

Editorial 139 - A Conta Externa Angolana: Saldos da Balança de Pagamentos e as Reservas Internacionais

Por: Agostinho Mateus

Perspectiva dos Activos Monetários

Nos três primeiros trimestres de 2025, a balança de pagamentos angolana revela uma deterioração expressiva, tanto ao nível dos saldos económicos fundamentais como da própria coerência contabilística, com implicações macroeconómicas relevantes.

O superávit da **conta corrente** reduziu-se drasticamente para 1.105 milhões USD, o que representa uma contracção de 81% face aos 5.781 milhões USD registados no período homólogo de 2024. Esta quebra reflecte o enfraquecimento estrutural da capacidade líquida de geração de divisas, em linha com a redução de 17,4% das exportações e com o colapso de 52% do superávit da balança comercial.

Em sentido oposto, a **conta financeira e de capital** apresentou um saldo positivo de 647 milhões USD, contrastando com o défice de -5.465 milhões USD observado em 2024. Esta inversão sinaliza uma mudança relevante na posição externa do país: Angola deixou de ser exportador líquido de capitais — através da acumulação de activos externos — para passar a depender de financiamento externo líquido.

Os **activos monetários, excluindo reservas**, aumentaram apenas 288 milhões USD, quando no período homólogo tinham registado uma redução de 308 milhões USD, correspondendo a uma variação acumulada negativa de 194%. Pela identidade contabilística da balança de pagamentos, a soma da conta corrente (1.105 milhões USD) com a conta financeira (647 milhões USD) deveria traduzir-se num aumento aproximado de 1.752 milhões USD nos activos monetários. O desvio entre este valor teórico e o aumento efectivo observado (288 milhões USD) gera uma discrepância em **erros e omissões líquidos de -1.465 milhões USD**, mais do que duplicando em magnitude face a 2024 (crescimento de 135% em valor absoluto). Trata-se de um montante longe de ser residual: equivale a cerca de 133% do superávit da conta corrente, evidenciando falhas graves na medição, classificação ou cobertura estatística dos fluxos externos.

Em diversas jurisdições, discrepâncias desta dimensão na balança de pagamentos têm desencadeado auditorias forenses e investigações por parte das autoridades de supervisão financeira e dos órgãos de fiscalização, dada a possibilidade de encobrimento de práticas como evasão fiscal, fuga irregular de capitais, branqueamento de capitais ou corrupção transnacional. A normalização sistemática destas divergências como meros “erros estatísticos”, sem investigação aprofundada, constitui um risco sério para a transparência e a credibilidade da gestão macroeconómica. Para além de uma revisão metodológica urgente, impõe-se a consideração de uma auditoria independente aos processos de recolha, validação e consolidação dos dados da balança de pagamentos, com foco nos fluxos financeiros de maior materialidade.

Reservas Internacionais: Reflexo dos Desequilíbrios Externos

Isolando os **activos de reserva** — correspondentes aos activos financeiros do Banco Nacional de Angola —, o seu saldo deveria resultar da soma algébrica da conta corrente com a conta financeira excluindo reservas.

Nos três primeiros trimestres de 2025, a **conta financeira e de capital, excluindo reservas**, registou um défice de 1.322 milhões USD, representando uma melhoria de 75% face ao défice de 5.188 milhões USD no período homólogo de 2024. Apesar desta redução, a conta permanece negativa, indicando que Angola continua a ser exportador líquido de capitais financeiros, à excepção das reservas oficiais.

Neste contexto, as **reservas internacionais brutas** do Banco Nacional de Angola deveriam ter registado uma redução de cerca de 217 milhões USD. Contudo, quando incorporadas as discrepâncias de -1.465 milhões USD, o fluxo efectivo negativo ascendeu a 1.681 milhões USD, contrastando de forma marcada com a queda marginal de apenas 31 milhões USD observada em 2024. Esta deterioração traduz-se numa pressão significativa sobre a posição cambial do país.

A variação percentual de 5.295% frequentemente citada resulta de um artefacto estatístico, decorrente de uma base de comparação próxima de zero em 2024, não devendo ser interpretada literalmente. O dado economicamente relevante é a magnitude absoluta: uma perda de 1.681 milhões USD equivale a cerca de 10–11% do stock total de reservas (estimado em aproximadamente 15 mil milhões USD), ritmo que, se persistente, conduziria ao esgotamento das reservas em menos de três anos.

Este impacto foi parcialmente compensado por **efeitos de valorização** no montante de 1.150 milhões USD, dos quais 724 milhões resultaram da valorização do ouro monetário, 409 milhões da valorização de moeda e depósitos e 128 milhões da valorização de títulos, contrabalançados por 112 milhões de desvalorização dos Direitos Especiais de Saque e da posição no FMI. Do balanço entre fluxos negativos e efeitos de valorização resultou uma variação líquida de -531 milhões USD nas reservas internacionais.

Evolução e Sustentabilidade das Reservas

As reservas internacionais mantiveram-se relativamente estáveis, oscilando entre 13,6 e 15,8 mil milhões USD desde o segundo trimestre de 2022, evidenciando, até recentemente, uma gestão cambial prudente por parte do Banco Nacional de Angola. Após atingirem um mínimo de 13,6 mil milhões USD no terceiro trimestre de 2022 — período marcado por pressões eleitorais e aumento das importações —, as reservas recuperaram ao longo de 2023 e 2024, alcançando um pico de 15,8 mil milhões USD no quarto trimestre de 2024.

Em 2025, contudo, observa-se uma inversão desta trajectória, com as reservas a recuarem para 15,7 mil milhões USD no segundo trimestre e 15,2 mil milhões USD no terceiro trimestre, o que corresponde a uma perda acumulada de 600 milhões USD (-3,8%) face ao máximo do final de 2024. Esta evolução é consistente com os dados da balança de pagamentos, que apontam para uma queda acumulada de 1.681 milhões USD nas reservas ao longo dos três primeiros trimestres, diferença explicada pela distinção entre fluxos acumulados e posições de fim de período.

A **cobertura das importações** manteve-se em níveis confortáveis, entre 7,1 e 8,6 meses ao longo do período analisado. Após um mínimo de 5,6 meses no segundo trimestre de 2022, a cobertura recuperou para 8,2 meses no segundo trimestre de 2024, recuando posteriormente para 7,3 meses no terceiro trimestre de 2025. Este nível permanece acima do mínimo internacionalmente recomendado (3 meses) e próximo do intervalo considerado adequado para economias emergentes dependentes de commodities (6–9 meses), oferecendo margem para absorver choques externos temporários.

Ainda assim, a tendência descendente observada em 2025 — de 8,6 para 7,3 meses — merece atenção acrescida, sobretudo num contexto de deterioração da conta corrente e persistência de erros e omissões elevados na balança de pagamentos. A aparente estabilidade cambial resulta, em larga medida, de mecanismos administrativos de gestão — como racionamento de divisas e controlos cambiais — que preservam reservas no curto prazo, mas distorcem a alocação eficiente de recursos e dificultam a atracção de investimento estrangeiro no médio e longo prazo. Caso a trajectória observada em 2025 se prolongue — com exportações em queda, importações em crescimento e saídas irregulares de capitais —, as reservas poderão aproximar-se de níveis críticos (inferiores a 12 mil milhões USD ou a 6 meses de importações), limitando significativamente a capacidade do Banco Nacional de Angola de sustentar a estabilidade cambial.