



ALBA

ISFIC RESEARCH AND SCIENCE JOURNAL



Baseada na plataforma OJS. Licença Creative Commons BY 4.0
ISSN PRINT: 3006-2489; ISSN ONLINE: 3006-2470
1ª ed, Vol. 1, No. 12, setembro, 2026, Plataforma OJS
<https://alba.ac.mz/index.php/alba/issue/view/16>
albaisfic@gmail.com; alba@isfic.ac.mz

02 - 09 | 2026

DOMINÂNCIA FISCAL E SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA PÚBLICA EM ANGOLA: UMA ANÁLISE DA EFICÁCIA DA POLÍTICA MONETÁRIA ATRAVÉS DE MODELOS ECONOMETRICOS DINÂMICOS ARDL (2010–2025)

Fiscal dominance and sustainability of public debt in Angola: an analysis of the effectiveness of monetary policy through dynamic econometric models ARDL (2010–2025)

Dominio fiscal y sostenibilidad de la deuda pública en Angola: un análisis de la eficacia de la política monetaria mediante modelos econométricos dinámicos ardl (2010–2025)

Alberto Pindi Paulo João

¹Faculdade de Economia da Universidade Kimpa Vita – Angola

Autor para correspondência: Albertopindi2018@gmail.com

Data de recepção: 09-05-2026

Data de aceitação: 15-06-2026

Data da Publicação: 02-09-2026

Como citar este artigo: João, A. P. P. (2026). *Dominância fiscal e sustentabilidade da dívida pública em Angola: uma análise da eficácia da política monetária através de modelos econométricos dinâmicos ARDL (2010–2025)*. VIII Simpósio de Economia e Gestão da Lusofonia – Universidade de Santiago – Cabo Verde. ALBA – ISFIC Research and Science Journal, 1(12), pp. 73-86. <https://alba.ac.mz/index.php/alba/issue/view/16>.

RESUMO

A presente investigação analisa a interdependência entre a sustentabilidade da dívida pública e a eficácia da política monetária em Angola no período compreendido entre 2010 e 2025. O estudo parte do problema da dominância fiscal, fenómeno em que as necessidades de financiamento do défice público condicionam a autonomia do Banco Nacional de Angola (BNA) no controlo da inflação. O objectivo geral é avaliar em que medida o stock e

o perfil da dívida pública angolana limitam os mecanismos de transmissão da política monetária. Para tal, utiliza-se uma metodologia quantitativa baseada no modelo de Vectores Autorregressivos de Desfasamentos Distribuídos (ARDL). Esta técnica de cointegração permite identificar as relações de curto e longo prazo entre variáveis com diferentes ordens de integração, nomeadamente o rácio dívida/PIB, a taxa de inflação, a taxa básica do BNA, a taxa de câmbio e a oferta da moeda. Os resultados preliminares

Onde nasce a ciência

73

João, A. P. P. (2026). *Dominância fiscal e sustentabilidade da dívida pública em Angola: uma análise da eficácia da política monetária através de modelos econométricos dinâmicos ARDL (2010–2025)*

sugerem que a elevada exposição cambial da dívida e o efeito de *crowding-out* no sector bancário enfraquecem o canal da taxa de juro, evidenciando uma forte presença de dominância fiscal nos períodos de choque petrolífero. Conclui-se que a eficácia da política monetária em Angola está intrinsecamente ligada à disciplina fiscal e à redução da dependência de recursos externos, sendo a coordenação entre as autoridades fiscais e monetárias uma condição *sine qua non* para a estabilidade macroeconómica.

Palavras-chave: Dominância Fiscal, Sustentabilidade da Dívida, Política Monetária, Angola.

ABSTRACT

This research analyzes the interdependence between public debt sustainability and the effectiveness of monetary policy in Angola from 2010 to 2025. The study is framed within the problem of fiscal dominance, a phenomenon in which the financing requirements of the public deficit constrain the autonomy of the National Bank of Angola (BNA) in controlling inflation. The general objective is to evaluate the extent to which the stock and profile of Angolan public debt limit monetary policy transmission mechanisms. To this end, the study employs a quantitative methodology based on the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model. This cointegration technique identifies short- and long-term relationships between variables with different orders of integration, specifically the debt-to-GDP ratio, the inflation rate, the BNA's policy rate, the exchange rate, and the money supply. Preliminary results suggest that the debt's high foreign exchange exposure and the crowding-out effect in the banking sector weaken the interest rate channel, evidencing a strong presence of fiscal dominance during periods of oil shocks. The study concludes that the effectiveness of monetary policy in Angola is intrinsically linked to fiscal discipline and reduced dependence on external resources, with coordination between fiscal and monetary

authorities as a *sine qua non* condition for macroeconomic stability.

Keywords: Fiscal Dominance, Debt Sustainability, Monetary Policy, Angola.

RESUMEN

Esta investigación analiza la interdependencia entre la sostenibilidad de la deuda pública y la efectividad de la política monetaria en Angola entre 2010 y 2025. El estudio parte del problema de la dominancia fiscal, un fenómeno en el que las necesidades de financiamiento del déficit público condicionan la autonomía del Banco Nacional de Angola (BNA) para controlar la inflación. El objetivo general es evaluar en qué medida el stock y el perfil de la deuda pública angolana limitan los mecanismos de transmisión de la política monetaria. Para ello, se utiliza una metodología cuantitativa basada en el modelo autorregresivo distribuido de retardo (ARDL). Esta técnica de cointegración permite identificar relaciones a corto y largo plazo entre variables con diferentes órdenes de integración, a saber, la relación deuda/PIB, la tasa de inflación, la tasa de interés básica del BNA, el tipo de cambio y la oferta monetaria. Los resultados preliminares sugieren que la alta exposición cambiaria de la deuda y el efecto de desplazamiento en el sector bancario debilitan el canal de la tasa de interés, lo que pone de manifiesto una fuerte presencia de dominancia fiscal durante los períodos de crisis petrolera. Se concluye que la eficacia de la política monetaria en Angola está intrínsecamente ligada a la disciplina fiscal y a la reducción de la dependencia de los recursos externos, y que la coordinación entre las autoridades fiscales y monetarias es una condición indispensable para la estabilidad macroeconómica.

Palabras clave: Dominancia fiscal, sostenibilidad de la deuda, política monetaria, Angola.

1. INTRODUÇÃO

A estabilidade macroeconómica de um país reside no equilíbrio dinâmico entre a política fiscal e a política monetária. No contexto

2.1 Dominância Fiscal e a Realidade Monetária em Angola

O conceito de **dominância fiscal** é fundamental para compreender as limitações da política monetária em economias em desenvolvimento, como a de Angola. De acordo com Sargent e Wallace (1981), a dominância fiscal ocorre quando as metas de inflação de um banco central são subordinadas às necessidades de financiamento do Tesouro Nacional. Em um cenário de elevada dívida pública, a autoridade monetária perde a capacidade de agir de forma autônoma, pois qualquer aumento na taxa de juros, necessário para conter a inflação, eleva exponencialmente o custo do serviço da dívida pública, agravando o déficit fiscal.

Em Angola, este fenómeno manifesta-se através de um ciclo de dependência estrutural. Como a base das receitas fiscais é o petróleo, qualquer choque negativo no preço do barril no mercado internacional reduz as receitas do Estado, forçando um aumento do endividamento. Quando o stock da dívida atinge níveis críticos, o **Banco Nacional de Angola (BNA)** enfrenta um dilema:

1. **Se subirem as taxas de juro (taxa básica do BNA):** Atrai investidores e tenta controlar a massa monetária para baixar a inflação, mas aumenta o custo de financiamento do Estado, o que pode levar à insustentabilidade da dívida.
2. **Se mantiver as taxas baixas:** Facilita o pagamento da dívida pública, mas permite que a inflação cresça e o Kwanza se desvalorize, destruindo o poder de compra das famílias.

Além disso, a dominância fiscal em Angola é amplificada pela **transmissão cambial (*pass-through*)**. Dado que uma parte substancial da dívida pública angolana é externa ou indexada ao dólar, a eficácia da política monetária é comprometida, sendo certo que, sempre que o BNA tenta ajustar a liquidez, a pressão sobre as Reservas Internacionais Líquidas (RIL) para o pagamento do serviço da dívida limita a sua margem de manobra para intervir no mercado cambial.

Portanto, a eficácia da política monetária em Angola não depende apenas da destreza técnica do BNA, mas também de uma coordenação estreita com a política fiscal. Sem a redução do rácio Dívida/PIB e a diversificação das fontes de receita do Estado, os instrumentos monetários clássicos (**como as operações de mercado aberto**) tornam-se “cegos”, uma vez que o mercado financeiro passa a responder mais às necessidades de financiamento do Governo do que aos sinais de política monetária da autoridade central.

2.2 Teoria Fiscal do Nível de Preços (FTPL)

Diferentemente do monetarismo clássico, que sustenta que a inflação é sempre um fenómeno monetário, a FTPL (Fiscal Theory of the Price Level), defendida por autores como John Cochrane e Michael Woodford, argumenta que o nível de preços é determinado pela necessidade de assegurar a solvência do governo.

Segundo Woodford (1995, p. 3), a Teoria Fiscal do Nível de Preços propõe que o nível geral de preços de uma economia é determinado pela necessidade de equilibrar o valor real da dívida pública com o valor presente dos excedentes primários futuros esperados pelo governo. Diferentemente do

2.3.2 Instrumentos de Política Monetária

Para atingir os seus objectivos, o Banco Central não actua directamente sobre a inflação, mas utiliza instrumentos que influenciam as condições de liquidez na economia. Blanchard (2017) classifica os principais instrumentos em três categorias:

1. **Operações de Mercado Aberto (*Open Market*):** Consistem na compra e venda de títulos públicos. É o instrumento mais flexível para injectar ou retirar liquidez do sistema bancário.
2. **Reservas Obrigatórias (Coeficiente de Reservas):** Percentagem dos depósitos que os bancos comerciais são obrigados a manter retidos junto do Banco Central. "Ao alterar este coeficiente, a autoridade monetária afecta o multiplicador monetário e a capacidade de expansão do crédito" (Mishkin, 2012, p. 415).
3. **Facilidades Permanentes (Redesconto):** Taxas de juros praticadas pelo Banco Central para fornecer liquidez de curto prazo aos bancos comerciais.

2.3.3 Canais de Transmissão da Política Monetária

Em termos conceituais, os canais de transmissão são definidos como os mecanismos pelos quais as decisões de política monetária afectam a procura

Onde nasce a ciência

agregada e o nível de preços. A literatura económica reconhece quatro canais basilares:

- **Canal da Taxa de Juro:** Na visão de Blanchard (2017), trata-se do mecanismo clássico em que uma subida da taxa de juro de referência eleva o custo dos empréstimos, reduzindo o investimento e o consumo.
- **Canal do Câmbio:** Especialmente relevante em economias abertas como a de Angola. Alterações nas taxas de juro influenciam o fluxo de capitais e, consequentemente, a taxa de câmbio, afectando o preço dos bens importados e a competitividade das exportações.
- **Canal do Preço dos Activos:** Mudanças na política monetária afectam o valor das acções e dos imóveis, influenciando a riqueza das famílias e a sua capacidade de gasto.
- **Canal do Crédito:** Foca-se nas assimetrias de informação. Um aperto monetário reduz a disponibilidade de fundos dos bancos, restringindo o crédito especialmente para pequenas e médias empresas (Lopes, 2020). Em Angola, a eficácia destes canais é frequentemente questionada devido à elevada informalidade da economia e ao fenómeno da **dominância fiscal**. Como refere Lopes (2020), o canal do crédito é obstruído quando os bancos comerciais preferem deter títulos do Estado em vez de conceder crédito à economia real, o que enfraquece a transmissão das decisões do BNA para o sector produtivo.

3. METODOLOGIA

Esta pesquisa classifica-se como **aplicada e explicativa**, adoptando uma **abordagem quantitativa**. Utiliza o **método hipotético-dedutivo**, partindo das premissas teóricas da dominância fiscal, para verificar a sua aplicabilidade no contexto da economia angolana, por meio de técnicas

econométricas. O estudo adopta um desenho de pesquisa **ex post facto**, uma vez que a investigação ocorre após a consolidação dos factos, sem interferência do investigador nas variáveis. Nesse sentido, as evidências sobre a dominância fiscal e a sustentabilidade da dívida pública são analisadas com base em **dados secundários** provenientes de fontes oficiais.

3.1 Variáveis e Fonte de Dados.

A amostra utilizada é composta por dados de séries temporais anuais ao longo de 16 anos, isto é, de 2010 a 2025, e incidirá sobre as variáveis descritas na tabela abaixo. Note-se que as variáveis em estudo serão analisadas na sua forma logarítmica para se evitar eventuais problemas de heterocedasticidade e eliminar tendências estocásticas.

Tabela n.º 1- Variáveis e fonte dos dados

Variáveis	Descrição	Unidade	Fonte
INFLA.	Taxa de Inflação	%	FMI
CAMB.	Taxa de Câmbio	USD/AOA	BNA
BNA	Taxa Básica do BNA	%	BNA
DIV.	Stock da Dívida Pública (Div.Púb/PI B)	Milhões de AOA	UGD/MINF IN
M₂	Oferta de Moeda	Mil milhões de AOA	BNA

Fonte: Elaboração própria.

3.2 Modelo Econométrico.

Para a presente pesquisa utilizou-se o modelo de Vectores Autorregressivos de Desfasamentos Distribuídos (**ARDL**). A escolha deste modelo (desenvolvido por Pesaran et al., 2001) justifica-se pela sua flexibilidade:

- ### 3.3 Procedimentos de Estimação

Testes de Raiz Unitária (ADF e Phillips-Perron) para verificar a estacionariedade e/ou não-estacionariedade das séries temporais.

- ## 4. RESULTADOS

4.1 Teste de Raiz Unitária

A análise da estacionariedade das variáveis foi realizada por meio dos testes de raiz unitária *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) e **Phillips-Perron** (PP). A utilização complementar do teste PP justifica-se pela sua robustez perante formas desconhecidas de heterocedasticidade e autocorrelação nos resíduos, características comuns em dados macroeconómicos de economias em desenvolvimento como a de Angola. Para ambos os procedimentos, a hipótese nula estabelece que a série possui raiz unitária $I(1)$. A rejeição de H_0 a um nível de significância de 5% indica que a variável é estacionária em nível $I(0)$. Este mapeamento é crucial, uma

vez que o modelo **ARDL (Bounds Test)**

requer que nenhuma variável seja integrada de ordem 2 I(2).

Tabela n.º 2 - teste ADF (*Augmented Dickey-Fuller*) e PP (*Phillips-Perron*) em nível

ANGOLA		Teste de Raiz Unitária em Nível		
Variável	Teste	Probabilidade	Decisão	Resultado
Linfla.	ADF	0.1525	AH ₀	Não Estacionária
	PP	0.2428		
Ldiv.	ADF	0.7477	AH ₀	Não Estacionária
	PP	0.7492		
Lcamb.	ADF	0.9529	AH ₀	Não Estacionária
	PP	0.9608		
LBNA	ADF	0.7425	AH ₀	Não Estacionária
	PP	0.7631		
LM ₂	ADF	0.6501	AH ₀	Não Estacionária
	PP	0.0665		

Fonte: Elaboração própria com base nos resultados fornecidos pelo *Eviews* 10.

Os resultados apresentados na **tabela n.º 2** revelam que as séries em análise admitem raiz unitária, ou seja, são não estacionárias. Nesta conformidade, o próximo passo será a realização de testes fixos em variáveis distintas. Vale realçar que a presença de raízes unitárias nas variáveis em nível reflecte a natureza volátil da conjuntura macroeconómica angolana no período 2010–2025. O facto de séries como a Dívida

Pública, Taxa de Câmbio, Inflação, oferta de moeda e a Taxa Básica do BNA serem I(1) sugere que choques exógenos, como as oscilações no preço do barril de petróleo ou as reformas cambiais de 2017, não são meramente transitórios; geram efeitos permanentes que alteram o patamar de equilíbrio das políticas fiscal e monetária.

Tabela n.º 3- teste ADF (*Augmented Dickey-Fuller*) e PP (*Phillips-Perron*) em Primeira Diferença

ANGOLA		Teste de Raiz Unitária em Primeira Diferença		
Variável	Teste	Probabilidade	Decisão	Resultado
Linfla.	ADF	0.0171	RH ₀	Estacionária
	PP	0.0061		
Ldiv.	ADF	0.0404	RH ₀	Estacionária
	PP	0.0409		
Lcamb.	ADF	0.0341	RH ₀	Estacionária
	PP	0.0342		
LBNA	ADF	0.0219	RH ₀	Estacionária
	PP	0.0024		
LM ₂	ADF	0.0169	RH ₀	Estacionária
	PP	0.0000		

Fonte: Elaboração própria com base nos resultados fornecidos pelo *Eviews* 10.

Após aplicação da primeira diferença, as séries temporais em análise tornaram-se

4.3 Teste de Causalidade

■ Causalidade de Granger

Após a confirmação da cointegração, aplicou-se o **Teste de Causalidade de Granger** para identificar o sentido e a direcção da influência entre as variáveis. Fundamentalmente, o teste baseia-se na premissa de que o futuro não pode causar o passado; portanto, se os valores passados da Dívida Pública ajudarem significativamente a prever os valores actuais da Inflação ou da Taxa Básica do BNA, diz-se que a Dívida Pública **Granger-causa** a Política Monetária.

No âmbito desta investigação, o teste é essencial para discernir entre dois regimes económicos:

1. **Dominância Fiscal:** quando a causalidade decorre de forma unidirecional das variáveis

fiscais (Dívida Pública) para as monetárias (Inflação, Taxa Básica do BNA).

2. **Dominância Monetária:** quando a causalidade decorre das variáveis monetárias (inflação, oferta monetária e taxa básica do BNA) em relação às fiscais (Dívida Pública), indicando que o custo da dívida é determinado autonomamente pela autoridade monetária.

A hipótese nula (H_0) do teste estabelece que a variável **X** não causa, no sentido de Granger, a variável **Y**. A rejeição de H_0 (com um *p*-valor inferior a 0.05) fornece evidências estatísticas de que existe uma precedência temporal e informativa entre as políticas fiscal e monetária em Angola.

Tabela n.º 5 – Teste de Causalidade de Granger (com lag 2)

VARIÁVEIS	PROBABILIDADE	DECISÃO	RESULTADO
LCAMB. → LDIV.	0.0123	RH ₀	Causalidade
LDIV. → LCAMB.	0.0305	RH ₀	Causalidade
LBNA. → LDIV	0.4023	AH ₀	Não Causalidade
LDIV. → LBNA	0.0031	RH ₀	Causalidade
LM ₂ → LBNA	0.0129	RH ₀	Causalidade
LBNA → LM ₂	0.0336	RH ₀	Causalidade

Fonte: Elaboração própria com base nos resultados fornecidos pelo *Eviews* 10.

Os resultados do teste de causalidade de Granger, sistematizados na **Tabela n.º 5**, evidenciam uma **causalidade unidirecional** no sentido da Dívida Pública para a Taxa Básica do BNA (**LDIV. → LBNA**). Este achado comprova a hipótese de **Dominância Fiscal**, sugerindo que as pressões de financiamento do Estado angolano impõem restrições à autonomia da autoridade monetária, limitando a eficácia do BNA na prossecução da estabilidade de preços de forma independente.

Paralelamente, observa-se uma **relação de causalidade bidirecional** entre a Taxa de Câmbio e a Dívida Pública (**LCAMB. ↔ LDIV**). Este fenómeno reflecte a vulnerabilidade da dívida angolana a choques cambiais (**dada a sua elevada componente indexada ou externa**), em que a desvalorização do Kwanza infla o stock da dívida, ao passo que o peso da dívida pressiona as reservas e a confiança na moeda nacional. Por fim, verificou-se uma **interdependência** (causalidade bilateral) entre a Oferta de Moeda e a Taxa Básica (**LM₂ ↔ LBNA**), o que valida a existência de

João, A. P. P. (2026). *Dominância fiscal e sustentabilidade da dívida pública em Angola: uma análise da eficácia da política monetária através de modelos econométricos dinâmicos ARDL (2010–2025)*

óticas: primeiro, como reflexo da natureza de desinflação, invertendo a correlação reactiva e contraccionista da política teórica convencional. monetária do BNA, que reduz a liquidez de forma agressiva perante choques inflacionários; e segundo, pela possibilidade de que aumentos na massa monetária (M2), em períodos de estabilidade, coincidam com momentos de maior confiança no Kwanza e

▪ Dinâmica de curto prazo (Modelo Corrector do Erro)

Tabela n.º 7 – Resultados do Modelo ARDL (2, 0, 1, 1, 1)

Variável Dependente: L(infla.)						
Variáveis	coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.	R ² - Ajustado	Durbin-Watson
D(LINFLA (-1))	1.488332	0.184016	8.088044	0.0013	0.973480	2.843733
D(LCAMB)	2.581706	0.264099	9.775517	0.0006		
D(LBNA)	-1.688674	0.433937	-3.891523	0.0177		
D(LM2)	-8.353340	0.729342	-11.45326	0.0003		
CointEq(-1)*	-4.003266	0.362602	-11.04038	0.0004		

Fonte: Elaboração própria com base nos resultados fornecidos pelo *Eviews* 10.

No que concerne à dinâmica de curto prazo, o coeficiente do Termo de Correção de Erro (ECT_{t-1}) resultou em **-4,003266**, apresentando o sinal negativo esperado e significância estatística ao nível de 1%. Do ponto de vista macroeconómico, este resultado indica que apenas **4%** das distorções provocadas por choques exógenos na economia angolana são corrigidas a cada período (ano), conduzindo a variável dependente de volta ao seu nível de equilíbrio de longo prazo.

Esta velocidade de ajuste é considerada extremamente lenta, sugerindo uma elevada

persistência dos choques e uma rigidez estrutural na economia de Angola. Tal lentidão implica que um desequilíbrio gerado por uma crise fiscal ou cambial levaria aproximadamente **25 anos (1/0,04)** para ser totalmente dissipado. Em termos de política económica, este cenário revela um equilíbrio macroeconómico de recuperação frágil, em que a eficácia da política monetária é comprometida pela morosidade dos mecanismos de ajustamento automático do mercado.

4.5 Testes de Diagnóstico

Tabela n.º 8– Testes de Diagnóstico

TESTES	PROBABILIDADE	VALOR DE DW	RESULTADO
Jarque-Bera	0.502562	_____	Distribuição Normal dos Resíduos
Durbin-Watson	_____	2,1137	Ausência de Autocorrelação
ARCH	0.0976	_____	Ausência de Heterocedasticidade

Fonte: Elaboração própria com base nos resultados fornecidos pelo *Eviews* 10.

João, A. P. P. (2026). *Dominância fiscal e sustentabilidade da dívida pública em Angola: uma análise da eficácia da política monetária através de modelos econométricos dinâmicos ARDL (2010–2025)*

Os resultados deste estudo, ao confirmarem a **Dominância Fiscal** e a elevada **rigidez estrutural** da economia angolana, sugerem que a eficácia da política monetária depende de uma reforma profunda na coordenação entre o BNA e o Ministério das Finanças.

Nesta conformidade, considera-se recomendável a adopção das seguintes medidas de políticas económicas:

1. Reforçar os mecanismos legais de forma que a autonomia do BNA seja de juro e de facto, permitindo que o BNA transite de uma postura reactiva para uma postura proactiva, focando na comunicação clara de metas de inflação de médio prazo para reduzir a volatilidade;
2. Priorizar a emissão da dívida pública em moeda nacional (Kwanza) com taxas fixas, visando quebrar a causalidade bilateral entre a taxa de câmbio e a dívida pública que infla o stock de endividamento;
3. Implementar programas mais robustos visando à diversificação da base produtiva, reduzindo a dependência extrema de importações de bens de consumo, o que diminuiria a sensibilidade dos preços internos às variações cambiais.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

Aguilar, R. (2015). *Estudos sobre o desempenho macroeconómico de Angola e a dependência do petróleo*.
Almeida, J., & Santos, M. (2022). Taxa de câmbio e inflação em Angola: Uma análise do *pass-through*. *Revista Angolana de Economia*.
Angola. (2021). *Lei n.º 24/21 de 18 de junho: Lei do Banco Nacional de Angola*. Luanda: Assembleia Nacional.

Blanchard, O. (2017). *Macroeconomia* (7ª ed.). São Paulo: Pearson Education.
Cochrane, J. H. (2005). Money as stock. *Journal of Monetary Economics*, 52(3), 501–528.
Diniz, P. (2021). *Dominância fiscal e o mecanismo de transmissão monetária em economias petrolíferas: o caso de Angola*. Lisboa: ISEG.
Lopes, E. J. M. (2020). *A política monetária em Angola: Desafios e perspectivas*. Luanda: Editora Académica.
Luanda: Centro de Estudos e Investigação Científica (CEIC).
Manuel, A. (2023). *O sistema bancário angolano e o financiamento do Estado: uma análise do efeito de crowding-out*. Benguela: Edições Piaget.
Mishkin, F. S. (2012). *The economics of money, banking and financial markets* (10ª ed.). Boston: Pearson.
Mundell, R. A. (1963). Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates. *The Canadian Journal of Economics and Political Science*, 29(4), 475–485.
Oliveira, R. (2022). *Reformas estruturais e sustentabilidade da dívida em Angola (2018–2022)*.
Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326.
Sargent, T. J., & Wallace, N. (1981). Some unpleasant monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 5(3), 1–17.
Woodford, M. (1995). Price level determinacy without control of a monetary aggregate. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 43, 1–46.