

ANTÓNIO ERCÍLIO GOMES JÚLIO

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO EM CONTABILIDADE E FISCALIDADE

**MERCADO DE CAPITAIS EM ANGOLA: IMPACTOS DA CRIAÇÃO DA BOLSA DE
VALORES PARA AS EMPRESAS E FAMILIAS**

Orientador: Prof. Doutor Paulo Alves

UNIVERSIDADE LUSÓFONA DE HUMANIDADES E TECNOLOGIAS

Unidade Orgânica (Escola de Ciências Económicas e das Organizações)

Lisboa

2016

ANTÓNIO ERCÍLIO GOMES JÚLIO

**MERCADO DE CAPITAIS EM ANGOLA: IMPACTOS DA CRIAÇÃO DA BOLSA DE
VALORES PARA AS EMPRESAS E FAMILIAS**

Dissertação defendida em prova pública na Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias no dia 17 de junho de 2016, perante o júri, nomeado por despacho nº240/2016, de 6 de Maio de 2016 com a seguinte composição:

Presidente: Professora Doutora Inna Choban de Sousa
Paiva

Arguente: Professor Doutor António Augusto Costa

Orientador: Professor Doutor Paulo Alves

UNIVERSIDADE

LUSÓFONA DE HUMANIDADES E TECNOLOGIAS

Escola de Ciências Económicas e das Organizações

Lisboa

2016

“Tudo é considerado impossível, até que alguém o realize!”

Nelson Mandela

DEDICATÓRIA

Aos meus pais: Pinto Júlio e Conceição António Peliganga.

Dedico-vos este trabalho com muito amor e carinho.

Obrigado.

AGRADECIMENTOS

A realização da presente dissertação de mestrado só se tornou possível graças ao contributo de um conjunto de pessoas, às quais manifesto os meus sinceros agradecimentos por todo apoio e ajuda que me forneceram.

Desta forma, manifesto os meus agradecimentos: A Jeová Deus pela benignidade imerecida de conceder-me a vida, saúde e sabedoria, ao meu orientador Professor Doutor Paulo Alves, pelos conhecimentos transmitidos, pela paciência e disponibilidade.

Ao meu irmão, Fausto Júlio.

À minha querida e dedicada noiva, Francisca K. Tungumuna.

Ao meu grande amigo, Celso Machado.

À Cleimita Sousa.

Por fim, a minha eterna e especial gratidão a minha mãe, Conceição António Peliganga, restantes familiares e amigos, que sempre estiveram presentes, manifestando a sua dedicação, incentivo e apoio incondicionais.

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo principal analisar o Mercado de Capitais em Angola. Pretende-se especificamente: (1) avaliar a atuação Bolsa da Dívida e Valores de Angola (BODIVA), de que forma permitirá que os investidores rentabilizem os seus ativos financeiros (2); estudar o comportamento dos mercados de capitais da África do Sul e da Nigéria, de forma a obtermos ilações que poderão ser úteis no fortalecimento do mercado de capitais angolano; (3) medir o acesso e uso dos serviços financeiros por parte das famílias.

Foram utilizadas várias metodologias, como a pesquisa descritiva, bibliográfica, exploratória e de campo. Do estudo efectuado, concluiu-se que os investidores particulares receiam participar no mercado de capitais, concretamente na bolsa de valores pelas seguintes razões: 1) falta de confiança na transparência das instituições; 2) pouca cultura financeira e 3) insuficiência de rendimentos.

O mercado de capitais trará benefícios a todos os intervenientes (Estado, Empresas, Instituições Financeiras e Investidores). Para que tal aconteça é necessário investir na educação financeira, criar leis que protejam a todos e seguir o exemplo das maiores economias africanas.

Palavras-chave: Sistema Financeiro, Mercado de Capitais, Bolsa de valores, Poupança, Crescimento Económico

ABSTRACT

This study aims to analyze the Capital Markets in the present study is meant to examine the Capital Market in Angola. It is intended specifically: (1) evaluate the performance of the Exchange and Debt Securities Angola (BODIVA), how will allow investors to leverage their financial assets (2); study the behavior of the South African capital markets and Nigeria, in order to obtain conclusions that may be useful in strengthening the Angolan capital markets; (3) measuring access to and use of financial services by households.

Various methods, such as descriptive, bibliographic, exploratory and field were used. Of the examination, it was concluded that private investors are afraid to participate in the capital market, particularly the stock market for the following reasons: 1) lack of confidence in the transparency of the institutions; 2) little financial culture and 3) income poverty.

The capital market will benefit all stakeholders (State Enterprises, Financial Institutions and Investors). For this to happen it is necessary to invest in financial education, create laws that protect all and follow the example of the largest African economies.

Keywords: Financial System, Capital Market, Stock Exchange, Savings, Economic Growth

ABREVIATURAS

ADB- Angola Doing Business
AEO- *Angolan Economics Outlook*
ANIP- Agência Nacional para o Investimento Privado
AOA- Kwanza Angolano
ASF- Acesso aos Serviços Financeiros
BAI - Banco Africano de Investimentos
BCA - Banco Comercial de Angola
BCI - Banco de Comércio e Indústria
BDA - Banco de Desenvolvimento de Angola
BESA - Banco Espírito Santo Angola (atual Banco Económico)
BFA - Banco de Fomento de Angola
BFE – Banco de Fomento Exterior
BMA - Banco Millennium Angola
BNA - Banco Nacional de Angola
BODIVA - Bolsa de Dívida e Valores de Angola
BPA - Banco Privado Atlântico
BPC - Banco de Poupança e Crédito
BPI- Banco Português de Investimento
BTA - Banco Totta Angola
BVDA - Bolsa de Valores e Derivados de Angola
CDBs- Certificado de Depósitos Bancários
CEVAMA - Central de Valores Mobiliários de Angola
CMC - Comissão de Mercados de Capitais
ENSA - Empresa Nacional de Seguros de Angola
FMI – Fundo Monetário Internacional
IAC – Imposto sobre a Aplicação de Capitais
IDE – Investimento Direto Estrangeiro
IDH- índice de Desenvolvimento Humano
INFE- *Internacional Network Financial Education*
IPU – Imposto Predial Urbano
IRT – Imposto sobre os Rendimentos do Trabalho
JSE- *Johannesburg Stock Exchange*
LIF- Lei das Instituições Financeiras
LVM- Lei dos Valores Mobiliários

OCDE- Organização para Cooperação e Desenvolvimento Económico

PIB- Produto Interno Bruto

S.A – Sociedade Anónima

SARB- *South African Reserve Bank*

SPSS- *Statistical Package for the Social Sciences*

UNITEL - Operadora Telecomunicações Moveis

CONTEÚDO

RESUMO	6
ABSTRACT	7
INTRODUÇÃO	14
CAPÍTULO I – REVISÃO DE LITERATURA.....	17
1.1 Crescimento, Desenvolvimento Financeiro e Económico	17
1.1.1 Crescimento e Desenvolvimento	17
1.1.2 Desenvolvimento Financeiro e Crescimento Económico	19
1.2 Sistema Financeiro	22
1.2.1 Mercado Financeiro.....	23
1.2.2 Mercado de Capitais	25
1.2.3 Bolsa de Valores.....	27
CAPÍTULO II – SISTEMA FINANCEIRO DE ALGUNS PAÍSES AFRICANOS.....	28
2.1 Enquadramento socioeconómico	28
2.1.1 Enquadramento socioeconómico de Angola.....	31
2.2 Sistema financeiro angolano.....	32
2.2.1 Evolução do sistema financeiro angolano	32
2.2.2 Principais indicadores financeiros, macroeconómicos e caracterização bancária	33
2.2.3 Comparação dos mercados financeiros nigeriano e sul-africano.....	45
CAPÍTULO III – MERCADO DE CAPITAIS EM ANGOLA.....	51
3.1 Funcionamento do Mercado de Capitais	51
3.1.1 Comissão de Mercado de Capitais.....	51
3.1.1.1Evolução	51
3.1.1.2 Atribuições.....	51
3.1.1.4 Organismos supervisionados	53
3.1.1.5 Principais Instrumentos Negociados nos Mercados de Capitais.....	54
3.2 Mercado da Bolsa de Valores	55
3.2.1 Bolsa de Valores e Dívida de Angola.....	55
3.2.2 Funcionamento da BODIVA: Regulamentos/Requisitos para Entrada na Bolsa	55
3.2.3 Competências	56
3.2.4 Requisito para entrada na bolsa	56
3.2.3 Fatores Condicionantes do desenvolvimento da Bolsa de Valores e Dívida de Angola	58
3.2.4 Vantagens da Bolsa de Valores e Dívida de Angola	60

3.2.4.1	Empresas.....	60
3.2.4.2	Famílias.....	60
CAPITULO IV - ESTUDO EMPÍRICO: TRATAMENTO DOS DADOS E RESULTADOS		63
4.1	Metodologia	63
4.2	Caraterização da amostra	63
4.3	Análise descritiva dos resultados do inquérito	64
4.3.1	Caraterização dos Inquiridos	64
4.3.1.1	Orçamento, planeamento de despesas e poupança.....	67
4.3.2	Recomendações.....	69
4.3.2.1	Métodos de educação e consciencialização financeira	69
4.3.2.2	Recomendações sobre o desenvolvimento do sistema financeiro e mercado de capitais	71
CONCLUSÃO		75
BIBLIOGRAFIA		77
APÊNDICES E ANEXOS		i

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 - Fluxo de IDE para África.....	32
Figura 2 – Evolução do PIB real (%).....	36
Figura 3 – Evolução da estrutura do PIB angolano.....	36
Figura 4 – Nº de balcões.....	40
Figura 5 - Evolução do crédito.....	40
Figura 6 – Crédito por setor de atividade.....	41
Figura 7 – Capitalização bolsista em % do PIB Sul-africano.....	48
Figura 8 – Capitalização bolsista em % do PIB nigeriano.....	50
Figura 9 – Transparência nas empresas.....	51
Figura 10 – Facilidade de acesso ao crédito.....	51
Figura 11 – Classificação dos inquiridos por critérios de estratificação.....	66
Figura 11.1 – Faixa etária.....	66
Figura 11.2 – Género.....	66
Figura 11.3 – Situação laboral.....	66
Figura 11.4 – Nível de escolaridade.....	67
Figura 11.5 – Localização geográfica.....	67

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1- Classificação dos níveis de IDH baixo, médio e elevado por país	31
Tabela 2 – Indicadores do sistema financeiro	35
Tabela 3 – Indicadores do sistema financeiro	37
Tabela 4 – Indicadores de robustez do sistema financeiro	38
Tabela 5 – Principais indicadores económicos/ financeiros	39
Tabela 6 – Indicadores Macroeconómicos	42
Tabela 7 – Indicadores económicos/financeiros	42
Tabela 8 – Indicadores de robustez do sistema financeiro	43
Tabela 9 – Poder comercial.....	43
Tabela 10 – Poder negocial.....	44
Tabela 11 – Impostos.....	44
Tabela 12 – Obrigações do tesouro.....	45
Tabela 13 – Bilhetes do tesouro	46
Tabela 14 – Indicadores do sistema financeiro sul-africano	47
Tabela 15 – Indicadores de robustez do sistema financeiro	46
Tabela 16 – Indicadores económicos/financeiros	49

INTRODUÇÃO

Tendo como objetivo a dinamização do sistema financeiro angolano, o Governo tem adotado uma série de medidas legislativas de forma a tornar o mercado financeiro angolano mais competitivo, uma vez que os mercados de capitais são um fator importante na criação de riqueza.

A abertura da bolsa de valores através do mercado de capitais permitirá o desenvolvimento socioeconómico do país, na medida em que faculta aos agentes económicos meios de financiamento e proteção de risco que os bancos não financiam devido à sua dimensão e risco.

A bolsa de valores constitui um centro de liquidez, sendo uma peça fundamental para a viabilização do mercado primário de títulos. Não havendo mecanismos de negociação que permitam uma maior transparência no mercado, a tarefa da sua implementação fica diminuída nos seus objetivos. Sendo assim, a celebração do negócio em bolsa, a análise das ordens e a relação entre o investidor e o intermediário devem ser objeto de tratamento específico.

A abertura da bolsa constitui uma nova porta de acesso à capitalização e financiamento das empresas, principalmente nacionais, representa uma alternativa ao financiamento bancário e viabiliza a dispersão do capital social das sociedades abertas. Uma Bolsa de valor sólida contribui para o fortalecimento da economia, desta forma podemos definir a importância de um mercado de capitais na economia de um país.

Os pontos acima referidos, tornam este tema interessante pelos benefícios que a criação da bolsa trará ao país e ao continente africano, visto que se prevê que a bolsa de Angola será umas das maiores de África.

O presente estudo procura analisar e descobrir as possibilidades e perspetivas que o funcionamento fluido do mercado de capitais trará para o país. Este trabalho encontra-se dividido em quatro capítulos.

No capítulo I é feita a revisão de literatura que tem como objetivo dar a conhecer o atual estado da arte sobre o tema pelo que é caracterizado e explicitado o mercado financeiro, mercado de capitais, bolsa de valores e analisado de que forma podem contribuir para o crescimento e consequente desenvolvimento económico e financeiro.

O capítulo II inicia com o enquadramento socioeconómico do continente africano e particularmente angolano, seguindo-se a caracterização do sector financeiro angolano e a comparação com os mercados financeiros nigeriano e sul-africano.

Seguidamente, o Capítulo III aborda o mercado de capitais em Angola, é feito um enquadramento teórico, descrevendo o funcionamento, evolução, atribuições, os tipos de mercados e produtos financeiros transacionados. De seguida é analisada a bolsa de valores angolana, o funcionamento, requisitos, competências, fatores condicionantes ao seu desenvolvimento e são explicitadas as vantagens do mercado de capitais, através da bolsa de valores para as famílias e empresas.

No Capítulo IV é feito um estudo empírico, por meio de um questionário com vista a analisar o grau de literacia financeira em Angola. O estudo termina com a conclusão onde são apresentadas as dificuldades, vantagens, benefícios que a bolsa trará aos investidores particulares e a economia como um todo, bem como as limitações e sugestões para investigações futuras.

Tendo em contas os pontos que se pretende abordar, as perguntas que se colocam são: **estarão as famílias (investidores particulares) dispostas a investirem nas empresas participantes no mercado de capitais, através da bolsa de valores? Caso invistam no mercado de capitais que benefícios obterão as famílias e empresas?**

OBJECTIVO GERAL

Analisar o Mercado de Capitais em Angola.

ESPECÍFICOS

(1) Avaliar de que forma a atuação Bolsa da Dívida e Valores de Angola (BODIVA) permitirá que os investidores rentabilizem os seus ativos financeiros;

(2) Estudar o comportamento dos mercados de capitais da África do Sul e da Nigéria, de forma a obtermos ilações que poderão ser úteis no fortalecimento do mercado de capitais angolano.

(3) Medir o acesso e uso dos serviços financeiros por parte das famílias.

METODOLOGIA DE PESQUISA

Para o presente estudo foram utilizados vários métodos complementares entre si, tais como a pesquisa descritiva que consistiu na análise de uma parte da população (amostra) por meio de um questionário com vista à obtenção de resultados, pesquisa bibliográfica (Universidade Lusófona, Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa, Biblioteca Nacional de Portugal), abrangeu a leitura, análise e interpretação de livros que serviram de base aos conteúdos teóricos.

A pesquisa de campo (Comissão do Mercado de Capitais, Bolsa de Dívida e Valores de Angola, Instituto Nacional de Estatística de Angola e entrevista aos moradores da cidade de Luanda), envolveu a recolha, análise e interpretação dos dados com vista ao estudo qualitativo e quantitativo.

Recorreu-se a outras fontes como revistas e jornais, completou-se com a pesquisa exploratória que permitiu um maior aprofundamento das ideias.

CAPÍTULO I – REVISÃO DE LITERATURA

Neste capítulo, começaremos por explicar e diferenciar os conceitos de crescimento económico, poupança, investimento, desenvolvimento financeiro e económico. Considerando o nosso objeto de estudo, resolveremos conceitualizar e caracterizar, igualmente, sistema financeiro, mercado financeiro, mercado de capitais e bolsa de valores, pela sua relevância no processo de maturação do mercado de capitais e, consequentemente, no impacto que a criação da bolsa de valores terá na economia.

1.1 Crescimento, Desenvolvimento Financeiro e Económico

1.1.1 Crescimento e Desenvolvimento

De acordo com Andrezo & Lima (2007), tende-se a considerar erroneamente, crescimento e desenvolvimento económico como sinónimos, pelo que sublinham que são dois conceitos diferentes, porém, interdependentes. Schumpeter (1997) foi o primeiro economista a assinalar que o desenvolvimento económico envolve transformações estruturais do sistema económico que o crescimento do rendimento *per capita* não garante. O autor na sua distinção entre estes dois conceitos aproveitou para salientar a falta de lucro económico no fluxo circular onde no máximo aconteceria o crescimento, e para mostrar a relevância da inovação no processo de desenvolvimento económico.

Celso Furtado (2004) afirmou rispidamente que a diferença dos conceitos estava no facto do crescimento económico não passar da preservação de privilégios das elites que satisfazem a sua avidez pela modernização e o desenvolvimento corresponder a um projeto de cunho social implícito. De acordo com Feldman (2014) é importante saber a diferença entre desenvolvimento económico e crescimento económico, sendo que crescimento económico em termos conceptuais retrata a economia como uma máquina que transforma *inputs* (fatores produtivos) em *outputs* sendo que o crescimento dá-se quando os *outputs* vão aumentado através de tecnologia ou inovação.

Nesse sentido pode-se afirmar que o crescimento económico representa a expansão do PIB potencial ou produto nacional, isto é, o valor de todos os produtos e serviços finais produzidos dentro das fronteiras geográficas do país, num determinado ano (Samuelson & Nordhaus, 2005). Na ótica da Teoria de Rostow (1960), o desenvolvimento económico consiste no aumento constante do rendimento, dependente do aumento da produtividade e das transformações estruturais a nível de produção do país, sendo que alcança-se o

desenvolvimento económico das sociedades em cinco fases¹. Tal como (Robbins, 1968) reforça ao considerar na perspetiva dos sistemas económicos então pode-se entender o crescimento económico como sinónimo de aumento – em termos absolutos- de capital ou da capacidade de produtiva de uma população.

Assim, verifica-se que são interdependentes na medida em que para haver desenvolvimento económico (qualitativo) é, intrinsecamente, necessário que haja o crescimento económico (quantitativo). Importa salientar que existem várias linhas de pensamentos que definem desenvolvimento económico, porém, optámos por nos debruçar na definição onde haja crescimento económico contínuo (aumento do PIB) desencadeando mudanças estruturais qualitativas e melhorias nos indicadores económicos (aumento da rendimento).

Não obstante ao distinguir-se o crescimento e desenvolvimento económico, há que destacar duas variáveis importantes a poupança e o investimento. Segundo Samuelson & Nordhaus (2005) poupança é definida como a parte do rendimento que não é consumido no presente, mas sim, colocado de parte para um consumo futuro e incerto. Por outro lado, o uso dos recursos, anteriormente, poupados, quer sejam próprios quer sejam de terceiros para ampliar a capacidade produtiva, representa um ato de investimento. Pode-se constatar a grande relevância das duas variáveis na taxa de crescimento económico², sobretudo pelo facto de que quanto mais as pessoas estiverem dispostas e puderem poupar e colocar para investimento maior será o fluxo disponível para consumo ou para novos investimentos (uso produtivo).

Conquanto Soubbotina (2004), sublinha que é fundamental decifrar o termo “desenvolvimento” e compreender o que significa num sentido mais amplo. O autor critica o facto de que, normalmente, usa-se o conceito de desenvolvimento para comparar em termos económicos as diferentes nações e distinguir entre elas quais apresentam maior índice de riqueza de acordo com a quantidade de recursos que um país possa ter, sendo

¹ A primeira fase corresponde á sociedade tradicional em que a estrutura se alastra dentro de funções de produção limitadas. Na segunda fase são criadas as pré-condições para o arranque (*take-off*), permitindo a mudança de uma estrutura tradicional para uma nova e moderna estrutura de produção impulsionada pelo avanço tecnológico. Na terceira fase após o *take-off* o desenvolvimento económico torna-se numa situação normal onde são difundidas novas técnicas agrícolas ou industriais. Na quarta fase caminha-se para a consolidação da economia ocorrendo, aproximadamente, seis decénios após o arranque, pelo que verifica-se uma capacidade de expansão para além das indústrias em que as aptidões são aprimoradas, de maneira a que se possa produzir quaisquer bens. Na quinta fase entra-se por fim na era do consumo em massa que é alcançável quando se verifica o aumento do rendimento real por pessoa, de modo que as necessidades básicas de consumo são ultrapassadas.

² Para mais informações consultar Joseph A. Schumpeter (1911), John M. Keynes (1937) e Michal Kalecki (1943)

que esta riqueza é avaliada com base em alguns indicadores de desenvolvimento. No entanto, acautela o facto de nem sempre os indicadores refletirem a realidade, visto que nem sempre têm em consideração a alocação dos recursos que cada país tem, assim como as suas prioridades de desenvolvimento e respetivas políticas. Não obstante, considera que o desenvolvimento diz respeito ao desenvolvimento humano, isto é, todos os aspetos que contribuem para um bem-estar individual desde a vertente da saúde à economia e liberdade política por exemplo – assim o crescimento económico acaba por ser um meio que permite atenuar e resolver alguns problemas sociais³, mas não é suficiente para o alcance do desenvolvimento humano.

1.1.2 Desenvolvimento Financeiro e Crescimento Económico

O desenvolvimento do mercado financeiro pode ser extremamente relevante para o crescimento económico na medida em que, através do mercado financeiro, vai possibilitar a canalização dos recursos poupados para investimentos, culminando no aumento da capacidade produtiva (Andrezo & Lima, 2007).

Para analisar o desenvolvimento financeiro existem dois conceitos fundamentais, nomeadamente, *deepening*⁴ (aprofundamento) e *broadening*⁵ (alargamento). O *deepening* consiste no aumento dos ativos financeiros em percentagem do PIB, enquanto o *broadening* refere-se ao aumento do número e da variedade de participantes e instrumentos do mercado financeiro.

Ao examinar a relação causal entre o desenvolvimento financeiro e o crescimento económico, sublinha-se que nem sempre foi consensual a nível académico. Embora hoje haja uma aceitação quase generalizada no âmbito académico em que os estudos com recurso a diversas variáveis, detetam uma correlação positiva entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico, ainda há quem não concorde com esta premissa.

Na ótica de Peter Rousseau (2002) a literatura sobre o crescimento económico subestimou o papel das finanças na fase embrionária do desenvolvimento económico, enquanto mobilizador de recursos. No seu estudo analisou a Holanda, Inglaterra, Estados Unidos da América e o Japão pelo que concluiu que a emergência de instrumentos,

³ Soubbotina (2004), indica que por vezes esse crescimento económico em alguns casos resulta em ou a partir de desigualdades, alto desemprego, fracos processos democráticos, perda da identidade cultura e acima de tudo uso abusivo dos recursos naturais.

⁴ Tem a ver com um aumento da quantidade de depósitos, empréstimos, operações no mercado de capitais, operações de seguros, entre outros.

⁵ Relacionado com o número de bancos, seguradoras, investidores, produtos e agentes deficitários.

instituições e mercados financeiros foi crucial para a promoção do comércio e da industrialização nesses países. Todavia, salientou na Holanda, Inglaterra e Estados Unidos da América, o facto dos setores financeiros terem emergido antes do período industrial permitiu o desenvolvimento financeiro através da mobilização dos recursos financeiros que materializaram os projetos pré-industrial através do financiamento concedido às empresas. Nas fases posteriores à Revolução Industrial, a Inglaterra e os Estados Unidos da América estimularam o desenvolvimento financeiro afetando eficientemente os recursos e expandido o depósito bancário de maneira a promover o crescimento económico.

Michael Thiel (2001), considerou que a literatura económica é menos consensual sobre como e em que medida o financiamento afeta o crescimento económico, porém, entre várias conclusões, as evidências sugeriram que o financiamento é importante para o crescimento nos estágios iniciais da evolução económica. No entanto, no que diz respeito às economias industriais, a evidência é menos conclusiva a nível agregado, dado que se verifica uma tímida evidência dos mercados de ações como sendo mais forte do que as variáveis da atividade bancária. Mas o autor adverte que a falsa ideia de que os sistemas baseados no mercado são constantemente superiores aos sistemas financeiros baseados em bancos, realçando o facto do grau de desenvolvimento e estrutura do sector financeiro dependerem fortemente de questões jurídicas que regem a proteção dos investidores e transparência.

Ross Levine (2010), perentoriamente considerou que a falha sistémica da regulação financeira contribuiu para a crise financeira global, daí que a solução consiste no reforço da governação da regulação financeira, ou seja, na criação de um sistema de regulação que se adapta a uma economia dinâmica e inovadora que incentive os financiadores a fornecer os serviços financeiros necessários para sustentar o crescimento económico. Thorsten Beck (2012), criticou também o facto de muitos estudos se focarem na dimensão do setor financeiro, ao invés da sua função como intermediador que pode estimular o crescimento económico a curto prazo, em detrimento da alta volatilidade. A sugestão do autor passa por reforçar o incentivo no sentido da intermediação para dar maior robustez ao sistema financeiro tornando-o mais seguro, culminando no aumento dos benefícios que o avolumar dos financiamentos pode acarretar para a economia real. Para si, o *deepening* financeiro não se traduz num objetivo *per si*, mas numa ferramenta para o crescimento económico.

Pagano (1993), considerou que o desenvolvimento financeiro pode afetar o crescimento económico, quando há a canalização da poupança para as empresas, permitindo uma melhoria na afetação do capital, influenciando também a taxa de

poupança. Nessa mesma linha de pensamento, Fry (1980) advogou que reprimir o mercado financeiro tende a impactar de forma negativa o crescimento económico. Em género de reforço das ideias desses autores, Berthelemy e Varoudakis (1995), sublinharam que um desenvolvimento financeiro desajustado pode inibir o crescimento económico.

Não obstante, Levine e Renelt (1992), revelam que a percentagem de investimentos em ações em relação ao PIB é uma variável a ter em conta, dado que está, intrinsecamente, relacionada ao crescimento económico. Porém, Fry (1993), adverte que taxas de juros elevadas afetam negativamente o crescimento económico, uma vez que reduzem as possibilidades de investimentos.

Pelo facto de grande parte dos estudos serem *cross-country*, Arestis e Demetriades (1997), salientaram as deficiências dessa metodologia, uma vez que consideram que esse género de estudos não atendem às especificidades de cada país, nomeadamente, a nível da estrutura institucional do sistema financeiro, das políticas de cada sistema político e da governabilidade. Deste modo, ambos concluíram que a relação causal entre o desenvolvimento financeiro e o crescimento económico varia de país para país.

Não são todos os autores que consideram a existência de uma relação positiva entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico. Ho (2002) avaliou o papel dos intermediários financeiros enquanto estimuladores do crescimento económico e o seu estudo revelou uma fraca evidência na contribuição do setor financeiro para o crescimento económico, sobretudo, pelo facto da poupança arrecadada ter sido destinada para setores não produtivos da economia.

Todavia, Hassan *et al.* (2011), estudaram essa relação baseando-se nas diversas regiões do globo e no rendimento dos países, pelo que as evidências demonstraram que há uma relação causal positiva nos dois sentidos em quase todas as regiões, excetuando os países africanos e do leste da Ásia e Pacífico, onde há causalidade num sentido, do crescimento económico para o desenvolvimento financeiro, justificado pelo PIB *per capita* baixo e a fraca robustez do sistema financeiro. Assim sendo, recomendam que, particularmente, a região da África Subsaariana deverá aumentar o nível de abertura ao exterior de forma a estimular o crescimento económico que será alcançável com um aumento da poupança interna.

Dai que, Odhiambo (2008) testou a relação causal tridimensional dinâmica entre profundidade financeira e crescimento económico, usando a poupança como uma variável intermitente e concluiu que o crescimento económico provocou o aumento da poupança que por sua vez conduziu ao desenvolvimento do setor financeiro no Quénia. E não o contrário. Noutro estudo, Odhiambo (2010), resolveu averiguar a relação causal tridimensional, desta vez utilizado o investimento como variável intermitente pelo que concluiu que o crescimento económico impulsionou o investimento que causou o desenvolvimento financeiro na África do sul. Nesse sentido, o autor resolveu recomendar um aumento de políticas promotoras ao crescimento económico enquanto medidas que reforçarão o investimento e o desenvolvimento financeiro.

Neste contexto, Rufael (2009) reverificou a relação causal entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico no Quénia para o período de 1966-2005 e constatou que o desenvolvimento financeiro possibilitou o crescimento económico, destacando também a importância do melhoramento das políticas de desenvolvimento do setor financeiro enquanto forma de instigação do crescimento económico.

1.2 Sistema Financeiro

A palavra sistema é de origem grega e provém de *synistavai*, que traduzindo significa reunir. Vários autores falaram sobre o tema, segundo Pinheiro (2012), o sistema financeiro corresponde ao conjunto de instituições, instrumentos e mercados organizados, que tem como objetivo transferir a poupança dos agentes que têm em excesso para os agentes que necessitam, para que possam investir. De acordo com o autor, o sistema financeiro tem as seguintes funções:

- Fomentar a poupança;
- Transformar a poupança em créditos;
- Dirigir os créditos às atividades produtivas;
- Gerir as aplicações e estabelecer um mercado para elas.

Outros autores definiram o sistema financeiro como:

“Uma série de mercados para instrumentos financeiros, e os indivíduos e instituições que negociam nestes mercados” (Howells e Bain, 2007, p.3)

“Instituições e mercados voltados para a viabilização de transações com promessas de pagamento a ser realizado no futuro, feitas por agentes, que se tornam assim devedores; e aceitas por outros agentes, como direitos a serem

exercidos na mesma data, tornando-se com isto credores dos primeiros.”(Cardim et al, 2012, p.212).

Segundo Leão & Lagoa (2012), uma das principais funções do sistema financeiro é assegurar o financiamento da economia. Uma vez que os agentes económicos, precisam de fundos para financiar as suas atividades, as empresas necessitam de meios para a aquisição de capital fixo, pagamento de salários, compra de mercadorias entre outros, os organismos públicos precisam de fundos para a satisfação das necessidades coletivas, como a construção de infraestruturas públicas e o pagamento dos ordenados dos funcionários públicos. As famílias necessitam de recursos para a realização das suas necessidades, como a aquisição de habitação, viatura, educação entre outras. É necessário que a economia seja regulada para um melhor funcionamento e satisfação dos agentes económicos, que pode ser feita através do sistema financeiro.

Para os autores Leão & Lagoa (2012), o sistema financeiro corresponde “ *ao conjunto de instituições, instrumentos e mercados que asseguram duas grandes funções na economia – a canalização de fundos para os agentes económicos que deles necessitam e a cobertura parcial dos riscos a que os agentes económicos estão expostos.*” Sendo que a canalização de fundos está relacionada com o crédito bancário, as ações e obrigações. E a cobertura de riscos, relaciona-se com os seguros e produtos financeiros derivados, como os futuros, opções entre outros. Os bancos, fundos de investimentos, fundos de pensões, companhias de seguros, bolsas e corretores são instituições financeiras. Ao passo que as ações, obrigações, entre outros são instrumentos financeiros.

A necessidade de existência do sistema financeiro justifica-se pelo facto de alguns agentes económicos ganharem mais do que gastam e outros que gastam mais do que ganham, o que gera um *deficit* ou necessidade de contrair empréstimos para fazer face às necessidades. Surge daí a importância da existência de um mercado organizado, onde por meio de intermediários os agentes consigam entrar em contato. Os mercados organizados têm a vantagem de permitir a maximização de tempo e a transparência.

1.2.1 Mercado Financeiro

“Mercados Financeiros – procura e oferta total de operação com vista à afetação eficiente de capital financeiro entre as várias alternativas de uso físico na economia, ou seja, a criação e transparência de activos e passivos financeiros.” (Tomé,1999, p. 6)

Tendo em conta que na economia existem os agentes superavitários (que têm dinheiro em excesso) e agentes deficitários (que necessitam de dinheiro), torna-se crucial que a economia crie elos de ligação entre ambos. Esta ligação é estabelecida por meio dos mercados financeiros (também denominado mercado do dinheiro) que segundo Andrezo & Lima (2007) correspondem ao conjunto de instituições e instrumentos que oferecem alternativas de aplicação e captação de recursos financeiros, com vista a criação de liquidez e gestão de riscos. O mercado financeiro de acordo com os autores encontra-se dividido em quatro mercados específicos⁶: Mercado monetário, mercado de crédito, mercado de derivados e mercados de capitais.

De acordo com Tomé (1999), a economia divide-se em dois mercados, mercado de bens e serviços (analisa a produção e prestação de serviços de uma economia num determinado período com vista a formação de preços) e mercado de fatores (capital e trabalho), que representa uma parte do mercado financeiro. Neste mercado é apurado o custo do capital.

O autor entende que, o mercado financeiro é aquele em que os vendedores e compradores negociam os ativos financeiros.

Sendo que este mercado divide-se de acordo com alguns critérios, a saber:

- Maturidade dos ativos que nele são negociados;
- Natureza dos direitos que conferem;
- Posição no mercado – emissão e /ou negociação.

Relativamente à maturidade, o mercado financeiro divide-se em mercado monetário (onde são transacionados os ativos de curto prazo) e mercado de capitais, onde são realizadas operações de médio e longo prazo.

Quanto à natureza, o mercado divide-se em mercado de crédito (compreende os rendimentos fixos, instrumentos de dívida e de crédito) e mercado acionário, que compreende os títulos representativos de capital.

⁶ Mercado Monetário: composto por operações com espaço de tempo bastante curto, que tem como finalidade atender as necessidades imediatas de liquidez, abrangendo basicamente os títulos públicos.

Mercado de Crédito: é caracterizado pelas operações de curto, médio prazo e aleatório, com vista à satisfação das necessidades de financiamento, empréstimos por parte das famílias e empresas.

Mercado de Derivados: é composto por um conjunto de operações em que os valores são consequência do desempenho de outros ativos, ou seja tem como objectivo a negociação da transferência dos riscos. Podem por exemplo estar associados a um determinado bem como mercadorias ou acções, índices ou ativos financeiros como o dólar americano.

Mercado de Capitais: é caracterizado pelas operações de médio, longo ou indeterminado prazo, com vista ao financiamento em capital fixo.

Acerca da posição, é no mercado primário que são emitidos os títulos, para posteriormente serem comercializados no mercado secundário.

Funções dos Mercados Financeiros

Para o autor supracitado, Tome (1999), os mercados financeiros têm cinco funções, a saber:

- Estabelecimento de interação entre os agentes económicos, ou seja compradores e vendedores, o que irá determinar o preço e o rendimento de um determinado ativo;
- Criação de mecanismos de pagamento que possibilitem a liquidez dos títulos;
- Diminuição dos custos de contratação, pesquisa e transação;
- Criação de condições para que os ativos atinjam a maturidade;
- Redução do risco por meio da diversificação.

A participação dos agentes económicos no mercado financeiro, depende da sua motivação, para que tal aconteça é necessário que todas as condições estejam criadas.

1.2.2 Mercado de Capitais

Embora não se consiga precisar com exatidão, sabe-se que o mercado de capitais surgiu no século XIX, como consequência da revolução financeira que tinha como cerne a concentração bancária e a criação de um mercado monetário. Segundo Verdier (2001) os bancos não tinham a capacidade de financiar a indústria do aço, máquinas elétricas, produtos químicos e comunicações, através de empréstimos uma vez que a concessão dos mesmos iria afetar o levantamento de depósitos. Dando assim origem ao surgimento do mercado de capitais, que na visão de Pinheiro (2012) são uma alternativa ao mercado de créditos, porque garantem o acesso aos recursos financeiros em condições adequadas em termos de prazos, custos e exigibilidades. O autor definiu mercado de capitais como sendo o conjunto de instituições e de instrumentos que negociam com títulos e valores mobiliários, com a finalidade de permitir a transferência de recursos dos agentes compradores para os vendedores. Este mercado encontra-se dividido em mercado primário e secundário.

No mercado primário são criados os títulos com vista à capitalização das empresas, no mercado secundário são negociados os títulos emitidos no mercado primário, o que proporciona liquidez aos títulos. A diferença entre os dois mercados cinge-se ao facto de que no mercado primário as empresas procuram obter recursos para os seus negócios e

no mercado secundário acontecem as transações de ações entre os compradores e vendedores sem que ocorra alterações financeiras na empresa. Ou seja, após ter passado algum tempo da compra de ações no mercado primário, o investidor almejará converter as aplicações realizadas novamente em dinheiro através da venda das mesmas, a realização da venda será então denominada como operação secundária.

De acordo com Mota & Tomé (1991), o mercado de capitais é um subsegmento do mercado financeiro que tem como instrumentos de trabalho títulos de médio e longo prazo, como ações, obrigações, títulos do tesouro entre outros. Encontrando-se subdividido em dois componentes: o mercado primário e o secundário.

No mercado primário são emitidos os ativos financeiros por meio de emissão pública e privada, o que possibilita a abertura do capital das empresas ao público, assim como permite que haja um equilíbrio entre a oferta e a procura.

Após a emissão e subscrição dos novos títulos, os mesmos são colocados no mercado através de duas formas:

Subscrição privada ou particular: compreende os títulos destinados a serem comprados por alguns investidores institucionais (singulares ou coletivos) previamente definidos.

Subscrição pública: por meio dela é feita a venda de títulos públicos, sem que os investidores estejam previamente definidos.

De acordo com os autores, o mercado secundário será aquele em que se transacionam os ativos financeiros (as bolsas de valores, ou fora das bolsas os balcões bancários e corretores) com vista ao garante da liquidez dos valores mobiliários.

Para Coelho & Oliveira (2015), no mercado de capitais as operações são de médio e longo prazo com vista ao financiamento e investimento dos particulares e empresas, por meio da mobilização da poupança das famílias com vista ao financiamento das empresas. Encontrando-se o mercado dividido em primário e secundário.

Segundo Tomé (1999), há uma semelhança nos mercados financeiros, particularmente no monetário e de capitais, sendo nos dois mercados aplica-se o dinheiro por meio da compra de ativos, negociando-se o recebimento e empréstimo de dinheiro. A diferença entre os dois, é a maturidade dos ativos, ou seja o tempo de aplicação dos ativos. No mercado monetário, os recursos são aplicados a curto prazo, períodos até um ano no máximo. Enquanto que no mercado de capitais são aplicados a longo prazo, sem muitas vezes a garantia de reembolso. As empresas emitem os títulos em função das suas necessidades financeiras tendo em conta o equilíbrio financeiro mínimo, que passa pela

solvabilidade e equilíbrio financeiro. Sendo que os investidores também procuram o alcance dos seus objetivos, a saber, aumento dos rendimentos, segurança, entre outros.

1.2.3 Bolsa de Valores

Todavia, importa realçar que após a emissão dos títulos no mercado primário, os mesmos precisam de ser comercializados nos mercados secundários, um desses mercados é a bolsa de valores.

“As bolsas são mercados estruturados e dotados de instrumentos jurídicos adequados que permitem que se efectuem transacções ou operações de compra e venda de títulos, com transparência e segurança “. (Mota & Tomé, 1991, p 36).

“A bolsa de valores é o mercado organizado onde se negoceiam instrumentos financeiros de acordo com um conjunto de regras, nomeadamente no que respeita aos deveres de informação para com os investidores e ao nível de supervisão por entidades externas”. (Coelho & Oliveira, 2015, p 52).

De acordo com Pinheiro (2012), as bolsas de valores são instituições de carácter económico que tem como objeto a negociação pública comercial de títulos e valores mobiliários, ou seja, é o local onde se compram e vendem ações. No entanto, a bolsa de valores também pode ser definida como sendo um estabelecimento privado de carácter comercial que oferece as condições (lugar, infraestrutura, mecanismos e instrumentos técnicos e materiais), possibilitando a negociação de títulos de valores. Isto é, caracteriza-se por ser um ponto de encontro entre dois agentes extremamente relevantes numa economia, as empresas e as famílias.

Conforme Mota & Tomé (1991), as funções primordiais das bolsas de valores são:

- Formar os preços dos valores mobiliários no mercado;
- Canalizar a poupança para o mercado primário;
- Avaliar os valores mobiliários;
- Assegurar e proporcionar liquidez aos títulos;

A bolsa sendo um instrumento financeiro, Moniz (2011), permitirá a captação de recursos e criação de liquidez aos títulos transacionados.

CAPÍTULO II – SISTEMA FINANCEIRO DE ALGUNS PAÍSES AFRICANOS

Neste capítulo realizaremos um enquadramento social, económico e financeiro do continente africano no geral e de Angola em particular. Efetuaremos uma análise do sector financeiro angolano e, posteriormente, uma comparação com os mercados financeiros nigeriano e sul-africano.

2.1 Enquadramento socioeconómico

Na entrada do século XXI o continente africano passou a merecer atenção dos investidores estrangeiros. Num curto espaço de tempo deixou de ser, exclusivamente, recetor de ajuda para tornar-se num importante destino de comércio e investimento⁷. Tem-se verificado um crescente interesse na implantação de diversas empresas multinacionais, devido aos esforços feitos no sentido de se aplicarem reformas políticas, económicas e sociais, que catapultem o progresso e o crescimento, inserindo o continente africano no leque de destinos apetecíveis para além dos mercados desenvolvidos e emergentes.

Os esforços sucessivos no alcance de uma estabilização política e social têm contribuindo para a melhoria do desempenho da economia. O Produto Interno Bruto (PIB) tem vindo a crescer exponencialmente justificado em grande medida pelas reformas económicas em conformidade com o sistema vigente, nomeadamente, através do controlo da inflação, abertura ao comércio internacional, redução da dívida externa e do défice orçamental e, ainda, a consolidação dos sistemas reguladores e jurídicos (Ernst & Young, 2012).

Segundo o relatório do Business Insider (2015) baseado no Banco Mundial seis das treze economias com maiores perspetivas de crescimento são africanas com taxas acima dos 7%⁸. Estima-se que as economias da África subsaariana cresçam na sua totalidade 4,5% colocando o subcontinente no topo das regiões com o crescimento mais acelerado do mundo (Angolan Economic Outlook,2015).

Nesse caso realça-se o papel do Investimento Direto Estrangeiro (IDE) no vertiginoso crescimento destas economias, particularmente, o investimento proveniente das potências emergentes intercontinentais como a China e a Índia que contribuem para a estimativa total de 73,5 mil milhões de dólares em 2015 (AEO,2015). Embora os valores espelhem o progresso verificado ainda existem constrangimentos (infra-estruturas debilitadas,

⁷ Relatório do Ministério da Economia (2015) – Evolução do Comércio Internacional de Mercadorias com Angola 2010 - 2014

⁸ Etiópia, República Democrática do Congo, Costa do Marfim, Tanzânia, Moçambique, Ruanda.

instabilidade política e social, epidemias e pobreza) para a sub-região que dificultam de certo modo o ambiente de negócios⁹.

As taxas de crescimento em África são consideradas sustentáveis devido às melhorias verificadas em alguns países no que tange ao Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), aumento do rendimento disponível e a diversificação do investimento externo recebido (Ernst & Young,2012). A nível do IDH, conforme é possível constatar através da tabela1, ¹⁰ ainda existem vários países africanos abaixo do 0.55 sendo por isso considerados países com IDH baixo. Porém, alguns avanços significativos permitiram a um número reduzido de países atingirem o IDH entre 0.55 e 0.7 (médio) e acima de 0.7 (elevado)¹¹.

Tabela 1 – Classificação dos níveis de IDH baixo, médio e elevado por país

High human development (above 0.7)	Medium human development (between 0.55 and 0.7)	Low human development (below 0.55)		
Algeria	Botswana	Angola	Ethiopia	Niger
Libya	Cabo Verde	Benin	Gambia	Nigeria
Mauritius	Congo	Burkina Faso	Guinea	Rwanda
Seychelles	Egypt	Burundi	Guinea-Bissau	Senegal
Tunisia	Equatorial Guinea	Cameroon	Kenya	Sierra Leone
	Gabon	Central African Republic	Lesotho	Sudan
	Ghana	Chad	Liberia	Swaziland
	Morocco	Comoros	Madagascar	Tanzania
	Namibia	Congo, Democratic Republic of the	Malawi	Togo
	Sao Tome and Principe	Côte d'Ivoire	Mali	Uganda
	South Africa	Djibouti	Mauritania	Zimbabwe
	Zambia	Eritrea	Mozambique	

Fonte: UNDP, 2014

Também no relatório Ernst &Young (2012) é possível constatar o aumento do poder de compra dos cidadãos africanos fruto da rápida urbanização, crescimento populacional e continuo desenvolvimento socioeconómico. É de referir o crescimento do consumo no período de 2005 a 2015 onde, aproximadamente, mil milhões de pessoas gastaram, aproximadamente, um bilião de dólares em consumo de bens não-essenciais espelhando também o surgimento da classe média no continente.

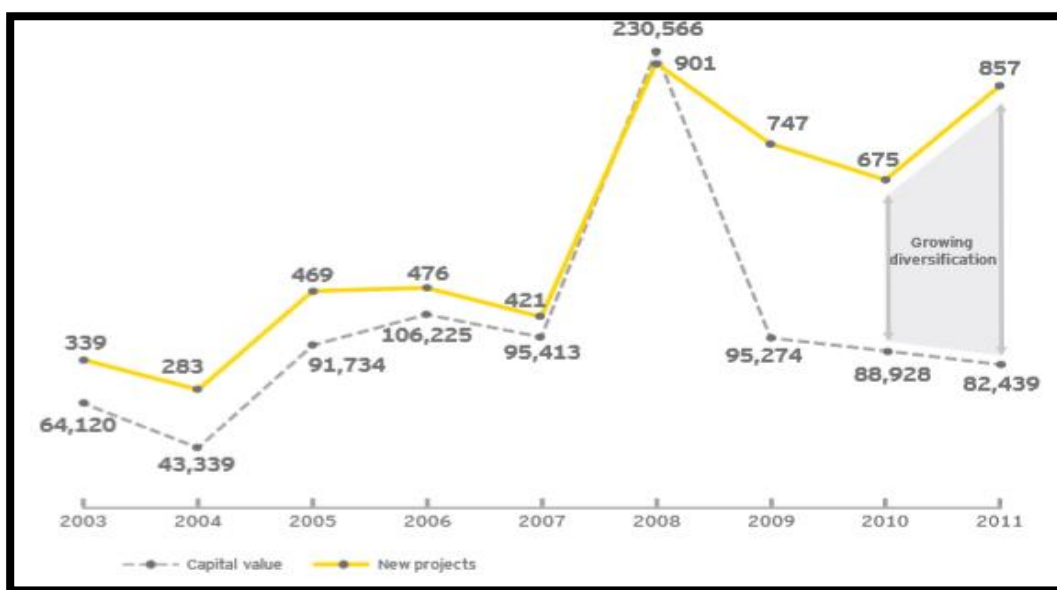
⁹ Das dez economias que mais têm melhorado o seu ambiente de negócios entre Junho de 2013 a Junho de 2014 constam cinco países africanos, sendo eles Benin, Costa do Marfim, República Democrática do Congo, Senegal e Togo.

¹⁰ Não há registo de dados referentes à Somália e Sudão do Sul.

¹¹ Em 2014, 17 dos 52 países africanos atingiram o IDH médio e elevado.

Existe um certo comprometimento generalizado entre os países da região na diversificação das suas economias de forma a reduzir a dependência das *commodities*¹² - sobretudo, dos recursos naturais-, pelo que muito do IDE quer seja inter-regional quer seja intra-regional tem servido para essa finalidade. Segundo a Figura 1 é possível ver que desde 2003 avolumou-se o número de novos projetos, tendo atingindo o pico, em 2008 e, posteriormente, declinado em 2010. Mas, a partir de 2010 foram feitos esforços no sentido de incrementar uma diversificação gradual.

Figura 1 - Fluxo de IDE para África



Fonte: Ernst & Young, 2012

Não obstante, há que perceber que essa diversificação distribui-se da seguinte maneira: o sector manufatureiro abarca 24,6%, serviços 20,5%, apoio, vendas e marketing 17,9%, extração 9,9%, construção 6,1%, retalho 5,9%, logística, distribuição e transportes 3,0%, infra-estruturas tecnológicas e internet 2,2 % e electricidade 1,7 % (Ernst & Young, 2012).

¹² Matérias-Primas

2.1 Enquadramento socioeconómico de Angola

Após um longo período de conflito armado, o país estabilizou e seguiu-se um período de crescimento económico rápido no país. Durante quase um decénio Angola viu a sua taxa de crescimento anual do PIB rondar os 12%, catapultando-a como uma das economias com o crescimento mais rápido a nível mundial. Essas transformações estão diretamente relacionadas com os setores de petróleo e do gás, onde o país concentrou as suas atenções. Isso fez com que Angola passasse a ser o segundo maior produtor de petróleo na região da África subsaariana atrás da Nigéria, com perspetiva de ultrapassar a um curto prazo esse mesmo país.

O relatório do Banco de Desenvolvimento Angolano (2012) menciona que com as explorações feitas pelas companhias petrolíferas descobriram-se novas jazidas que tornaram animadoras as perspetivas para o setor. No mesmo relatório, refere-se o facto de Angola deter também as segundas maiores reservas de gás natural em África (297 mil milhões de metros cúbicos)¹³. Acresce-se ainda o facto da indústria diamantífera ser extremamente relevante para a economia angolana, na medida em que é a segunda matéria-prima mais exportada atrás do petróleo (Ibid, 2012).

O relatório Angola Doing Business (2015) relata que embora haja essa forte dependência face aos recursos supramencionados aborda-se a questão da diversificação da economia, especificamente, a estimulação de alguns setores hibernados, como a agricultura. Urge a necessidade de se revitalizar a produção agrícola pelas suas imensas potencialidades (terra agrícola fértil, clima favorável e abundância em recursos hídricos) que não justificam o facto de se continuar dependente da importação de géneros alimentícios¹⁴.

Não se pode negligenciar o papel da construção civil é fundamental dado que dotará o país de infraestruturas necessárias não só para alicerçar a agricultura, mas também outros setores deficitários (fornecimento de energia¹⁵ e de água). Dai que embora os recentes constrangimentos verificados devido à redução do investimento público, não devem cessar os investimentos realizados na reabilitação e expansão de estradas, caminhos férreos, portos e aeroportos que estão a transformar as infraestruturas do país e contribuirão para o aumento da produtividade (BDA, 2012).

¹³ A fábrica de Gás Natural Liquefeito (LNG) no Soyo, no Norte de Angola, representa o principal esforço do país para comercializar e desenvolver os seus recursos de gás natural (BDA, 2012).

¹⁴ Pretende-se aumentar, melhorar e diversificar gradualmente a oferta proveniente dos produtores nacionais. Este sector estratégico é fundamental para a redução dos gastos concernentes às importações alimentares e ao aumento do emprego nos próximos anos (BDA, 2012).

¹⁵ O fornecimento de electricidade é um dos grandes problemas do país não só para as famílias, mas também, para as empresas, com a capacidade produtiva permanecer em níveis bastante deficientes (ADB, 2015)

Porém, apesar do esforço já feito, Angola precisa de continuar a apostar no desenvolvimento. Visto que apresenta ainda um fraco desempenho em termos de bem-estar socioeconómico, com um baixo IDH de 0,486, Nações Unidas (2010). Nesse sentido têm sido desenvolvidos esforços de modo a alcançar os Objetivos de Desenvolvimento do Milénio (ODM), particularmente, referente a implementação do ensino primário universal, redução da mortalidade materno-infantil e combate de algumas doenças epidémicas.

2.2 Sistema financeiro angolano

2.2.1 Evolução do sistema financeiro angolano

A origem do sistema financeiro angolano remonta a 1865, quando a Sucursal do Banco Nacional Ultramarino começou a exercer a sua atividade bancária. O Banco de Angola foi criado a 14 de Agosto de 1926, encontrando-se a sua sede estabelecida em Lisboa, detendo até 1957 o comércio bancário exclusivo em Angola, até a criação de um banco exclusivo de direito angolano, o Banco Comercial de Angola (1957).

Um ano após a independência de Angola, a 10 de novembro de 1976 foi criado o Banco Nacional de Angola (BNA), através da Lei nº 67/76 publicada em Diário da República Nº 266, os ativos e passivos do então Banco de Angola foram transferidos para o BNA e decretou-se a cessão de funções em Angola. De acordo com a referida lei, era da competência do BNA exercer as funções de Banco Central e Comercial, estando sob tutela do Ministério das Finanças, os bancos do Estado só passaram a desempenhar atividades aquando da criação da Lei 4/78 de 25 de fevereiro, que levou ao encerramento dos bancos comerciais privados e possibilitou a expansão interna.

Em 1991, por meio da lei orgânica do BNA, foi aprovada a Lei reguladora das instituições financeiras, como consequência da nova política económica e financeira que tinha em vista a separação das atividades do Banco Central do comercial ou de negócios. Em 1992, foram criados novos bancos comerciais angolanos constituídos sobre a forma de sociedades anónimas de capitais públicos, nomeadamente o Banco de Poupança e Crédito (BPC, ex. BPA), e o Banco de Comércio e Indústria (BCI), e três bancos de capitais estrangeiros, o Banco Totta e Açores (BTA), o Banco de Fomento Exterior (BFE) e o Banco Português Atlântico (BPA).

O sistema financeiro angolano foi reestruturado em 1997, com a aprovação pela Assembleia Nacional da Lei orgânica 6/97 de 11 de julho do BNA, que aprovou a distinção entre os vários mercados, designadamente o mercado monetário, cambial e financeiro.

2.2.2 Principais indicadores financeiros, macroeconómicos e caraterização bancária

O sistema financeiro angolano apresenta hoje um estágio mais evoluído e desenvolvido em relação aquele que vigorou até a independência nacional. Atualmente é constituído por bancos comerciais, seguradoras e fundos de pensões e outras instituições financeiras. Apresenta alguns indicadores que merecem consideração, conforme podemos notar na tabela abaixo.

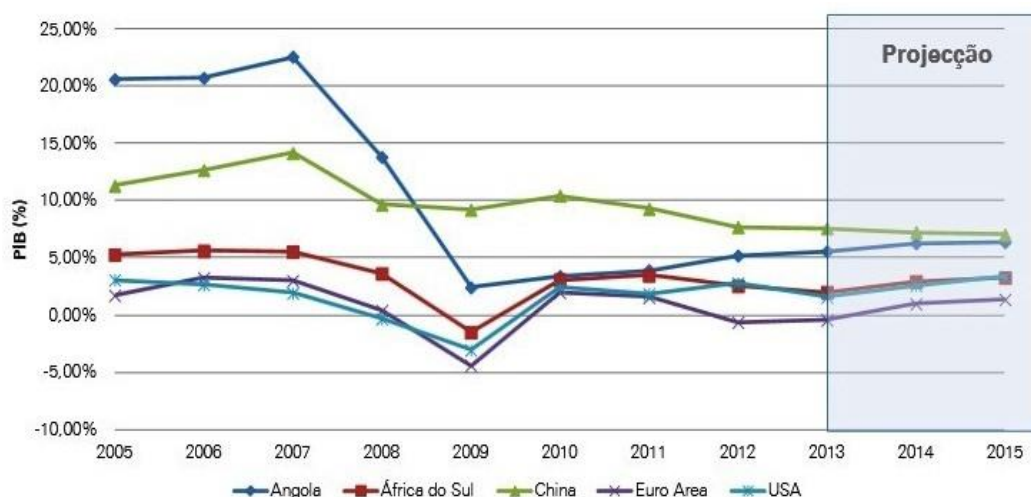
Tabela 2: Indicadores do Sistema financeiro angolano

INDICADORES DO SISTEMA FINANCEIRO ANGOLANO	Jun-15	Jul-15	Ago-15
Adequação de Capital			
Solvabilidade = FPR/APR+ (ECRC/0,10))	19,7	19,4	19,4
Fundos Próprios de Base (Nível 1)/(Activos Ponderados p/ Risco	14,3	14,0	14,0
Qualidade dos Activos			
Credito ME/Crédito Total	31,0	31,2	31,2
Credito Vencido Mal Parado/Crédito Total	13,8	12,9	12,8
(credito vencido Mal Parado -provisões p/credito vencido Mal Parado)/FPR	26,8	23,2	22,9
Distribuição de Crédito por Sector de Actividade			
Credito ao sector publico/ Credito Total	7,5	7,3	6,9
Credito ao sector Privado/ Credito Total	92,5	92,7	93,1
Lucro e Rentabilidade			
Rendibilidade dos Activos (ROA)	1,1	1,2	1,2
Rendibilidade do Capital (ROE)	8,8	9,5	9,6
Custos totais/proveitos totais	99,7	99,8	99,8
Cost-to-income=Custo Administrativo e de comercialização/ Produto Bancário	42,9	43,1	45,7
Taxa de Empréstimos -Taxa de Depósitos à ordem (Spread)	14,1	14,6	16,2
Taxa de Depositos de Poupanças	5,5	5,1	5,0
Margem Financeira / Margem Bruta de Intermediação	54,5	53,4	53,4
Liquidez			
Activos liquidos/ Activos Totais	42,3	42,4	42,7
Activos liquidos/ passivos de curto prazo	54,1	54,3	56,2
Credito total/depositos totais	56,0	56,2	57,8
passivo ME/passivo total	33,0	33,1	32,6
Sensibilidade e Mutações do Mercado			
Exposição cambial aberta liquida /Fundos Próprios	32,2	35,8	34,9
Número de bancos que reportaram informação no periodo	25	25	25

Fonte: BNA (2015)

O PIB é um dos indicadores económicos mais importantes, o país apresenta uma evolução notável do PIB, registando um crescimento médio de 12,5% registado entre 2005 e 2011. Como pode ver-se no gráfico abaixo.

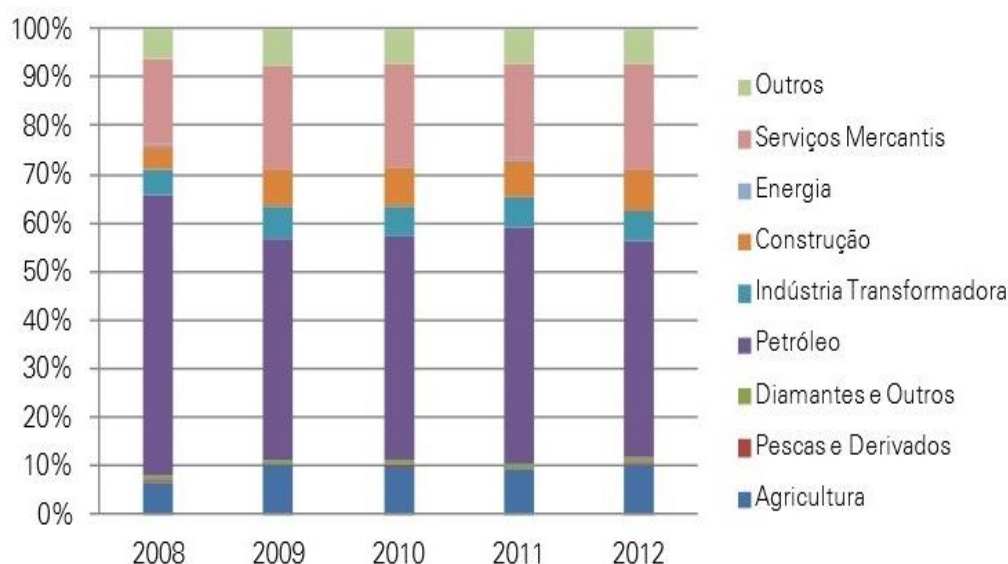
Figura 2 - Evolução do PIB real (%)



Fonte: FMI, World Economic Outlook (2013)

Pretende-se começar a diversificar a economia e será de esperar que contribua para o crescimento de Angola, a diversificação permitirá a redução do peso do setor petrolífero no total do PIB angolano, fomentando os setores da agricultura, a indústria transformadora e a construção, como mostra os resultados abaixo ilustrado.

Figura 3 - Evolução da estrutura do PIB Angolano



Fonte: KPMG (2013) - Relatórios e Contas dos Bancos

Segundo o relatório do BDA (2012) – Perfil do Sector Privado do País, a atividade bancária em Angola tem-se expandido muito rapidamente desde 2002, o total dos ativos bancários passou de US\$ 2.9 mil milhões em 2003 para US\$ 57 mil milhões em 2011,

fazendo do setor bancário angolano o terceiro maior da África subsaariana, atrás apenas da África do Sul e Nigéria. Atualmente a banca conta com vinte e quatro bancos e outras instituições financeiras. (ver figuras abaixo)

Tabela 3 - Ranking Total dos Ativos

2013			2012		
Ranking	Banco	Quota	Ranking	Banco	Quota
1	BAI	15,7%	1	BAI	17,5%
2	BPC	14,9%	2	BPC	15,6%
3	BFA	13,1%	3	BFA	12,9%
4	BIC	11,3%	4	BIC	11,3%
5	BPA	5,4%	5	BPA	5,0%
6	BMA	3,4%	6	BDA	3,1%
7	BDA	3,3%	7	SOL	3,0%
8	SOL	3,1%	8	BMA	3,0%
9	BNI	2,8%	9	BNI	2,7%
10	BCGTA	2,8%	10	BCGTA	2,6%
11	SBA	2,2%	11	BCI	1,8%
12	BCI	1,5%	12	BRK	1,5%
13	BRK	1,5%	13	SBA	1,1%
14	FNB	0,8%	14	BCA	0,6%
15	BCA	0,5%	15	FNB	0,5%
16	BANC	0,2%	16	BANC	0,3%
17	BVB	0,2%	17	VTB	0,2%
18	VTB	0,2%	18	BMF	0,2%
19	BMF	0,2%	19	BVB	0,1%
20	BCH	0,1%	20	BCH	0,1%

Fonte: Deloitte, (2014)

Segundo o Relatório da Deloitte (2014) – Banca em Análise, o total global dos ativos bancários foi de 6.621 mil milhões de AOA em 2013, o que significou um acréscimo de 12% relativamente a 2012. Sendo que a posição dos maiores bancos manteve-se constante, o BAI liderou a lista com 15,7%.

Tabela 4 - Ranking de Resultados Líquidos

2013			2012		
Ranking	Banco	Resultado	Ranking	Banco	Resultado
1	BFA	23.899	1	BFA	20.976
2	BIC	19.646	2	BAI	17.217
3	BAI	12.082	3	BIC	16.106
4	BPC	7.219	4	BPC	7.816
5	BCGTA	6.677	5	BCGTA	5.608
6	BPA	6.154	6	BPA	5.603
7	BMA	4.872	7	BMA	4.824
8	SOL	3.465	8	BNI	3.379
9	BDA	2.833	9	SOL	2.876
10	BNI	2.759	10	VTB	1.417
11	FNB	1.465	11	BRK	1.388
12	VTB	1.333	12	FNB	1.087
13	BRK	1.304	13	BCA	677
14	BCA	670	14	BANC	46
15	BANC	207	15	BMF	9
16	BCH	84	16	BCH	-1
17	BMF	-799	17	SBA	-983
18	SBA	-1.039	18	BVB	-1.163
19	BVB	-1.580	19	BCI	-4.559
20	BCI	-2.999	20	BDA	-6.530

Fonte: Deloitte, (2014)

Em 2013, houve um aumento de aproximadamente 374 mil milhões de Kwanzas no global dos produtos bancários obtidos pelos bancos, este acréscimo corresponde a um crescimento de cerca de 7% relativamente a 2012. Estes valores são fruto do aumento da margem financeira, que esteve 12% acima do valor registado em 2012, ao aumento dos proveitos oriundos do crédito a clientes e ao crescimento nos resultados de operações cambiais, que causaram um aumento da margem complementar na ordem dos 0,2%.

As provisões para crédito apresentaram um valor de 73 mil milhões de AOA em 2013, menos 22 mil milhões que o período homólogo, o que representa uma diminuição de 24%. Os custos de exploração elevaram-se ao montante de 194 mil milhões de AOA, o que representa um crescimento de 15% face a 2012, estes resultados são fruto do trabalho que os bancos têm levado a cabo um pouco por todo o País. O total do resultado líquido do sector bancário aumentou para cerca de 92 mil milhões de AOA em 2013, 13% acima dos 81 mil milhões do período homólogo.

Segundo o BNA, Relatórios e contas (2015), o volume de negócios da banca totalizou quase 7.129,5 Mil Milhões de AOA em dezembro de 2014, face aos 6.646,8 Mil Milhões relativos a dezembro de 2013, o que corresponde a um aumento de 482,7 Mil Milhões de AOA, cerca de 7,26%, este aumento deve-se maioritariamente pelo incremento de 25,86%

nos títulos e valores mobiliários e de 8,90% na carteira de crédito. Relativamente ao crédito líquido, este continua a ser relevante na estrutura de negócios da banca com um peso de 41,21%, seguindo-se os títulos e valores mobiliários com 21,69% e Disponibilidades com 16,01%. Quanto ao crédito total atribuído à economia em 2014, o valor foi de 3.205,5 Mil Milhões de AOA, face aos 2.943,6 Mil Milhões de AOA em 2013, o que representou um aumento de 261,9 Mil Milhões de AOA, cerca 8,90%.

No estudo da KPMG (2014)¹⁶ concluiu-se que o setor bancário apesar de ainda ser concentrado tem crescido a um ritmo considerável. Relativamente ao crédito líquido concedido o BPC, BAI, BIC, BPA e BFA, lideram com quotas que variam entre os 22% e 5%. Apesar de haver uma tendência de crescimento de bancos menores, o sistema bancário ainda é concentrado. (ver figuras abaixo).

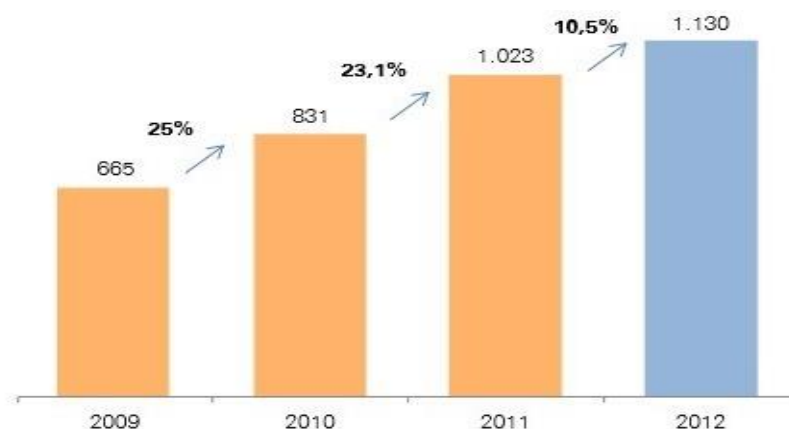
Tabela 5 – Ranking do crédito Líquido Concedido a Clientes

2013			2012		
Ranking	Banco	Quota	Ranking	Banco	Quota
1	BPC	22,9%	1	BPC	22,8%
2	BAI	9,1%	2	BAI	10,8%
3	BIC	7,3%	3	BIC	9,5%
4	BPA	6,7%	4	BPA	5,9%
5	BFA	5,3%	5	BFA	5,8%
6	BDA	3,3%	6	BNI	3,2%
7	BNI	3,2%	7	BDA	3,1%
8	BMA	3,0%	8	BMA	2,6%
9	SOL	2,8%	9	SOL	2,2%
10	BCI	1,8%	10	BCGTA	2,2%
11	BCGTA	1,6%	11	BCI	1,9%
12	BRK	1,4%	12	BRK	1,2%
13	SBA	1,3%	13	FNB	0,4%
14	FNB	0,8%	14	SBA	0,4%
15	VTB	0,3%	15	BMF	0,3%
16	BMF	0,2%	16	BCA	0,2%
17	BCA	0,2%	17	VTB	0,2%
18	BANC	0,2%	18	BANC	0,1%
19	BVB	0,1%	19	BVB	0,1%
20	BCH	0,0%	20	BCH	0,0%

Fonte: Deloitte (2014)

¹⁶ Relatório da KPMG “Análise ao setor bancário angolano (outubro de 2014)

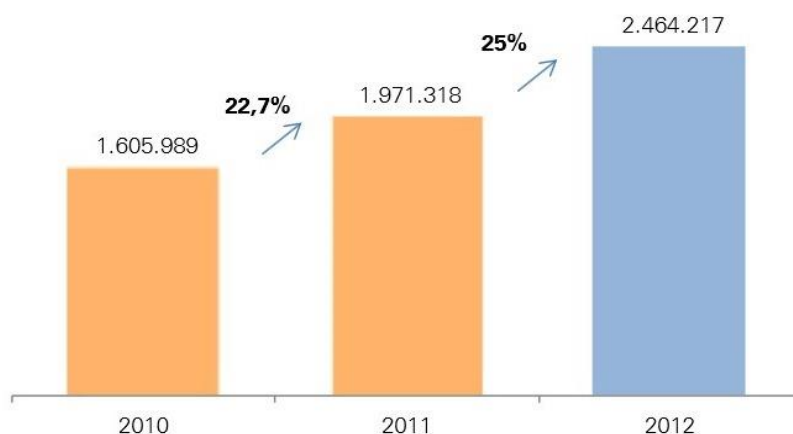
Figura 4 - Nº de Balcões



Fonte: KPMG (2013) - Relatórios e Contas dos Bancos

Na figura acima podemos verificar o aumento do número de balcões em 10,5 % de 2011 para 2012, o que traduz na prática o surgimento de 107 novos balcões. Apesar do aumento do número de balcões, o nível de bancarização ainda não é o satisfatório, em dezembro de 2013 a taxa de bancarização situou-se em 23% (Relatório da KPMG “Análise ao setor bancário angolano” - outubro de 2014). A criação de novos balcões possibilita maior acesso ao crédito, como podemos verificar na figura abaixo.

Figura 5 - Evolução do Crédito

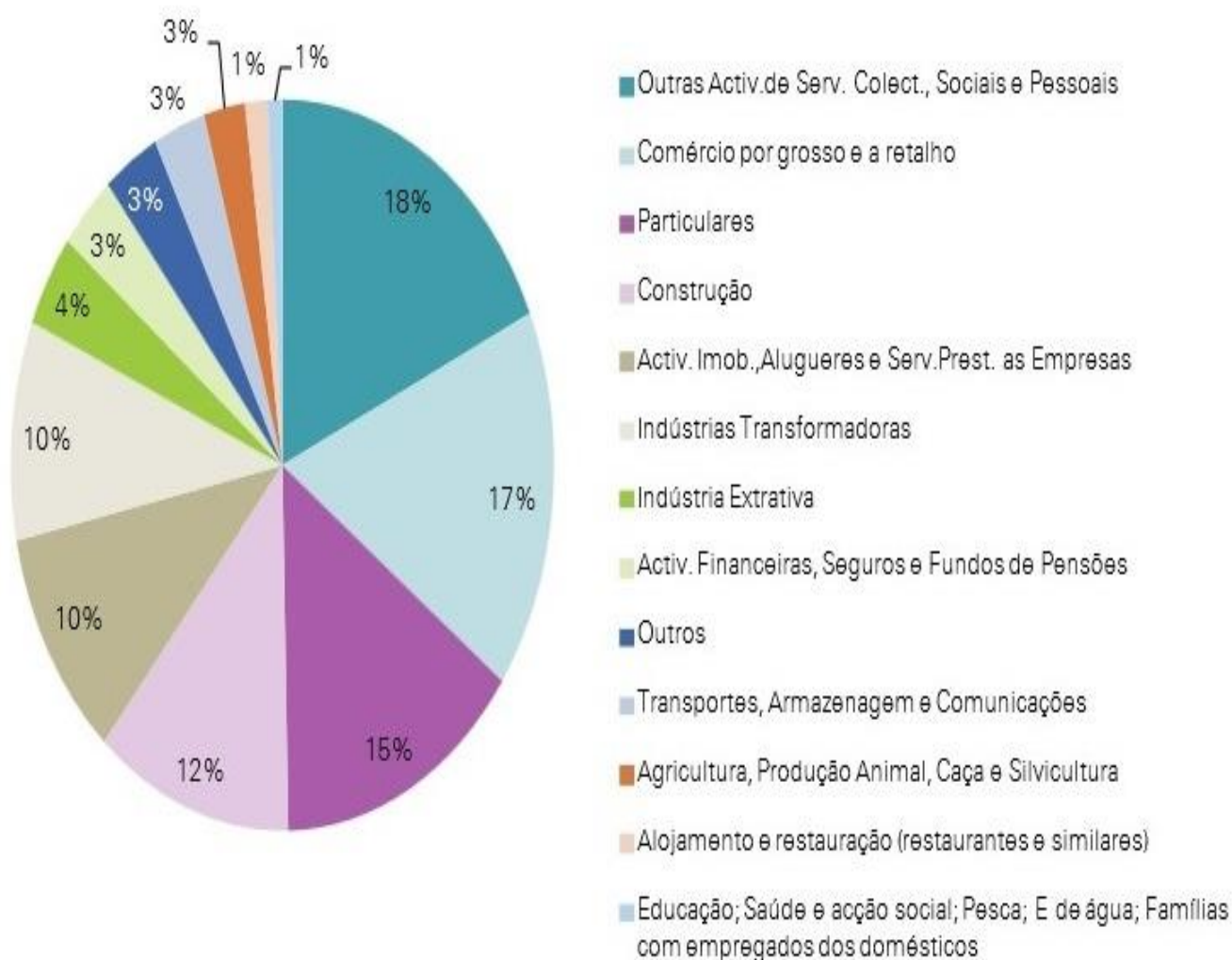


Fonte: KPMG (2013) - Relatórios e Contas dos Bancos

Em 2011, verificou-se uma tendência de crescimento na concessão de crédito (com uma taxa de crescimento de 22,7% face a 2010), e continuou a crescer em 2012 (com uma taxa de crescimento de 25% face a 2011). Em 2013, o crédito concedido pelos bancos foi de 2.710 mil milhões de AOA, o que representa um aumento de 14%. O banco líder na conceção de crédito foi o BPC, alcançando uma quota de mercado de 22,9%. Os setores

do Comércio a Grosso e a Retalho, os Particulares e Outras Atividades de Serviços Coletivos, Sociais e Pessoais representam quase a metade (50%) de todo o crédito concedido em Angola, o que indica que a economia angolana tem potencial de crescimento em diversas áreas de negócio e que as instituições bancárias podem diversificar o risco, concedendo crédito a outros setores. (ver figura abaixo).

Figura 6 - Crédito por Setor de Atividade



Fonte: KPMG (2013) - Relatórios e Contas dos Bancos

Como regulador do setor bancário, o BNA tem levado a cabo um conjunto de medidas como a implementação da governação corporativa, controlo interno e auditoria externa e outras, com o objetivo de desenvolver o setor financeiro.

Tabela 6 – Indicadores Macroeconómicos

	2013	2014
Taxa de Crescimento do PIB %	6.8	4.7
Taxa de Desemprego %	25	26
Taxa de Inflação %	12.4	13.29
Taxa de Juro %	10.5	11
Balança Comercial	4506	1425
Dívida Pública % PIB	34.57	31

Moeda: Valores em milhões de AOA

Fonte: Banco Mundial, Trading Economics

Conforme a tabela acima, verificou-se uma redução na taxa de crescimento do PIB em 2014 face ao período homólogo em 2,1 %, as taxas de desemprego, inflação e de juros registaram aumentos, ao passo que houve que a balança comercial e a dívida pública registaram uma diminuição.

Tabela 7 – Indicadores Económicos/ Financeiros

	2014	2013	Periodicidade
Receitas do Estado	4745	4570	Anual
Despesas do Estado	5375	5021	Anual
Classificação de Risco de Crédito	37.5		Mensal
Orçamento do Estado – Valor	-630	-450	Anual
Gastos públicos	4682	4816	Anual

Moeda: Valores em milhões de AOA

Fonte: Banco Mundial, Trading Economics

Em 2014, as receitas do Estado aumentaram em 175 milhões de Kwanzas face ao período anterior, ao passo que as despesas também em 354 milhões de Kwanzas. Os créditos apresentam um risco de 37,5 %, ao passo que o orçamento do Estado apresentou um *deficit* (valores negativos) nos dois anos porque as despesas foram maiores do que as receitas. Já os gastos públicos registaram um decréscimo em 2014, no valor de 134 milhões.

Tabela 8 – Indicadores de Robustez do Sistema Financeiro

	Último	Referência	Anterior	Periodicidade
Taxa de Juro %	11	12/15	10.5	Diariamente
Taxa Interbancária%	11.56	11/15	11.55	Mensal
Balanço do Banco Central (Bilhões de AOA)	4372	12/15	4188	Mensal
Reservas Internacionais (Bilhões de AOA)	3368	11/15	3177	Mensal
Taxa de Concessão de Empréstimos %	13	12/15	12.5	Mensal
Empréstimos a bancos (milhões de AOA)	233667	10/15	283856	Mensal

Fonte: Banco Mundial, Trading Economics

A taxa de juro registou um aumento em 2015 face a 2014 em cerca de 0,5 %, a taxa interbancária também aumentou em 0,01 % em 2015, ao que o balanço do Banco Central apresenta um aumento de 184 bilhões de AOA em 2015 face ao período anterior, houve um aumento em 2015 na taxa de concessão de crédito em 0,5 %. Os empréstimos aos bancos diminuíram em 50189 milhões de AOA em 2015.

Tabela 9 – Poder Comercial

	Último	Referência	Anterior	Periodicidade
Exportações	8057	3/15	11705	Trimestral
Importações	6632	3/15	7199	Trimestral
Balança Corrente	-3722	12/14	8348	Anual
Balança Corrente (% PIB)	2.7	12/14	5.8	Anual
Dívida Externa	35933	12/14	28178	Anual
Investimento Direto Estrangeiro	16543	12/14	14346	Anual

Moeda: Valores em milhões de AOA

Fonte: Banco Mundial, Trading Economics

A comparação de 2015 face a 2014 permitiu verificar que, as exportações diminuíram em 3648 milhões de AOA e importações em 567 milhões de AOA, a balança corrente apresentou um saldo negativo de 3722 milhões de AOA face aos 8348 milhões de AOA de 2014. Em termos percentuais significou uma diminuição de 3,1 %. A dívida externa registou um aumento de 7755 milhões de AOA em 2015. Os estrangeiros têm investido cada vez mais no país, a prova disso é que o IDE aumentou em 2197 milhões de AOA em 2015 face ao valor verificado em 2014.

Tabela 10 – Capacidade Negocial

	Último	Referência	Anterior	Periodicidade
Ranking de Competitividade	140	12/15	142	Anual
Índice de Corrupção	19	12/14	23	Anual
Ranking de Corrupção	161	12/14	153	Anual
Facilidade em Fazer Negócios	181	12/15	183	Anual

Fonte: Banco Mundial, Trading Economics

As condições de criadas para o funcionamento dos negócios são fundamentais para atrair os investidores, quer sejam nacionais ou estrangeiros. Como se pode verificar na tabela acima, o país não deve diminuir os esforços que tem feito com vista a diminuição da corrupção, aumento da competitividade e redução da burocracia, de forma que a que haja uma maior facilidade para se fazer negócios.

Tabela 11 – Impostos

	Último	Referência	Anterior	Periodicidade
Imposto Industrial – Empresas	30	12/15	35	Anual
Imposto sobre o Rendimento do Trabalho	17	12/15	17	Anual
Imposto Sobre o Consumo	10	12/15	10	Anual
Segurança Social	11	12/15	11	Anual
Segurança Social – Empregador	8	12/15	8	Anual
Segurança Social – Empregado	3	12/15	3	Anual

Valores em %

Fonte: Banco Mundial, Trading Economics

O país tem passado por uma reforma fiscal com o objectivo de modernizar o sistema fiscal angolano, e adaptar-se a nova realidade sócio – económica. Para esse efeito tem se procedido a criação e alteração de alguns diplomas. Verificamos na tabela acima, que o imposto pago pelas empresas (Imposto Industrial) sofreu em 2015 uma diminuição em 5 pontos percentuais face a 2014, situando-se agora em 30%. A taxa de Imposto sobre o Rendimento do Trabalho (IRT) não sofreu alteração, assim como a contribuição a Segurança Social (SS), paga pelas empresas (8%) e pelos trabalhadores (3%).

Tabela 12 – Obrigações do Tesouro

EMIÇÃO DE OBRIGAÇÕES DO TESOIRO								
DATA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Janeiro	-	-	-	-	-	-	5.488.344.123,10	40.776.781.940,19
Fevereiro	4.678.280.871,07	3.262.851.783,38	1.732.128.818,56	-	-	-	15.142.466.468,31	35.258.726.917,50
Março	3.895.998.756,73	3.773.109.038,81	4.565.116.114,99	-	14.160.921.282,98	-	22.828.376.495,70	38.509.381.561,82
Abril	3.271.967.905,39	68.125.183.730,26	-	2.299.721.211,90	8.343.785.092,46	-	35.115.643.179,77	19.505.445.555,01
Maio	3.064.089.845,19	12.011.525.558,63	-	3.558.828.755,00	34.765.700.201,60	28.092.397.580,79	28.916.101.192,80	26.341.587.996,16
Junho	4.101.558.667,24	111.715.711.296,08	-	1.902.607.748,46	13.319.954.523,76	11.031.683.965,85	11.364.388.574,50	24.826.674.414,77
Julho	4.129.154.484,27	50.048.688.438,64	-	1.330.574.866,21	6.943.489.339,46	7.738.297.599,07	6.537.485.760,73	11.763.223.020,48
Agosto	3.813.507.020,13	21.930.957.138,13	-	3.843.288.192,24	2.872.380.893,70	2.599.799.481,09	12.973.162.271,31	25.215.352.558,46
Setembro	4.123.363.681,57	22.815.232.951,78	-	3.277.131.815,81	2.119.796.562,32	4.641.322.910,56	13.421.185.878,85	25.061.992.506,74
Outubro	3.778.020.276,07	26.638.896.393,25	-	1.250.354.569,16	299.789.152,11	63.524.165.022,49	18.323.763.204,00	16.016.964.099,24
Novembro	6.505.587.491,97	1.468.977.003,46	-	1.350.643.604,69	549.905.000,00	30.776.027.529,30	7.511.970.631,22	60.718.921.979,17
Dezembro	-	56.599.100.300,16	118.173.642.627,88	6.768.224.129,70	599.936.000,00	15.721.746.767,56	63.952.055.019,36	
Total	41.361.529.000	378.390.233.633	124.470.887.561	25.581.374.893	83.975.658.048	164.125.440.857	241.574.942.800	323.995.052.550

Fonte: BNA - DMA/DAD

Tabela 13 - Bilhetes do tesouro

EMIÇÃO DE BILHETES DO TESOIRO								
DATA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Janeiro	19 444 615 000,00	80 283 821 000,00	446 250 000,00	0,00	0,00	-	9 746 518 000,00	60 875 150 000,00
Fevereiro	76 198 469 000,00	43 921 651 000,00	0,00	29 026 926 000,00	0,00	-	59 844 316 000,00	99 915 916 000,00
Março	82 772 652 000,00	80 731 741 000,00	0,00	53 617 225 000,00	11 653 757 000,00	-	69 560 354 000,00	56 007 125 000,00
Abril	88 014 848 000,00	281 440 000,00	0,00	43 613 930 000,00	19 092 218 000,00	-	43 514 144 000,00	40 336 937 000,00
Maior	76 221 298 000,00	54 009 026 000,00	0,00	43 920 022 000,00	20 052 306 000,00	26 515 563 000,00	30 756 261 000,00	147 447 130 000,00
Junho	92 086 005 000,00	41 276 673 000,00	0,00	50 857 167 000,00	20 052 306 000,00	16 671 441 000,00	15 175 322 000,00	9 552 873 000,00
Julho	127 132 217 000,00	39 829 010 000,00	0,00	22 720 494 000,00	14 249 809 000,00	27 197 509 000,00	31 026 284 000,00	6 943 253 000,00
Agosto	126 158 950 000,00	15 318 955 000,00	0,00	21 549 116 000,00	10 691 285 000,00	46 347 598 000,00	27 604 359 000,00	32 464 339 000,00
Setembro	149 150 159 000,00	0,00	0,00	17 103 973 000,00	9 752 914 000,00	48 274 750 000,00	56 772 771 000,00	53 029 301 000,00
Outubro	170 744 845 000,00	0,00	0,00	13 444 663 000,00	10 616 538 000,00	62 729 408 000,00	57 009 365 000,00	29 744 165 000,00
Novembro	146 420 262 000,00	9 558 228 000,00	38 604 976 000,00	18 694 510 000,00	13 615 232 000,00	44 489 371 000,00	51 997 557 000,00	65 382 880 000,00
Dezembro	149 843 520 000,00	48 686 824 000,00	63 802 278 000,00	21 936 176 000,00	14 193 549 000,00	33 478 929 000,00	27 811 162 000,00	
TOTAL	1 304 187 840 000	413 897 369 000	102 853 504 000	336 484 202 000	143 969 914 000	305 704 569 000	480 818 413 000	601 699 069 000

Fonte: BNA - DMA/DAD

Atualmente os únicos títulos emitidos e transacionados no mercado financeiro angolano, são as obrigações do tesouro e os bilhetes do tesouro. Em 2015 foram emitidas obrigações do tesouro no valor de 323 bilhões de AOA, mais 82 bilhões face a 2014. Quanto aos bilhetes do tesouro foram emitidos no valor de 601 bilhões, mais 120 bilhões que o período homólogo.

2.2.3 Comparação dos mercados financeiros nigeriano e sul-africano

Geograficamente, a África do Sul localiza-se no extremo sul do continente africano. A bolsa de valores do país é uma das vinte maiores do mundo. Detém um sistema financeiro muito evoluído, chegando a ser comparado com o dos principais países industrializados em termos de desenvolvimento e regulação. Segundo o World Economics Forum¹⁷, o país ocupa o terceiro lugar no índice global de competitividade num conjunto de 148 países, na classificação do desenvolvimento de mercados financeiros. Essa avaliação resulta do seguinte:

- Disponibilidade de serviços financeiros;
- Facilidade de financiamento por meio do mercado acionista;
- Legislação rigorosa e de qualidade;
- Solidez das instituições financeiras;
- Facilidade ao acesso ao crédito;
- Acesso aos serviços financeiros.

O desenvolvimento financeiro do país é refletido nos bons indicadores apresentados, a saber, a capitalização bolsista corresponde a mais de 200% do peso dos ativos no PIB, o crédito concedido ao setor privado representa 77% do PIB e mais de 80% do total de créditos concedido no país. A África do Sul apresenta um sistema financeiro bastante sólido. (ver tabelas abaixo).

Tabela 14 – Indicadores do sistema financeiro Sul-africano

	Dez-12	Dez-13
Dimensão do mercado de capitais		
Capitalização de mercado/PIB	236.3	268.8
Monetização		
Activos Bancários/PIB	116.3	113.4
Depósitos/PIB	82.7	82.1
M3/PIB	75.6	0.0
Intermediação		
Crédito ao sector privado/PIB	77.7	76.4
Crédito ao sector privado/Crédito total	88.8	88.2
Crédito ao sector privado/Depósitos	97.5	97.5

Fonte: SARB, FMI, JSE (2014)

¹⁷ Relatório BPI – Mercados Financeiros (2014)

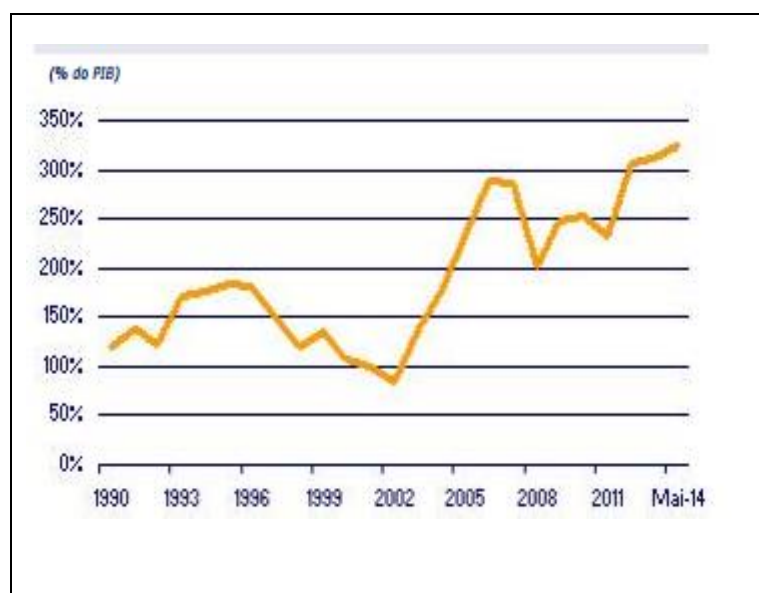
Tabela 15 – Indicadores de robustez do sistema financeiro

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Mar-13
Adequação do capital								
Rácio Tier 1 - Capital/ Activo ponderado pelo risco	9.5	10.2	11	11.8	12.2	12.6	12.3	12.1
Qualidade de activos								
NPL/Empréstimos totais	1.4	3.9	5.9	5.8	4.7	4.0	3.7	3.5
Crédito imobiliário/Crédito doméstico ao sector privado	49.6	48.9	50.7	50.0	48.3	44.7	42.9	41.8
Rentabilidade								
Rentab. do activo (ROA)	1.4	2.1	0.9	1	1.2	1.3	1.1	1.1
Rentab. do cap. próprio (ROE)	18.1	28.7	15.8	14.7	16.4	17.7	14.8	14.3
Liquidez								
Activos líquidos/Activos totais	4.6	4.7	6.4	7.5	8.3	8.6	8.5	8.0
Peso dos depósitos de curto prazo nos depósitos totais	42.4	36.4	35.4	34.0	32.3	30.0	32.0	29.2
Exposição ao risco cambial								
Emp. em ME/ Emp. Totais	9.3	7.7	6.9	8.2	10.4	8.5	8.9	10.0
Dep. em ME/ Dep. Totais	3	3.6	3.6	2.9	2.8	3.5	3.9	3.9

Fonte: SARB (2014)

Até ao início do ano de 2014, estavam cotadas na bolsa de Joanesburgo (JSE) cerca de 350 empresas, com uma capitalização bolsista de 10761 mil milhões de Rands, o que representa um aumento de mais de 40% face ao período homólogo. Os setores que mais contribuem para o peso desse índice são, a indústria que representa cerca de 14%, mineração 11%, setor financeiro 8%, petrolífero 6,5% e o retalho 5%. (ver figura abaixo).

Figura 7 – Capitalização bolsista em % do PIB Sul -africano



Fonte: JSE (2014)

A Nigéria situa-se na África Ocidental, possui muitos recursos naturais tais como jazidas de petróleo e gás, betume e, ainda, recursos minerais como estanho, ferro, carvão, cal, nióbio, chumbo, zinco, betume, bauxita e solos para cultivo. O sistema financeiro nigeriano tem passado por algumas transformações, os monopólios foram desfeitos de forma a incentivar o investimento privado, a banca foi recapitalizada para permitir o surgimento de instituições maiores e mais modernas com o objetivo de angariar e manter investimentos de longo prazo.

A Nigéria, a par da África do Sul são as maiores economias africanas, fruto do forte e contínuo crescimento económico cerca 6,8% por ano em média e o seu PIB representa 35% da região subsaariana¹⁸ é o sexto maior exportador de petróleo a nível mundial e possui um enorme potencial agrícola. Em 2014, a taxa de crescimento do PIB foi de 7% e estima-se em 7,3% em 2015, impulsionado pelos sectores não-petrolíferos (telecomunicações, construção e engenharia civil e hotelaria). O setor petrolífero é o que tem maior peso no PIB, cerca de 15% e representa 90% das receitas em moeda estrangeira. O país produz e comercializa igualmente gás e carvão para o mercado interno. A agricultura é um dos setores chave visto que empregou mais de 45% da população e contribuiu em mais de 20% para o PIB da Nigéria em 2014, as telecomunicações, que tem crescido exponencialmente representam cerca de 9% do PIB, ao passo que a atividade bancária e seguradora representa cerca de 4% do PIB.

A economia da Nigéria é sólida devido ao baixo nível de dívida pública e do défice orçamental, inflação estável e crescimento é diversificado. (ver quadro abaixo).

Tabela 16 – Principais indicadores económicos/ financeiros

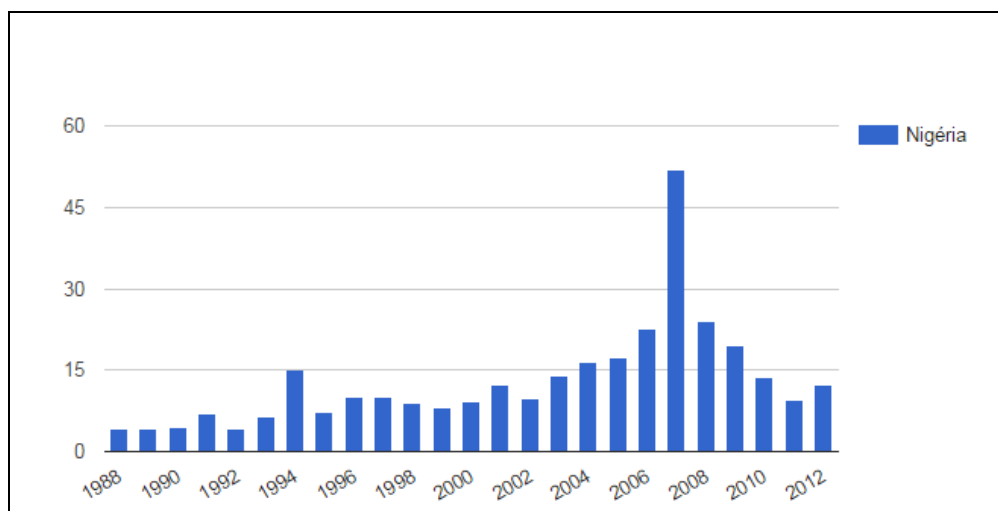
Indicadores Principais	2011	2012	2013	2014	2015 (e)
PIB (bilhões USD)	418.83	467.12	521.81	594.26	657.22
PIB (preços constantes, % anual)	4.9	4.3	5.4	7.0	7.3
PIB per Capita (USD)	2,612	2,835	3e	3,416	3,677
Dívida pública bruta (em % do PIB)	10.2	10.4	10.4	10.6	11.1
Taxa de inflação (%)	10.8	12.2	8.5	8.3	8.7
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	23.9	-	-	-	-
Conta Corrente (US \$ bilhões)	12.55	20.35	20.71	21.80e	14.73
Conta Corrente (em % do PIB)	3.0	4.4	4.0	3.7e	2.2

Fonte: FMI, Banco Mundial, World Economics Outlook (2014)

¹⁸ Informações do Banco Mundial, FMI

Em 2012 estavam cotadas na bolsa nigeriana 196 empresas¹⁹, e apresentavam uma capitalização bolsista de 56.39 mil milhões de dólares e correspondia a 12,89 % do PIB.(ver figura abaixo).

Figura 8 - Capitalização bolsista em % do PIB nigeriano

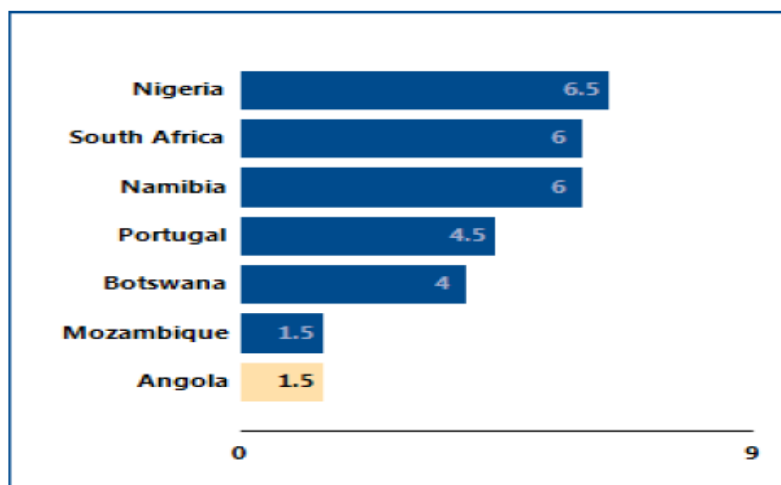


Fonte: Global Economy, Banco Mundial (2012)

Ao compararmos as três economias, verificamos que apesar da economia angolana ter o mesmo potencial e características semelhantes a África do Sul e Nigéria, o país ocupa uma classificação abaixo desses países quando comparado algumas áreas chave do mercado financeiro, (ver figuras abaixo). Com base nas informações acima, podemos concluir que são vários os fatores que tornam as economias sul-africana e nigeriana as maiores do continente africano. Angola pode seguir o exemplo desses países com vista ao desenvolvimento do mercado financeiro ao baixar o nível de dívida pública, o défice orçamental, a taxa de inflação, apostar no crescimento diversificado, na criação de leis rigorosas, mas de qualidade que facilitem o acesso aos serviços financeiros.

¹⁹ Dados do Global Economy, Banco Mundial

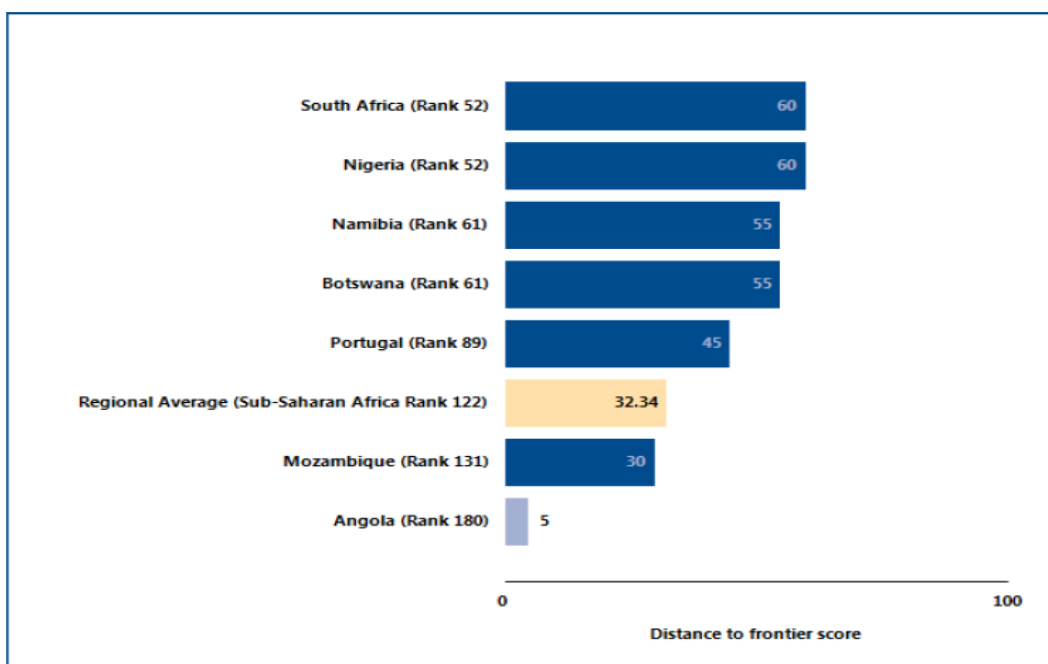
Figura 9 – Transparência nas empresas



Fonte: Banco Mundial (2015)

Segundo o Relatório do Banco Mundial – Angola Doing Business (2015), numa classificação de zero a nove, Angola obteve 1,5 pontos no campo da transparência das empresas, ficando muito abaixo da Nigéria 6,5 pontos e África do Sul 6 pontos. É necessário que haja transparência nas empresas porque só assim os investidores sentir-se-ão motivados e seguros a investir o seu dinheiro no mercado de capitais.

Figura 10 – Facilidade de Acesso ao crédito



Fonte: Banco Mundial (2015)

Relativamente ao acesso ao crédito, numa escala de 0 a 100, Angola obteve 5 pontos, muito abaixo da média regional 32,34 pontos, da África do Sul e Nigéria, melhores classificados em África com 60 pontos.

CAPÍTULO III – MERCADO DE CAPITAIS EM ANGOLA

Neste capítulo analisaremos o funcionamento do mercado de capitais em Angola, particularmente a bolsa de valores, veremos quais as vantagens da Bolsa de Valores e Dívidas de Angola (BODIVA) para as empresas e famílias.

3.1 Funcionamento do Mercado de Capitais

3.1.1 Comissão de Mercado de Capitais

3.1.1.1Evolução

A Comissão do Mercado de Capitais (CMC)²⁰ é uma entidade pública angolana, com personalidade jurídica e autonomia administrativa, financeira e de património próprio, sujeita à supervisão do Ministério das Finanças. Foi instituída pelo decreto nº 9/05 do Conselho de Ministros e publicada a 18 de Março de 2005 no Diário da República, a CMC tem como pilares a Lei dos Valores dos Valores Mobiliários (LVM - Lei 12/05 de 23 de Setembro de 2005), Lei das Instituições Financeiras (LIF- Lei 13/05 de 30 e Setembro de 2005), Estatuto Orgânico, bem como pelo seu Regulamento Interno.

A sua missão consiste na regulação, a supervisão, a fiscalização e a dinamização do mercado de valores mobiliários e das atividades de todos indivíduos que nele participam, segundo o Decreto Presidencial n.º 54/13, de 06 de Junho (Estatuto Orgânico da CMC). Como qualquer outra instituição estatal, a CMC presta contas ao Tribunal de contas anualmente, atuando de forma independente com vista ao alcance dos seus objetivos.

3.1.1.2 Atribuições

A gestão da CMC está a cargo do Conselho de Administração, sendo constituído por um (1) Presidente e quatro (4) Administradores Executivos, nomeados por meio do Decreto Presidencial n.º 23/12 de 30 de Janeiro. De acordo com Decreto nº.9/05, de 18 de Março de 2005 as atribuições da CMC consistem na regulação, supervisão, fiscalização e promoção do mercado de capitais e das atividades que envolvam todos os agentes que participam no mercado.

²⁰ Fonte: Comissão de Mercado de Capitais (CMC)

Tendo como objetivo o desenvolvimento das suas competências, a CMC rege-se por quatro (4) pilares. As competências da Comissão do Mercado de Capitais (CMC) desenvolvem-se nos seguintes pilares basilares:

- **Poder de regulação**

Este poder consiste na criação de normas e regras técnicas necessárias a aplicação das leis sobre o mercado de capitais e as atividades que nestes se desenvolvem, sugerindo ao Ministério das Finanças alguns projetos e diplomas legais que considere imprescindíveis para a regulação e supervisão, obedecendo aos princípios da legalidade e clareza. Os regulamentos da CMC devem ser publicados na 1ª Série do Diário da República, passando a cinco dias após a sua promulgação;

- **Poder de supervisão**

O poder de supervisão, conforme a Lei dos Valores Mobiliários, permite a autorização do funcionamento das Bolsas de Valores, aprovação das normas internas que possibilitam a comercialização de valores mobiliários, dar parecer acerca das mudanças na Administração das entidades gestoras e operadoras mercado supramencionado caso ocorram situações sempre que neles se verifiquem situações irregulares e que essas entidades após serem essas entidades não tomem, depois de intimadas não adotem medidas que defendam os interesses públicos.

- **Poder de fiscalização**

A fiscalização consiste na verificação da conformidade das estruturas, a eficiência e precisão do funcionamento do mercado de capitais, tendo em conta os deveres das entidades responsáveis pela sua organização e gestão, abertura de processos disciplinares e criminais, inquéritos, aplicação de multas a aqueles que infringirem as normas que regulam o bom funcionamento do mercado.

- **Incentivo à promoção do mercado**

Cabe a CMC estimular e incentivar as famílias e empresas ao desenvolvimento de uma cultura de poupança com vista a aplicação em valores mobiliários, favorecendo o desenvolvimento do mercado de capitais.

3.1.1.3 Tipos de mercados

Para um melhor funcionamento e prossecução da finalidade do mercado de capitais tornar-se uma alternativa a capitalização das organizações, o Conselho de Administração da CMC dividiu o mercado nos seguintes tipos:

- Dívida Pública
- Dívida Corporativa
- Fundos de Investimento
- Ações
- Futuros

Mercado de dívida pública: Constitui uma fonte de financiamento do Estado, engloba a dívida às instituições públicas ou privadas, nacionais e estrangeiras e outros estados através da emissão de títulos públicos emitidos pelo Estado.

Mercado de dívida corporativa: Compreende os empréstimos realizados pelas empresas com vista ao impulsionamento dos seus projetos, aquisições, entre outros.

Fundos de Investimento: Representam uma alavanca dos mercados dos títulos de dívida, pública e corporativa, pois, possibilitam o encontro entre os investidores com o objetivo de obtenção de lucro no investimento em títulos e valores mobiliários.

Mercado de ações: Corresponde ao conjunto de instituições e pessoas que negociam diferentes tipos de ativos (ações, obrigações, fundos, etc.), com vista ao alavancamento do investimento particular e curva de aprendizagem para o mercado de futuros.

Mercado de Futuros: Nesse mercado são feitos compromissos de compra e venda de ativos financeiros, a um preço previamente acordado, mas que o negócio só se realizará no futuro, sendo o objetivo alavancar o investimento produtivo e o mercado financeiro.

3.1.1.4 Organismos supervisionados

De acordo com a Lei (LIF) n.º 13/05 de 30 de Setembro de 2005, encontram-se sujeitas à supervisão da Comissão do Mercado de Capitais (CMC) as seguintes entidades:

- As sociedades gestoras de mercados regulamentados, sistemas de liquidação e sistemas centralizados de valores mobiliários;

- As sociedades corretoras de valores mobiliários;
- As sociedades distribuidoras de valores mobiliários;
- As Sociedades Gestoras de Organismos de Investimento Colectivo;
- As sociedades de investimento;
- As sociedades gestoras de patrimónios;
- Os analistas financeiros e consultores autónomos de investimento;
- Os Auditores;
- Os investidores institucionais e os titulares de participações qualificadas em sociedades abertas;
- As emitentes de valores mobiliários;
- Outras pessoas que exerçam atividades relacionadas com a emissão, a distribuição, a negociação e o registo ou o depósito de valores mobiliários ou, em geral, com a organização e funcionamento dos mercados de valores mobiliários;
- Outras empresas que sejam como tal qualificadas por lei.

As entidades sujeitas à supervisão da CMC devem prestar-lhe toda a cooperação requerida.

3.1.1.5 Principais Instrumentos Negociados nos Mercados de Capitais

- Os instrumentos negociados em mercado de capitais podem ser emitidos pelo Estado (títulos de dívida pública – obrigações do tesouro), ou por particulares, estes instrumentos podem ser:
- **Ações:** São títulos representativos de uma parte do capital social de uma empresa, concedendo ao seu proprietário o direito a receber dividendos (parte dos resultados obtidos), atribuindo-lhe poderes de participar na gestão da empresa através do voto.
- **Obrigações:** Correspondem a títulos de dívidas (empréstimos), emitidos pelo Estado ou empresas (Sociedades Anónimas – S.A), que permitem ao detentor tornar-se credor da instituição que emitiu o título e auferir o direito ao recebimento de juros. A emissão de obrigações é uma forma alternativa ao financiamento bancário, uma vez que os custos de obtenção do dinheiro são mais baixos por norma.
- **Letras de câmbio:** Representam a captação de recursos por parte das Sociedades de Financiamento e de Crédito.

- **Certificados de Depósitos Bancários (CDBs):** São títulos de crédito emitidos pelos bancos comerciais e de investimento com vista a obtenção de recursos
- **Papel comercial:** É um instrumento de dívida privada de curto prazo, utilizado geralmente pelas grandes empresas para não recorrer a financiamentos bancários.

3.2 Mercado da Bolsa de Valores²¹

3.2.1 Bolsa de Valores e Dívida de Angola

Com vista a modernização do sistema financeiro angolano, o Ministério das Finanças constituiu em 1997 uma equipa para trabalhar na criação do Mercado de Capitais e Bolsa de Valores, entre 1998 a 2002 tiveram início os seminários, palestras e ações de sensibilização da importância e necessidade da Bolsa de Valores. Em 2005, por meio do Decreto 9/05 de 18 de Março de 2005 foram aprovadas a Lei 12/05 de 23 de Setembro sobre os Valores Mobiliários e a Lei 13/05 de 30 de Setembro sobre as instituições Financeiras. Em março de 2006, o então Ministro das Finanças assinou a escritura pública da Bolsa de Valores e Derivativos de Angola (BVDA)²², como uma sociedade anónima com um capital equivalente a USD 15.000.000,00 representado por 150 ações com um valor nominal equivalente a USD 100 cada uma, tendo na altura 22 acionistas.

3.2.2 Funcionamento da BODIVA: Regulamentos/Requisitos para Entrada na Bolsa

A Bolsa de Valores e Dívida de Angola (BODIVA) teve início a 19 de dezembro de 2014, após a aprovação do seu estatuto social pela Comissão Económica do Conselho de Ministros, o capital social é de 900 milhões Kwanzas angolanos (AOA), totalmente subscritos pelo Estado. A Central de Valores Mobiliários de Angola (CEVAMA), é supervisionada pela BODIVA e tem um capital social de 300 milhões AOA. Os mercados de valores mobiliários são geridos pela BODIVA e CEVAMA, através Decreto Legislativo Presidencial n.º 6/13, de 13 de Outubro sobre o Regime Jurídico das Sociedades Gestoras dos Mercados Regulamentados e Serviços Financeiros, aprovado pela Comissão Técnica do Conselho de Ministros.

A Sociedade Gestora dos Mercados Regulamentados, foi criada pelo Despacho Presidencial n.º 43/13, de 3 de Maio, tem trabalhado na criação de condições para que a

²¹ Fonte: Bolsa de Valores e Dívida de Angola (BODIVA),

²² Fonte: Mercado de Capitais em Angola (Francisco, 2011)

BODIVA funcione em pleno, este trabalho passa pela seleção da plataforma eletrónica de negociação e pós-negociação, tendo em vista o alcance da estratégia delineada pela CMC, que pretende desenvolver o mercado secundário de dívida pública titularizada, esses títulos possuem um risco quase nulo e essa experiência servirá para os outros títulos a serem lançados a posteriori, como as acções e futuros.

3.2.3 Competências

Compete a BODIVA efetuar a gestão dos mercados regulamentados, designadamente a Bolsa, Mercado de Balcão organizado e Mercado Especial de Dívida Pública, a prestação de serviços adicionais, como assistência nas ofertas públicas, divulgação de informações e formação. A CEVAMA responsabiliza-se pela gestão do sistema centralizado de valores mobiliários para efeitos de custódia, compensação e liquidação, prestando serviços aos emitentes no processamento de eventos corporativos.

3.2.4 Requisito para entrada na bolsa

Para que uma empresa seja admitida e permaneça na bolsa de valores, é necessário que cumpra com alguns preceitos, nomeadamente:

- **Abrir o capital:** implica a disposição de admissão a novos sócios, distribuir dividendos (lucros), ser fiscalizada periodicamente, entre outros;
- **Ser uma Sociedade Anónima:** A responsabilidade dos sócios é limitada, porque os sócios limitam a sua responsabilidade ao valor de ações que subscreveram, o capital é representado por ações, não devendo ser inferior USD 20.000,00 ou o equivalente em AOA e o número mínimo de sócios é de cinco;
- **Ter um Conselho de Administração e Fiscal:** É composto por pessoas eleitas, que vão gerir a empresa. Espera-se que essa equipa de gestão seja sólida, Integra, competente e experiente e que promovam o crescimento financeiro da empresa, visto que os investidores demonstrarão confiança na organização ao investirem os seus recursos;
- **Informação financeira:** a empresa deve preparar e publicar demonstrações financeiras anuais e periódicas, devendo trimestralmente atualizar as suas operações, os gestores restantes membros seniores não devem comercializar ações da empresa ou exercer opções de ações se estiverem na posse de informações sobre a empresa que ainda não tenham sido divulgadas ao mercado e que possam afetar o preço das ações (informação privilegiada);
 - **Divulgação de informações:** as sociedades a serem cotadas em bolsa, devem ser transparentes e prover informações sobre fatos relevantes que possam

influenciar o preço dos títulos no mercado, através da divulgação periódica e oportunamente a todos os interessados, essas informações compreendem:

- Atividades comerciais desenvolvidas pela empresa: incluem os produtos, a concorrência, os mercados e possíveis riscos;
- Estrutura empresarial: engloba as alterações substanciais na participação dos acionistas, na administração da empresa, remuneração dos membros do Conselho de Administração e quadros superiores, opção de aquisição de ações e a situação financeira da empresa;
- **Auditoria externa:** a empresa deve ser auditada por peritos em questões financeiras, para garantir que as informações constantes nas demonstrações financeiras são fidedignas e que estão isentas de erros materiais que possam afetar as decisões dos investidores;
- **Comité de Remuneração:** a empresa deve ter um comité de remuneração, composto por administradores não executivos autónomos que têm como função, estipular a remuneração dos membros do Conselho de Administração e dos quadros superiores, elaborar o relatório anual de remunerações que deverá ser publicado para os acionistas;
- **Dividendos:** as empresas admitidas em bolsa, devem definir e publicar a política de distribuição de dividendos no documento de admissão de novos sócios. A distribuição regular de dividendos pode ser muito importante para manter e melhorar o preço das ações de uma empresa cotada;

Estabelecimento de Relações com os investidores e os meios de comunicação: A sociedade deve manter boas relações com os investidores atuais, potenciais e meios de comunicação, pois, os mesmos podem influenciar no preço das suas ações. Deve divulgar as notícias, quer sejam elas boas ou más, em conformidade com as obrigações de divulgação acima enunciadas. A empresa deve elaborar um guia de comunicação que inclua:

- Comunicados de imprensa
- Atualizações regulares da página de internet
- Relatórios anuais e periódicos
- Publicações destinadas aos acionistas e eventos com investidores
- Relatórios dos analistas

3.2.3 Fatores Condicionantes do desenvolvimento da Bolsa de Valores e Dívida de Angola

O desenvolvimento da BODIVA depende de vários fatores, alguns dos quais impedem o seu normal funcionamento, destacam-se os referidos nos estudos de Yartey (2008), Yartey e Adjasi (2007), Garcia e Liu (1999) e La Porta et al. (1999) sobre as condições necessárias para o eficaz funcionamento dos mercados de capitais em África²³. Para o caso de Angola, identificamos os seguintes fatores:

- **Solidez Macroeconómica:** a instabilidade macroeconómica gera incertezas e assimetrias de informação, conduz a falta de credibilidade no sistema financeiro. As famílias e empresas devem ter confiança nas políticas económicas, ou seja, elas investirão os seus recursos (poupanças) e esperam que a longo prazo os mesmos sejam recuperados e que tenham uma compensação (juros ou dividendos), caso contrário não se sentirão motivados a investir em Angola e procurarão outros países que ofereçam maior segurança e conforto financeiro. Pode-se medir a estabilidade económica de um país por meio das taxas de inflação e de juros, quanto mais baixas forem maior será a propensão de investimentos em geral e, em particular, no mercado de capitais através da bolsa de valores.
- **Rendimento disponível:** para que os agentes possam investir é necessário que tenham rendimentos, que correspondem as remunerações auferidas pelos agentes fruto do seu trabalho. A medida de análise utilizada é o PIB *per capita* que rondou os 2.700,00 USD em 2015. Não deve haver assimetria na distribuição dos rendimentos, visto que inibe os investimentos e dificulta o crescimento, desenvolvimento económico e social.
- **Setor bancário:** apesar do mercado de capitais ser visto como concorrente da banca, no seu estágio inicial o sucesso do mesmo depende do desenvolvimento das instituições bancárias, devido a necessidade dos serviços prestados pela banca.
- **Transparência nas instituições:** para que o mercado de capitais se desenvolva, é necessário que todos intervenientes tenham conhecimento das regras e condições do mercado, não devendo haver assimetrias de informação e informações privilegiadas, uma vez que, a qualidade das instituições pode afetar a capacidade de atração de investimentos e influenciar positiva ou negativamente o mercado de capitais.

²³ Relatório do Banco de Moçambique – O papel do Mercado de Capitais na dinamização da Economia Nacional

- **Proteção dos acionistas:** a segurança oferecida pelas leis, vai influenciar o investimento no mercado de capitais, quanto mais protegidos sentirem-se os investidores, maior será a propensão de investirem nesse mercado.
- **Cultura empresarial:** a falta de publicação das contas das empresas de forma regular, a pouca cultura de informação sobre os mercados financeiros, particularmente o mercado de capitais, conhecimento dos títulos negociados (atualmente são emitidos títulos da dívida pública, ficando em falta a emissão de dívida corporativa, que permitirá a diversificação dos riscos e novas fontes de financiamento) geram desconfiança aos investidores.
- **Receio de abertura de capital:** as empresas angolanas têm ainda uma visão de centralização de capital, temendo a perda de controlo das empresas, ignorando os benefícios da abertura de capital, o que leva à fraca divulgação dos produtos financeiros.
- **Despesas correntes e obrigações:** a entrada na bolsa implica alguns custos e obrigações que muitas empresas não estão dispostas a suportar, os custos associados ao processo de abertura de capital, as taxas da CMC e da BODIVA, criação de um conselho de administração e fiscal, publicação de informação de forma regular sobre o desempenho, resultados, contas e outros fatos relevantes, distribuição de lucro aos sócios, estruturação do departamento de acionistas ou contratação de uma instituição que o faça, de forma a manter o relacionamento com os acionistas e investidores, contratação de auditores externos, entre outros.

3.2.4 Vantagens da Bolsa de Valores e Dívida de Angola

3.2.4.1 Empresas

■ As empresas decidem abrir o seu capital, quando necessitam de capitais para expansão dos seus projetos, reestruturação de passivos, profissionalização, liquidez, melhoria da imagem institucional seja a nível nacional ou internacional, essa capitalização pode ser feita por meio da bolsa de valores, ao abrir o capital as empresas beneficiam das seguintes vantagens (Pinheiro, 2012):

- Possibilitar a entrada de novos investidores, que facultarão o acesso contínuo ao capital através da participação de ações e outras formas complementares de financiamento;
- Melhorar a imagem da empresa e capacidade de atrair clientes, fornecedores e trabalhadores, premiando-os com ações ou dando-lhes a possibilidade de as adquirir;
- Permitir a aquisição de outras empresas, ao utilizar as ações da empresa como alternativa à liquidez;
- Reduzir a dependência de créditos;
- Aumentar a flexibilidade nas decisões estratégicas sobre a estrutura de capitais (relação entre os capitais próprios e alheios);
- Aumentar a capacidade negocial da empresa perante os intermediários financeiros;
- Promover soluções para a sucessão quando se tratam de empresas familiares: a abertura de capital reduz o impacto sobre a empresa de problemas internos derivados de desentendimentos pessoais ou familiares, sendo que a saída dos descontentes é feita por meio do mercado de capitais, através da venda das ações;
- Melhor desempenho: a entrada de novos sócios obriga a um maior rigor na gestão da empresa, uma vez que eles investem os seus recursos e esperam que a empresa tenha bons resultados de forma a remunerar o seu investimento, caso as empresas não tenham um bom desempenho eles procurarão outras empresas que ofereçam maior retorno.

3.2.4.2 Famílias

A par das empresas, as famílias também têm benefícios ao investir no mercado de capitais, através da bolsa, procuram investimentos que ofereçam as três premissas básicas do investimento, nomeadamente: Maior Retorno, proteção e prazo. Os aspetos

referidos permitem às famílias avaliar o grau de risco, a liquidez e a rentabilidade dos títulos. Quanto maiores forem os prazos, maiores serão os retornos, e quanto maiores os retornos, maiores serão os riscos. Tendo em conta esses fatores ao investir na bolsa as famílias têm a possibilidade de:

- Tornar-se sócio de uma grande empresa: por meio da aquisição de títulos, as famílias vão poder tornar-se sócios e contribuir para o crescimento das empresas e consequentemente do país;
- Ter uma fonte alternativa de rendimento (dividendos): as famílias terão como recompensa pelo investimento feito a possibilidade de receber parte dos resultados das empresas, caso as empresas tenham lucros, as famílias poderão os receber na forma de dividendos.
- Diversificar os riscos e aumentar a rentabilidade dos investimentos a longo prazo: o investimento em títulos vai permitir aos indivíduos particulares diversificar os riscos inerentes a sua carteira de investimento, não concentrando por exemplo os seus recursos em apenas algumas aplicações bancárias como os depósitos a prazo.

Para além das vantagens deve-se analisar o comportamento financeiro das famílias que vislumbra-se desafiante pelas dificuldades encontradas na sua medição. O Acesso aos Serviços Financeiros (ASF) por parte das famílias não significa o uso dos mesmos. *Claessens (2006)* elabora uma distinção interessante ao considerar o acesso como a disponibilidade de serviços financeiros de boa qualidade a custos reduzidos (oferta), enquanto o uso corresponde a utilização dos mesmos (intersessão das curvas da oferta e da procura). De acordo com *Claessens (2006)* o equilíbrio é alcançado ao estabelecer-se uma relação de compatibilidade entre os custos estabelecidos pelas instituições e o rendimento das famílias, sendo que se o custo for elevado haverá uma redução ou a não utilização dos serviços financeiros, caso o custo seja inferior haverá um aumento na utilização.

Escassos estudos têm-se debruçado no equilíbrio entre a procura e a oferta, pelo que os modelos de Stiglitz e Weiss (1981) abordam as questões das assimetrias de informação, a seleção adversa e o risco moral que fazem com que as instituições financeiras não sejam por vezes capazes de possuir preços que satisfaçam as necessidades socioeconómicas de alguns indivíduos. No entanto, elementos como as habilitações literárias, a faixa etária, o ambiente institucional, rendimento médio do agregado familiar e a localização geográfica constituem fatores socioeconómicos que determinam o acesso e uso dos serviços financeiros nos países menos desenvolvidos. De sublinhar os fatores comportamentais que podem influenciar o acesso e uso dos serviços

financeiros, nomeadamente, a confiança nas instituições, conveniência e aversão ao risco (Claessens, 2006; King & Honahan, 2009).

CAPÍTULO IV - ESTUDO EMPÍRICO: TRATAMENTO DOS DADOS E RESULTADOS

Neste capítulo procedemos a aplicação de um questionário ²⁴, as questões apresentadas têm como finalidade avaliar o grau de conhecimento da literacia financeira em Angola, especificamente assuntos relacionados com o Mercado de Capitais e a Bolsa de Valores e Dívida de Angola (BODIVA), capacidade de planeamento das despesas, poupança e alguns conceitos financeiros.

4.1 Metodologia

No presente estudo, recorreu-se a estratégia de investigação *survey* com abordagens indutiva e dedutiva, sendo o propósito da pesquisa confirmatório, para análise dos dados quantitativos utilizou-se o *Software Estatístico Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)*, para o tratamento e análise dos dados, foi utilizado o método Bootstrap. Esta ferramenta é adequada para a elaboração de análises estatísticas de matrizes de dados. Por meio dela foram elaborados os, gráficos utilizados na realização de análises descritivas e de correlação entre variáveis.

4.2 Caracterização da amostra

A amostra foi organizada de forma com base em alguns critérios de estratificação por género (sexo masculino e feminino), idade, nível de escolaridade, localização geográfica e situação laboral. O inquérito foi feito de porta-a-porta seguindo o método de *random-route*, os participantes foram selecionados de forma aleatória.

A elaboração de um Inquérito sobre Literacia Financeira envolve a seleção de uma amostra que espelhe de forma correta as características do universo populacional, para que seja possível através das respostas dos participantes aferir, por inferência estatística o grau de literacia financeira da população em geral.

Este Inquérito foi realizado com o objetivo de apurar o grau de literacia financeira da população angolana residente em Luanda com idade igual ou superior a 17 anos. Para tal foi definida uma amostra de 600 indivíduos numa população de cerca de 6,5 milhões de habitantes²⁵ que possibilita por inferência estatística, estimar os resultados com um erro médio de 5 por cento para uma probabilidade de 95 por cento. A selecção da amostra foi

²⁴ Questionário em Apêndice.

²⁵ Censo (2014) – Instituto Nacional de Estatística (INE)

feita de forma aleatória, o que permitiu que todos os indivíduos da população tivessem as mesmas hipóteses de serem seleccionados. A segmentação da amostra com base nos seguintes critérios acima mencionados, permitiu a decomposição em:

- Género: masculino/feminino;
- Idade: 17 a 26 anos, 26 a 40 anos, 41 a 59 anos e mais de 60 anos;
- Localização geográfica (Luanda): Cacuaco, Belas, Cazenga, Icolo e Bengo, Luanda (Ingombota, Kilamba Kiaxi, Maianga, Rangel, Samba e Sambizanga), Quissama e Viana;
- Situação laboral: empregado e desempregado;
- Nível de escolaridade: ensino básico (1º ao 9º ano), ensino médio (10º ao 12º ano) e ensino superior (licenciatura, mestrado e doutoramento).

4.3 Análise descritiva dos resultados do inquérito

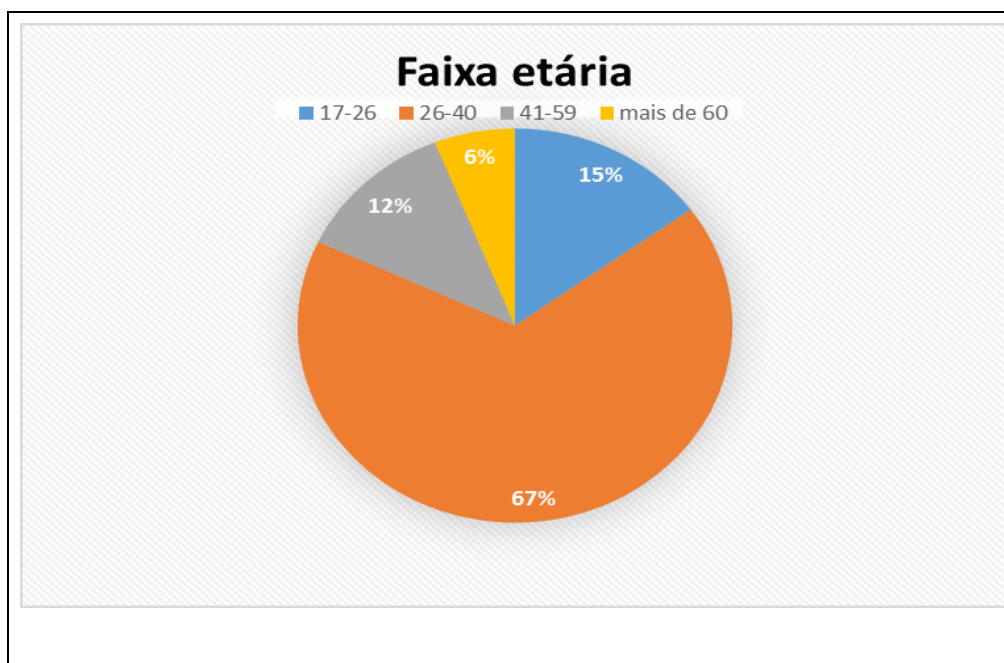
O questionário possibilitou averiguar o nível de conhecimento sobre conceitos financeiros da população angolana, alguns dos quais são bastante comuns no quotidiano, esta análise foi feita com base nas respostas dos inquiridos. Através dos resultados pode-se avaliar a compreensão financeira da população, conhecer a sua sensibilidade aos riscos, a capacidade de planeamento e os hábitos de poupança.

4.3.1 Caraterização dos Inquiridos

A caraterização dos inquiridos permitiu uma melhor interpretação dos resultados do questionário. A amostra foi estratificada de acordo com os critérios: género, faixa etária, situação laboral, nível de escolaridade e localização geográfica.

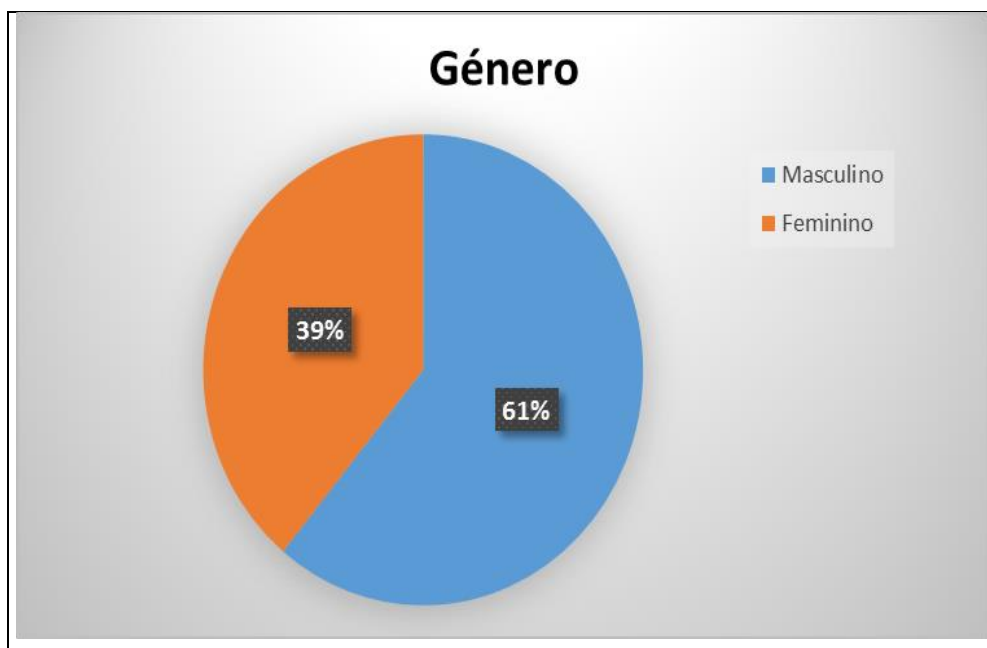
Figura 11 – Classificação dos inquiridos por critérios de estratificação

Figura 11.1 – Faixa Etária



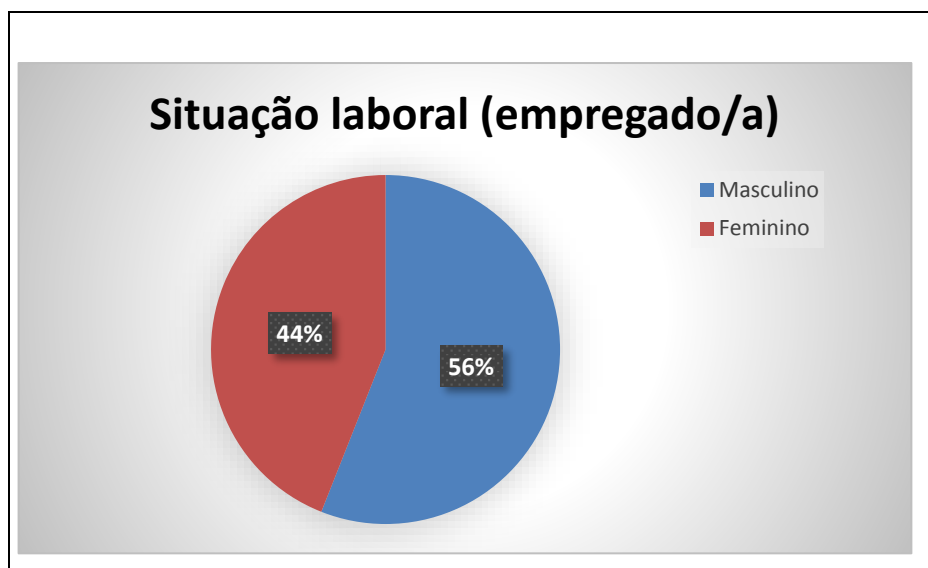
Na classificação por faixa etária (figura 11.1), nota-se que mais da metade dos inquiridos está na faixa etária dos 26 aos 40 anos, e logo a seguir vem os indivíduos entre os 17 e 26 anos.

Figura 11.2 – Género



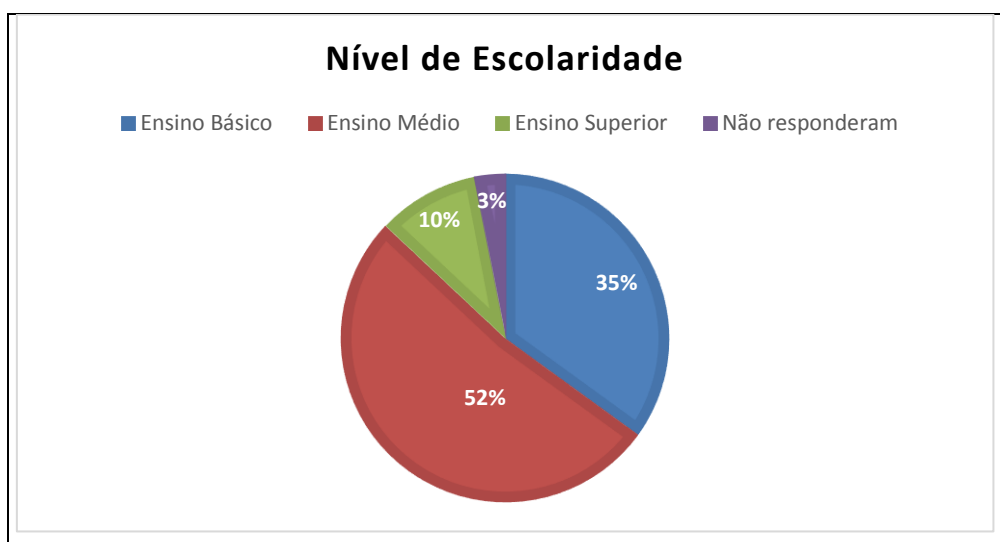
Quanto à distribuição por género (figura 11.2), verificamos que a maior parte dos inquiridos (61%) é do sexo masculino, enquanto o restante é do sexo feminino.

Figura 11.3 – Situação laboral



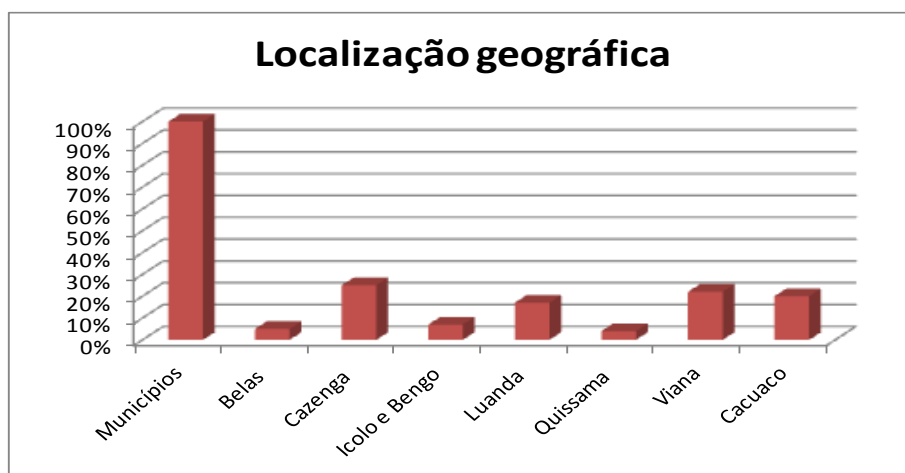
Relativamente à situação laboral (figura 11.3), (56%) dos indivíduos do sexo masculino encontram-se empregados e para o sexo feminino corresponde a (44%).

Figura 11.4 – Nível de escolaridade



Na classificação dos inquiridos por nível de escolaridade (figura 11.4), verifica-se que a maior parte dos inquiridos (35%), possui o ensino básico, (52%) o ensino médio, (10%) o ensino superior, ao passo que (3%) não respondeu.

Figura 11.5 – Localização geográfica



Quanto à classificação por localização geográfica (figura 11.5), constatou-se que a maior parte (25%), vive no município do Cazenga, vindo logo a seguir Viana (22%), Cacucaco (20%), Luanda (17%), Belas (5%), Quissama (7%) e Icolo e Bengo (4%).

Quando questionados sobre o nível de rendimentos, cerca de (11%) dos inquiridos referem que mensalmente auferem entre 5.000 a 10.000 kwanzas, (50%) auferem entre 10.000 a 35.000 kwanzas, (18%) entre 35.000 a 50.000 kwanzas, (12%) entre 50.000 e 100.000 kwanzas e (5%) ganha mais de 100.000 kwanzas. Ao passo que (4%) não responderam a questão sobre quanto auferiam. (Questão 3).

Cerca de (70%) dos inquiridos responderam que a maior parte dos rendimentos auferidos eram gastos em alimentação, (13%) em despesas correntes (água, eletricidade, renda, entre outros), (9%) para a educação, (4%) para a saúde, (2%) para o lazer e (1%) para outros. (Questão 4).

4.3.1.1 Orçamento, planeamento de despesas e poupança

O orçamento familiar permite organizar as finanças da família. É composto pelos rendimentos (salários, juros recebidos de aplicações, entre outros) e gastos (habitação, alimentação, água, eletricidade, saúde, entre outros) que devem ser discriminados de forma minuciosa. A parte restante do orçamento constituirá a poupança e permitirá acumular recursos para fazer face a situações imprevistas, como a diminuição temporária de rendimentos ou a ocorrência de despesas fortuitas e em muitos casos preparação da reforma, associada ao envelhecimento populacional.

Este inquérito pretendeu aferir a sensibilidade da população para a poupança e hábitos de planeamento e orçamentação familiar. Quando questionados sobre a poupança, (42%) dos inquiridos referiram que fazem poupança e (58%) não poupa e, ainda, destaca-se o facto de (70%) dos inquiridos ter respondido que o dinheiro que poupa é gasto posteriormente. Salienta-se o facto de que (19%) investe em alguma aplicação bancária e (11%) gasta em outros domínios. Dos indivíduos que poupam, (45%) poupa mensalmente entre 500 e 5.000 kwanzas, (10%) entre 6.000 e 10.000 kwanzas, (27%) poupa entre 15.000 e 50.000 kwanzas e (18%) mais de 50.000 kwanzas. Dos indivíduos que não fazem poupança, (58%) referem que os rendimentos são insuficientes (acham que ganham pouco), (30%) dizem que não é prioridade e (12%) referem outros motivos.

Ao analisarmos a inclusão no sistema bancário, constatamos que (20%) dos inquiridos não são detentores de uma conta bancária, destes indivíduos (62%) têm idades compreendidas entre os 17 e os 26 anos e mais de 60 anos. Cerca de (80%) indica que os rendimentos não são suficientes para abrir uma conta bancária, (11%) preferem utilizar a conta de outra pessoa, familiares ou amigos. Dos inquiridos (92%), mencionam que as contas que possuem é corrente e (8%), têm conta poupança. A maior parte dos inquiridos (77%) responderam que guardavam o dinheiro no banco, (10%) em casa e (13%) em outro lugar.

Ao serem questionados sobre a confiança nas instituições financeiras, ou seja, nos bancos, (56%) dos inquiridos responderam que confiam nos bancos, uma fação de cétricos (44%) responderam que confiam nos bancos porque não prestam as devidas informação o que faz com que (22%) opinem que os serviços não são de qualidade.

Procuramos saber o grau de familiaridade dos inquiridos com os termos Mercado de Capitais e Bolsa de Valores, (39%) dos inquiridos referiram que já tinha ouvido falar e sabia o que eram, sendo que o restante não estava familiarizado, acerca dos produtos transacionados (23%) responderam que conheciam quais eram os produtos transacionados nesses mercados e (77%) desconhecia. Quando questionados se investiriam na bolsa de valores, (65%) responderam que não investiriam, sendo que (57%) justificaram a sua decisão com a falta de confiança nas empresas angolanas, segundo (22%) é muito arriscado e incorrem ao risco de perder os rendimentos, finalmente, (17%) consideram que os seus rendimentos são insuficientes e (4%) apresentaram outros motivos. De acordo Kahnman & Tverski (1979), Rekenhtaler (1998), a generalidade das pessoas são avessas ao risco, ou seja são mais afetadas pelas perdas do que pelos ganhos (sentem mais ao perder do que ao ganhar).

Para além da aversão a perda, muitos indivíduos têm medo que suas as perdas sejam conhecidas pelos outros, segundo (Odean,1998b) esse receio inibe muitas vezes ao investimento em negócios que poderiam ser lucrativos, ou ao relato das perdas nos investimentos, o que é contrario a teoria da utilidade que serve para analisar a satisfação dos agentes económicos.

A falta de confiança nas instituições nacionais, medo que as instituições financeiras (bancos e empresas) possam ir a falência e não conseguir reaver os seus recursos leva a muitos investidores a se tornarem avessos às perdas e riscos.

A maior parte dos inquiridos, revelou-se avesso ao risco visto que preferem um ganho menor, mais seguro a ganhos maiores mas menos prováveis, isso reflete-se na pré disposição a investimentos considerados mais seguros (deposito a prazo, entre outros), a investimentos mais arriscados (ações, obrigações, certificados e aforro, entre outros).

4.3.2 Recomendações

4.3.2.1 Métodos de educação e consciencialização financeira

A educação e consciencialização financeira devem atender à proteção financeira do consumidor. As iniciativas de educação e sensibilização financeiras podem assumir diversas formas, incluindo a instrução de conceitos sobre finanças pessoais e serviços financeiros, assim como o desenvolvimento de habilidades, atitudes e comportamentos fundamentalmente necessários para a tomada de decisões. As habilidades incluem, por exemplo, a compreensão do risco e recompensa, planeamento e orçamento familiar, avaliação da informação e comparação de produtos. As atitudes e comportamentos são particularmente complexos na área de poupanças e investimentos, sendo que as preferências de risco individuais variam bastante²⁶. É importante que a educação financeira estimule os indivíduos a tomarem autoconsciência da propensão ao risco e a aumentarem o seu comportamento de adequação da poupança e do investimento²⁷.

Por norma, o aconselhamento financeiro fornecido por intermediários pode contribuir para a tomada de decisões individuais, mediante a disponibilização de informações que servirão para os consumidores se posicionarem e se consciencializarem em relação às consequências das suas escolhas, atendendo às circunstâncias particulares e ao momento da sua vida. Este processo de avaliação da informação veiculada pelos fornecedores dos serviços financeiros poderá proporcionar o aumento do bem-estar financeiro ao ajudar o

²⁶ Para mais informações consultar (Lewis, S. & F. Messy, 2012)

²⁷ Para mais informações consultar (Redhead, K., 2008),

indivíduo no processo de filtração e análise da informação, possibilitando à partida uma melhoria da cultura financeira.

Num mundo cada vez mais globalizado e em interconexão existem vários métodos que podem permitir a fluidez interativa com os indivíduos para além do aconselhamento presencial ou telefónico. A internet pode desempenhar um papel crucial através do *e-government*, onde por um lado, pode motivar os cidadãos a acederem aos *Websites* aliciando-os através de incentivos como a premiação e, por outro, prestando um aconselhamento mais personalizado requerendo que o usuário se registre e forneça os seus dados pessoais (receitas, despesas, poupanças existentes e metas, dívidas e propensão ao risco). Apesar das potencialidades do mercado financeiro angolano imperam constrangimentos infraestruturais que reduzem drasticamente o nível do acesso e uso das tecnologias de informação para os fins supra referidos por razões de ordem socioeconómica que excluem uma expressiva facção da sociedade.

Os meios de comunicação social pela sua eficiência na abrangência de um número alargado de pessoas são relevantes na medida em que através de campanhas publicitárias podem disponibilizar programas televisivos onde concedam conselhos sobre poupança e investimentos, como acontece em países como África do Sul, Singapura, Turquia, México, Irlanda, Austrália, entre outros. No entanto, importa advertir que não devem ser programas e/ ou publicidades extensas e com uma linguagem complexa, mas sim programas que contenham um vocabulário simples, objetivo e claro seduzindo o telespetador num curto espaço de tempo.

Para, além disso, o ensino vai assumindo um posicionamento estratégico e central no que concerne à educação financeira. Cada vez mais vão surgindo currículos escolares quer em países mais desenvolvidos quer em países em vias de desenvolvimento que incutem desde o ensino pré-escolar até ao ensino secundário os conceitos e a importância da educação financeira, algo muito eficaz, por exemplo, na superação das dificuldades que certos encarregados de educação podem sentir por serem analfabetos²⁸. A orientação de alguns organismos internacionais como a OCDE que tem-se debruçado sobre a educação financeira nas escolas sublinha a necessidade de se criarem condições que atraiam e interessem os alunos, utilizando contextos familiares e reais, estudos de casos, investigação que proporcionem atividades de resolução de problemas comunitários que envolvem diretamente os alunos²⁹.

²⁸ Para mais informações consultar (OECD INFE, 2012),

²⁹ Para mais informações consultar (OCDE, 2012)

De salientar também, os seminários, *workshops* e programas especializados para adultos com o objetivo de incentivar a poupança, conhecimentos e habilidades acerca da gestão financeira (orçamento) e, ainda, estimular o investimento diversificado, como acontece em alguns países como a África do Sul, Singapura, Japão, Irlanda, Colômbia, Arábia Saudita, entre outros³⁰.

Como fora explicado acima, a educação financeira é frequentemente utilizada para apoiar iniciativas de incentivos que podem ter um impacto positivo não só na vida de quem poupa e investe, mas também, a nível da economia nacional.

4.3.2.2 Recomendações sobre o desenvolvimento do sistema financeiro e mercado de capitais

A primeira recomendação feita para o desenvolvimento do sistema financeiro e de mercado de capitais consiste no desenvolvimento do sistema de segurança social, particularmente ao nível do segundo e terceiro pilar. Após muitas economias terem falhado com o sistema de *welfare-state* surgiram os pilares da Segurança social que ditaram as mudanças na forma de gestão da mesma, isto é, no que tange às responsabilidades que deixaram de ser única e exclusivamente do Estado e passaram a ser divididas em três pilares, nomeadamente, Estado, Empresas e os Trabalhadores. O primeiro pilar é gerido pelo Estado, sendo de carácter obrigatório. O segundo pilar é de carácter privado, tem como base uma contribuição definida de natureza obrigatória. Por fim, o terceiro pilar é de carácter individual e facultativo, o que representa as poupanças tradicionais, tais como: 1) os fundos de pensões que são instituições construídas autonomamente com o objetivo de gerir os rendimentos dos participantes; 2) Planos de Poupança Reforma que funcionam como os fundos de investimento de produtos financeiros (ações, obrigações, entre outros), na qual juntam-se um conjunto de pessoas com objetivos comuns com vista a diversificar os riscos e a maximizar os retornos. Atualmente a taxa de contribuição para a segurança social para os trabalhadores é de 3%, caso a taxa fosse aumentada hipoteticamente para 5%, poderia ser constituído um fundo autónomo e transparente que fizesse a gestão dos 2% que corresponderiam a diferença. Os contribuintes receberiam anualmente juros referente a parte que contribuíram para o fundo, os juros auferidos, por menores que fossem os valores estimularia-os a investirem no mercado financeiro com vista a obtenção de ganhos maiores. Todos sairiam a ganhar, além dos ganhos financeiros os investidores particulares aumentariam a confiança nas instituições financeiras e probabilidade de investir no mercado de capitais, o Estado teria uma fonte alternativa de rendimentos (contrair empréstimos ao fundo e pagar juros).

³⁰ Para mais informações consultar (Reddy, M., *et al*, 2005)

A segunda recomendação prende-se com o aumento da concorrência do mercado de arrendamento face ao mercado de venda de imóveis modo a desenvolver uma nova atividade e produtos financeiros (sociedades gestoras de investimento imobiliário e *REIT-Real Estate Investment Trust*): Os *REIT's* são investimentos em imóveis, que funcionam de forma semelhante aos fundos mútuos, em que pequenos e grandes investidores adquirem participações em empreendimentos imobiliários, como *shopping centers*, hotéis, condomínios, entre outros. Os investidores recebem dividendos oriundos das atividades desenvolvidas. As sociedades gestoras de investimento imobiliário devem participar na bolsa, para que todos os interessados no sector imobiliário possam adquirir os vender participações e tornar o sector mais competitivo.

A terceira recomendação é a criação de um quadro regulatório e de referência de nível internacional que proteja acionistas minoritários, uma vez que é necessário que as leis defendam todos, particularmente os mais vulneráveis, ou seja, os acionistas minoritários. As regras devem ser elaboradas de uma forma que os investidores se sintam confortáveis e seguros ao investirem muitas das vezes as poupanças de toda uma vida. Na ausência dessa proteção aos investidores estes não se sentem motivados a investir as suas poupanças culminando numa situação complexa que impacta o fluxo de investimentos e, conseqüentemente, o crescimento do país. E, assim sendo, com vista ao incentivo do investimento é necessário que os gestores tenham consciência de que serão responsabilizados caso pratiquem uma gestão danosa, dado que existirão condições baseadas nas leis do mercado de capitais para criarem multas pesadas de forma a responsabilizar os possíveis infratores (advogados, bancos, auditores, entre outros).

A quarta recomendação prende-se com a privatização de algumas empresas públicas que como qualquer atividade têm vantagens e desvantagens, sendo que o nosso foco será nas vantagens, tais como: 1) por vezes há a necessidade de se privatizar, porque nem sempre o Estado consegue ser eficiente em todas as áreas de atuação; 2) normalmente as empresas privadas tendem a desviar menos os seus recursos, atendendo ao facto dos proprietários terem um maior controlo, porque se ocorrem desvios são eles os principais prejudicados; 3) as empresas privadas geralmente crescem mais rapidamente, visto que os trabalhadores são obrigados a dar o seu melhor e por regra o crescimento dentro da organização é meritório e fruto de muito esforço; 4) as privatizações promovem a concorrência entre as empresas e conseqüentemente aumenta a eficiência, porque os clientes procuram sempre a melhor qualidade ao menor preço; 5) ao privatizar algumas empresas o Estado passa a ter mais recursos, fruto da privatização, que podem servir para a satisfação das suas necessidades como, a construção de infraestruturas – estradas, escolas, hospitais; 6) a privatização dá maior dimensão ao mercado de capitais, o

aumentando de volume, através do mercado secundário, tornando-se mais líquido e abre novas portas ao investimento, permitindo o aumento do número de pessoas que possuem as ações da empresa, o que favorece a dispersão de capitais e, consequente, liquidez dos títulos. Visto que geralmente os investidores estrangeiros participam na privatização, a mesma serve para reforçar a confiança dos investidores num país. É também vantajosa para os investidores individuais já que constitui uma via para a diversificação dos riscos e a oportunidade de participar em grandes empresas que de outra forma seria impossível. As empresas privadas precisam muitas vezes de financiamento, que pode ser feito através do mercado de capitais por meio da entrada de novos sócios, como vimos anteriormente.

A quinta recomendação prende-se com o desenvolvimento da atividade de capital de risco como acontece, por exemplo, em Portugal. O Instituto de Apoio a Pequenas e Médias Empresas e à Inovação³¹ (2006) define o capital de risco como uma forma de investimento empresarial cujo objetivo primordial passa pelo financiamento das empresas, auxiliando-as na gestão para a promoção do seu crescimento e desenvolvimento. Assume-se como relevante para o processo de empreendedorismo na medida em que é a principal fonte de investimento para as novas e pequenas empresas e outras com elevado risco no que consiste à rentabilidade dos recursos investidos. Representa uma alternativa de financiamento para o início de atividade, transformação ou expansão, sobretudo, nas empresas cujo orçamento é insuficiente por estarem numa fase embrionária e/ou dificuldades pelo que é imprescindível que se exerça esse acompanhamento para que possam crescer, limitando alguns riscos de prejuízos. Contrariamente ao que acontece no financiamento através de empréstimos onde se efetuam a devolução do capital emprestado mediante o pagamento de juros, na atividade capital de risco há um investimento por parte dos investidores dos diversos recursos (financeiro, tempo e capacidade) e o seu reembolso depende somente do sucesso e fracasso da empresa. Nesse sentido difere das demais formas de financiamento (crédito bancário, subsídios públicos, as ofertas de mercado de bolsa e angariação de capital de risco) pela realização de uma análise minuciosa dos projetos apresentados no que se refere ao seu potencial de crescimento e a relação de risco. Após a análise e aprovação o capital de risco participa diretamente na valorização e crescimento, isto é, no fundo, o sucesso do seu negócio depende do sucesso do investimento feito.

E, por fim, a sexta recomendação consiste num sistema fiscal que estimule o mercado de valores mobiliários, ou seja, já que o sistema fiscal compreende o conjunto de impostos de um país é necessário que esses impostos não sejam tão elevados de forma a

³¹ IAPMEI – foi criado em Portugal em 1975 tem como objetivo auxiliar as micro, pequenas e médias empresas.

desincentivar o investimento em valores mobiliários, isto é nos bens e obrigações que podem ser transacionados pelas empresas. O sistema fiscal deve ser competitivo de forma a atrair o Investimento Direto Estrangeiro (IDE), visto que em mercados de capitais sólidos não investem só os nacionais. Tal é imprescindível para o desenvolvimento de mercado de capitais e a economia do país.

Angola possui um sistema fiscal, que compreende os impostos individuais e coletivos (Imposto sobre o Rendimento do Trabalho, Imposto sobre Aplicação de Capitais, Imposto Predial Urbano, Imposto Industrial entre outros). O sistema fiscal tem passado por uma reforma com vista a modernização, para tal tem sido feitas adaptações, reformulações e aprovações de novos diplomas que permitirão uma maior equidade, neutralidade, competitividade e simplicidade. Num sistema fiscal justo e equitativo são recompensadas as pessoas que mais trabalham, que investem no país e criam novos postos de trabalho. É de realçar que as boas políticas fiscais estimularão a competitividade, que irá catapultar os investimentos, que consequentemente permitirão a criação de novos postos de trabalho e, consequentemente, o crescimento e desenvolvimento socioeconómico do país. O aumento da competitividade poderá ser feito através do aumento da eficiência das instituições tributárias, criação de leis que protegem os trabalhadores, redução de alguns impostos de forma a estimular o investimento em pequenas empresas, se os impostos forem baixos as empresas (particularmente as pequenas) não correrão o risco de falta de liquidez. Para que os investidores estrangeiros apliquem os seus recursos que irão proporcionar benefícios económicos ao país, é necessário que se estabeleçam boas políticas fiscais, visto que as mesmas são fulcrais no incentivo ao investimento, crescimento, geração de empregos e solidez das empresas. O investimento estrangeiro traz imensas vantagens, ao nível da produção (novas tecnologias), geração de empregos, novos conhecimentos a gestão empresarial, entre outros.

CONCLUSÃO

O aumento da interação das economias africanas com as economias das potências emergentes e tradicionais tem permitido esmiuçar as potencialidades dos países africanos. As potencialidades não se cingem apenas às questões económicas, mas também, às sociais que interconectadas evidenciam a necessidade de se criarem estruturas financeiras capazes de satisfazer as exigências crescentes dos principais intervenientes da economia angolana. Embora sejam nítidas as dificuldades no funcionamento do mercado de capitais e da bolsa de valores em Angola, vislumbra-se a sua importância em termos de contribuição para diversificação das formas de financiamento da economia nacional, permitindo uma maior abertura e prestação de contas por parte das empresas nacionais.

As fontes alternativas de financiamento como o mercado de capitais por meio da bolsa de valores vão criar condições para que os agentes económicos angolanos possam contribuir para o crescimento económico e, posteriormente, para o desenvolvimento económico dos vários setores, tais como a agricultura, telecomunicações, serviços, indústria transformadora, construção civil, entre outros. Notoriamente que não depende apenas das empresas investirem no crescimento e desenvolvimento económico, mas também, dos particulares (famílias) que terão um papel preponderante no aumento da produção, na criação de emprego, no aumento do rendimento e da poupança, propiciando uma maior arrecadação de receitas fiscais por parte do Estado.

Pretendia-se com o presente estudo saber se as famílias estariam dispostas a investir nas empresas participantes na bolsa de valores e que benefícios teriam, quer as famílias como as empresas. Nesse sentido, através do inquérito efetuado, pode-se concluir que uma parte considerável dos investidores particulares (65%), receia participar no mercado de capitais, por meio da bolsa de valores, por diversos fatores, dentre os quais destacam-se: 1) a falta de confiança na transparência das instituições (empresas e bancos), resultado da restrição ao acesso às informações empresariais aos *stakeholders* e a fraca gestão corporativa; 2) a pouca cultura financeira (pouco conhecimento dos produtos/serviços financeiros, as suas vantagens e riscos; 3) os rendimentos (uma parte considerável dos inquiridos acha os rendimentos auferidos insuficientes para investir em ativos financeiros, porque só servem para cobrir as necessidades básicas). Os objectivos do trabalho foram confirmados, na medida em o mercado de capitais angolano tem grandes potencialidades e trará benefícios a todos os intervenientes.

De realçar também, que o nível de escolaridade influencia a opinião dos inquiridos, visto que as pessoas com um maior grau de instrução estão mais dispostas a investir na

bolsa do que os menos instruídos. Em relação ao género conclui-se que os indivíduos do sexo masculino têm maior pré-disposição para participar na bolsa. A análise da faixa etária dos participantes ao questionário, permitiu-nos verificar que as pessoas mais jovens são mais propensas ao risco e que estão mais abertas a possibilidade de investir na bolsa de valores. A situação laboral acaba por ser um fator condicionante para certos indivíduos, porque alguns estão dispostos a participar no mercado de capitais, mas por se encontrarem desempregados e não possuírem poupança, por diversos fatores anteriormente enunciados, não conseguem participar. A localização geográfica tem influência, pelo estudo, verifica-se que as pessoas que vivem nos municípios centrais da cidade de Luanda, têm uma maior pré-disposição a investir na bolsa de valores.

O presente estudo deverá servir de reflexão para todos os intervenientes no mercado de capitais, na medida em que oferece sugestões que se aplicam a todos. As empresas devem ser mais transparentes de forma a captar mais e novos investidores, os investidores devem apostar mais na educação financeira para conhecer os melhores produtos financeiros em que investir e os possíveis riscos que correrão. O Estado deve continuar a criar condições para o pleno funcionamento do mercado de capitais, como plataformas, leis rigorosas e equitativas, assim como estimular a cultura financeira.

Não obstante foram detetadas algumas limitações gerais a nível de dados concernentes à poupança privada e investimento referente à economia angolana pelo que recorreram-se às informações estatísticas disponíveis. No que tange aos dados recolhidos através do inquérito foram verificadas, essencialmente, duas limitações a nível da participação e da perceção dos conceitos referentes aos termos financeiros.

Para futuros trabalhos relativos á sociedade angolana, sugerimos que sejam realizados numa ótica audaz mais direccionada para os benefícios e impactos diretos a em termos socioeconómicos, tais como; 1) medir o impacto do desenvolvimento da Bolsa de valores na realidade social e económica; 2) Verificar se a fluidez dos mercados financeiros contribuirá para a redução da pobreza; 3) Compreender o contributo da educação financeira para o desenvolvimento social e económico.

BIBLIOGRAFIA

Andrezo & Lima (2007). *“Mercado Financeiro - Aspectos Históricos e Conceituais”* 3ª Edição, Editora Atlas.

Arestis, P. e Demetriades, P. (1997), “Financial development and economic growth”, *Economic Journal*, 107 (442), pp. 783-799.

Beck, T. (2012) “Finance and growth – lessons from the literature and the recent crisis”

Beck, T. (2012) “Finance and growth – lessons from the literature and the recent crisis.”

Berthélemy, J.C & A,Varoudakis.(1995),“Thresholds in Financial Development and Economics Growth”, *Manchester School*, vol63, 70-84.

Cardim et al (2012). “Economia Monetária e Financeira: Teoria e prática”, 2ª Edição, Editora Campus.

Claessens, Stijn, Corporate Governance and Development (2006). *The World Bank Research Observer*, Vol. 21, Issue 1, pp. 91-122, 2006.

Coelho, M, A, T. & Oliveira, R,S. (2015), “ Mercados – São Mesmo os Grandes Culpados da Crise?”. Editora Bnomics.

Feldman, M. P. (2014). “The Character of Innovative Places: Entrepreneurial Strategy, Economic Development and Prosperity.” *Small Business Economics*, pp 1-12.

Francisco, Carlos (2011). “ Mercado de Capitais em Angola”, Editora Fabizana

Fry M.J. (1980): Saving, Investment, Growth and the Cost of Financial Repression, *World Development*, vol.8, no.4, and pp.317-27.

Fry, M.J (1993) Foreign Direct Investment in a Macroeconomic Framework Finance, Efficiency, Incentives, and Distortions, World Bank.

Fry, M.J. (1988),“ Money, Interest and Bank in Economic Development. Baltimore: Johns Hopkins University Press.

Furtado, Celso (2004).” Os desafios da nova geração”, Publicado no Jornal dos Economistas, n. 179, jun. 2004.

Garcia, Valeriano F. and Liu, Lin, Macroeconomic Determinants of Stock Market Development. Journal of Applied Economics, Vol. 2, No. 1, pp. 29-59, May 1999. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=555850>.

Hassan, M., Sanchez, B. e Yu, J. (2011) “Financial development and economic growth: New evidence from panel data”, The Quarterly Review of Economics and Finance, 51(1), pp.88-104.

Ho, N.W. (2002), “Financial development and economic growth in Macau”, AMCM Quarterly Bulletin, 3, pp. 15-30.

Howells & Bain (2007). “Financial Markets and Institutions Paperback”.

Human Development Report 2014 Sustaining Human Progress: Reducing Vulnerabilities and Building Resilience.

Kahneman & Tversky (1979).” Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk”. Econometrica, 47(2), pp. 263-291.

Kalecki, M. (1943). “Political Aspects of Full Employment”.

Keynes, J.M. (1937) “The General Theory of Employment”, Quartely Journal of Economics, 51(2), repr. In The Collected Writings of John Maynard Keynes, London: Macmillan, vol.14, pp.109-23.

King & Honahan (2009).” Cause and Effect of Financial Access: Cross-Country Evidence from the Finscope Surveys.

La Porta,R at al (1999). “Corporate Ownership around the World”. The Journal of Finance, Vol. 54, No. 2 , pp. 471-517.

Lagoa, S., Leão, E., & Lagoa, S, C. (2012), “ Política Monetária e Mercados Financeiros. 2ª Edição. Edições Silabo. Pág. 70-72.

Levine, R. & D. Renelt, (1992), " A sensitivity Analysis of Cross- Country Growth Regressions", The American Economic Review, Volume 82, Issue 4, 942-963.

Levine, R.(2010). Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes" . Journal of Monetary Economics.

Lewis, S. and F. Messy (2012), "Financial Education, Savings and Investments: An Overview", OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 22, OECD Publishing.

Maryann Feldman, T. H. (2014). Economic Development: A Definition and Model for Investment.

Moniz, J.B., (2011), "Guia de Bolsa", Editora Bnomics.

Mota, A.S. G & Tomé, J.H.C (1991)," Mercado de Títulos, uma abordagem integrada. Texto Editora.

Odean, T., (1998b), " Volatility, Price and Profit When all Trades are Above Average," Journal of Finance, 53, 1887-1934.

Odhiambo, M. (2010), "Finance-investment-growth nexus in South Africa: an ARDL-bounds testing procedure", Econ Change Restruct, 43, pp.205–219.

Odhiambo, M.(2008), "Finance depth, savings and economic growth in Kenya: A dynamic causal linkage", Economic Modelling 25, pp. 704-713.

OECD (2012), OECD Recommendation on Guidelines for Financial Education in Schools and Guidance on Learning Framework on Financial Education. OECD, Paris, Forthcoming.

OECD INFE (2012), Financial Education in Schools: Challenges, Case Studies and Policy Guidance. OECD, Paris. Forthcoming.

Pagano, M. (1993), "Financial markets and growth: An overview", European Economic Review, 37, pp. 613-622.

Pinheiro, Juliano L. (2012). "Mercado de Capitais", 6ª Edição, Editora Atlas.

Reddy, M., Naidu, V, and Vosikata, S., (2005) "Determinants of Household Savings Behavior in an Emerging Economy: Market vs. Non-market Factors", Empirical Economics Letters, May 2005, 4(3), pp. 167-79.

Redhead, K., (2008), Personal Finance and Investment: A behavioural finance perspective. Routledge, Abingdon UK.

Rekenthaler, John. (1998). "Barbarians at the gate: the rise of behavioral Economics".

Robbins, L. (1968). The Theory of Economic Development in the History of Economic Thought. MacMillan and Co Ltd.

Rostow, W.W. (1960) The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto Cambridge University Press.

Roubini, N & Sala-i-Martin. (1992), "Financial repression and economic growth", Journal of Development Economics, 39, 5-30.

Rousseau, P.L. (2002). Historical perspectives on financial development and economic growth.

Rufael, Y. (2009), "Re-examining the financial development and economic growth nexus in Kenya", Economic Modelling 26, pp. 1140–1146.

Samuelson & Nordhaus. (2005), Economia, 18ª Edição McGraw-Hill.

Schumpeter, J.A. (1911), "The Theory of Economic Development", Harvard University Press: Cambridge.

Soubbotina, T. P. (2004). Beyond Economic Growth : An Introduction of Sustainable Development. Washington, D.C: The World Bank.

Stiglitz & Weiss (1981). "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information". The American Economic Review, vol 71, Issue 3, pp 393-410.

Thiel, M. (2001). "Finance and economic growth – a review of theory and the available evidence", Number 158.

Tomé (1999), " Mercados Financeiros, teoria e prática. Edição Cécilia.

Verdier, Daniel (2001)." Capital Mobility and the Origins of Stock Markets." International Organization, Vol. 55, No. 2 (Spring, 2001), pp. 327-356.

Yartey, Charles Amo (2008). "The Determinants of Stock Market Development in Emerging Economies: Is South Africa Different?" IMF Working Paper WP/08/32.

Yartey, Charles Amo & Adjasi, Charles Komla (2007). "Stock Market Development in Sub-Saharan Africa: Critical Issues and Challenges." IMF Working Paper WP/07/209.

OUTRAS FONTES

African Development Bank & African Development Fund (2012), "*Perfil do sector Privado do País*", Setembro.

Banco Mundial, (2015), *Angolan Doing Business, The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank* 1818 H Street NW, Washington, DC 20433.

Banco de Moçambique, (2015). O papel do Mercado de Capitais na Dinamização da Economia Nacional.

IMF (2014), *World Economic Outlook*

KPMG (2013) "*Análise ao setor bancário angolano* ", Outubro.

World Bank (2015), *Angola Doing Business*, 12th Edition.

E& Y (2012) "Relatório de Sustentabilidade 2012".

World Bank (2013). "Angola Economic Update" June.

Deloitte (2014). "Banca em análise – O padrão da qualidade como base de crescimento" Setembro.

WEBGRAFIA

<http://www.bancosdeangola.co.ao/>

<https://www.jse.co.za>

www.bna.ao

www.cmc.gv.ao

www.imf.org

www.minfin.gv.ao

www.resbank.co.za

www.worldbank.org

www.businessinsider.com

APÊNDICES E ANEXOS

Apêndices

Método de amostragem	Simple
Número de amostras	600
Nível de intervalo de confiança	95,0%
Tipo de intervalo de confiança	Percentil

Estatísticas Método Bootstrap

	Sexo	Idade	Faixa Etária	Nível Escolaridade	Município	Situação Laboral
N	600	528	528	588	600	600
Válido	600	528	528	588	600	600
Ausente	0	72	72	12	0	0
Média	,66	33,48	3,26	0,76	0,39	0,33
Mediana	0,60	33,00	3,00	0,70	0,32	0,30
Desvio	,476	6,548	1,360	,826	2,369	,473
Padrão						
Variância	,227	42,873	1,850	,682	5,614	,223

Sexo

	Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulativa
Válido				
Feminino	234	49,0	49,0	49,0
Masculino	366	61,0	61,0	100,0
Total	600	100,0	100,0	

Idade

		Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulativa
Válido	19	6	1,0	1,1	1,1
	24	30	5,0	5,7	6,8
	25	36	6,0	6,8	13,6
	28	72	12,0	13,6	27,3
	29	30	5,0	5,7	33,0
	30	30	5,0	5,7	38,6
	31	18	3,0	3,4	42,0
	32	36	6,0	6,8	48,9
	33	42	7,0	8,0	56,8
	34	24	4,0	4,5	61,4
	35	24	4,0	4,5	65,9
	37	24	4,0	4,5	70,5
	38	24	4,0	4,5	75,0
	39	30	5,0	5,7	80,7
	40	24	4,0	4,5	85,2
	41	18	3,0	3,4	88,6
	44	18	3,0	3,4	92,0
	45	30	5,0	5,7	97,7
	50	6	1,0	1,1	98,9
	63	6	1,0	1,1	100,0
Total		528	88,0	100,0	
Ausente		72	12,0		
Total		600	100,0		

Nível Escolaridade

		Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulativa
Válido	Ensino Básico	210	35,0	36,08	36,08
	Ensino Médio	312	52,0	53,61	89,69
	Ensino Superior	60	10,0	10,31	100,0
Total		582	97,0	100,0	
Ausente		18	3,0		
Total		600	100,0		

Situação Laboral

		Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulativa
Válido	Empregado (masculino)	336	56,0	56,0	56,0
	Desempregado (feminino)	264	44,0	44,0	100,0
Total		600	100,0	100,0	

Município

		Frequência	Percentagem	Percentagem válida	Percentagem acumulativa
Válido	Luanda	102	17,0	17,0	17,0
	Cacuaco	120	20,0	20,0	33,0
	Belas	30	5,0	5,0	42,0
	Cazenga	150	25,0	25,0	67,0
	Quissama	42	7,0	7,0	74,0
	Icolo e Bengo	24	4,0	4,0	78,0
	Viana	132	22,0	22,0	100,0
	Total	600	100,0	100,0	

Rendimento

		Frequência	Porcentagem	Porcentagem válida	Porcentagem acumulativa
Válido	5000-10000	66	11,0	11,5	11,5
	10000-35000	300	50,0	52,1	63,5
	35000-50000	108	18,0	18,8	82,3
	50000-100000	72	12,0	12,5	94,8
	Mais de 100000	30	5,0	5,2	100,0
	Total	576	96,0	100,0	
Ausente		24	4,0		
Total		600	100		

Gastos

		Frequência	Porcentagem	Porcentagem válida	Porcentagem acumulativa
Válido	Alimentação	240	40,0	40,0	40,0
	Saúde	60	10,0	10,0	50,0
	Educação	96	16,0	16,0	66,0
	Lazer	6	1,0	1,0	67,0
	Água, luz, renda de casa....	174	29,0	29,0	96,0
	Outros	24	4,0	4,0	100,0
	Total	600	100	100	

Poupança mensal

		Frequência	Porcentagem	Porcentagem válida	Porcentagem acumulativa
Válido	500 - 5.000	270	45,0	45,0	45,0
	6.000 - 10.000	60	10,0	10,0	55,0
	15.000 - 50.000	162	27,0	27,0	82,0
	Mais de 50.000	108	18,0	18,0	100,0
	Total	600	100	100	

Confiança nas instituições

		Frequência	Porcentagem	Porcentagem válida	Porcentagem acumulativa
Válido	Confio	264	44,0	44,0	44,0
	Não confio	336	56,0	56,0	100,0
	Total	600	100,0	100,0	
	Motivo da desconfiança				
	Não são credíveis	210	35,0	35,0	35,0
	Não prestam informação	204	34,0	34,0	69,0
	Os serviços não são de qualidade	186	31,0	31,0	100,0
	Total	600	100	100	

Mercado de Capitais e Bolsa de Valores

		Frequência	Porcentagem	Porcentagem válida	Porcentagem acumulativa
Válido	Já ouviu falar do Mercado de Capitais e Bolsa de valores				
	Sim	234	39,0	39,0	39,0
	Não	366	61,0	61,0	100,0
	Total	600	100,0	100,0	
	Conhecimento dos produtos transacionados				
	Ações	222	37,0	37,0	37,0
	Obrigações	120	20,0	20,0	57,0
	Planos de poupança	36	6,0	6,0	63,0
	Fundo de investimentos	24	4,0	4,0	67,0
	Depósitos a prazo	108	18,0	18,0	85,0
	Juros	90	15,0	15,0	100,0
	Total	600	100,0	100,0	
	Investiria na Bolsa de Valores				
	Sim	210	35,0	35,0	35,0
	Não	390	65,0	65,0	100,0
	Total	600	100,0	100,0	
	Motivo de não investir				
	Acha os seus rendimentos insuficientes	102	17,0	17,0	17,0
	Acha muito arriscado e pode perder o seu dinheiro	132	22,0	22,0	39,0
	Não confia nas empresas angolanas	342	57,0	57,0	96,0
	Outra razão	24	4,0	4,0	100,0
	Total	600	100	100	

Questionário

As questões apresentadas têm como finalidade avaliar o grau de conhecimento da literacia financeira em Angola, especificamente assuntos relacionados com o Mercado de Capitais e a Bolsa de Valores e Dívida de Angola (BODIVA), capacidade de planeamento das despesas e poupança e alguns conceitos financeiros.

Para responder as questões assinale com um X a sua opção

Sexo				Nível de escolaridade		Faixa etária	
M		F		Ensino básico		17 – 26	
Situação laboral				Ensino médio		26 – 40	
Empregado				Ensino superior		41 -59	
Desempregado						Mais de 60	
Em que município vive?							

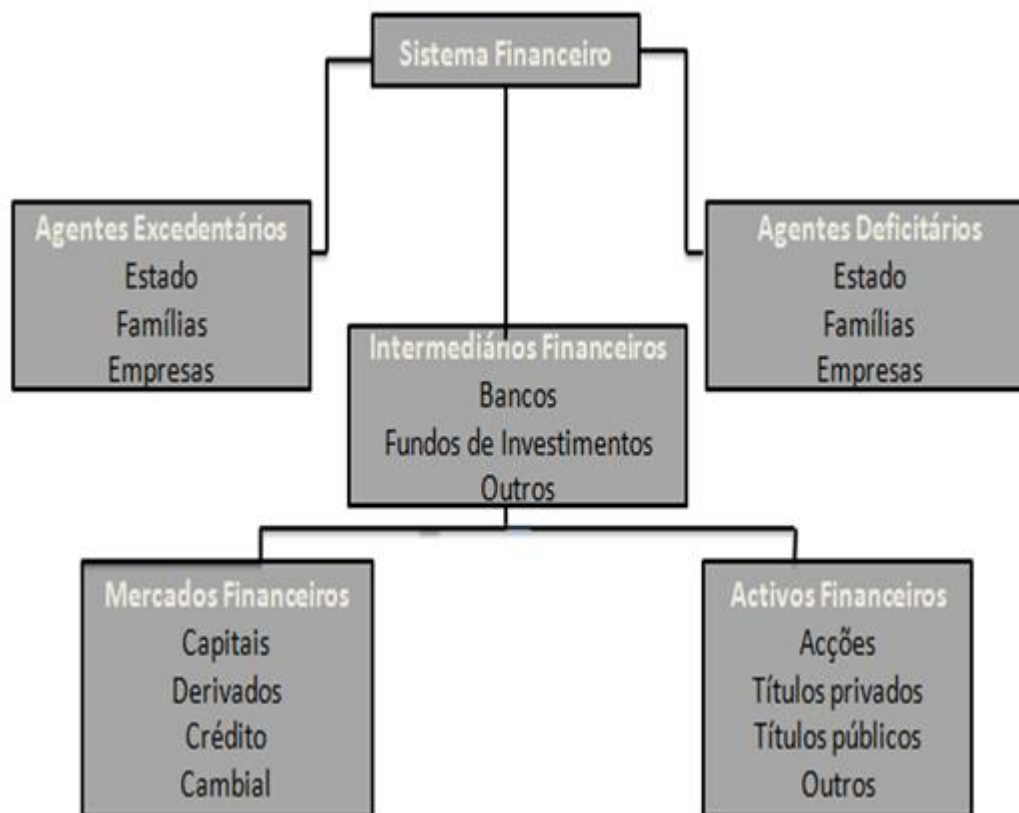
Para responder as questões assinale com um X a sua opção	Sim	Não
1 - Quantas pessoas vivem em sua casa?		
1 a 3		
4 a 7		
Mais de 7		
2- Sabe o que é um orçamento familiar e como fazê-lo?		
3- Qual é o rendimento médio mensal da sua família?		
5.000 -10.000 Kwanzas		
10.000 - 35.000 Kwanzas		
35.000 - 50.000 Kwanzas		
50.000 - 100.000 Kwanzas		
Mais de 100.000 Kwanzas		
4- Em que a sua família mais gasta mensalmente?		
Alimentação		
Saúde		
Educação		
Lazer		
Água, luz, renda de casa....		
Outros		
5- A sua família faz poupança?		
6- Se sim quanto é que poupa por mês?		
500 - 5.000 Kwanzas		

6.000 - 10.000 Kwanzas		
15.000 - 50.000 Kwanzas		
Mais de 50.000 kwanzas		
7- O que faz com o dinheiro que poupa?		
Gasta mais tarde		
Deixa na conta para gastar mais tarde		
Investe em alguma aplicação financeira		
Outros		
8- A sua família não faz poupança, porque:		
Rendimento não permite (acha que ganha pouco)		
Não é prioridade		
Outra razão		
9- Têm alguma conta bancária?		
Se sim, é uma conta (pode escolher mais de uma opção):		
Corrente (movimenta regularmente)		
Poupança		
Se não, porquê (justifique)		
10- Onde guarda o dinheiro que ganha?		
Em casa		
No banco		
Em outro lugar		
11 - Confia nas instituições financeiras /bancos?		
12 - Se não, porque:		
Os serviços não são de qualidade		
Não prestam informação		
Outra razão		
13- Já ouviu falar em mercado de capitais e bolsa de valores?		
14 - Sabe que produtos serão transacionados na bolsa de valores?		
15- Sabe o que são:		
Ações		
Obrigações		
Planos de poupança		
Fundo de investimentos		
Depósitos a prazo		
Juros		
16- Investiria na bolsa de valores?		
17- Porque não investiria?		
Acha os seus rendimentos insuficientes		
Acha muito arriscado e pode perder o seu dinheiro		

Não confia nas empresas angolanas		
Outra razão.....		

Fonte: Elaboração própria

Anexo I – Estrutura do Sistema Financeiro



Fonte: Pinheiro, 2012

Anexo II- Lista de instituições financeiras autorizadas pelo BNA

SIGLA	NOME	INÍCIO DE ATIVIDADE
BPC	Banco de Poupança e Crédito	1976
BCI	Banco de Comércio e Indústria	1991
BCGTA	Banco Caixa Geral Totta de Angola	1993
BFA	Banco de Fomento Angola	1993
BMA	Banco Millennium Angola	1993
BAI	Banco Angolano de Investimentos	1997
BCA	Banco Comercial Angolano	1999
SOL	Banco Sol	2001
BESA	Banco Espírito Santo Angola	2002
BRK	Banco Regional do Keve	2003
BMF	Banco BAI Microfinanças	2004
BIC	Banco BIC	2005
BNI	Banco de Negócios Internacional	2006
BPA	Banco Privado Atlântico	2006
BDA	Banco de Desenvolvimento de Angola	2006
BANC	Banco Angolano de Negócios e Comércio	2007
VTB	Banco VTB - África	2007
FNB	Finibanco Angola	2008
BKI	Banco Kwanza Investimento	2008
BCH	Banco Comercial do Huambo	2010
SBA	Standard Bank de Angola	2010
BVB	Banco Valor	2010
BRG	Banco Prestígio	-
BPAN	Banco Pungo Andogo	-
BPPH	Banco de Poupança e Promoção Habitacional	-
BCS	Credisul - Banco de Crédito do Sul	-
ECO	Ecobank de Angola	-
SBCA	Standard Chartered Bank de Angola	2014

Fonte: BNA