REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

INFLUÊNCIA DO SISTEMA FINANCEIRO NO CRESCIMENTO ECONÓMICO DE ANGOLA: UMA ANÁLISE AO SECTOR BANCÁRIO NO PERÍODO DE 2004 A 2024

INFLUENCE OF THE FINANCIAL SYSTEM ON ECONOMIC GROWTH OF ANGOLA: AN ANALYSIS OF THE BANKING SECTOR FROM 2004 TO 2024

INFLUENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DEL ANGOLA: UN ANÁLISIS DEL SECTOR BANCARIO EN EL PERÍODO 2004–2024

Ernesto Paulo Luciano[1], Luis Caala Tchitumba[2], Agnaldo Dalton Mendes Guedes[3], Osvaldo Tchipuapua Peio Salazar[4], Raúl Manuel Da Cruz Dias[5]

e737411
https://doi.org/10.47820/recima21.v7i3.7411

PUBLICADO: 03/2026

RESUMO

O presente artigo analisa a influência do sistema financeiro angolano no crescimento económico no período de 2004 a 2024, com enfoque no papel do sector bancário, predominante nas economias da África Subsaariana. O estudo avalia o impacto do crédito concedido ao sector privado e da profundidade financeira sobre o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), utilizando dados anuais de séries temporais. A metodologia empírica baseia-se na aplicação do modelo Autorregressivo de Defasagem Distribuída (ARDL). Os resultados do teste de limites (bounds test) não confirmam a existência de uma relação de equilíbrio de longo prazo entre o desenvolvimento do sistema financeiro e o crescimento económico em Angola. Contudo, a análise de curto prazo evidencia que o crédito ao sector privado exerce um efeito positivo e estatisticamente significativo, ainda que de magnitude reduzida, sobre o crescimento económico no período subsequente. Por sua vez, a profundidade financeira, medida pelo agregado monetário M3, não se revelou estatisticamente significante. Assim, o sistema financeiro angolano contribui para o crescimento económico sobretudo através do canal do crédito bancário ao sector privado, embora de forma limitada, o que evidencia constrangimentos na eficácia da intermediação financeira.

PALAVRAS-CHAVE: Sistema financeiro. Crescimento económico. Sector bancário. Angola.

[1] Doutorando em Economia pela Universidade Agostinho Neto, Docente e Coordenador do Centro de Investigação Científica da Faculdade de Economia da Universidade Mandume Ya Ndemufayo, Lubango, Angola.
[2] Mestrando em Economia Monetária e Financeira pela Universidade Católica de Angola, Investigador do Centro de Investigação Científica da Faculdade de Economia da Universidade Mandume Ya Ndemufayo, Lubango, Angola.
[3] Mestrando em Economia e Finanças Públicas pela Universidade Mandume Ya Ndemufayo, Docente e Investigador do Centro de Investigação Científica da Faculdade de Economia da Universidade Mandume Ya Ndemufayo, Lubango, Angola.
[4] Mestrando em Economia e Finanças Públicas pela Universidade Mandume Ya Ndemufayo, Docente e Investigador do Centro de Investigação Científica da Faculdade de Economia da Universidade Mandume Ya Ndemufayo, Lubango, Angola.
[5] Doutorando em Políticas Públicas pelo Instituto Universitário de Lisboa, Secretário para Administração do Centro de Investigação Científica da Faculdade de Economia da Universidade Mandume Ya Ndemufayo, Lubango, Angola.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

ABSTRACT
His article examines the influence of the Angolan financial system on economic growth over the period 2004 to 2024, with particular emphasis on the banking sector, which predominates in Sub-Saharan African economies. The study assesses the impact of credit to the private sector and financial depth on Gross Domestic Product (GDP) growth, using annual time-series data. The empirical analysis is conducted using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) modelling approach. The results of the bounds testing procedure do not provide evidence of a long-run equilibrium relationship between financial system development and economic growth in Angola. However, short-run dynamics reveal that credit to the private sector exerts a positive and statistically significant, albeit modest, effect on economic growth in the subsequent period. In contrast, financial depth, proxied by the M3 monetary aggregate, is not statistically significant. Like this the findings suggest that the Angolan financial system contributes to economic growth mainly through bank credit to the private sector, although its impact remains limited, reflecting structural inefficiencies in financial intermediation.

KEYWORDS: *Financial System. Economic Growth. Banking Sector. Angola.*

RESUMEN
El presente artículo analiza la influencia del sistema financiero angoleño en el crecimiento económico durante el período 2004–2024, con especial énfasis en el papel del sector bancario, predominante en las economías del África Subsahariana. El estudio evalúa el impacto del crédito otorgado al sector privado y de la profundidad financiera sobre el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), utilizando datos anuales de series temporales. La metodología empírica se basa en la aplicación del modelo Autorregresivo de Rezagos Distribuidos (ARDL). Los resultados de la prueba de límites (bounds test) no confirman la existencia de una relación de equilibrio de largo plazo entre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico en Angola. No obstante, el análisis de corto plazo evidencia que el crédito al sector privado ejerce un efecto positivo y estadísticamente significativo, aunque de magnitud reducida, sobre el crecimiento económico en el período siguiente. Por su parte, la profundidad financiera, medida a través del agregado monetario M3, no resultó estadísticamente significativa. Así que el sistema financiero angoleño contribuye al crecimiento económico principalmente a través del canal del crédito bancario al sector privado, aunque de manera limitada, lo que pone de manifiesto restricciones en la eficiencia de la intermediación financiera.

PALABRAS CLAVE: *Sistema financiero. Crecimiento económico. Sector bancario. Angola.*

INTRODUÇÃO

Os primeiros estudos empíricos sobre a relação entre o sistema financeiro e o crescimento económico remontam a 1969 e, desde então, numerosos investigadores têm-se dedicado à análise do comportamento do sistema financeiro e do seu impacto no crescimento do produto. A literatura inicial defende que o sistema financeiro exerce um efeito positivo sobre o crescimento económico, na medida em que promove uma alocação mais eficiente do investimento e facilita a gestão e a diversificação dos riscos.

O sistema financeiro tem como função essencial a canalização de recursos dos agentes económicos com excedentes financeiros para aqueles que apresentam necessidades de financiamento. Todavia, não se pode descurar o papel dos governos no seu funcionamento, uma vez que estes detêm e gerem volumes significativos de recursos financeiros, particularmente

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

relevantes em períodos de recessão económica ou no financiamento de grandes projectos de infra-estruturas.

De um modo genérico, o presente artigo analisou empiricamente a influência do desenvolvimento do sistema financeiro angolano, com enfoque no sector bancário, sobre o crescimento económico de Angola no período de 2004 a 2024, utilizando o modelo Autorregressivo de Defasagem Distribuída (ARDL), de modo a avaliar os efeitos de curto e de longo prazo do crédito ao sector privado e da profundidade financeira sobre o Produto Interno Bruto (PIB). E de modo específico procurou:

- Examinar a evolução do sistema financeiro angolano no período de 2004 a 2024, com particular incidência no comportamento do crédito concedido ao sector privado e do agregado monetário M3;
- Avaliar a relação teórica e empírica entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico;
- Testar a existência de uma relação de equilíbrio de longo prazo (cointegração) entre o crescimento económico e os indicadores de desenvolvimento financeiro;
- Estimar os efeitos de curto prazo do crédito ao sector privado sobre o crescimento económico, verificando a magnitude, sinal e significância estatística dos coeficientes estimados.

Acresce que a economia angolana se encontra ainda numa fase de desenvolvimento, sendo o sistema financeiro um factor determinante para a promoção do crescimento económico. Neste contexto, justifica-se a relevância do presente estudo.

Atendendo aos objectivos propostos e à importância que o sistema financeiro assume na economia e na sociedade em geral, a investigação procura responder ao seguinte problema de pesquisa:

Qual é o impacto do sistema financeiro angolano no crescimento económico, medido pelo Produto Interno Bruto (PIB)?

REFERENCIAL TEÓRICO

Principais conceitos

Rodrigues (2024), define o sistema financeiro como sendo o conjunto de organizações estruturadas que têm como objectivo a obtenção e aplicação de recursos financeiros, é o mais sofisticado, mas também o mais vulnerável segmento de uma economia de mercado.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

Para Barbosa (2015), o sistema financeiro é o conjunto formado pelas instituições, instrumentos e mecanismos que permitem canalizar os excedentes financeiros (oferta de fundos líquidos) dos agentes económicos superavitários (os aforradores líquidos, ou seja, os agentes com capacidade de financiamento), para os agentes económicos deficitários (os investidores líquidos, ou seja, agentes económicos com necessidade de financiamento).

Para Francisco (2024), o sistema financeiro desempenha um papel fundamental no desenvolvimento das economias, determinando os níveis de crescimento económico e bem-estar. Para os agentes económicos existe uma constante arbitragem entre a preferência pelo presente (consumo) e o investimento que corresponde a uma promessa de rendimento futuro cuja rendibilidade esperada é sempre incerta.

Funções do sistema financeiro

Levine (2005), de forma a organizar uma revisão de como os sistemas financeiros influenciam as decisões de poupança e investimento e, consequentemente, o investimento das empresas e o crescimento das economias, refere cinco funções amplas fornecidas pelo sistema financeiro: agrupar poupanças; produzir informações para alocação de capital para investimentos produtivos; monitorizar esses investimentos; facilitar a negociação, diversificação e gestão de risco; facilitar a troca de bens e serviços.

O autor acredita que estas cinco categorias apresentadas são úteis na organização de uma revisão da literatura sobre financiamento e crescimento referindo ainda que, embora todos os sistemas financeiros forneçam essas funções financeiras, há grandes diferenças na forma como os sistemas financeiros fornecem essas funções.

Mais recentemente, Aghion *et al.,* (2010), referem que uma das funções críticas do sistema financeiro é a transformação da maturidade, ou seja, o sistema financeiro, ao permitir projectos de investimento de longo prazo, o financiamento destes projectos pode ajudar a promover o crescimento económico a longo prazo. Ou seja, através do financiamento a projectos de longo prazo às empresas, os sistemas financeiros ajudam a reduzir a volatilidade, a incerteza e, consequentemente, o risco.

Da mesma forma, os sistemas financeiros podem por outro lado, aliviar as restrições de liquidez das empresas e facilitar o investimento de longo prazo, assegurando estabilidade na economia.

Os autores referem ainda que os mercados financeiros e instituições financeiras bem desenvolvidos podem ajudar a reduzir o impacto negativo da volatilidade da taxa de câmbio sobre a liquidez das empresas e, portanto, sobre a capacidade de investimento.

ISSN: 2675-6218 - RECIMA21
Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

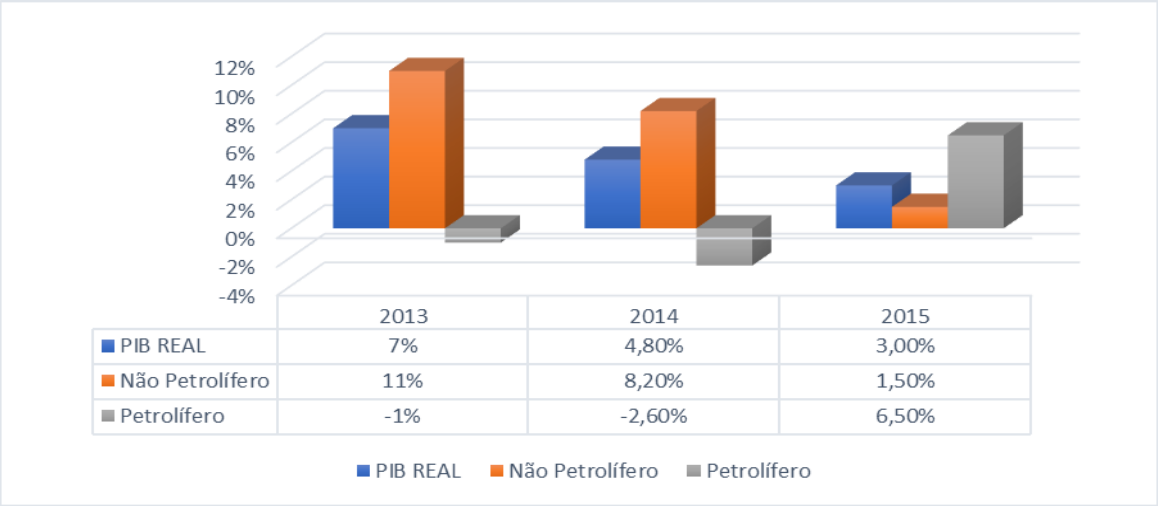
RELAÇÃO ENTRE SISTEMA FINANCEIRO E CRESCIMENTO ECONÓMICO

Condições Macroeconómicas Internas e Desenvolvimento Financeiro

Dados do relatório e contas do BNA para o período de 2015[1], apontam um crescimento real do Produto Interno Bruto Agregado de 2,95%, sendo que o sector petrolífero cresceu em 6,30% e o sector não petrolífero em 1,53%. Tais estimativas basearam-se na taxa de câmbio média de 120,09Kzs/USD, preço médio do barril do petróleo de USD 53,7% e taxa de inflação de 14,3% (Relatórios e Contas BNA, 2015).

De acordo com o relatório anual ABANC (2016), a intermediação financeira foi afectada por diversas mudanças e alterações dos instrumentos de gestão de política monetária com impacto espectável sobre a actividade creditícia. A oferta da moeda aumentou passando de 3,23% para 3,41%, como resultado do aumento do M3 em 11,64% numa magnitude superior ao aumento da base monetária em 5,99%, reflectindo o aumento da capacidade dos bancos em criar moeda.

Gráficos 1. Crescimento do Sector petrolífero e não petrolífero



	2013	2014	2015
PIB REAL	7%	4,80%	3,00%
Não Petrolífero	11%	8,20%	1,50%
Petrolífero	-1%	-2,60%	6,50%

Fonte: Adaptado de Oliveira Vunge (2007).

PRINCIPAIS ABORDAGENS TEÓRICAS

As evidências da evolução recente da literatura macroeconómica sustentam a ideia de que o desenvolvimento financeiro desempenha um papel central no crescimento económico (Schumpeter, 1911; King; Levine, 1993; Berthelemy; Varoudakis, 1996; Levine, 2005).

[1] **Banco Nacional de Angola (BNA).** *Relatório e Contas 2015*. Luanda: Banco Nacional de Angola, 2016. O documento apresenta os principais indicadores macroeconómicos de Angola referentes ao exercício económico de 2015, com destaque para o crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB), o desempenho dos sectores petrolífero e não petrolífero, a taxa de câmbio média e a taxa de inflação.

ISSN: 2675-6218 - RECIMA21

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

Desde as contribuições pioneiras, a relação entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico tem ocupado um lugar de destaque no debate académico, sendo amplamente analisada sob perspectivas teóricas e empíricas.

De forma geral, as principais contribuições teóricas convergem no entendimento de que o desenvolvimento financeiro afecta directamente o crescimento económico, existindo uma correlação positiva robusta entre o grau de desenvolvimento do sistema financeiro e o desempenho económico. Segundo esta abordagem, um sistema financeiro desenvolvido contribui para o aumento da eficiência económica por meio de diversos mecanismos, entre os quais se destacam: (i) o aumento da liquidez e a redução do risco; (ii) o incentivo à poupança, ao permitir uma melhor gestão do risco e a diversificação das carteiras de investimento; (iii) a intensificação da acumulação de capital e do investimento em inovação tecnológica; e (iv) a melhoria da alocação de recursos na economia (Levine, 1997).

Os fundamentos teóricos desta relação podem ser rastreados no trabalho seminal de Schumpeter (1911), que atribuiu ao sistema bancário um papel determinante no crescimento económico. Para o autor, as instituições financeiras são fundamentais na identificação, selecção e financiamento de investimentos produtivos, podendo, dessa forma, promover activamente a inovação e impulsionar o crescimento económico de longo prazo.

De Gregorio e Guidotti (1995), reforçam esta perspectiva ao sugerirem que o principal contributo do desenvolvimento financeiro para o crescimento económico reside menos no volume do investimento e mais na eficiência com que este é realizado. Evidências empíricas de causalidade entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico também sustentam a hipótese apresentada por Abu-Bader e Abu-Qarn (2008), segundo a qual o reforço da eficiência do investimento, associado ao aumento do investimento privado, contribuiu para a recuperação do desempenho económico do Egipto durante a década de 1990. Ademais, ao incluir o rácio investimento/PIB, os autores identificam um nexo de causalidade indirecto entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico, mediado pelo aumento dos recursos destinados ao investimento.

A investigação sobre a relação entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico ganhou novo impulso com a expansão da literatura sobre o crescimento endógeno. Ao assumir que o produto marginal do capital permanece positivo no longo prazo, esta abordagem fornece um enquadramento teórico adequado para analisar simultaneamente a dinâmica do crescimento económico e o papel dos mercados financeiros. Neste contexto, emergem duas visões distintas acerca da ligação entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico (Zua, 2025).

A primeira defende que o crescimento económico gera uma maior procura por serviços financeiros, sendo este o principal motor do desenvolvimento do sector financeiro. Esta abordagem é associada ao trabalho de Silva e de Santana (2001). A segunda visão, defendida por

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

Schumpeter (1911), Goldsmith (1969), McKinnon (1973) e Shaw (1973), enfatiza o papel proactivo do sistema financeiro na promoção do crescimento económico, ao anteceder e estimular a expansão da actividade produtiva.

Os mercados financeiros prestam serviços essenciais à economia, nomeadamente no que se refere à mobilização da poupança, à gestão do risco e à produção e disseminação de informação. King e Levine (1993) destacam o papel do sistema financeiro na recolha e processamento de informação sobre projectos de investimento, argumentando que os intermediários financeiros realizam esta tarefa de forma mais eficiente e menos dispendiosa do que os investidores individuais, em virtude das economias de escala. Como consequência, o custo global do investimento é reduzido, favorecendo o crescimento económico.

A sustentabilidade desta argumentação assenta na ideia de que um baixo nível de desenvolvimento financeiro, ou a existência de distorções no sistema financeiro, eleva os custos de investimento e, por conseguinte, retarda o crescimento económico. As restrições financeiras dificultam, em particular, a capacidade dos países menos desenvolvidos de beneficiarem da transferência tecnológica, contribuindo para o afastamento das suas taxas de crescimento relativamente às economias mais avançadas. Nesta perspectiva, as diferenças na quantidade e na qualidade dos serviços financeiros prestados pelas instituições financeiras constituem um factor explicativo relevante para as disparidades observadas nas trajectórias de crescimento entre países. (Sebastião, 2023).

PRINCIPAIS ABORDAGENS EMPÍRICAS

Neste ponto, são apresentados alguns estudos empíricos que analisam a relação entre o desenvolvimento do sistema financeiro e o crescimento económico. No que respeita às evidências empíricas consideradas neste trabalho, os resultados obtidos, embora em geral sustentem a hipótese de uma relação positiva entre os indicadores de desenvolvimento financeiro e o crescimento económico, nem sempre permitem identificar de forma inequívoca o sentido da causalidade entre estas variáveis.

As estratégias empíricas adoptadas na literatura variam significativamente, tanto no que se refere à especificação da estrutura analítica e dos modelos econométricos utilizados, como relativamente às variáveis de controlo consideradas e aos tipos de dados empregados. No que diz respeito aos dados, os estudos analisados recorrem a diferentes abordagens metodológicas, utilizando dados em corte transversal (cross-section) e séries temporais. Contudo, observa-se que, em trabalhos mais recentes, tem sido privilegiada a utilização de dados em painel, por permitirem explorar simultaneamente a dimensão temporal e a heterogeneidade entre países ou regiões, aumentando assim a robustez dos resultados empíricos.

ISSN: 2675-6218 - RECIMA21
Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

Relativamente aos estudos que confirmam a existência de uma relação positiva entre o desenvolvimento do sistema financeiro e o crescimento económico, destacam-se os trabalhos de King e Levine (1993), Levine (1998) e Zervos (1998). Estes autores apresentam evidências empíricas consistentes de que sistemas financeiros mais desenvolvidos estão associados a taxas de crescimento económico mais elevadas, reforçando a ideia de que o sector financeiro desempenha um papel relevante na promoção do crescimento de longo prazo.

King e Levine (1993), analisam a existência de uma associação positiva entre elevados níveis de desenvolvimento financeiro e o crescimento económico, recorrendo a uma abordagem empírica de corte transversal (cross-section), com base em dados de 80 países, abrangendo o período de 1960 a 1989. Para a mensuração do crescimento económico, os autores utilizam diversos indicadores, nomeadamente a taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) per capita, a taxa de crescimento do stock de capital, a razão entre o investimento anual e o PIB, bem como a taxa de crescimento da produtividade.

O nível de desenvolvimento financeiro é avaliado por meio de quatro indicadores distintos. O primeiro corresponde à razão entre o agregado monetário amplo (M3) e o PIB (LLY), utilizada para captar a dimensão do sector financeiro formal. O segundo indicador refere-se à proporção dos activos depositados nos bancos comerciais em relação ao total dos activos depositados nos bancos comerciais e no banco central (BANK), com o objectivo de aferir o papel dos bancos comerciais na selecção e no financiamento dos empreendedores. O terceiro indicador consiste na relação entre o crédito concedido ao sector privado e o total do crédito público e privado (PRIVATE), permitindo avaliar a importância do financiamento destinado à iniciativa privada. Por fim, o quarto indicador corresponde ao rácio entre o crédito privado total e o PIB (PRIV/Y), utilizado para medir a profundidade financeira da economia.

De Gregorio e Guidotti (1995) *citado* por Luzia (2010) reexaminam a relação empírica entre o desenvolvimento financeiro e o crescimento económico de longo prazo. Para a mensuração do desenvolvimento financeiro, os autores utilizam o rácio entre o crédito concedido ao sector privado e o Produto Interno Bruto (crédito privado/PIB). Segundo os autores, este indicador apresenta vantagens claras relativamente a outros comumente utilizados na literatura, tais como a taxa de juro real ou os agregados monetários (M1, M2 ou M3).

A principal vantagem do rácio crédito privado/PIB reside no facto de os agregados monetários poderem assumir diferentes definições entre países e períodos, além de actuarem como proxies para distintos papéis desempenhados pelos intermediários financeiros. Ademais, tais agregados revelam-se indicadores pouco precisos para captar a verdadeira extensão do desenvolvimento financeiro. Em contraste, o crédito ao sector privado reflecte de forma mais directa a capacidade do sistema financeiro em canalizar recursos para actividades produtivas.

ISSN: 2675-6218 - RECIMA21
Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

Metodologicamente, De Gregorio e Guidotti (1995) recorrem à análise de dados em painel, utilizando uma amostra composta por 12 países da América Latina, no período compreendido entre 1950 e 1985, o que lhes permite explorar simultaneamente a dimensão temporal e a heterogeneidade entre os países analisados.

Os resultados empíricos obtidos evidenciam a existência de uma correlação negativa e estatisticamente significativa entre o desenvolvimento financeiro e o crescimento económico. Tal resultado é interpretado pelos autores como consequência dos insucessos associados aos processos de liberalização financeira implementados em vários países da América Latina durante as décadas de 1970 e 1980. Nesse contexto, a expansão do sistema financeiro, na ausência de um enquadramento regulatório adequado, teria contribuído para a ocorrência de crises financeiras, com efeitos adversos sobre o desempenho económico.

Na mesma linha de investigação, Levine e Zervos (1998) testam um modelo empírico que incorpora um indicador de liquidez do mercado de acções, um indicador de desenvolvimento financeiro e um conjunto de variáveis de controlo. Entre estas variáveis incluem-se o nível inicial do produto, o número de matrículas no ensino secundário, a média anual do número de revoluções e golpes de Estado, a razão entre o consumo do governo e o Produto Interno Bruto (PIB), a taxa de inflação e o prémio da taxa de câmbio no mercado negro.

A liquidez do mercado de acções é medida, de forma alternativa, pelo rácio entre o valor total negociado em bolsa e o PIB, bem como pelo turnover, definido como a razão entre o valor negociado e a capitalização do mercado doméstico. Por sua vez, o desenvolvimento financeiro é mensurado através do rácio entre o crédito bancário concedido ao sector privado e o PIB.

Os resultados empíricos obtidos são consistentes com a perspectiva de que os mercados financeiros prestam serviços fundamentais à economia, ao promoverem uma alocação mais eficiente dos recursos, reduzirem os custos de transacção e estimularem, consequentemente, o crescimento económico de longo prazo.

Demetriades e Hussein (1996) *citado* por Yuri Gilson (2014) realizam testes empíricos com o objectivo de identificar a direcção da causalidade entre indicadores de desenvolvimento financeiro e o produto real per capita, utilizando dados relativos ao período de 1960 a 1987 para um conjunto de 16 países relativamente homogéneos em termos de rendimento e dimensão populacional. Para o efeito, os autores recorrem à metodologia de causalidade de Granger, com diferentes especificações de modelos de vectores auto-regressivos (VAR), ajustadas em função do número de raízes unitárias presentes nas séries temporais analisadas.

Os indicadores de desenvolvimento financeiro são definidos de forma alternativa, recorrendo ao rácio entre os depósitos bancários e o produto, bem como ao rácio entre o crédito concedido pelo sector bancário e o produto. Os resultados empíricos obtidos evidenciam

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

claramente que o padrão de causalidade entre o desenvolvimento financeiro e o crescimento económico não é uniforme, variando significativamente de país para país.

Tabela 1. Análise síntese dos estudos e os seus respectivos resultados

Autores	Resultados
King e Levine (1993)	De acordo com os autores, os resultados empíricos estão de acordo com a visão de Schumpeter, sobre a importância do sector financeiro no desenvolvimento económico. Ou seja, existe uma relação positiva e significativa entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico.
De Gregório e Guidotti (1995)	Os resultados encontrados pelos autores demonstram uma correlação negativa e significativa entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico, que foi interpretada como resultado dos experimentos fracassados da liberalização financeira realizada na região nos anos 70 e 80.
Demetriades e Hussein (1996)	Os resultados obtidos mostraram claramente que o padrão de causalidade varia entre países, os autores enfatizaram o risco de inferências estatísticas baseadas em estudos cross-section, que implicitamente consideram economias homogéneas diferentes.
Levine (1998)	Os resultados indicaram que os países onde o sistema legal enfatiza os direitos do credor e protege rigorosamente os contratos (enforcement) possuem sector bancário mais desenvolvidos do que nos países onde a lei não dá prioridade aos credores e o enforcement existente. Assim, os componentes exógenos do desenvolvimento financeiro, são positivos e fortemente relacionados ao desenvolvimento económico de longo prazo, assim como à acumulação do capital físico e ao crescimento da produtividade.
Levine e Zervos (1998)	Os resultados obtidos foram consistentes com a visão de que os mercados financeiros fornecem importantes serviços estimulantes para o crescimento da economia.
Rajan e Zingales (1998)	Os resultados obtidos dão suporte à hipótese de relação positiva entre o desenvolvimento financeiro e o crescimento económico.
Rousseau e Wachtel (1998)	Os resultados obtidos sugerem um importante papel da intermediação financeira sobre a actividade do sector real daquelas cinco economias.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

Trabelsi (2002)	Os resultados evidenciaram uma relação positiva e significativa entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico. Quando incluída na regressão a taxa de investimento como variável explicativa, o coeficiente do indicador financeiro se reduz, mas permanece significativo, evidenciando o efeito do sector financeiro no crescimento, principalmente através do aumento da eficiência dos investimentos.

Fonte: Dissertação final, Luzia Das Graças (2010).

SISTEMA FINANCEIRO ANGOLANO

O sistema financeiro, entendido como um conjunto ordenado de princípios, normas, institutos e formas jurídicas que regulam o exercício das actividades financeiras, bem como, em sentido institucional, como o conjunto estruturado de sujeitos, instituições, sociedades e organizações que exercem tais actividades, deve encontrar-se devidamente organizado e estruturado por via legal. Tal exigência fundamenta-se em razões de ordem pública económica e social, incluindo a necessidade de protecção dos aforradores, depositantes, investidores e segurados ou beneficiários de contratos de seguro.

No caso específico de Angola, o sistema financeiro é constituído por um conjunto de normas que regulam o acesso e o exercício das actividades financeiras nos domínios da banca, do mercado de capitais (bolsa) e dos seguros, assegurando o seu funcionamento regular e a estabilidade do sistema (Nicolau, 2024).

O sector financeiro é uma peça essencial no desenvolvimento das economias. E como qualquer outro sistema financeiro, os acompanhamentos às tendências de desenvolvimento mundial não deixaram de parte o sistema financeiro angolano com um panorama moderno e com desempenho cada vez melhorado. O sistema financeiro tem o papel de facilitar a acumulação de poupanças e a sua alocação para os sectores mais produtivos assim como permite o crescimento e desenvolvimento económico. O sistema financeiro angolano apresenta hoje um nível de desenvolvimento e sofisticação considerável, longe daquele que vigorou nos primeiros anos da independência nacional, em que, em função do modelo económico adoptado pelo país, o modelo de economia planificada centralmente, de inspiração socialista, a actividade bancária e seguradora (e de comércio externo) eram monopólios do Estado (Domingos, 2024).

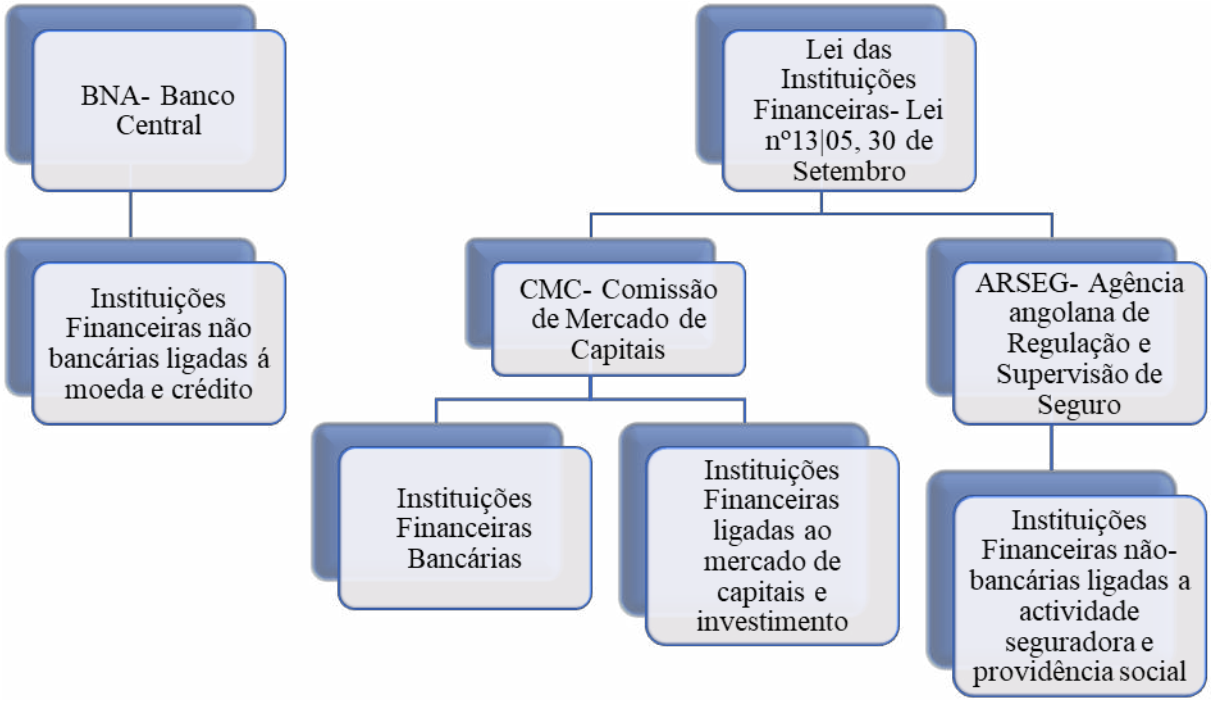
ESTRUTURA DO SISTEMA FINANCEIRO ANGOLANO

Como órgão máximo do Sistema Financeiro angolano está o Banco Nacional de Angola que rege, orienta e supervisiona as outras instituições sob sua tutela, o sistema financeiro angolano está composto da seguinte maneira:

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

Figura 1. Composição do Sistema Financeiro angolano



Fonte: Amílcar Silva (2014).

- O sector bancário que aceita depósitos e concede empréstimos;
- O sector segurador que garante um pagamento em caso de ocorrência da uma determinada contingência;
- E o sector de mercado de capitais onde os aforradores e investidores se encontram em contacto directo.

MÉTODOS

O presente estudo abarca um período compreendido entre 2004 e 2024. Aplicamos nesta pesquisa o modelo econométrico de regressão múltipla, pelo facto de nos permitir estimar o efeito do valor das variáveis do sistema financeiro sobre o crescimento económico. Para a obtenção dos dados recorremos aos relatórios e bases de dados do Banco Nacional de Angola (BNA), do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial (BM).

A análise empírica tem como objectivo o teste das seguintes hipóteses:

H1: O crédito ao sector privado exerce impacto positivo sobre o crescimento económico.

H2: A profundidade monetária (M3) exerce impacto significativo sobre o crescimento económico.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

Estas hipóteses são consistentes com a literatura empírica sobre desenvolvimento financeiro e crescimento económico, nomeadamente os contributos de King e Levine (1993), Levine (1998) e Levine e Zervos (1998).

Figura 2. Metodologia adoptada



Fonte: adaptação própria (2025).

APRESENTAÇÃO E DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO

Com base nos estudos levados a cabo por diversos autores, respeitante à relação de causalidade existente entre o desenvolvimento do sistema financeiro e o crescimento económico, optamos por trazer para o presente estudo o seguinte modelo de regressão populacional:

$$Yt = \alpha 0 + \alpha 1Dt + \alpha 2Zt + Ut \quad (2.1)$$

Onde: Yt indica o crescimento económico em t, Dt é um conjunto de indicadores de desenvolvimento financeiro, Zt é uma variável de controlo e Ut é o termo de erro.

As variáveis a utilizar foram selecionadas tendo por base a sua utilização massiva na literatura empírica, pelos vários autores que já analisaram a relação de causalidade existente entre o desenvolvimento do sistema financeiro e o crescimento económico.

A variável escolhida para medir o crescimento económico no tempo em análise foi o Produto Interno Bruto (PIB), por ser apontado por diversos autores como sendo o indicador responsável por medir o crescimento da actividade económica.

Quanto ao desenvolvimento do sistema financeiro, as variáveis selecionadas para o estudo, tendo em conta a sua utilização por diversos autores, são:

O crédito concedido ao sector privado pelos bancos comerciais (CP), pois, de acordo com Lima (2006), é considerado uma boa medida para o desenvolvimento financeiro, uma vez que níveis elevados de créditos concedidos ao sector privado são interpretados como elevados níveis de serviços financeiros;

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

Disponibilidades líquidas (M3): as disponibilidades líquidas são mensuradas através do agregado monetário M3, pois mede a magnitude e a importância dos serviços financeiros providos pelo sistema bancário, ou seja, a profundidade do sistema financeiro.

Portanto, em função da definição das variáveis supracitadas, resulta então o seguinte modelo de regressão amostral que será estimado para a obtenção dos resultados e teste das hipóteses definidas:

$$PIB = \alpha 0 + \alpha 1CP + \alpha 2M3 + Ut \quad (2.2)$$

O modelo acima apresentado resulta da adaptação levada a cabo por Ross Levine, aquando da análise da relação de causalidade entre a intermediação financeira e o crescimento económico no período de 1999, em Washington, DC.

A metodologia empírica aplicada é o modelo autorregressivo de defasagem distribuída (ARDL), apropriado para amostras pequenas e para modelos que integram variáveis estacionárias em nível I(0) e/ou em primeira diferença I(1), desde que nenhuma variável seja integrada de ordem superior.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

Testes de raiz unitária

Inicialmente, procedeu-se à realização de testes de raiz unitária Augmented Dickey-Fuller (ADF), com o objectivo de determinar a ordem de integração das séries. Os resultados indicam que todas as variáveis são integradas de ordem um, I(1), ao nível de 5% de significância estatística.

VARIÁVEIS	ADF
TGDP	**0.0001 ***
CP	**0.0046 ***
M3	**0.002 ***

$H0$= SÉRIE COM RAIZ UNITÁRIA (NÃO ESTACIONÁRIA).

- denota rejeição da hipótese nula a 5% de nível de significância.

Os resultados do teste ADF indicam que as séries PIB, CP e M3 são não estacionárias em nível, tornando-se estacionárias após a primeira diferença. Assim, todas as variáveis são integradas de ordem um, I (1), satisfazendo os pressupostos para a aplicação do modelo ARDL.

A seleção das defasagens óptimas foi realizada com base no critério de informação de Schwarz (SC), tendo sido identificado o modelo ARDL (1,1,1) como o mais parcimonioso.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

O resultado de um teste de diagnóstico, o teste LM Breusch–Godfrey, indica se há ou não correlação serial nos resíduos. Como sua hipótese nula é de ausência de correlação serial, os resultados apontam ausência de autocorrelação nos quatro modelos estimados.

ARDL	TESTE LM DE AUTOCORRELAÇÃO (PROB)
(1,1,0)	1,8275 (0.1998)

Definidas as defasagens do modelo e confirmando a ausência de autocorrelação, o passo seguinte é a verificação da existência de vectores de cointegração entre as variáveis de cada modelo.

TESTE DE COINTEGRAÇÃO (BOUNDS TEST)

Foi aplicado o teste de limites de Pesaran (Bounds Test), com vista à verificação da existência de uma relação de cointegração entre as variáveis do modelo.

ESTATÍSTICA F	VALORES CRÍTICOS		COINTEGRAÇÃO DE LONGO PRAZO
	LIMITE I (0)	LIMITE I (1)	
	5%	5%	
2.225	3.538	4.428	NÃO

O teste de limites de Pesaran apresenta uma estatística F inferior ao limite crítico inferior ao nível de 5% de significância, não permitindo rejeitar a hipótese nula de ausência de cointegração. Este resultado indica que não existe uma relação de equilíbrio de longo prazo entre o crescimento económico e as variáveis representativas do sistema financeiro no período em análise.

Desta forma, a análise subsequente centra-se exclusivamente nos efeitos de curto prazo, evitando interpretações indevidas de relações de longo prazo.

ISSN: 2675-6218 - RECIMA21
Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

RESULTADOS DA ESTIMAÇÃO DE CURTO PRAZO

VARIÁVEL	COEFICIENTES (PROB.)
TGDP (-1)	0.553241 (0.0112)
CP	-0.033298 (0.574)
CP (-1)	0.093540 (0.0432)
M3	-0.025730 (0.7588)
CONSTANTE	0.543088 (0.6578)

Os resultados da estimação indicam que:

• O crescimento económico apresenta persistência temporal, confirmada pelo coeficiente positivo e estatisticamente significante da variável PIB defasada.

• O crédito ao sector privado apresenta um coeficiente positivo e estatisticamente significante na sua forma defasada, sugerindo que o aumento do crédito no exercício económico corrente exerce um efeito positivo, ainda que reduzido (apenas 0,093), sobre o crescimento económico no período subsequente.

• O agregado monetário M3 apresenta sinal negativo e não é estatisticamente significante, indicando que, no curto prazo, a profundidade financeira medida por este indicador não contribui de forma relevante para o crescimento económico.

Estes resultados são consistentes com a literatura de King e Levine (1993), Levine (1998) e Levine e Zervos (1998), que enfatiza o papel do crédito ao sector privado como canal fundamental de transmissão entre o sistema financeiro e a actividade económica, embora o impacto identificado seja quantitativamente modesto.

A variável de controlo inflação foi inicialmente considerada, mas foi excluída do modelo final após testes preliminares, devido à sua persistente insignificância estatística e à ausência de melhoria na qualidade do ajustamento do modelo.

CONSIDERAÇÕES

O presente estudo analisou a influência do sistema financeiro angolano no crescimento económico no período de 2004 a 2024, recorrendo ao modelo autorregressivo de defasagem distribuída (ARDL).

ISSN: 2675-6218 - RECIMA21
Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

REVISTA CIENTÍFICA - RECIMA21 ISSN 2675-6218

Os resultados empíricos não confirmam a existência de uma relação de equilíbrio de longo prazo entre o desenvolvimento do sistema financeiro e o crescimento económico em Angola.

Todavia, a análise de curto prazo evidencia que o crédito ao sector privado exerce um impacto positivo e estatisticamente significante sobre o crescimento económico no período seguinte, ainda que com magnitude reduzida. Por outro lado, a profundidade financeira, medida pelo agregado monetário M3, não se revelou estatisticamente relevante para explicar o crescimento económico no horizonte temporal considerado.

Estes resultados sugerem que o sistema financeiro angolano contribui para o crescimento económico sobretudo através do canal do crédito ao sector privado, embora a eficácia desse mecanismo permaneça limitada. Esta evidência reforça a necessidade de políticas públicas orientadas para o reforço da eficiência da intermediação financeira, da qualidade do crédito e da diversificação do financiamento à economia real.

Como limitações do estudo, destaca-se a limitação do período da amostra e a exclusão de outras variáveis potencialmente relevantes. Sugere-se que investigações futuras ampliem o conjunto de variáveis explicativas e explorem metodologias alternativas para aprofundar a compreensão da relação entre sistema financeiro e crescimento na realidade angolana.

REFERÊNCIAS

BARBOSA, L. C. **Sistema financeiro e crescimento económico.** [*S. l..: s. n.*], 2015.

DE OLIVEIRA VUNGE, A. A Liquidez no Subsistema Bancário Nacional no Período de 2007 a 2019. **Revista angolana de ciências económicas,** 2021.

DE PAULA ROCHA, B.; DE SOUZA, I. V. **Algumas evidências internacionais sobre a relação entre sistema financeiro e crescimento econômico no domínio da frequência**. Belo Horizonte: Cedeplar – UFMG, 2012.

DOMINGOS, C. M. CRESCIMENTO DA CIRCULAÇÃO MONETÁRIA EM ANGOLA 2022 E 2023. **Revista OWL (OWL Journal) - REVISTA INTERDISCIPLINAR DE ENSINO E EDUCAÇÃO**, v. 2, n. 2, p. 820–837, 2024.

ELIOTE, I. T. POLÍTICAS MONETÁRIAS: UMA OBSERVAÇÃO CIENTÍFICA DAS ESTRATÉGIAS, IMPACTOS E DESAFIOS EM ANGOLA. **Revista Tópicos**, v. 3, n. 26, p. 1–16, 2025.

FRANCISCO, F. C. da C. **O papel do sistema bancário e da diversificação da economia para o desenvolvimento económico**: a situação de Angola. 2024. Dissertação (Mestrado em Gestão de Empresas) - Universidade Autónoma de Lisboa, Lisboa, 2024.

LUZIA, D. S. A. **Sistema Financeiro vs Crescimento Económico**: O caso de Angola. [*S. l.: s. n.*], 2010.

ISSN: 2675-6218 - RECIMA21

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.

MENDES, A. A. **Sistema web para transparência e monitoramento de investimentos, com foco no mercado angolano**. 2025. TCC (graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Tecnológico, Ciências da Computação, Florianópolis, 2025.

MERCADO DE CAPITAIS. **Relatório e Contas do BNA**. [*S. l.: s. n.*], *2015*.

NICOLAU, P. L. J. **A recuperação e resolução bancária à luz do regime jurídico angolano**: exemplo prático-a liquidação do Banco Mais SA: "uma visita ao regime adoptado pela via Europeia-Portugal. 2024. Dissertação (Mestrado) – Universidade de Lisboa, Lisboa, 2024.

RODRIGUES, A. C.; DE CARVALHO, A. J. R.; DA COSTA ALMEIDA, C. R.; DE MELO RAMALHO, K.; DE OLIVEIRA, S. P. AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BRASILEIRAS NO PERÍODO DE 2018 A 2020. **Revista Gestão e Organizações**, v. 9, n. 4, p. 48, 2024.

SEBASTIÃO, A. M. Os determinantes da performance do sector bancário: um estudo empírico no contexto angolano, entre 2012–2020. **RECIMA21-Revista Científica Multidisciplinar**, v. 4, n. 10, e493944–e493944, 2023a.

SEMEDO, O. A. T. **Mercado de Capitais em Angola**: análise da Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) no Período de 2018 à 2024. 2025. TCC (Bacharel em Administração) - Universidade da Integração Internacional da Lusofonia Afrobrasileira, Redenção, CE, 2025.

SILVA, L. C.; DE SANTANA, J. R. Os efeitos do sistema financeiro no crescimento econômico: uma análise para os estados brasileiros no período 1991-2010. **Revista Econômica Do Nordeste**, v. 49, n. 1, p. 99–115, 2018.

TRIGO, I. de F. S. **Sistema financeiro, estrutura financeira e crescimento económico**. [*S. l.: s. n.*], 2025.

YURI, G. Q. **A Relação Causal entre a Evolução do Sector Bancário, Rendimento de Petróleo e Crescimento Económico em Angola nas Últimas Décadas**. 2014. Dissertação (Mestrado) - Universidade do Porto, Porto, 2014.

ZUA, E. As implicações em volta do crescimento e o desenvolvimento econômico registrado em angola no período de 1999-2023. **RCI-UNIKIVI**, v. 1, n. 1, p. 1–10, 2025.

Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional (CC-BY), que permite uso, distribuição e reprodução irrestritos em qualquer meio, desde que o autor original e a fonte sejam creditados.