	-16,8%	-26,0%
Crédito à Administração Central	8 426,0	7 466,1	6 601,6	-11,6%	-21,7%
Depósitos da Administração Central	3 165,9	2 787,3	2 711,0	-2,7%	-14,4%
Sector privado	4 397,2	4 371,8	4 367,9	-0,1%	-0,7%
Empresas	3 522,7	3 533,9	3 521,1	-0,4%	0,0%
Empréstimos em moeda nacional	2 757,5	2 843,2	3 068,4	7,9%	11,3%
Empréstimos em moeda estrangeira	765,2	690,7	452,8	-34,4%	-40,8%
Particulares	874,5	837,9	846,8	1,1%	-3,2%
Empréstimos em moeda nacional	618,7	620,9	677,0	9,0%	9,4%
Empréstimos em moeda estrangeira	255,8	217,0	169,8	-21,8%	-33,6%
M2 = (M1 + Quase Moeda)	12 438,8	11 513,2	10 919,0	-5,2%	-12,2%
M2MN	5 588,1	5 901,3	6 778,3	14,9%	21,3%
M2ME (USD)	10,6	10,1	9,7	-4,4%	-8,8%
M1	5 873,8	5 720,4	5 659,2	-1,1%	-3,7%
Notas e moedas em poder do público	375,9	401,8	431,1	7,3%	14,7%
Depósitos a ordem	5 497,9	5 318,6	5 228,0	-1,7%	-4,9%
Em moeda nacional	3 084,5	3 230,0	3 644,3	12,8%	18,1%
Em moeda externa	2 413,5	2 088,7	1 583,8	-24,2%	-34,4%
Depósitos a prazo	6 564,9	5 792,8	5 259,8	-9,2%	-19,9%
Em moeda nacional	2 127,7	2 269,6	2 702,9	19,1%	27,0%
Em moeda externa	4 437,3	3 523,2	2 556,9	-27,4%	-42,4%
Outros instrumentos equiparáveis a depósitos[1]	4,7	5,1	0,0	-	-

Fonte: BNA

Por seu lado, o *stock* de crédito concedido ao sector privado manteve-se praticamente estável, sendo que o crescimento da componente em moeda nacional foi contrabalançada pela variação negativa do crédito em moeda estrangeira, que sofreu o impacto da apreciação do kwanza.

Quanto ao M2, regista-se uma descida de 12,2% que também espelha o impacto da apreciação do kwanza na componente denominada em moeda estrangeira. Excluindo esta componente, nota-se o crescimento de 21,3% do M2 em moeda nacional, um nível consistente com as expectativas de inflação (18%) e de crescimento económico (2,7%) projectados pelo Governo .

Em relação à solidez do sistema bancário, os dados disponíveis até Março de 2022 revelaram:

- uma deterioração nos indicadores de rentabilidade, que podem reflectir o impacto dos resultados cambiais dos bancos com exposição longa, menor rentabilidade na exposição ao Estado e os custos administrativos e com pessoal mais elevados para o nível de produtividade;
- um risco de crédito que pode ser visto de duas formas: por um lado, verificou-se um aumento do rácio de crédito vencido mal parado, por outro lado, também se verificou uma postura defensiva do sistema, com um crescimento superior de provisões e imparidades para o risco de crédito face ao crescimento do volume de crédito mal parado;
- uma melhoria nos níveis de adequação de capital, espelhado pelos dois rácios de solvabilidade apresentados na tabela abaixo.

Tabela 10. Indicadores de solidez do sistema bancário

	mar.21	mar.22	Var. (p.p.)
Solvabilidade= FPR / (APR +ECRC/0.10)	20,53	22,9	2,37
Fundos Próprios de Base (Nível I) / Activos Ponderados P/ Risco	17,97	21,71	3,74
Credito Vencido Mal Parado / Crédito Total Bruto	20	21,18	1,18
Crédito Vencido Mal Parado - Provisões e Imparidades para crédito / FPR*	-42,1	-33,41	8,69
ROA	1,6	1,48	-0,12
ROE	18,92	14,24	-4,68
Cost-to-income	64,23	79,77	15,54
Crédito total/depósitos totais	33,69	36,47	2,78

Fonte: BNA
*Fundos próprios regulamentares

3. Anexo – Principais alterações regulamentares pelo BNA do período

Âmbito	Data	Instrumento	Principais medidas
Política Cambial	22/02/2022	Instrutivo n.º 01/2022	Atribuição de acesso aos grandes importadores para compra de moeda estrangeira directamente da plataforma Bloomberg FGO (Requisito: Integrar o grupo dos grandes contribuintes da AGT).
	15/03/2022	Aviso n.º 07/2022	Recomendação para se liquidar as transacções entre as empresas de seguros e de resseguros e operadoras do sector de petróleo e gás referentes à contratação de seguros energéticos *up e mid stream*, preferencialmente, em moeda nacional, podendo ser em moeda estrangeira, caso exista um entendimento entre as partes. Os contratos de seguros não energéticos *up e mid stream* relacionados com a actividade de exploração e produção de petróleo e gás, devem ser exclusivamente liquidados em moeda nacional.
	25/03/2022	Aviso n.º 08/2022	Obrigação de realização das transacções referentes à venda de gás natural não associado, seus derivados, como condensados e líquidos de gás natural não associado e gás natural liquefeito, e à prestação de serviços associados, entre as sociedades investidoras, em moeda nacional, podendo ocorrer em moeda estrangeira, se tal resultar de entendimento entre as partes, desde que o comprador seja uma entidade exportadora.
	04/05/2022	Aviso nº 13/2022	Aumento do limite da posição cambial de 5% para 10% dos Fundos Próprios Regulamentares.
Política Monetária	27/06/2022	Instrutivo n.º 07/2022	Estabelecimento de possibilidade de realização de OMA por entidades não bancárias (seguradoras, fundos de pensões ou entidades do Estado).
	02/06/2022	Directiva n.º 06/DMA/2022	Redução do coeficiente de reservas obrigatórias em moeda nacional de 22% para 19%.
Política prudencial/ Sistema financeiro	29/03/2022	Instrutivo n.º 02/2022	Redefinição de critérios para cumprimento dos limites prudenciais aos grandes riscos, e a participação das instituições financeiras bancárias no capital de sociedades não financeiras.
		Instrutivo n.º 03/2022	Avaliação da resiliência da instituição e identificar eventuais vulnerabilidades decorrentes de choques adversos.
		Directiva n.º 02/DSB/DRO/2022	Implementação da metodologia padrão que as instituições financeiras bancárias devem observar na realização de testes de esforço.
	18/04/2022	Instrutivo n.º 04/2022	Definição do prémio anual para o ano de 2022 do fundo de garantia de depósito em 0,07% (0,08% em 2021).
	13/06/2022	Instrutivo n.º 05/2022 de 13 de Junho	Definição da data para divulgação pública de Informação prudencial ao mercado: Até 30 dias após a data em que as Instituições publicam as suas demonstrações financeiras.
Medidas sobre o crédito	06/04/2022	Aviso n.º 09/2022	Definição dos regimes especiais de crédito à habitação e à construção.
	06/04/2022	Aviso n.º 10/2022	Actualização dos termos e condições de aplicação do Aviso, em particular no que diz respeito às modalidades de crédito elegíveis para as actividades de cultura e produção de bens essenciais.
	20/04/2022	Directiva nº 03/GAC/2022	Reporte de informação no âmbito do Aviso n.º 10/2022 de 06 de Abril, sobre concessão de crédito ao Sector Real da Economia.

Fonte: BNA

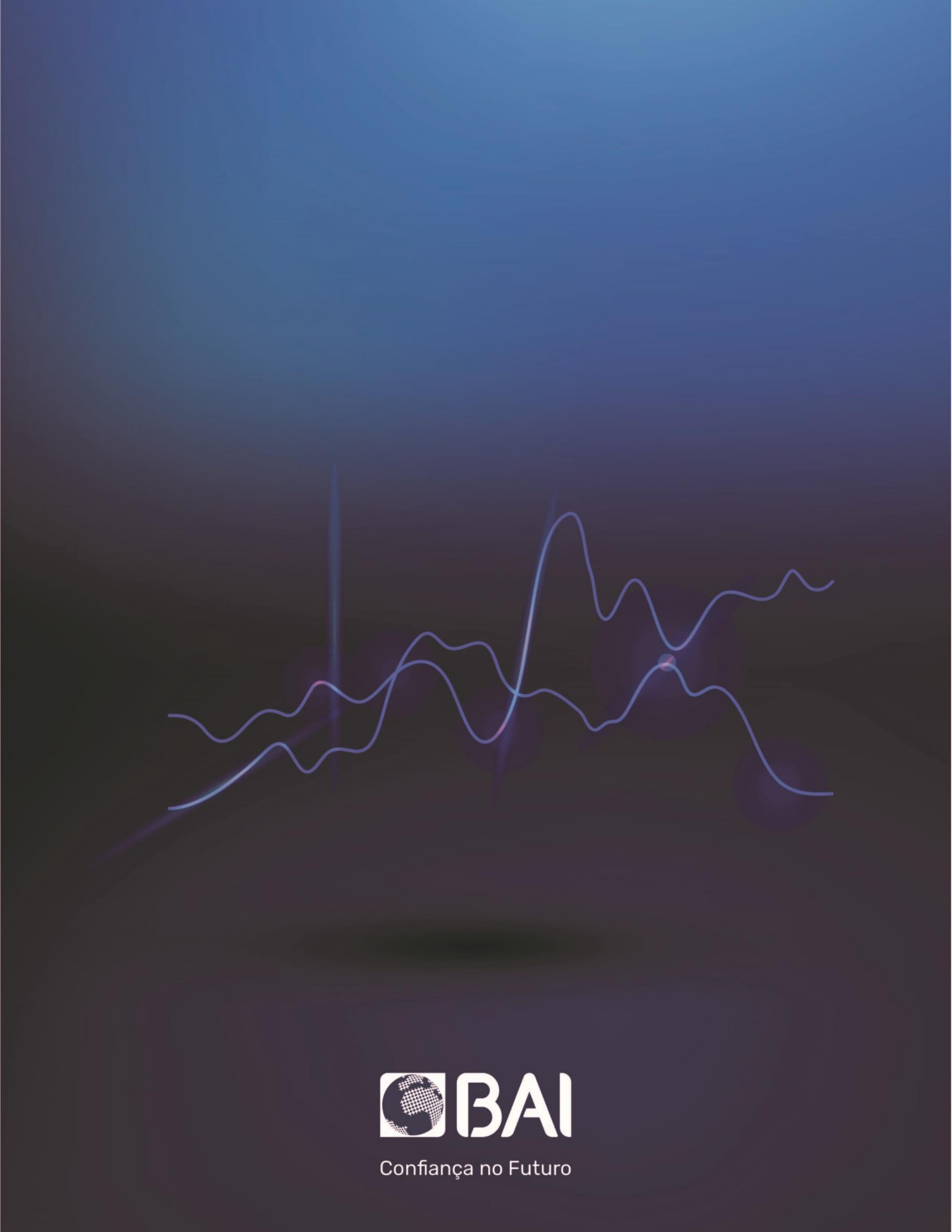
4. Glossário

- **Bloomberg** – plataforma de tecnologia e dados para/sobre o mercado financeiro;
- **BODIVA (Bolsa de Dívida e Valores de Angola)** - é a bolsa de valores do mercado angolano;
- **Brent** – denominação do petróleo extraído no Mar do Norte e comercializado na bolsa de Londres, que é referência para os mercados europeu e asiático;
- **CEVAMA (Central de Valores Mobiliários de Angola)** – unidade responsável pela liquidação física dos títulos adquiridos;
- ***Commodity*** - qualquer bem ou produto de origem primária, com pouca diferenciação sobre o processo de produção e, com abundância à escala mundial, que tem o seu preço determinado pela oferta e procura internacional;
- **Conta Única do Tesouro (CUT)** - é a conta do Tesouro Nacional mantida junto do BNA, na qualidade de banqueiro do Estado, onde são recolhidas as receitas arrecadadas pelo Estado.
- **Cost-to-income** – rácio utilizado com frequência para medir o nível de eficiência na actividade corrente de uma empresa. Corresponde aos custos operacionais em percentagem dos proveitos da actividade operacional;
- ***Downgrade*** – expressão em inglês habitualmente utilizada para referir o corte de rating de um País;
- ***Eurobonds*** – obrigações do Tesouro emitidas no mercado europeu;
- **Facilidades Permanentes de Liquidez** – instrumentos que sinalizam a orientação da política monetária e influenciam as taxas de juro do mercado monetário interbancário, nomeadamente: Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez Overnight (FCO), Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez (FAO), Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FCL) e Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez (FAL);
- **FAO (Food and Agriculture Organization)** – agência da Organização das Nações Unidas especializada no combate internacional à fome;
- **FMI (Fundo Monetário Internacional)** - criada em 1945 na Conferência de Béton Woods para ajudar na reconstrução do sistema monetário internacional no período pós-segunda guerra mundial;
- ***Lockdown*** - expressão em inglês para descrever a medida de encerramento total de regiões no âmbito da pandemia da Covid-19;
- **Luibor (Luanda Interbank Offered Rate)** - taxa de juros de referência que bancos utilizam para trocarem fundos, de curto prazo, no mercado interbancário angolano. Quando esta taxa se refere a um empréstimo num prazo até 24h recebe o nome de luibor overnight;
- **MMI (Mercado Monetário Interbancário)** – mercado onde os bancos efectuam trocas de liquidez entre si e com o banco central;
- **M2** – agregado monetário que inclui a totalidade dos depósitos da economia e as notas e moedas em poder do público;
- **OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico)** – grupo de economias avançadas criada em 1948 para apoiar a reconstrução da Europa após a primeira guerra mundial;

- **OPEP (Organização de Países Exportadores de Petróleo)** - organização internacional com sede em Viena que conta com 13 membros e detém cerca de 79% das reservas de petróleo do mundo e perto de 30% da produção mundial actual;
- **OMA (Operações de Mercado Aberto)** – instrumentos que têm o objectivo gerir a liquidez de curto prazo e controlar as taxas de juro do mercado;
- **OPV** - Oferta Pública de Venda
- ***Outlook*** – expressão em inglês para referir perspectivas ou projecções em relação à economia ou ao mercado;
- **PAE (Plano Anual de Endividamento)** - é um documento que materializa a estratégia de financiamento no âmbito do processo de execução do OGE, tendo em conta as fontes de financiamento internas e externas e considerando um nível de endividamento dentro dos limites considerados sustentáveis;
- **Recredit -** empresa de capitais públicos criada para coadjuvar o BPC na recuperação de créditos malparados**;**
- **ROA (Return on Assets)** - métrica que indica a rentabilidade do investimento, usando activos totais como instrumento de comparação;
- **ROE (Return on Equity)** – indicador do desempenho financeiro do investimento e é calculado pela divisão do resultado líquido em relação ao capital próprio;
- **RIB (Reservas Internacionais Brutas)** – activos externos de disponibilidade imediata sob o controlo do BNA, destinados ao financiamento de desequilíbrios da balança de pagamentos;
- ***Rollover*** – adiamento do pagamento da dívida mediante negociações de novas condições;
- ***Royalty*** – resultados decorrentes dos direitos de exploração;
- **SIGMA (Sistema Integrado de Gestão de Mercados e Activos)** – sistema que tem como objectivo o registo e custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro e do BNA. Viabiliza o registo e liquidação de transacções nos mercados primários e secundários de títulos denominados em moeda nacional e estrangeira;
- **WTI (West Texas Intermediate)** – nome atribuído ao petróleo vendido em Nova York. Trata-se da cotação de referência para o mercado norte-americano;
- ***Yield*** - taxa de rendibilidade de determinado investimento ou obrigação;
- **YoY (*Year on Year*)** – sigla utilizada para apresentar uma variação face ao mesmo período do ano anterior.

5. Fontes e bibliografia

1. International Monetary Fund. World Economic Outlook. Disponível em www.imf.org;
2. Organization of the Petroleum Exporting Countries. Publications. Reports. Monthly Oil Market Report. Disponível em www.opec.org;
3. Trading Economics. Indicators. Countries. Disponível em www.tradingeconomics.com;
4. Food and Agriculture Organization of the United Nations. World Food Situation Disponível em: www.fao.org;
5. Banco Nacional de Angola. Estatísticas monetárias e financeiras. Nova Série. EMF Nova Série - Excel. Disponível em www.bna.ao;
6. Banco Nacional de Angola. Mercados. Mercado monetário. Mercado primário. Emissões, resgates e stock. Disponível em www.bna.ao;
7. Banco Nacional de Angola. Mercados. Mercado cambial. Montantes de divisas vendidas. Disponível em www.bna.ao;
8. Banco Nacional de Angola. Mercados. Mercado cambial. Taxas de câmbio. Disponível em www.bna.ao;
9. Banco Nacional de Angola. O Banco. Notas de imprensa. Disponível em www.bna.ao;
10. Banco Nacional de Angola. Legislação e Normas. Pesquisa de legislação e normas. Disponível em www.bna.ao;
11. Banco Nacional de Angola. Estatísticas. Estatísticas externas. Dados anuais. Disponível em www.bna.ao;
12. Ministério das Finanças. Unidade de Gestão da Dívida. Plano anual de endividamento. Disponível em www.minfin.gv.ao;
13. Ministério das Finanças. Dados macroeconómicos. Estatísticas. Finanças Públicas. Receitas petrolíferas. Disponível em www.minfin.gv.ao;
14. Ministério das Finanças. Dados macroeconómicos. Estatísticas. Finanças Públicas. Receitas diamantíferas. Disponível em www.minfin.gv.ao;
15. Ministério das Finanças. Matérias de realce. Orçamento Geral do Estado. Disponível em www.minfin.gv.ao;
16. Bolsa de Dívida e Valores de Angola. Estatísticas. Relatório trimestral. Disponível em www.bodiva.ao;
17. Instituto Nacional de Estatística. Indicadores de Emprego e Desemprego (Folha de Informação Rápida). Disponível em www.ine.gov.ao;
18. Instituto Nacional de Estatística. Folha de informação rápida - IPC e IPG. Disponível em www.ine.gov.ao;
19. Instituto Nacional de Estatística. Folha de informação rápida - Índice de clima económico. Disponível em www.ine.gov.ao;
20. Plataforma de dados da Bloomberg;


BAI
Confiança no Futuro