



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Centro de Investigação Económica da
Universidade Lusíada de Angola

Investigadores participantes:
Heitor Carvalho
Agostinho Mateus
Bernardo Vaz

AGOSTO 2025

Largo Lumeji

N.º 11/13 Luanda

Mutamba (ex-Casa Americana)

www.cinvestec.com

Índice resumido

RESUMO.....	14
1 PRODUTO E EMPREGO.....	30
1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS.....	30
1.2 ALTERAÇÃO DA METODOLOGIA PELO INE.....	30
1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME.....	31
1.4 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO.....	32
1.5 INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO.....	38
1.6 EMPREGO.....	39
1.7 OFERTA AO “CONSUMO”.....	41
1.8 PRODUTIVIDADE.....	42
1.9 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL.....	43
2 INFLAÇÃO.....	80
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO.....	80
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA.....	85
3 CONTA EXTERNA.....	87
3.1 BALANÇA CORRENTE.....	87
3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO.....	98
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	100
3.4 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	101
4 POLÍTICAS DO ESTADO.....	103
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	103
4.1.1 RESUMO.....	103
4.1.2 TRANSFORMAÇÃO DA RIQUEZA EM CAPITAL.....	104
4.1.3 AUMENTAR O NÚMERO DE NEGÓCIOS:.....	107
4.1.4 LIBERDADE DE COMÉRCIO.....	109
4.1.5 CONFIANÇA.....	113
4.1.6 O PRIMADO DA LEI.....	114
4.1.7 A CORRUPÇÃO.....	115
4.1.8 SEGURANÇA PÚBLICA.....	117
4.1.9 A REFORMA ECONÓMICA DO ESTADO.....	117
4.1.10 A TAXA DE NATALIDADE.....	118
4.1.11 O CONHECIMENTO.....	119
4.1.12 POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL.....	120
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA.....	122
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	122
4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	128
4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL.....	135
4.2.4 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	138
4.2.5 CONCLUSÕES.....	139



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

4.3 POLÍTICA FISCAL - ANÁLISE DO OGE DE 2025.....	140
4.3.1 EXECUÇÃO DO OGE DE 2024.....	140
4.3.2 DÍVIDA.....	144
5 ANEXOS.....	146
5.1 QUADROS GERAIS DO PIB.....	146
5.2 DESPESA POR FUNÇÃO – QUADRO COMPLETO.....	147

Índice detalhado

RESUMO.....	14
1 PRODUTO E EMPREGO.....	30
1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS.....	30
1.2 ALTERAÇÃO DA METODOLOGIA PELO INE.....	30
1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME.....	31
1.4 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO.....	32
1.4.1 VARIAÇÃO GERAL DO PIB DEFLACIONADO.....	32
1.5 INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO.....	38
1.6 EMPREGO.....	39
1.7 OFERTA AO “CONSUMO”.....	41
1.8 PRODUTIVIDADE.....	42
1.8.1 PRODUTIVIDADE REAL.....	42
1.8.2 PRODUTIVIDADE NOMINAL.....	42
1.9 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL.....	43
1.9.1 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES.....	43
1.9.2 SECTOR PETROLÍFERO.....	47
1.9.3 INDÚSTRIA EXTRACTIVA.....	49
1.9.4 AGRICULTURA, PECUÁRIA E SILVICULTURA (APS).....	51
1.9.5 PESCAS.....	55
1.9.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA.....	57
1.9.7 COMÉRCIO.....	60
1.9.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM).....	62
1.9.9 CONSTRUÇÃO.....	65
1.9.10 IMOBILIÁRIO.....	68
1.9.11 SERVIÇOS PÚBLICOS.....	70
1.9.12 TURISMO (ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO).....	72
1.9.13 ELECTRICIDADE E ÁGUA.....	74
1.9.14 TELECOMUNICAÇÕES.....	75
1.9.15 INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS.....	77
1.9.16 OUTROS SERVIÇOS.....	78
2 INFLAÇÃO.....	80
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO.....	80
2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN).....	80
2.1.2 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR EM LUANDA (IPCL).....	82
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA.....	85
3 CONTA EXTERNA.....	87
3.1 BALANÇA CORRENTE.....	87
3.1.1 VISÃO GERAL.....	87
3.1.2 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA.....	87

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

3.1.3 EXPORTAÇÕES.....	88
3.1.4 IMPORTAÇÕES.....	94
3.1.5 BALANÇA DE TRANSFERÊNCIAS.....	97
3.1.6 CONTA-CORRENTE.....	98
3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO.....	98
3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO.....	99
3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR.....	99
3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA.....	100
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	100
3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS.....	101
3.4 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	101
4 POLÍTICAS DO ESTADO.....	103
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	103
4.1.1 RESUMO.....	103
4.1.2 TRANSFORMAÇÃO DA RIQUEZA EM CAPITAL.....	104
4.1.3 AUMENTAR O NÚMERO DE NEGÓCIOS:.....	107
4.1.4 LIBERDADE DE COMÉRCIO.....	109
4.1.5 CONFIANÇA.....	113
4.1.6 O PRIMADO DA LEI.....	114
4.1.7 A CORRUPÇÃO.....	115
4.1.8 SEGURANÇA PÚBLICA.....	117
4.1.9 A REFORMA ECONÓMICA DO ESTADO.....	117
4.1.10 A TAXA DE NATALIDADE.....	118
4.1.11 O CONHECIMENTO.....	119
4.1.12 POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL.....	120
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA.....	122
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	122
4.2.1.1 BASE MONETÁRIA.....	122
4.2.1.2 TAXAS DE JURO.....	126
4.2.1.3 OPERAÇÕES DE MERCADO.....	127
4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	128
4.2.2.1 TAXAS DE JURO.....	128
4.2.2.2 CRÉDITO.....	129
4.2.2.3 AGREGADOS MONETÁRIOS.....	133
4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL.....	135
4.2.3.1 TAXAS DE CÂMBIO.....	135
4.2.3.2 TAXA DE CÂMBIO REAL FACE AO USD.....	137
4.2.4 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	138
4.2.5 CONCLUSÕES.....	139
4.3 POLÍTICA FISCAL - ANÁLISE DO OGE DE 2025.....	140
4.3.1 EXECUÇÃO DO OGE DE 2024.....	140
4.3.1.1 RECEITA.....	140
4.3.1.2 DESPESA POR NATUREZA.....	141



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

4.3.1.3 DESPESA POR FUNÇÃO.....	142
4.3.2 DÍVIDA.....	144
5 ANEXOS.....	146
5.1 QUADROS GERAIS DO PIB.....	146
5.2 DESPESA POR FUNÇÃO – QUADRO COMPLETO.....	147

Índice de tabelas e gráficos

Tabela/Gráfico 1 — Variação do PIB em volume (3.º Trimestre de 2022 = 1).....	33
Tabela/Gráfico 2 — Variação do PIB em volume (3.º Trimestre de 2022 = 1).....	33
Tabela/Gráfico 3 — Variações homólogas trimestral e acumulado do PIB em volume.....	34
Tabela/Gráfico 4 — Variações homóloga e anual do PIB <i>per capita</i> em volume.....	34
Tabela/Gráfico 5 — Índice do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN — 3.º Trimestre de 2022 = 1.....	36
Tabela/Gráfico 6 — Variações homóloga e anual do PIB em valor deflacionado do IPCN.....	36
Tabela/Gráfico 7 — PIB nominal deflacionado anual com o cálculo misto e suas componentes (em milhões de USD de Setembro de 2022).....	39
Tabela/Gráfico 8 — Índice do PIB em valor deflacionado com o cálculo misto— 3.º Trimestre de 2022 = 1.....	39
Tabela/Gráfico 9 — Variações homóloga e anual do PIB em valor deflacionado, usando o método misto.....	39
Tabela/Gráfico 10 — Índice do PIB em valor deflacionado <i>per capita</i> — 3.º Trimestre de 2022 = 1.....	40
Tabela/Gráfico 11 — Variações homóloga e anual do PIB <i>per capita</i> em valor deflacionado, usando o método misto.....	40
Tabela/Gráfico 12 — Peso da DEPI no PIB.....	40
Tabela/Gráfico 13 — Indicador de clima económico.....	40
Tabela/Gráfico 14 — Emprego formal e informal em milhares de pessoas.....	41
Tabela/Gráfico 15 — Indicadores de emprego urbano.....	41
Tabela/Gráfico 16 — Indicadores de emprego rural.....	42
Tabela/Gráfico 17 — Variação do “consumo” <i>per capita</i> em valor e índice.....	43
Tabela/Gráfico 18 — Índice da produtividade real.....	44
Tabela/Gráfico 19 — Produtividade nominal.....	44
Tabela/Gráfico 20 — Comparação entre o VAB petrolífero deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	49
Tabela/Gráfico 21 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	50
Tabela/Gráfico 22 — Pesos do VAB petrolífero na soma dos VAB em volume e valor do IPCN... ..	50
Tabela/Gráfico 23 — Comparação entre o VAB das indústrias extractivas deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	51
Tabela/Gráfico 24 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	51
Tabela/Gráfico 25 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....	52
Tabela/Gráfico 26 — Índice de confiança dos empresários da indústria extractiva.....	52
Tabela/Gráfico 27 — Comparação da variação do VAB agrícola em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	53
Tabela/Gráfico 28 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	53
Tabela/Gráfico 29 — Índice <i>per capita</i> da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume.....	54



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 30 — Pesos do VAB da agricultura e pecuária na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....	55
Tabela/Gráfico 31 — Comparação da variação do VAB das pescas em medidas de volume e valor deflacionado do IPCN.....	57
Tabela/Gráfico 32 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	57
Tabela/Gráfico 33 — Variações do TAC das pescas.....	57
Tabela/Gráfico 34 — Pesos do VAB das pescas na soma dos VAB em volume e em valor.....	58
Tabela/Gráfico 35 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	59
Tabela/Gráfico 36 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	59
Tabela/Gráfico 37 — Pesos do VAB da indústria transformadora na soma dos VAB em volume e em valor.....	60
Tabela/Gráfico 38 — Índice de confiança dos empresários da indústria transformadora.....	60
Tabela/Gráfico 39 — Comparação da variação do VAB do comércio em medidas de volume e valor deflacionado com a inflação do INE.....	62
Tabela/Gráfico 40 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	63
Tabela/Gráfico 41 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor.....	63
Tabela/Gráfico 42 — Índice de confiança dos empresários do comércio.....	63
Tabela/Gráfico 43 — Comparação da variação do VAB da logística em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	64
Tabela/Gráfico 44 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	65
Tabela/Gráfico 45 — Pesos do VAB da logística na soma dos VAB em volume e em valor.....	65
Tabela/Gráfico 46 — Índice de confiança dos empresários dos transportes.....	66
Tabela/Gráfico 47 — Comparação da variação do VAB da construção em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	67
Tabela/Gráfico 48 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	67
Tabela/Gráfico 49 — Pesos do VAB da construção na soma dos VAB em volume e em valor.....	68
Tabela/Gráfico 50 — Índice de confiança dos empresários da indústria construção.....	68
Tabela/Gráfico 51 — Comparação da variação do VAB dos serviços de imobiliário e aluguer em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	70
Tabela/Gráfico 52 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	71
Tabela/Gráfico 53 — Pesos do VAB do imobiliário na soma dos VAB em volume e em valor.....	71
Tabela/Gráfico 54 — Comparação da variação do VAB dos Serviços Públicos em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	72
Tabela/Gráfico 55 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	73
Tabela/Gráfico 56 — Pesos do VAB dos serviços públicos na soma dos VAB em volume e em valor.....	73
Tabela/Gráfico 57 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	74

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 58 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	74
Tabela/Gráfico 59 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB.....	75
Tabela/Gráfico 60 — Índice de confiança dos empresários do turismo.....	75
Tabela/Gráfico 61 — Comparação da variação do VAB da electricidade e água em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	76
Tabela/Gráfico 62 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	76
Tabela/Gráfico 63 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor.....	77
Tabela/Gráfico 64 — Comparação da variação do VAB das telecomunicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	77
Tabela/Gráfico 65 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	78
Tabela/Gráfico 66 — Pesos do VAB nominal e real das telecomunicações na soma dos VAB.....	78
Tabela/Gráfico 67 — Comparação da variação do VAB da intermediação financeira e seguros em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	79
Tabela/Gráfico 68 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	79
Tabela/Gráfico 69 — Pesos do VAB da intermediação financeira na soma dos VAB em volume e em valor.....	80
Tabela/Gráfico 70 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	80
Tabela/Gráfico 71 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	81
Tabela/Gráfico 72 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB.....	81
Tabela/Gráfico 73 — Inflação mensal nacional – INE – 2023–2025.....	82
Tabela/Gráfico 74 — Inflação nacional homóloga 2023–2025.....	83
Tabela/Gráfico 75 — Variação trimestral da inflação do INE.....	83
Tabela/Gráfico 76 — Índices de inflação do CINVESTEC e do INE com a hipótese do alisamento da curva.....	84
Tabela/Gráfico 77 — Inflação mensal em Luanda (2023–2025).....	85
Tabela/Gráfico 78 — Variação trimestral do IPCL.....	85
Tabela/Gráfico 79 — Inflação homóloga em Luanda.....	86
Tabela/Gráfico 80 — Índice de importação de bens alimentares e medicamentos.....	87
Tabela/Gráfico 81 — Comparação das variações do IPCL e índice do M2.....	87
Tabela/Gráfico 82 — Balança de bens e serviços.....	89
Tabela/Gráfico 83 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero.....	89
Tabela/Gráfico 84 — Exportações por categoria de produto.....	90
Tabela/Gráfico 85 — Estrutura das exportações por categoria de produto.....	91
Tabela/Gráfico 86 — Evolução das exportações petrolíferas por produto.....	91
Tabela/Gráfico 87 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade.....	92
Tabela/Gráfico 88 — Preços do petróleo exportado.....	92
Tabela/Gráfico 89 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero em Angola.....	93
Tabela/Gráfico 90 — Variação das exportações de gás.....	93

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 91 — Variação das exportações de refinados.....	94
Tabela/Gráfico 92 — Variação das exportações não-petrolíferas (dados agregados).....	94
Tabela/Gráfico 93 — Evolução do preço e da quantidade (milhões de quilates) de exportação de diamantes.....	95
Tabela/Gráfico 94 — Exportações de outros bens e serviços.....	95
Tabela/Gráfico 95 — Estrutura das exportações.....	96
Tabela/Gráfico 96 — Importações de bens e serviços.....	96
Tabela/Gráfico 97 — Estrutura das importações.....	97
Tabela/Gráfico 98 — Importações de bens e serviços por categorias de produto.....	97
Tabela/Gráfico 99 — Estrutura das importações de bens por categorias de produto sem combustíveis.....	98
Tabela/Gráfico 100 — Transferências de rendimentos (milhões de USD).....	99
Tabela/Gráfico 101 — Detalhe da balança de transferências (milhões de USD).....	99
Tabela/Gráfico 102 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de USD).....	100
Tabela/Gráfico 103 — Conta-Corrente (milhões de USD).....	100
Tabela/Gráfico 104 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de USD).....	101
Tabela/Gráfico 105 — Evolução da posição líquida do investimento estrangeiro em Angola (milhões de USD).....	102
Tabela/Gráfico 106 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP.....	103
Tabela/Gráfico 107 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de USD).....	103
Tabela/Gráfico 108 — Evolução das Reservas Internacionais.....	104
Tabela/Gráfico 109 — Valor das transacções da BODIVA.....	108
Tabela/Gráfico 110 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas).....	124
Tabela/Gráfico 111 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias.....	125
Tabela/Gráfico 112 — Índices de crescimento da BM em MN (Setembro de 2022 = 100).....	125
Tabela/Gráfico 113 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100).....	126
Tabela/Gráfico 114 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN.....	127
Tabela/Gráfico 115 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD).....	127
Tabela/Gráfico 116 — Taxas BNA.....	128
Tabela/Gráfico 117 — Evolução das taxas Luibor.....	129
Tabela/Gráfico 118 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas.....	130
Tabela/Gráfico 119 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do INE).....	130
Tabela/Gráfico 120 — Peso do Estado no crédito.....	131
Tabela/Gráfico 121 — Rácios dos empréstimos bancários.....	131
Tabela/Gráfico 122 — Concessão de crédito nominal.....	133
Tabela/Gráfico 123 — Percentagem de crédito nominal concedido.....	134
Tabela/Gráfico 124 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas).....	134
Tabela/Gráfico 125 — Evolução dos agregados em moeda nacional.....	135
Tabela/Gráfico 126 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2017 = 100).....	136
Tabela/Gráfico 127 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100).....	136



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 128 — Crescimento nominal acumulado dos agregados em MN (Kwanzas; escala principal) e em ME (USD; escala principal) e nível de dolarização (Kwanzas; escala secundária)	137
Tabela/Gráfico 129 — Evolução das taxas de câmbio.....	137
Tabela/Gráfico 130 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal.....	139
Tabela/Gráfico 131 — Índice da taxa de câmbio real face ao USD.....	139
Tabela/Gráfico 132 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de USD).....	140
Tabela/Gráfico 133 — Evolução das Reservas Internacionais.....	141
Tabela/Gráfico 134 — Execução da receita.....	142
Tabela/Gráfico 135 — Execução da despesa por natureza.....	143
Tabela/Gráfico 136 — Execução da despesa por função.....	145
Tabela/Gráfico 137 — Dívida nominal (valores em biliões de Kwanzas).....	146
Tabela/Gráfico 138 — Dívida corrigida do efeito cambial (valores em biliões de Kwanzas).....	146
Tabela/Gráfico 139 — Dívida denominada em ME (valores em milhões de USD).....	147
Tabela/Gráfico 140 — PIB em volume.....	148
Tabela/Gráfico 141 — PIB nominal.....	148
Tabela/Gráfico 142 — Despesa por função – quadro completo.....	149

ACRÓNIMOS

AGT — Administração Geral Tributária

AKZ, AOA ou Kz — Kwanza, moeda nacional

ANPG — Agência Nacional de Petróleo e Gás

ANIESA — Autoridade Nacional de Inspeção Económica e Segurança Alimentar

AOA, AKZ ou Kz — Kwanza, moeda nacional

BAI — Banco Angolano de Investimentos

BM — Banco Mundial

BM — Base Monetária

BNA — Banco Nacional de Angola

BODIVA — Bolsa de Dívida e Valores de Angola

BP — Balança de Pagamentos

BPC — Banco de Poupança e Crédito

BT — Bilhetes do Tesouro

CAE — Código de Actividade Económica

CIF — Cost Insurance and Fright, custo, seguro e frete em inglês

CINVESTEC — Centro de Investigação Económica da Universidade Lusíada

COVID ou COVID-19 — Corona Virus Disease 19 (doença do coronavírus 19)

CPM — Comité de Política Monetária do Banco Nacional de Angola

DES — Direitos Especiais de Saque

DP — Decreto Presidencial

DIPI — Despesa Interna em Produtos Internos

DEPI — Despesa Externa em Produtos Internos

EUA — Estados Unidos da América

Eurobonds — Obrigações emitidas em moeda estrangeira

FMI — Fundo Monetário Internacional

IC — Imposto de Consumo

IE — Inspeção Económica sigla criada por nós para designar um futura hipotética entidade única de inspeção económica do Estado

IDE — Investimento Directo Estrangeiro

IGAPE — Instituto de Gestão de Activos e Participações do Estado

IGAE — Inspeção Geral da Administração do Estado



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

INE — Instituto Nacional de Estatística

INSS — Instituto Nacional de Segurança Social

IP — Imposto de Propriedade, substituí o IPU (Imposto Predial Urbano)

IPCN — Índice de Preços no Consumidor Nacional

IRT — Imposto sobre Rendimentos do Trabalho

IVA — Imposto do Valor Acrescentado

Kingila, Kinguila ou Quinguila — Pessoa que negocia moeda estrangeira no mercado informal.

Kwenda — Programa de fortalecimento da protecção social que consiste no cadastramento e transferência directa de verbas para os mais necessitados

Kz ou AKZ ou AOA — Kwanza, moeda nacional

Luibor — Luanda Inter-Bank Offered Rate

M1 — Agregado monetário composto pelas notas e moedas em poder do público e depósitos transferíveis

M2 — Agregado monetário composto pelo M1 e outros depósitos

M3 — Agregado monetário composto pelo M2 e outros instrumentos equiparáveis a depósitos

ME — Moeda Externa

MI ou MN — Moeda Interna ou Moeda Nacional (Kwanzas)

MinFin — Ministério das Finanças

MPME — Micro, Pequenas e Médias Empresas

OGE — Orçamento Geral de Estado. Quando seguido de 2 dígitos tem o significado do orçamento de um dado ano. Ex: OGE 23 refere-se ao Orçamento Geral de Estado de 2023

OMA — Operações de Mercado Aberto

ONU — Organização das Nações Unidas

OPEP — Organização dos Países Exportadores de Petróleo

OT — Obrigações do Tesouro

Overnight — Operações de troca de liquidez entre bancos com vencimento ao dia

PAC — Programa de Apoio ao Crédito

Per capita — Expressão latina que significa “por cabeça”, ou seja, por habitante.

PGR — Procuradoria-Geral da República

PIB — Produto Interno Bruto

PIIL — Posição de Investimento Internacional Líquido

PIP — Plano de Investimentos Públicos



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

PN — Polícia Nacional

PRODESI — Programa de Apoio à Produção, Diversificação das Exportações e Substituição das Importações

PRR — Passivos Relacionados com Reservas

RE — Relatório de Execução

RI — Reservas Internacionais. O BNA deixou de publicar as Reservas Internacionais Líquidas (RIL) e Brutas (RIB) passando a designar por Reservas Internacionais apenas os activos de reserva em posse do BNA.

REF — Relatório de Execução Fiscal

SIC — Serviços de Investigação Criminal

REPO — Empréstimos com Acordos de Recompra

RF — Relatório de Fundamentação

RIB — Reservas Internacionais Brutas

RIL — Reservas Internacionais Líquidas

SINFIM — Subsídios directos à produção, Impostos directos à produção e serviços de intermediação financeira indirectamente medidos

TAAG ou TAAG, linhas aéreas de Angola — Empresa de transportes aéreos de Angola

UE — União Europeia

UCI – Unidade de Controlo Interno do Ministério das Finanças

USD — United States Dollar (dólar dos Estados Unidos da América)

VAB — Valor Acrescentado Bruto



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Nota introdutória

Este relatório visa apresentar a evolução dos principais agregados económicos nacionais, analisando os dados do Trimestre em referência publicados pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), pelo Banco Nacional de Angola (BNA), pelo Ministério das Finanças (MinFin) e outros.

Todas as linhas de tendência são polinomiais de grau 3, excepto quando indicado em contrário.

O relatório, incluindo o resumo, contém cerca de 370 mil caracteres, correspondentes a 100 páginas sem formatação e gráficos, ou seja, cerca de 5 horas de leitura.

O resumo tem cerca de 54 mil caracteres, correspondentes a cerca de 14,5 páginas sem formatação, ou seja, cerca de 45 minutos de leitura.

RESUMO**Produto e emprego****Produto em volume**

O INE mudou o ano base de 2002 para 2015. Com a alteração do período base e as restantes actualizações feitas pelo INE, temos uma variação radical no PIB nominal que, em 2024, corresponde a 21%!

Uma coisa é óbvia: o PIB nominal não muda com a mudança do ano base; o PIB nominal são as quantidades multiplicadas pelos preços no período dado; o PIB nominal não é função dos preços no ano base, mas sim dos preços do período!

Que nos desculpem, mas uma metodologia que assume esta incongruência, tem sérios problemas de consistência, por muito que tenha o aval do FMI, do BM, da ONU e do nosso INE!

Na série longa, tomando como base o ano de 2017, observa-se uma estagnação do PIB até 2023, altura em que já se nota uma tendência de crescimento ligeira, que evolui para um crescimento interessante em 2024 (4,4%). Contudo, em todos estes 7 anos, a taxa de crescimento média composta (TCMC) anual foi de 2,9% no não petrolífero (quase acompanhou o crescimento populacional) e -4,3% no petrolífero, o que atirou a TCMC global do PIB para apenas 1,0%! É esta razão da descida da riqueza média por habitante neste período!

Note-se que o índice do PIB em volume (1,07) se encontra abaixo do índice de 2015 (1,22), o novo ano base do INE. A produção não-petrolífera cresceu cerca de 26% neste período de 9 anos, a uma TCMC anual de 2,6%, abaixo do crescimento da população, enquanto a produção petrolífera decresceu 35%!

A soma dos VAB sectoriais, que na metodologia do FMI/INE não corresponde ao PIB, cresce 5,4%, no 1.º Trimestre de 2025!

As principais contribuições para esta variação são o comércio, com 1,5%, os serviços públicos, com 1,2% e as extractivas (essencialmente diamantes), com 1,1%, totalizando 3,8%. Os restantes sectores somam apenas 1,4%, com destaque para a agricultura e outros serviços com 0,5% cada um, não restando senão 0,4% para todos os outros! Neste Trimestre, crescemos essencialmente à custa do comércio e do Estado e, ficticiamente (porque não se traduz em rendimentos), à custa dos diamantes. Felizmente, começa a ver-se algum crescimento na agricultura e nos outros serviços. Ainda é muito pouco e muito confinado, mas fica a nota de esperança!

Produto em valor deflacionado

A principal diferença para o PIB em volume é que esta metodologia privilegia o rendimento gerado pela produção: em linguagem simples, enquanto o PIB em volume mede a variação das quantidades produzidas, o PIB deflacionado mede a variação das quantidades que se podem comprar com as quantidades produzidas.

Na série longa e com os novos dados do INE até 2024, eliminando os anos de 2020 a 2022 por corresponderem à pandemia, à sua recuperação e ao *boom* dos preços petrolíferos com a guerra na Ucrânia, temos uma variação acentuadamente decrescente do PIB até 2019, e uma recuperação para os níveis de 2018 em 2023 e 2024. Observam-se picos na procura externa em 2018 e 2022, correspondentes ao aumento dos preços do petróleo, e uma TCMC anual de 2,7%, inferior ao crescimento populacional.

O índice trimestral homólogo do PIB deflacionado cresce 6,6% no 1.º Trimestre de 2025, com o PIB real per capita a crescer 3,5%, o que é extraordinariamente positivo!

Contudo, a evolução recente dos preços e produção petrolífera não fazem prever que esse crescimento se possa manter.

Clima económico

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Os inquéritos do INE às empresas mostram uma tendência de redução do optimismo, embora em terreno positivo. Entre o 1.º Trimestre de 2023 e o 1.º Trimestre de 2025, a queda do índice é pouco acentuada, mas constante, passando a linha de tendência de cerca de 12 para 6 pontos positivos; mantém-se o optimismo (valores positivos), mas em queda!

Emprego

Relativamente a 2019, que representa a situação pré-COVID, temos, no 1.º Trimestre de 2025, mais 2,9 milhões de “empregos”, dos quais, menos 70 mil formais e mais 2,9 milhões informais!

Relativamente ao final de 2024, temos, no 1.º Trimestre de 2025, mais 232 mil “empregos”, dos quais, menos -103 mil formais e +335 mil informais!

Relativamente ao 1.º Trimestre de 2024, temos mais 1 milhão e 46 mil empregos, dos quais +82 mil formais e +964 mil informais!

Face à ausência de empregos a população teve de “desenrascar-se”!

Apesar das fortes reservas sobre a qualidade dos inquéritos desde 2023, os dados mostram:

- que as condições de emprego continuam a forçar quase 90% das pessoas a trabalhar (87%);
- quase 40% não o consegue fazer (36%);
- e, dos 64% que conseguem “emprego”, 68% vivem de biscates!
- Só 20% dos que procuram trabalhar, conseguem um emprego formal!
- Mais ainda, a variação face a 2019, não é qualitativamente relevante, ou seja, a situação do emprego nas cidades mantém-se estagnada, pelo menos desde 2019, quando são publicados os primeiros dados!

Nas áreas rurais, em termos qualitativos:

- Praticamente não existe emprego formal no campo e quase toda a população com mais de 15 anos procura trabalhar (96%)!
- Só 4% dos que procuram trabalhar, conseguem um emprego formal!

O indicador mais grave dos dados do emprego é a taxa de actividade!

Sobretudo nas cidades, onde os empregos são longe de casa, quase todos os maiores de 15 anos saem de casa para trabalhar ou procurar emprego, abandonando as crianças ao cuidado dos irmãos mais velhos, reduzindo o aproveitamento escolar, aumentando o abandono escolar, perpetuando uma mão-de-obra pouco produtiva e uma sociedade sem valores, onde as crianças são educadas por outras crianças!

Oferta ao “consumo”

Somando o valor acrescentado da produção interna e as importações (excepto de bens de investimento e serviços às petrolíferas) obtemos aproximadamente o valor de todos os bens finais transaccionados no mercado interno. Dividindo pela população obtemos o “consumo” *per capita*.

Com os novos dados o “consumo” per capita no 1.º Trimestre de 2025 encontra-se ao nível do fim da legislatura anterior.

Produtividade

No 1.º Trimestre de 2025, a produtividade total mensal foi de 543 mil Kwanzas por trabalhador, com a produtividade dos sectores não primários a situar-se em 745 mil Kwanzas e a dos sectores primários a situar-se em 345 mil Kwanzas. Assumindo uma distribuição de 60% para o factor trabalho, o salário médio dos sectores primários deveria aproximar-se de 200 mil Kwanzas e o dos restantes sectores de 450 mil Kwanzas.

Contudo aconselhamos alguma prudência enquanto os dados do PIB e do emprego (sobretudo dos sectores primários) não estabilizarem.

Análise sectorial

1 Integridade dos dados

Em grande parte dos sectores, a sazonalidade dos 2.ºs Trimestres, que, de forma totalmente absurda, reproduz a queda da actividade no auge do confinamento em 2020, reapareceu com a alteração da metodologia do INE, o que constitui um grave passo atrás na qualidade da informação. A mimetização do padrão de 2020, indicia que o INE, fugindo às normas do manual do FMI, usa coeficientes de crescimento para as produções onde a recolha de dados é deficiente. Na verdade, esta “cópia” de 2020 é menos notória ou desaparece completamente nos sectores de maior peso e onde existe mais informação.

2 Petróleo

Em volume, onde apenas se olha para as quantidades produzidas, o índice do sector petrolífero no 1.º Trimestre situa-se cerca de 3% abaixo do 1.º Trimestre de 2022.

Nos últimos 4 trimestres, o sector decresce 4,4% em volume e 19,5% em valor deflacionado com os rendimentos por volume a decrescerem 15,5%

De acordo com os dados do BNA, a produção de petróleo bruto reduziu-se 9,8% e as exportações 19,71%, devido à queda de 11,6% no volume e 9,2% nos preços.

As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) caem 14,4%, essencialmente devido uma redução do petróleo bruto. Em valor deflacionado do IPCN, o VAB petrolífero tem uma variação de -19,5% em consonância com a variação das exportações.

O peso no 1.º Trimestre de 2025 representou 27% em volume e 29% em valor.

Apesar de muito importante, a estabilização da produção petrolífera não será duradoura se não forem descobertas novas reservas. A nossa produção petrolífera continua a ter uma perspectiva muito negativa até ao final da próxima legislatura (2032). O recurso à produção adicional (investimento em poços em fase de declínio para prolongar a extracção e em poços marginais) exige contratos menos favoráveis. É muito importante fazer este esforço, até porque a produção que conta para os novos contratos só começa depois de cumprida a extracção prevista nos contractos “normais”, mas temos de perceber que, VERDADEIRAMENTE, JÁ ESTAMOS NA ERA PÓS-PETROLÍFERA!

3 Extractivas:

Em volume, a produção cresce 51,6%, devido à nova mina do Luele; em valor deflacionado decresce 35,8%, com os rendimentos por volume situados 57,6% abaixo do IPCN. As exportações de diamantes crescem 75,6% em volume (quilates), mas os preços baixam 45,6%, o que determina uma redução total dos rendimentos das exportações de 4,5%!

Em volume, o peso ronda os 2,5%, mas a tendência cresce para cerca de 3,5% no final da série. Em valor, o peso rondou o 1% e cresce para próximo de 1,5%, no final da série.

As extractivas pesam muito pouco no conjunto da nossa produção!

Este sector mostra bem a incongruência da metodologia do FMI/INE. Onde temos um crescimento brutal das quantidades, temos, na realidade, um decréscimo do valor económico da produção. Com essa metodologia, o cálculo da produção passou a ser uma ciência física, abandonando-se definitivamente o campo da economia!

O sector mineiro é claramente dominado pelos diamantes, e estes enfrentam uma crise estrutural grave devido à concorrência crescente dos sintéticos, cuja qualidade aumentou muito e cujo preço se reduziu enormemente, apesar de manterem margens elevadíssimas que impedem qualquer tentativa de retaliação de preços pela indústria de diamantes naturais.

As reservas de outros minérios são segredo do Estado ou mal conhecidas (apesar do Planageo) e ainda de duvidosa rentabilidade económica. Só a concretização do interesse de grandes empresas mundiais poderá trazer as prospecções necessárias para desenvolver o sector, mas, pelos dados das exportações, a perspectiva é de declínio.

4 Agricultura, pecuária e silvicultura (APS):

Em volume, apresenta um crescimento homólogo trimestral de 5,7%, com um crescimento *per capita* positivo de 2,6%!

Ora, isso não é compatível com a variação dos rendimentos por unidade de volume que crescem, no 1.º Trimestre, 9,6% acima da inflação, num quadro em que a importação de bens alimentares cresce 15,1%. Cresce a produção e as importações e os rendimentos por volume sobem acima da inflação!

Uma produção de 2,22 Kg de produtos por cabeça, por dia, na campanha agrícola 2023/24, não nos parece compatível com o grau de penúria alimentar e necessidade de importação que o país atravessa.

O valor da produção *per capita* nos 1.ºs trimestres baixa significativamente em 2023, recuperando em 2024 e 2025, mas situando-se ainda ligeiramente abaixo de 2022. A variação do PIB agrícola anual *per capita* em volume nos anos de 2022 a 2024 apresenta-se completamente estagnada, apenas com uma redução quase impercetível, em 2023.

Estes dados necessitam de uma auditoria independente urgente se não quisermos cair no erro de ter estatísticas de produção alimentar enganadoras que limitem as importações e conduzam a políticas muito problemáticas do ponto de vista da inflação, como aconteceu entre 2023 e meados de 2024!

Em volume, a linha de tendência do peso situa-se sobre os 9,5%, com tendência decrescente no 1.º Trimestre de 2025. Em valor, a linha de tendência situa-se sobre os 19,5%, mostrando como os preços agrícolas se situam muito acima dos valores da inflação média desde 2015!

Há condições para o desenvolvimento rápido do sector dado que a produtividade efectiva da produção tradicional não está a ser plenamente aproveitada, bastando para isso que se reponham as estruturas comerciais que já existiram ao nível das povoações.

Contudo, só o desenvolvimento de uma agricultura empresarial forte e altamente produtiva poderá garantir a capacidade competitiva do sector na região.

5 Pescas:

Segundo o INE, o sector cresce 8% em volume e 27% em valor deflacionado, com os rendimentos por volume situados 18% acima do IPCN. Ou seja, com o IPCN em 24%, os preços terão subido cerca de 42%!!

O Total Admissível de capturas (TAC) reduz-se 13% nas espécies Demersais, 35% (!) nas pelágicas e cresce 13% nos crustáceos e moluscos, com uma redução global de 28,5%! Como é que, à medida que o mar se vai esgotando e o TAC sendo reduzido, as capturas, ao contrário de diminuir, aumentam?

É uma total incapacidade do Estado em controlar as pescas? São os números que são fornecidos ao INE que estão totalmente errados? Temos de perceber urgentemente o que se passa! Pela redução drástica do TAC, parece que os números do INE não estão errados e estamos a destruir completamente a fauna marítima!

A solução deveria ser a aquacultura, mas, infelizmente, esta actividade é completamente residual.

O peso em volume situa-se próximo dos 1,5% (antes da mudança de metodologia era 3,5%), mas com tendência para crescer para 1,9%.

O peso em valor apresenta uma tendência crescente de 2,1 (era 4%, antes da alteração) para 3,4% (era 8% antes da alteração)!

6 Indústria transformadora:

Segundo o INE, o sector cresceu abaixo do crescimento da população em volume (+2%), mas acima em valor deflacionado (+5%); os preços crescem 3% acima da inflação.

Em volume, o peso, que era constante antes da mudança de metodologia do INE, é agora sazonal, o que é estranho, com a tendência ligeiramente crescente, passando de 3,8% para 4,3%.

Em valor, a linha de tendência do peso do sector é crescente subindo de 6,0 para cerca de 8,8%.

Observa-se uma valorização constante dos preços relativos da indústria transformadora!

7 Bens transaccionáveis:

O total de bens finais transaccionáveis (agricultura, pescas e indústria transformadora) cresce 4,9% em volume e 14,3% em valor deflacionado, com os preços a crescerem 8,9% acima do IPCN. Este crescimento acima do aumento populacional é bastante contraditório com o crescimento desmesurado dos preços, que, de qualquer forma, não parece estar certo!

O seu peso em volume estagna face ao 1.º Trimestre de 2022 (15%), mas passa de 24% para 31% em valor, atingindo mais de 41% no 2.º Trimestre de 2024! Estes números mostram uma pujante produção de bens transaccionáveis em completa contradição com a incapacidade de satisfazer a procura através da produção interna!

Há algo de muito estranho nestes números do INE!

8 Comércio:

Segundo o INE, o sector cresce cerca de 10% em volume e 12% em valor com uma variação real dos rendimentos por volume ligeiramente superior ao IPCN (+1%).

Com os sectores de bens transaccionáveis (APS, pescas e transformadora) a crescer 4,9% no mesmo período e as importações de bens de consumo sem combustíveis cerca de 20% em USD, o crescimento de 10% do comércio é justificável, contrariamente ao que acontecia nos dados anteriores. Contudo, voltamos a crescer sobretudo nos bens importados, o que, de um lado alivia a inflação, mas, de outro, reforça a componente meramente comercial da nossa economia.

Em volume, a linha de tendência do peso situa-se um pouco abaixo de 14% crescendo para 15,3% no final da série; em valor deflacionado situa-se um pouco acima de 18% e cresce rapidamente a partir do 3.º Trimestre de 2024, para 22%!

9 Construção:

Segundo o INE, a construção cresce 5% em volume, mas reduz-se 8% em valor deflacionado com os preços por volume a situarem-se 13% abaixo do IPCN.

Considerando as inúmeras queixas dos altos preços dos materiais, poderemos estar perante um aumento dos custos de produção que o sector não conseguiu transmitir para os preços ao cliente, reduzindo a rentabilidade. Contudo, o que se ouve sobre o sector são as queixas dos preços finais em alta, não esta subida menor do que o IPCN reportada pelo INE.

A sazonalidade dos últimos 2 anos com o índice nos 3.ºs e 4.ºs Trimestres a rondar os 1,30 e mínimos nos 1.ºs e 2.ºs Trimestres 0,55-0,65, também não tem coerência. Parece reproduzir o ano de 2020, o que, nos dados anteriores, tinha desaparecido em 2024 na linha de volume.

São dados muito pouco verosímeis!

A construção é um sector importante em volume, com um peso de cerca de 7%.

Em valor a tendência é, com os novos dados, marcadamente côncava, iniciando a trajectória em 4%, crescendo até quase 6% e regressando a 4% no 4.º Trimestre de 2024. No 1.º Trimestre de 2025 há uma leve sugestão de recuperação.

Este sector está fortemente condicionado aos direitos de terras, liberdade de transacções, regime de hipoteca entre outros que são desenvolvidos no detalhe do sector.

10 Serviços públicos:

Segundo o INE, o sector cresce 4% em volume e decresce 6% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos reais a decrescer 10%! Há um crescimento mais do que proporcional das horas trabalhadas para o Estado face ao crescimento populacional e uma quebra de 10% no poder de compra real dos trabalhadores do Estado entre os 1.ºs Trimestres de 2024 e 2025. Face a Setembro de 2022, início da legislatura, o poder de compra da função pública decresce 6%!

Os aumentos da função pública ocorrem em Junho de 2022, Setembro de 2024 (com retroactivos a Junho) e Março de 2025 (com retroactivos a Janeiro) e deveriam ter um efeito imediato, sendo nos trimestres seguintes os salários nominais corroídos pela inflação. Estes efeitos não se observam nos dados do INE!

Os pesos do sector atingem 9,3% em volume, mas apenas 2,0% em valor, mostrando que o pagamento de cada hora de trabalho se deteriorou significativamente, desde o período base do INE!

11 Turismo:

Finalmente temos dados sobre o sector do Turismo!

Segundo o INE, o sector decresce 2,5% em volume, mas 15% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos por volume 13% abaixo do IPCN.

A linha de tendência do peso em volume inicia-se próxima de 0,9% e estabiliza por volta de 0,7% com tendência decrescente no final da série. A linha de tendência do peso em valor mostra uma quase recta que decresce de 0,35% para 0,19%. O Turismo não tem qualquer expressão no PIB e está a decrescer, o que contraria a ideia que temos da restauração e alojamento.

Nada animadores estes primeiros dados!

Inflação

A subida ligeira da inflação mensal no final do ano de 2024 é meramente sazonal, como demonstram os números do 1.º Trimestre, onde se atinge o patamar de 1,40%. Os números posteriores, até Junho, mostram uma tendência ainda mais acentuada de redução que atinge 1,17% em Maio, corrigindo para 1,21 em Junho.

Se a inflação mensal estabilizar em cerca de 1,20%, teremos um valor anualizado de 15,5%, muito em linha com o valor previsto pelo MinFin para a inflação homóloga no final do ano. Contudo, as pressões inflacionistas resultantes da segunda subida dos combustíveis, nomeadamente do gasóleo em 4 de Julho do corrente ano, parecem indicar uma nova subida acentuada da inflação mensal.

Os dados de Julho apontam para um agravamento da inflação mensal para 1,47%, acima da inflação de Março. Veremos como evoluirá a inflação nos meses posteriores, sendo que um valor mensal de 1,5% corresponde a um valor anualizado de 19,6%.

Os dados até Junho mostram uma queda da inflação homóloga para 19,73%. Mesmo que a inflação mensal desça novamente para 1,2% a inflação homóloga irá situar-se em 17,0% e a inflação média em 20,7%, já um pouco mais longe dos objectivos do OGE. Subindo a inflação para o patamar de 1,5%, a inflação homóloga anual subirá para 18,8% e a inflação média para 21,1%, já bastante mais longe dos cerca de 15% e 19,3% previstos no OGE.

A causa determinante das variações dos preços continua a ser o fluxo de Moeda Externa (ME) para a economia, nomeadamente o proveniente dos rendimentos petrolíferos.

Contudo, se, até Setembro de 2023, esta influência se manifestou através da pressão sobre os preços de importação devido à desvalorização cambial, a partir dessa data foi a escassez provocada pela redução da importação de bens alimentares e medicamentos que determinou uma inflação crescente.

Para o combate à inflação, propomos:

- Na política cambial, a definição de um valor fixo de 50 USD por barril de petróleo no OGE e o destino obrigatório dos rendimentos excedentes do Estado para a redução da dívida pública e para a criação de reservas internacionais que permitam ao BNA gerir a taxa de câmbio.
- O BNA deve, a partir de um ponto base, manter o Índice da taxa de câmbio real efectiva (REER = 1), deixando a moeda deslizar na razão inversa da relação entre a nossa inflação e a inflação externa, usando as RI para intervir no mercado cambial. Esta gestão não é fácil porque a variação cambial retro-alimenta a inflação interna, correndo-se o risco de aumentar as pressões inflacionistas se não for gradual e bem trabalhada; mas é um risco necessário.
- Na política comercial, definir para cada rubrica da pauta aduaneira um índice de afectação do preço de importação de tal forma que este se situe ao nível do produtor interno mediano (todos preços nos armazéns dos importadores/grossistas). Caso o BNA não controle a REER, as suas alterações deverão determinar correcções das taxas aduaneiras (tendencialmente em sentido descendente) de forma que o posicionamento de preços das importações face aos produtos internos se mantenha, pressionando os preços da produção interna para baixo.
- Paralelamente, criar índices sociais que beneficiem os produtos básicos (5 produtos essenciais), com o correspondente subsídio aos seus preços grossistas (independentemente da sua origem) e que penalizem os produtos mais luxuosos de forma a reduzir a pressão sobre a taxa de câmbio, cujos efeitos inflacionistas são tradicionalmente elevados.
- Na actuação fiscalizadora, penalizar o *dumping* e a sobre-facturação, sobre-taxando, em sede de imposto industrial, de capitais e taxa de operações cambiais, sempre que os preços se situem fora de uma margem de tolerância adequada face aos preços de referência nos armazéns dos importadores.
- Manter um crescimento moderado da massa monetária e sempre dirigido à produção, reduzindo o *stock* de crédito ao Estado e ao consumo, mas aumentando o crédito à produção.
- É fundamental reduzir drasticamente as despesas governamentais e eliminar a importação de bens e serviços pelo governo (o que já consta do DP 213/23). Caso contrário, será necessário continuar a aumentar o financiamento interno ao OGE, com elevado efeito inflacionista, devido à dificuldade crescente de obtenção de financiamento externo.
- Criar limites imperativos à despesa do Estado.
- Reduzir os efeitos do crescimento do M2 através da criação de instrumentos monetários em Kwanzas que reduzam a disponibilidade para consumir e a pressão sobre a taxa de câmbio.
- Dedicar o orçamento à melhoria do Ambiente de Negócios, o que terá um efeito desinflacionista, compensando o aumento gradual dos rendimentos do trabalho e do apoio social efectivo, que são essenciais à política social do Estado, mas têm efeitos inflacionistas.

Conta externa

Balança comercial não-petrolífera

A balança comercial não-petrolífera no 1.º Trimestre de 2025 apresenta um saldo negativo em 3.764 milhões de USD, piorando o saldo negativo em 6,5% face ao Trimestre homólogo, mas mantendo-se ao nível do 4.º Trimestre de 2024 (variação trimestral de -0,7%). No lado das exportações não-petrolíferas, registou-se um aumento para 638 milhões de USD no 1.º Trimestre de 2025, uma

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

razoável variação homóloga de 8,5%; já as importações não-petrolíferas situaram-se em 4.401 milhões de USD, com uma subida de 6,8% face ao trimestre homólogo.

A taxa de cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas é ligeiramente mais favorável, passando de 14,3% para 14,5% na comparação homóloga (2 p.p.). Este indicador permanece muito baixo, demonstrando que as exportações continuam a cobrir apenas uma fracção limitada das necessidades externas fora do petróleo, mas mantém uma variação regular crescente, com os 1.ºs Trimestres, desde 2023. a apresentarem, sucessivamente, coberturas de 12,8%, 14,3% e 14,5%.

As exportações totais de bens e serviços recuaram para 7.897 milhões de USD no 1.º Trimestre de 2025, uma queda de 12,9% face ao mesmo período de 2024 e de 11,3% em relação ao trimestre anterior. As exportações petrolíferas, que continuam a representar a grande maioria do total, caíram 14,4% em termos homólogos. Também as exportações diamantíferas diminuíram, embora mais ligeiramente (-4,5%). Em contraste, todas as restantes exportações registaram um forte crescimento, graças aos serviços, e, dentro destes, os “outros serviços” que crescem, sem explicação, de 19,0 para 109,6 milhões, tendo tudo o resto decrescido de 159 para 136 milhões (-14%)!

No 1.º Trimestre de 2025, a estrutura das importações apresenta alguns realinhamentos relativamente ao 1.º Trimestre de 2024.

- Máquinas e Equipamentos, com 16,1% mantêm-se na 1.ª posição, com um aumento homólogo de +1,83 p.p.;
- Serviços de transporte, com 13,7% mantêm o 2.º lugar com um acréscimo homólogo de +0,95 p.p.;
- Combustíveis, com 11,9% mantêm o 3.º lugar, apesar da queda homóloga de 1,31 p.p.;
- Bens alimentares, com 10,0%, sobem 1 posição para o 4.º lugar, com um crescimento de 0,84 p.p.;
- Construções e materiais de construção, com 7,9%, sobem 3 posições, com um crescimento homólogo de +2,37 p.p.;
- Viagens, com 5,7%, perdem 2 posições, com uma forte retracção homóloga de -3,90 p.p.;
- Serviços às petrolíferas, com 5,4%, caem uma posição, recuando 1,84 p.p.;
- Produtos químicos e farmacêuticos (sobretudo medicamentos), com 4,6%, sobem uma posição, com um aumento de 1,05 p.p.;
- Serviços de construção, com 4,2%, caem 2 posições, com uma queda de 2,68 p.p.;
- Veículos, com 3,6%, mantêm-se na 10ª posição, subindo 0,84 p.p.;
- Todos os restantes bens e serviços valem 16,9% e crescem +1,84 p.p.

A balança de transferências registou, no 1.º Trimestre de 2025, um défice líquido de -1.325 milhões USD na conta de rendimentos primários, o que representa uma ligeira melhoria de 1,2% face ao valor registado no período homólogo de 2024 (-1.342 milhões USD).

Este comportamento continua a ser fortemente influenciado pelos lucros e juros remetidos ao exterior, que, caíram ligeiramente em termos homólogos (-1.255 milhões USD contra -1.263 milhões USD no 1.º tri. 2024). A persistente saída de rendimentos sob a forma de lucros e dividendos, constitui naturalmente um dos principais factores de pressão sobre a balança de rendimentos.

No que respeita aos rendimentos de trabalho, observou-se uma diminuição homóloga de 11,2% nas saídas líquidas, situando-se em -70 milhões USD. Esta redução resultou de uma redução das transferências de expatriados de 87 para 78 milhões. Esta rubrica deixou de ter peso na balança de transferências.

Importa ainda destacar o comportamento das transferências de invisíveis correntes (rendimentos secundários), que apresentaram um agravamento de -66 para -88 milhões USD no 1.º Trimestre de 2025. As transferências do exterior mantêm-se muito reduzidas (apenas 5 milhões) e as

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

transferências para o exterior crescem 30% de 72 para 93 milhões, ultrapassando as remessas de salários dos expatriados. De qualquer modo esta rubrica é, hoje, residual.

A conta-corrente, a soma das balanças comercial e de transferências, reduziu-se de cerca de 2 mil milhões de USD para cerca de 600 milhões (-71%).

A balança comercial passou de 3,5 para 2,0 mil milhões de USD (-42%). Esta queda de 1,5 mil milhões, resultou de uma redução simultânea de 1,1 mil milhões nas exportações e de um aumento de 0,3 mil milhões nas importações.

A balança de transferências manteve-se em -1,4 mil milhões, sem movimentos significativos para o conjunto da balança corrente.

Apesar de substancialmente reduzida, a balança corrente mantém-se positiva.

O investimento angolano no exterior, excluindo as reservas do BNA, passa de 34,6 para 36,9 mil milhões de USD, aumentando 2,3 mil milhões (+6,6%), sendo os movimentos mais significativos:

- no aumento de crédito a clientes de 1,4 mil milhões;
- um aumento de depósitos no exterior de 0,5 mil milhões;
- uma valorização de 0,4 mil milhões nos empréstimos ao exterior, o que não só é frequente como não tem qualquer explicação plausível nem credibilidade, representando uma valorização de 26% face ao stock médio do início e final do 1.º Trimestre!

O investimento estrangeiro em Angola cresce 4,8%, de 64,8 para 67,9 mil milhões de USD (+3,1 mil milhões de USD), devido essencialmente:

- à rubrica de empréstimos que cresce 3,25 mil milhões (+6,8%), com fluxos de +1,4 mil milhões e valorizações de 1,8 mil milhões. Estas valorizações de empréstimos (+3,7%) podem corresponder à desvalorização do USD face a empréstimos em Euros e Libras.

Os empréstimos externos voltam a crescer, mostrando alguma capacidade de captação de investimento externo, que não existiu nos últimos 2 anos.

Quanto ao IDE:

- O IDE petrolífero volta a ser negativo (-287 milhões), com entradas de 2.117 milhões e saídas de 2.404 milhões (ver análise nas exportações petrolíferas);
- O IDE não-petrolífero atingiu 240 milhões de USD, ainda muito fraco, mas mostrando uma tendência crescente face aos 354 milhões do total do ano passado!

O prazo médio de pagamentos desce de 72 para 67 dias, o que compara com o prazo médio de recebimento de 139 dias.

Desde 2017, o investimento estrangeiro em Angola apresenta o seguinte quadro:

- É deplorável a progressão do IDE (-63%), de 29,4 para 11,0 mil milhões!
- O valor dos empréstimos externos regressa ao patamar de 50 mil milhões (+6%).
- Os Direitos Especiais de Saque (DES) do FMI sobem de 0,4 para 1,3 mil milhões, graças ao apoio de mil milhões de USD em meados de 2022.
- A moeda e depósitos reduz-se de 2,4 para 0,3 mil milhões (-87%), revelando uma grande falta de confiança dos investidores estrangeiros na nossa economia.
- O crédito comercial sobe de 0,9 mil milhões para 4,4 mil milhões (+390%), devido ao alargamento dos prazos de pagamento.
- O saldo de investimento externo em Angola passa de 81,5 para 67,85 mil milhões, caindo 14,0 mil milhões de USD (-17%)!

No 1.º Trimestre de 2025, a conta-corrente foi positiva, no valor de 602 milhões de USD. A conta financeira sem activos de reserva foi negativa no valor de 626 milhões de USD. As reservas (activos externos em posse do BNA) deveriam ter-se mantido (-24 milhões). Na verdade, decresceram 934 milhões em virtude dos -910 milhões de erros e omissões.

As reservas do BNA apresentam uma valorização adicional de 433 milhões de USD!

As reservas tiveram, assim, um decréscimo de 501 milhões de USD (-3,2%)!

As RI estiveram a flutuar desde 2022 na banda entre 13,6 e 14,9 mil milhões, com o máximo no 3.º Trimestre de 2024, apontando para uma evolução ascendente desde o 2.º Trimestre de 2023. No final de 2024, as reservas “saltam “ para 15,8 mil milhões de USD, mas baixam para 15,1 mil milhões no 1.º Trimestre.

A cobertura varia entre os 5 e 8 meses de importações, com uma redução inicial devido ao aumento das importações no ano eleitoral. Depois estabiliza na faixa de 7,7-7,8 meses.

Ambiente de negócios

Consideramos serem estes os factores determinantes para a melhoria do nosso ambiente de negócios:

— **Transformar a riqueza em capital:** titulando terrenos e casas; criando um sistema de mercado financeiro simples; e formalizando os negócios informais.

— **Aumentar o número de negócios:** regras simples, mas efectivamente aplicadas para todos com a simplificação e redução dos procedimentos burocráticos remanescentes; eliminar as assimetrias no conhecimento das regras entre empresas e o Estado, deixando claro o que pode ser inspeccionado para cada sector; reduzir os impostos, mas ampliando a base de contribuintes; tornar os ministros responsáveis pelo número, volume de negócios e valor acrescentado nacional dos seus sectores, com quaisquer outras atribuições subordinadas a estes objectivos principais.

— **Liberdade efectiva de comércio:** promoção da actividade dos camionistas e comerciantes fora de Luanda, eliminando todos os controlos da actividade por outras entidades que não uma entidade única de inspecção (IE); reconstrução e manutenção dos eixos rodoviários principais e ligações de todas as capitais de Província a estes eixos e da dotação das províncias e municípios dos meios para manter as suas estradas; e protecção da produção nacional através de uma efectiva estabilidade cambial e de uma pauta aduaneira regressiva, em substituição do DP 213/23.

— **Aumento dos níveis de confiança:** forçando o efectivo cumprimento dos contratos através de uma justiça rápida que compense o lesado e penalize o incumpridor, em substituição da prática de repartição dos prejuízos; promovendo uma justiça isenta, aplicada sem outro critério que não a lei; acabando com a discricionariedade da interpretação das normas; trabalhando para uma inversão da tolerância social ao incumprimento; e mostrando intolerância total para com a governação por impulsos, mantendo uma estratégia clara durante décadas e não aprovando estratégias e normas que ponham em causa investimentos realizados sem o necessário prazo de adaptação e a justa compensação de quem confiou no Estado.

— **Defesa do primado da Lei:** impedindo toda a exigência do cumprimento de normas inexistentes pelos agentes do Estado ou privados; eliminando a ideia de que as autoridades de qualquer tipo possam exigir o cumprimento de “instruções superiores”; primado do espírito da lei e criação de mecanismos rápidos de avaliação do seu cumprimento efectivo, eliminando rapidamente as arbitrariedades dos agentes do Estado munidos de autoridade; e restaurando a autoridade do Estado através da perseguição efectiva de todos os agentes de autoridade que exijam dos cidadãos e empresas algo que não esteja consignado na lei ou que, por alguma outra forma, usem o nome do Estado para não cumprir a lei.

— **Combate à corrupção:** generalizando as declarações de rendimentos e a sua abertura pelas autoridades judiciais; perseguindo os agentes do Estado que ostentem riqueza ou nível de vida claramente superior às remunerações que auferem; aumentando a transparência e pondo fim aos ajustes directos, agravados pela opacidade da informação sobre o negócio; eliminando a falta de informação detalhada sobre as rubricas de investimento financeiro na Conta Geral do Estado;

avaliando os erros e omissões na conta externa e alterando as práticas das chefias e criando serviços de investigação efectivos que permitam sanções disciplinares duras para os prevaricadores e, especialmente, para as chefias que não cumpram as suas obrigações de controlo.

— **Promoção da segurança pública:** especializando a PN EXCLUSIVAMENTE nas funções de segurança pública e rodoviária, deixando as funções de controlo da actividade económica para a IE e as funções de defesa do Estado para outras entidades.

— **Efectiva reforma económica do Estado:** revendo as normas de elaboração do OGE, definindo as funções prioritárias, os serviços públicos que devem garantir e os recursos que lhes serão destinados; e esclarecendo com que impostos sobre os cidadãos e as empresas vão estes recursos ser pagos; combater a ideia de que todos os serviços públicos devam ser executados pelo Estado, pondo a ênfase sobre o serviço a prestar e a sua definição detalhada e não sobre quem a executa, admitindo-se que o Estado pague, parcial ou totalmente e com os mesmos critérios, serviços públicos executados por instituições públicas ou privadas; e reduzindo a dívida governamental para metade no prazo de 10 anos.

— **Adaptação da taxa de natalidade aos níveis de produção:** através de uma política de população, gerida por especialistas, que promova o equilíbrio entre o crescimento populacional e da produção; revertendo o quadro actual de uma taxa de actividade insustentável, que deixa as crianças a cargo dos irmãos mais velhos, reduzindo o aproveitamento escolar de ambos, tornando impossível às famílias dar o apoio de formação necessário, promovendo o abandono escolar e a reprodução de gerações cada vez menos conhecedoras e produtivas, aumentando os níveis de miséria e agravando a crise de valores; e exigindo, pelo menos, o cumprimento dos deveres de paternidade por ambos os progenitores, através de uma prestação extraordinária coerciva para o INSS dos que não cumprirem voluntariamente com os deveres de alimentação, cuidados de saúde e educação das crianças.

— **Aumento dos níveis de conhecimento:** retendo os alunos nos diferentes níveis; avaliando os conhecimentos em provas nacionais, corrigidas fora da escola do aluno; divulgando os resultados e criando incentivos para as melhores escolas e professores; definindo o prazo e os objectivos anuais para se atingirem os níveis de qualidade africanos; tornando o ensino mais técnico, orientado para a utilização e o domínio dos instrumentos e introduzindo um grau técnico-superior intermédio; e, ao contrário do que se tem vindo a fazer, promovendo a efectiva liberdade curricular no ensino superior e um sistema livre de propinas que trave o caminho de degradação do ensino actual, criando, simultaneamente, um sistema de bolsas que garanta que nenhum bom aluno deixa de estudar por falta de dinheiro!

— **Política monetária e cambial** através de instrumentos do BNA e do OGE, eliminando a obrigação da banca comercial se substituir ao Estado na promoção da política de crédito; e definindo como missão fundamental do BNA a manutenção da Taxa de Câmbio Real.

Política monetária

Taxas de juro às empresas

A taxa até 6 meses parece a mais consistente com as informações dos empresários, descendo de 19%, no 4.º Trimestre de 2021, para 14%, no 2.º Trimestre de 2023 e subindo até 21,3% no 1.º Trimestre de 2025.

A taxa de 6 meses a 1 ano desce continuamente de 22% para 12%, entre o 4.º Trimestre de 2021 e o 2.º Trimestre de 2024, subindo depois acentuadamente para 21%, no 1.º Trimestre de 2025.

A taxa até 1 ano desce de 16% para 14,5 entre o 4.º Trimestre de 2021 e o 3.º Trimestre de 2023. Depois cai acentuadamente para 10% no 1.º Trimestre de 2024 e, posteriormente sobe regularmente até 17% no 1.º Trimestre de 2025.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

As taxas convergem no 3.º Trimestre de 2022 e 1.º Trimestre de 2023. Depois, as de 6 meses a 1 ano e mais de 1 ano, no 2.º Trimestre de 2024 e as de até 3 meses e entre 3 e 6 meses no 1.º Trimestre de 2025.

Se estes números estivessem certos, a trajectória invertida das taxas de juro denotaria muito pouca confiança no muito curto prazo.

Crédito

O peso do Estado sobre o total de crédito concedido à economia é muito significativo mantendo-se continuamente acima dos 50%.

Contudo, continua a existir liquidez suficiente na banca para conceder muito mais crédito à economia. O problema do peso do crédito ao Estado reside em oferecer um risco reduzido, permitindo à banca manter uma boa rentabilidade sem ter de enveredar pelo negócio de elevado risco e rentabilidade por vezes negativa que constitui o crédito às empresas. Ou seja, o capital dos bancos é suficientemente remunerado pelo crédito ao Estado, enquanto a expectativa da banca para o crédito à actividade privada parece ser negativa para a generalidade dos projectos, tendo em conta o risco. Nessas circunstâncias, só uma forte e duradoura redução do crédito ao Estado, com a consequente redução da rentabilidade dos capitais da banca, poderia justificar um forte investimento no controlo do risco que permitisse aumentar o crédito à actividade.

Após um crescimento substancial no 3.º Trimestre de 2024, o crédito à produção, torna-se negativo no 1.º Trimestre de 2025 e é praticamente nulo até Maio.

O crédito líquido à produção foi negativo nos 1.º e 4.º Trimestres de 2022 e 1.º Trimestre de 2025, aceitável apenas nos 2.º e 4.º Trimestres de 2023 e 3.º Trimestre de 2024 e anémico nos restantes trimestres, ou seja, razoável em 3 Trimestres, negativo em 3 Trimestres e anémico em 7 Trimestres!

Desde o 1.º Trimestre de 2022 até ao 1.º Trimestre de 2025, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 2.299 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de menos de 60 mil milhões por mês, claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.349 mil milhões de Kwanzas, representando 37% do crédito total.

O problema principal parece estar na oferta de crédito por parte da banca, que continua a evitar alterar o seu modelo de negócios, aumentando o risco e os capitais. A banca privilegia sobretudo o crédito ao Estado porque tem taxas mais elevadas e risco reduzido! Não é fácil alterar a situação.

Nestas condições:

- é fundamental não se acrescentarem critérios que, para além da análise do negócio, compliquem ainda mais a concessão de crédito. Todo o crédito à produção e à habitação é bom;
- o Estado deve reduzir o seu peso no crédito, baixando a despesa pública e obrigando os bancos a procurarem formas alternativas de remunerar o seu capital;
- é urgente titular a propriedade, sobretudo a imobiliária e fundiária, promovendo um mercado de venda de propriedades que reduza o risco da banca;
- **Ter garantias reais é fundamental, mas os bancos não se interessarão em ter mais hipotecas se não existir um mercado de propriedades activo e de elevada liquidez.**

Agregados monetários

O M2 em moeda nacional, que é o principal determinante da componente monetária da inflação, cresce consideravelmente, atingindo os 7 biliões no final de 2022, chega aos 9,8 biliões, no 3.º Trimestre de 2024 e 10 biliões, no 1.º Trimestre de 2025, permanecendo neste patamar até Maio de 2025.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

A crescer às pressões inflacionistas da taxa de câmbio e da redução dos produtos disponíveis no mercado interno devido à queda das importações, temos também um crescimento substancial do valor nominal dos activos monetários.

Em termos homólogos, todos os agregados monetários crescem no 1.º Trimestre de 2025: os depósitos à ordem aumentam 375 mil milhões (7%), os depósitos a prazo 640 mil milhões de Kwanzas (19%) e as notas em circulação, 26 mil milhões (4%).

O M2 em moeda externa apresenta uma tendência de constante redução até Maio de 2025, alcançando o índice 80 (20% abaixo do volume de ME em Setembro de 2022). O país está a ficar sem divisas!

Política cambial

Desde Julho de 2024 que a taxa de câmbio nominal foi fixada, através de métodos menos ortodoxos. Contudo, até Dezembro, a taxa flutuou, atingindo o pico trimestral no 3.º Trimestre (940,11 Kwanzas/USD). A 23 de Dezembro o BNA fixou efectivamente a taxa de câmbio para o USD em 912,000, pelo menos até ao final de Maio de 2025. Voltámos, efectivamente, ao regime de câmbio fixo. Na verdade, no 2.º trimestre o câmbio foi “autorizado” a valorizar uns milésimos de Kwanza, cremos que apenas para confirmar que a taxa de câmbio está efectivamente fixada pelo BNA, ou talvez mesmo pelo Governo.

Contudo, o BNA parece ter conseguido manter a liderança do mercado cambial. O diferencial para a taxa das kingila em valor absoluto e relativo atingiu 218 Kwanzas e 24%, respectivamente, no 1.º Trimestre de 2025. Estranhamente, perante um aumento significativo do M2 em MN e uma manutenção do câmbio oficial, o câmbio de rua parece conformar-se e desce, denotando uma redução da procura efectiva de divisas, possivelmente devido à redução das licenças de importação e das taxas sobre a exportação de invisíveis.

Em geral, o problema principal no nosso mercado cambial é a definição de uma boa política cambial.

O mercado formal não tem profundidade, sendo sempre dominado por muito poucos operadores e, sobretudo, completamente dependente do fluxo de rendimentos petrolíferos, que nada têm que ver com a nossa produtividade. Uma taxa flexível é, nestas condições, extremamente especulativa, dependente da geopolítica internacional à volta do preço do petróleo.

Por outro lado, uma taxa fixa nominal, num quadro em que a inflação interna é muito superior à dos nossos principais parceiros comerciais, reduz a competitividade da nossa economia: a relação entre o preço dos produtos internos e externos no nosso mercado deteriora-se, porque os preços dos nossos produtos crescem mais depressa do que os dos produtos importados.

A única política que se nos afigura como certa é a fixação do preço do petróleo com efeito sobre a taxa de câmbio, ou seja, fixar um preço do petróleo no OGE, por prudência, abaixo do preço do mercado internacional, e canalizar para o Tesouro apenas o valor dos impostos que lhe corresponde. Esse valor deve reduzir-se até ao equivalente a 50 USD/barril. Recomendamos adicionalmente: 1) que todo o excedente seja canalizado para um Fundo Soberano independente e representativo das gerações futuras, o que equivale, nesta fase, à redução da dívida; e 2) que a missão do BNA passe a incluir a estabilidade da taxa de câmbio real através de instrumentos de mercado.

Os desafios da política monetária continuam a ser, com base nos dados oficiais, os mesmos que identificámos nos trimestres precedentes:

- **Desenvolver a produção interna não-petrolífera através do apoio aos instrumentos de crédito**, nomeadamente contribuindo para a resolução dos problemas de apresentação oficial dos projectos, formalizando a propriedade para permitir a garantia dos créditos, libertando-a dos entraves à sua livre comercialização e usando a política monetária e a orçamental para a bonificação dos juros à produção.

- **Simultaneamente, manter elevadas as taxas de juro do crédito ao consumo** de forma que não seja estimulada a importação.
- **Reduzir substancialmente a capacidade da banca gerar lucros através de operações cambiais e de crédito ao Estado**, que constituem o principal entrave ao desenvolvimento do crédito à economia, nomeadamente, reduzindo a dívida do Estado.
- **Criar activos atractivos, em Kwanzas**, que permitam reduzir a procura de USD e incentivar as operações de emissão de títulos de dívida e de acções das empresas comercializados directamente ao público através da Bolsa, **com o apoio da banca**.
- **Estabilizar a taxa de câmbio real**, não permitindo nem a penalização do consumo nem a perda de competitividade da indústria nacional.

Política fiscal

Receita

A receita real não-financeira decresceu 17,6% e representou apenas 17% do previsto no OGE. Em percentagem do PIB total situa-se em 15% nas 2 execuções, apesar da previsão de 22% no OGE. A receita no OGE foi exageradamente optimista.

A receita petrolífera real representou apenas 77% da receita de 2024 e 20% da prevista no OGE. Em percentagem da receita total representou 59%, contra 63,5% na execução de 2024 e 54,3% no OGE25. A receita petrolífera do OGE foi demasiado optimista!

O total dos rendimentos reais não-petrolíferos decresce cerca de 8% face a 2024 e representa apenas 15% do previsto no OGE, o que é um prenúncio de que o OGE foi demasiado optimista, também nas receitas não-petrolíferas. Em percentagem do PIB não-petrolífero, representam apenas 6,6% em 2025, contra 7,2% no 1.º Trimestre de 2024 (mesmo com as receitas do INSS mal representadas em 2024), o que equivale a dizer que, ou que o PIB está empolado, ou a AGT perdeu a capacidade de cobrança e a economia se informalizou ainda mais. A previsão de 13,6% para esta receita no OGE revelou-se completamente desajustada, como tínhamos referido na análise do OGE.

Comparativamente com os cerca de 15% da SADC, este nível de cobrança de receitas não-petrolíferas é insustentável a prazo, exigindo-se um forte crescimento dos impostos com base numa carga fiscal menor por contribuinte, mas uma enorme extensão da base de contribuintes. É necessário, também por este motivo, formalizar a economia, o que exige um conjunto de medidas que elencamos no capítulo, 4.1, sobre o ambiente de negócios, em especial na secção da concorrência.

Despesa por natureza

A distribuição percentual da despesa é a seguinte:

- juros 23,3%, contra 17,4% em 2024 (mas na execução de 2024 apresentada no RF25 representaram 28,0%!). É esta a maior despesa do Estado!
- Investimentos 22,3%;
- remunerações 21,1%%;
- subsídios a preços, nomeadamente combustíveis, 0%, quando, no RF24, representaram 16%!
- Bens 11,3% (foram 6,0% em 2024)
- Serviços 8,0% (foram 12,3% em 2024)
- Transferências para as famílias 6% (5% em, 2024)!

Notas:

- com o registo completo dos subsídios a preços e dos juros, as suas percentagens sobem naturalmente, e todas as restantes baixam!

- há uma inversão muito positiva entre bens e serviços; Parabéns!
- é absolutamente insustentável a participação dos juros na despesa do Estado; esta rubrica não deve ultrapassar 5%; é, pelo menos, necessário reduzir a dívida em 50% até 2032, o que representa um esforço financeiro enorme, que exige a eliminação de toda a despesa supérflua!
- O peso dos “investimentos” é também insustentável; não é possível ter uma despesa de funcionamento (salários, bens e serviços) com um peso de 30,2% e “investimentos” com um peso de 22,3%; os investimentos não poderão de forma alguma funcionar sem despesa de funcionamento! Por isso nada funciona e os investimentos se transformam em desperdício!
- além disso, pelo menos no OGE25, 40% do “investimento” é dirigido para coisas supérfluas como instalações, viaturas, mobiliário e outros, que devem ser reduzidos a quase zero, aumentando-se o período de vida útil e eliminando o luxo!
- os restantes 60% devem ser otimizados e adequados à despesa de funcionamento, reduzindo-se o total de 22% para cerca de 10% da despesa!
- em contrapartida, a despesa de funcionamento, é claramente insuficiente para os nossos níveis de produtividade e deve aumentar de imediato para permitir que os investimentos verdadeiros funcionem, e depois manter-se em percentagem, melhorando-se os serviços públicos à custa de programas de ganhos de produtividade, nomeadamente, fixando-se indicadores para cada posto de trabalho;
- os subsídios a preços, que não constam, mas nem por isso deixam de existir, devem ser substituídos por subsídios ao transporte colectivo de passageiros urbanos (táxis e autocarros) e à agricultura, cujo custo total não ultrapassa os 400 mil milhões anuais, contra os mais de 3 biliões que se gastaram no subsídio geral cego em 2024!
- considerando os níveis de pobreza oficiais acima dos 40%, as transferências para as famílias devem aumentar consideravelmente, passando de 6% para pelo menos 18% da despesa!

Despesa por função:

- Incluímos a segurança pública no sector social. Esta, despojada dos gastos com os órgãos de polícia destinados a proteger o Estado (guarda fronteiras, polícia diplomática, segurança de Estado, etc), constitui um gasto social e económico que, na dúvida, considerámos como gasto social.
- Educação: decresce cerca de 10% em termos reais e o OGE é executado a cerca de 12%! devia crescer dos actuais 6,0% para mais do dobro, 14,5% (+8,5 p.p.);
- Saúde: decresce cerca de 1% em termos reais e o OGE é executado a apenas 16,5%! devia crescer dos actuais 7,4% para cerca do dobro, 13,0% (+5,6 p.p.);
- Protecção social: desce cerca de 2% em termos reais e o OGE é executado a apenas 13,5%;
- Habitação e serviços comunitários: cresce cerca de 62% em termos reais e o OGE é executado a mais de 39%;
 - esta despesa está concentrada na construção de habitação para a classe média (centralidades) e infraestruturas, também sobretudo dirigidas para as zonas urbanizadas. Nada disto deveria ser pago pelo OGE. A habitação da classe média deve ser resolvida pelo mercado e as infraestruturas devem ser executadas por entidades empresariais lucrativas, públicas ou privadas; o que cabe ao Estado, como função, é a habitação social que é inexistente (conferir, o capítulo 1, PIB, na secção dedicada à construção).
 - As transferências sociais directas (reformas, subsídios de desemprego, rendimento mínimo - Kwenda, etc) e a habitação social devem quase triplicar dos actuais 14% (a maior parte dos quais não é social) para 30,0% da despesa (+21,4 p.p.). Num país onde a pobreza monetária atinge 40%, esta necessidade imperiosa de apoios sociais directos

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

para a integração de vastas franjas da sociedade leva-nos a propor para a educação e saúde metas mais baixas do que as que constam dos compromissos africanos;

- O apoio à economia cresce cerca de 8% em termos reais, com uma execução do OGE de apenas 18%; esta rubrica devia crescer dos actuais 11,2% para 15,0% (+3,8 p.p.);
 - Dentro desta rubrica os valores destinados à agricultura são ridículos, crescendo 343%, mas com uma execução orçamental de apenas 4,3%!
- Defesa: cresce 33% em termos reais, com uma execução orçamental de 45%! Devia decrescer drasticamente dos actuais 13,6% para 3,5% (-10,1 p. p.)!
- Serviços Gerais - burocracia de Estado: decresce quase 18% e tem uma execução orçamental de apenas 10,3%; devia decrescer dos actuais 11,1% para 3,5% (-7,6 p. p.)!
 - Note-se que este valor não é verdadeiro porque nele não estão incluídos os subsídios aos combustíveis que não representam gastos sociais e que representam cerca de 17% da despesa, o que atiraria esta rubrica para 28% da despesa, cerca de 10 vezes maior do que o que deveria ser!
 - Este é o PROBLEMA PRINCIPAL DA DISTRIBUIÇÃO DA DESPESA POR FUNÇÃO!
- Juros: sobem 62% em termos reais, mas têm uma execução orçamental de apenas 19%; deviam decrescer dos actuais 23,7% para 10,0% (-13,3 p. p.)!
 - E, como dissemos, esta rubrica é tradicionalmente reduzida nos REOGE!
- Os gastos do Estado consigo próprio (Defesa, burocracia e juros) atingiram 47% da despesa quando se deveriam ficar por 17%. E isto sem contar com os subsídios a preços (+17%) e a correcção dos juros (indeterminada).
- É neste gastar com o Estado em detrimento dos cidadão e das empresas que reside o principal problema da nossa despesa governamental!

Dívida

Valorizando toda a dívida em ME ao câmbio apresentado pelo MinFin no REOGE do 1.º Trimestre de 2025, o stock de dívida governamental passa de 53,2 biliões, em 2019, para 56,7 biliões, no 1.º Trimestre de 2025.

Num quadro em que o MinFin reporta sucessivos saldos fiscais positivos, para onde foi esse excedente e o valor de quase 3,5 biliões de crescimento da dívida, desde 2019?

Comparando o 1.º Trimestre de 2025 com o final de 2024, a dívida governamental passa de 55,1 para 56,7 biliões, crescendo cerca de 1,6 biliões (2,9%), dos quais, cerca de 0,6 biliões em ME, principalmente OTs indexadas e +1,0 biliões em moeda interna. A redução da dívida em 2024 foi anulada no 1.º trimestre de 2025!

O Tesouro não foi capaz de rolar a dívida externa e foi obrigado a compensar esta perda com dívida interna!

A dívida em ME, denominada em USD, passa de 49,5 para 50,1 mil milhões de USD, aumentando 0,6 mil milhões de USD, quase exclusivamente em OT indexadas.

1 PRODUTO E EMPREGO

1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS

Neste capítulo, os dados são apresentados muitas vezes sob a forma de índices. Um índice compara um valor com outro. Neste caso, comparamos os valores dos vários trimestres com o trimestre escolhido como base, apresentando os índices, na maior parte das vezes, como a relação simples entre as duas quantidades, sem a também frequente multiplicação por 100. Um índice 0,95 significa que o valor no trimestre corresponde a 95% do valor no trimestre-base (-5% que o valor base); um índice 1,20 significa que o valor no trimestre corresponde a 120% do valor no trimestre-base (+20% do que o valor base). No trimestre-base, o valor do índice é obviamente 1, ou seja, 100%, com uma variação zero face ao valor base.

1.2 ALTERAÇÃO DA METODOLOGIA PELO INE

O período base do INE foi alterado de 2002 para 2015. Com a alteração do período base e as restantes actualizações feitas pelo INE, temos uma variação radical no PIB nominal que, em 2024, corresponde a 21%!

É certo que o PIB se alterou quer devido à alteração do ano base, quer devido ao aumento significativo do número de produções homogéneas, quer devido à actualização do manual do FMI usado como referência.

A nota publicada pelo INE com as Contas Nacionais Trimestrais do 1.º Trimestre remete mais explicações para as notas metodológicas. Porém, pesquisando no site do INE e no motor de busca do *google*, não conseguimos encontrar as referidas notas metodológicas.

Supomos que a alteração do manual tenha tido uma influência negligenciável, dado que já foi efectuada em muitos países sem qualquer notícia de relevo.

Sabemos, ao contrário, que a alteração do ano base provoca mudanças significativas, sendo a mais noticiada nos últimos tempos, a ultrapassagem da Nigéria à África do Sul como primeira economia da África Austral, pela simples alteração do ano base.

Sabemos também que o número de produções homogéneas aumentou significativamente, mas, infelizmente, não temos dados detalhados. Sabemos que, do sector petrolífero foram retiradas algumas actividades, como transporte, que foram agregadas a outros sectores, reduzindo-lhe significativamente o peso. Apesar de um preço base mais elevado, este sector praticamente não cresce em valor nominal, em 2024, face à metodologia anterior (+0,6%), enquanto os restantes sectores apresentam um crescimento de 28%. Com esta alteração, o peso do sector em 2024 baixa de cerca de 27% para 21%!

Sabemos muito pouco sobre os efeitos da mudança de metodologia e, por isso, desafiamos o INE a publicar uma nota de imprensa clara, sobre os efeitos destas alterações, nomeadamente os seguintes: Quais os efeitos da mudança do ano base no PIB de 2024? Quais os efeitos das novas produções homogéneas? O que foi apenas transferido de uma rubrica para outra, com os respectivos efeitos? O que constituiu uma nova fonte de dados brutos? E como se recuperaram estes dados nos anos em que não tinha sido compilados? Finalmente, que efeitos teve a mudança de manual? Todos estes dados estão à disposição do INE e de mais ninguém e só o INE pode esclarecer o público.

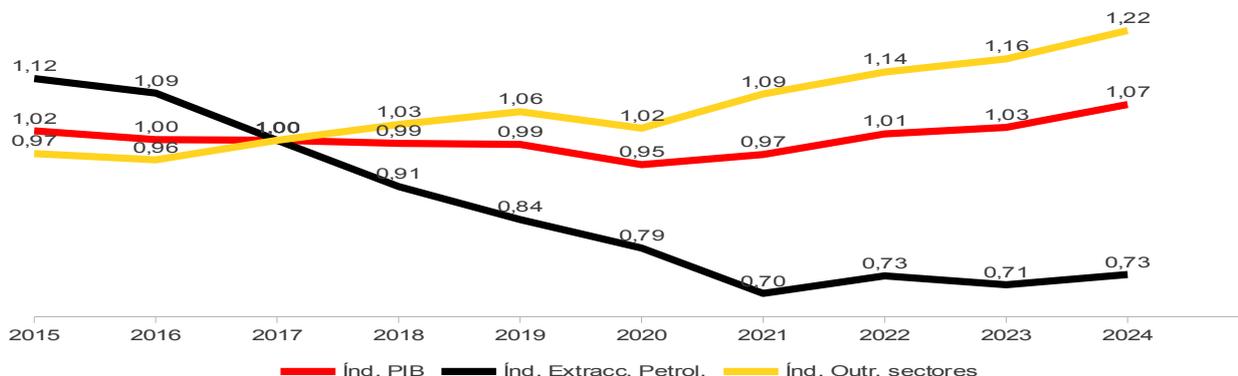
Contudo, uma coisa é óbvia: o PIB nominal não muda com a mudança do ano base; o PIB nominal são as quantidades multiplicadas pelos preços num dado período; o PIB nominal não é função dos preços no ano base, mas sim dos preços do período!

Que nos desculpem, mas uma metodologia que assume esta incongruência, tem sérios problemas de consistência, por muito ue tenha o aval do FMI, do BM, da ONU e do nosso INE!

1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME

Começamos pelo indicador mais utilizado na análise económica, embora não seja o indicador de actividade que privilegiamos.

Tabela/Gráfico 1 — Variação do PIB em volume (3.º Trimestre de 2022 = 1)

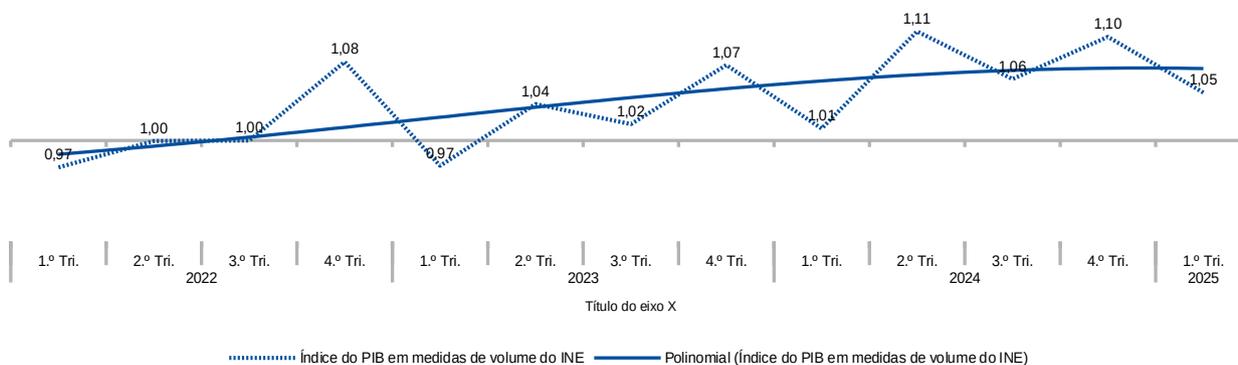


Fonte: INE

Na série longa, tomando como base o ano de 2017, correspondente ao último ano da presidência de José Eduardo dos Santos, observa-se uma estagnação do PIB até 2023, altura em que já se nota uma tendência de crescimento ligeira, que evolui para um crescimento interessante em 2024 (4,4%). Contudo, em todos estes 7 anos, a taxa de crescimento média composta (TCMC) anual foi de 2,9% no não petrolífero (quase acompanhou o crescimento populacional) e -4,3% no petrolífero, o que atirou a TCMC global do PIB para apenas 1,0%! É esta razão da descida da riqueza média por habitante neste período!

Note-se que o índice do PIB em volume (1,07) se encontra abaixo do índice de 2015 (1,22), o novo ano base do INE. A produção não-petrolífera cresceu cerca de 26% neste período de 9 anos, a uma TCMC anual de 2,6%, abaixo do crescimento da população, enquanto a produção petrolífera decresceu 35%!

Tabela/Gráfico 2 — Variação do PIB em volume (3.º Trimestre de 2022 = 1)



Fonte: INE.

Na série mais curta, desde o fim da legislatura anterior (3.º Trimestre de 2022), e com detalhe trimestral, o PIB em volume apresenta uma tendência crescente, mas que apenas atinge 7% acima do final da legislatura anterior, o que corresponde a uma TCMC anual de cerca de 3,9%, apenas um pouco acima do crescimento populacional. De acordo com os dados do INE, em volume, a população aumentou, ainda que ligeiramente, o seu rendimento médio desde 2022!

Tabela/Gráfico 3 — Variações homólogas trimestral e acumulado do PIB em volume

PIB	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól.	Var Ac. Homól.
Volume	1,01	1,05	3,5%	3,5%

Fonte: INE.

No 1.º Trimestre de 2025, o índice trimestral em volume sobe +3,5%, ligeiramente acima do crescimento populacional, mas abaixo da TCMC anual (3,9%).

A soma dos VAB sectoriais, que na metodologia do FMI/INE não corresponde ao PIB, cresce 5,4%, no 1.º Trimestre de 2025!

As principais contribuições para esta variação são o comércio, com 1,5%, os serviços públicos, com 1,2% e as extractivas (essencialmente diamantes), com 1,1%, totalizando 3,8%. Os restantes sectores somam apenas 1,4%, com destaque para a agricultura e outros serviços com 0,5% cada um, não restando senão 0,4% para todos os outros!

Acresce que a indústria extractiva tem um crescimento de 51,4% com o início da exploração da nova mina do Luele, mas as exportações em USD a decrescem 4,5%, apesar do volume (quilates) aumentar 76% (havia bastante produção em *stock*), devido à queda dos preços de 45,6%, ou seja, cresce o volume exportado de diamantes, mas decresce o rendimento dessa produção.

Neste Trimestre, crescemos essencialmente à custa do comércio e do Estado e, ficticiamente (porque não se traduz em rendimentos), à custa dos diamantes. Felizmente, começa a ver-se algum crescimento na agricultura e nos outros serviços. Ainda é muito pouco e muito confinado, mas fica a nota de esperança!

Tabela/Gráfico 4 — Variações homóloga e anual do PIB *per capita* em volume.

	Índice 4.º Tri. 23	Índice 4.º Tri. 23	Var. 4.º Tri	Var Ac.
índice do PIB per capita em volume	0,97	0,97	0,5%	0,5%

Fonte: INE.

O índice do PIB *per capita* em volume mantém-se em 0,97, com um crescimento muito reduzido de apenas 0,5%!

1.4 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO

1.4.1 VARIAÇÃO GERAL DO PIB DEFLACIONADO

Tal como a das medidas encadeadas de volume, a metodologia do valor deflacionado procura apresentar uma medida para o PIB real (o PIB medido em produtos). A metodologia geral consiste em deflacionar o PIB nominal do índice geral de preços.

A principal diferença para o PIB em volume é que esta metodologia privilegia o rendimento gerado pela produção: enquanto o PIB em volume mede a variação física das quantidades produzidas, o PIB deflacionado mede a variação das quantidades que se podem comprar com as quantidades produzidas.

A metodologia do FMI/INE afecta significativamente o cálculo do PIB nominal, distorcendo o PIB. Não entendemos porque o PIB nominal não é calculado com simplicidade e rigor, multiplicando, de forma directa, o preço efectivo de cada produto no período pelas quantidades produzidas! Este é que é o verdadeiro PIB NOMINAL! É fácil de calcular! É rigoroso e directo! Não tem manipulações desnecessárias!

Please, let's return to the basics!



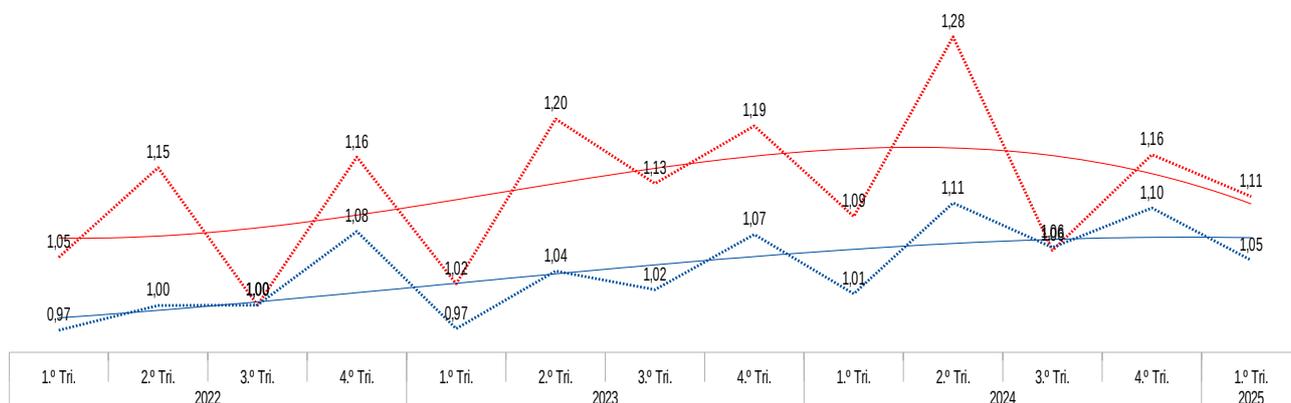
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

O PIB nominal é quantidades multiplicadas pelo preço no período e, por isso, NUNCA muda! E o PIB real é o PIB nominal deflacionado do índice geral de preços, isto é, afectado pela variação do valor da moeda face ao conjunto de produtos transaccionados no mercado interno. Dito de outra forma, é o valor da produção medido, não em produtos que produzimos mas em produtos que usamos!

Só esta metodologia permite que as 3 perspectivas do PIB: produção, rendimentos e despesa sejam iguais, sem se distorcerem grosseiramente os rendimentos e a despesa!

Analise o PIB em valor deflacionado no 1.º Trimestre de 2025.

Tabela/Gráfico 5 — Índice do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN — 3.º Trimestre de 2022 = 1



Fontes: INE, BNA e Statista.

Com os novos dados, o PIB, nas duas medidas, apresenta uma variação em serra, com a linha do valor deflacionado bem acima da linha de volume.

A linha de tendência em valor deflacionado cresce entre cerca de 1,06 e 1,10, correspondendo a uma TCMC de 1,2%, claramente insuficiente para compensar o crescimento populacional. O formato da tendência é convexo por influencia da sazonalidade dos 1.ºs Trimestres, no início e fim da série, atingindo o máximo ligeiramente acima de 1,17, no 2.º Trimestre de 2024.

A distância entre as linhas posiciona o crescimento em valor deflacionado constantemente acima da variação em volume devido à época de preços altos do petróleo que durou de 2022 até ao final do 1.º Trimestre de 2025, sendo expectável uma aproximação ou mesmo cruzamento, das linhas nos próximos trimestres.

Tabela/Gráfico 6 — Variações homóloga e anual do PIB em valor deflacionado do IPCN

PIB	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	1,01	1,05	3,5%	3,5%	
Valor	1,09	1,11	1,9%	1,9%	-1,5%

Fontes: INE, BNA.

O crescimento em volume é de 3,5%, como vimos acima. Porém, o crescimento do PIB nominal, deflacionado do IPCN, ambos números do INE, é de apenas +1,9%!

Comparando os 2 indicadores, obtemos os rendimentos por unidade de volume produzida, que, no 1.º Trimestre de 2025 se situaram 1,5% abaixo do IPCN. Este indicador expressa a variação adicional da produção, essencialmente por efeito da variação dos termos de troca. De acordo com o INE (todos estes cálculos e índices usam exclusivamente os números do INE) o mesmo volume de produtos vale hoje -1,5% do que há um ano atrás; ou seja, o mesmo volume de produção permite-nos comprar menos -1,5% dos produtos que usamos do que há um ano atrás. A principal razão desta discrepância resulta da queda das exportações em valor, mas não em volume.

As duas medidas mostram duas realidades diferentes: a de volume mostra a realidade física da produção; a do valor deflacionado a realidade económica da produção.

Para conciliar as várias perspectivas do PIB (produção, rendimentos e despesa), uma vez que as medidas nos dão resultados diferentes, há que sacrificar, ou o valor das quantidades físicas produzidas ou o valor do rendimento real dessa produção (quantidades adquiríveis)!

Em economia, não deve haver dúvidas de que deve prevalecer o valor económico da produção e não a sua variação física!

A própria metodologia do FMI/INE resulta desse reconhecimento, embora com uma solução, do nosso ponto de vista, pouco adequada.

O índice da produção a preços constantes mede apenas a variação das quantidades, sem ter em conta a variação do preço relativo. O índice em medidas encadeadas de volume (a metodologia do FMI, adoptada pelo INE e a generalidade dos países do mundo) procura minimizar esta limitação, calculando a variação em volume face ao ano período e encadeando os índices até ao período base, supondo que as variações relativas de preços não são importantes no curto prazo (anual, trimestral). O encadeamento permite eliminar as distorções que ocorrem em prazos superiores a um ano. É esta também a razão para a soma dos VAB sectoriais não ser igual ao PIB.

Porém, mesmo num ano, há fortes variações relativas de preços, sobretudo nos mercados de *commodities*, e, no nosso caso particular, as variações dos preços do petróleo e diamantes conduzem a fortes distorções trimestrais e anuais, agravadas pela conversão da moeda de transacção (moeda externa) em moeda interna, usando uma taxa de câmbio que não reflecte a variação da relação entre os índices gerais de preços no mercado interno e externo. As exportações geram rendimentos, despesa e valor acrescentado reais muito diferentes do que resulta da variação das quantidades! Para medirmos de forma minimamente aceitável esta variação de valor, temos de convertê-las em produtos importados.

Um pouco de tecnicismo.

Por simplicidade omitimos o símbolo de somatório nas equações.

Em medidas de volume:

$$Q_{p1}P_0/Q_{p0}P_0$$

Em valor deflacionado:

$$(Q_{p1}P_1/IGP)/Q_{p0}P_0$$

$$IGP = Q_{i1}P_1/ Q_{i1}P_0$$

Matematicamente, as duas equações seriam exactamente iguais se as quantidades transaccionadas no mercado interno Q_i fossem exactamente iguais às quantidades produzidas internamente Q_p .

$$(Q_iP_1/IGP)/Q_0P_0 =$$

$$= (Q_iP_1 \cdot Q_iP_0)/(Q_iP_1 \cdot Q_0P_0) =$$

$$Q_iP_0/Q_0P_0$$

Ora, esta relação só é, obviamente, verdadeira no ambiente fictício de uma economia fechada. Nas economias reais, existem exportações e importações que tornam as quantidades produzidas internamente diferentes das quantidades transaccionadas no mercado interno. Aí, a variação relativa de preços ganha relevância.

Para o cálculo em valor deflacionado em Angola, coloca-se ainda o problema do deflator, uma vez que o INE apenas calcula o índice de preços no consumidor. Nestas circunstâncias somos obrigados a usar o IPCN como medida mais aproximada do índice geral de preços. Note-se que a procura interna de produtos internos é pouco distorcida por se usar o IPCN, mesmo que este seja incorrectamente calculado, já que o produto em valor nominal é calculado pela aplicação do índice de variação de preços do sector sobre a variação em volume.

A agravar a situação, temos uma taxa de câmbio que depende essencialmente dos preços do petróleo no mercado internacional, perdendo-se a proporcionalidade que deveria existir entre a sua variação e a da relação entre a produtividade interna e a produtividade dos nossos parceiros comerciais. Daqui resulta que a produção interna não exportada é fortemente distorcida quando expressa em USD deflacionados da inflação mundial, e a produção interna exportada é fortemente distorcida se o seu valor em Kwanzas for deflacionado da inflação interna. Dito de outra forma, nem a produção não exportada em USD deflacionados expressa a variação das quantidades não exportadas em produtos internos nem a produção exportada em Kwanzas deflacionados da inflação interna expressa a variação das quantidades exportadas em produtos externos.

Nestas circunstâncias, o cálculo misto consiste num procedimento pouco ortodoxo de somar a despesa interna em produtos internos deflacionada do IPCN com a despesa externa em produtos internos deflacionada da inflação mundial, ambos convertidos em Kwanzas ou USD do mesmo período.

Concretizando e explicando os cálculos:

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

A despesa externa em produtos internos (DEPI), ou seja, a parte de nossa produção que é exportada, foi calculada subtraindo as importações de serviços às petrolíferas (SP) ao valor das exportações totais (X), ambas em USD correntes. Este valor (PE) foi depois dividido pelo índice de inflação mundial, calculado relativamente a Setembro de 2022 (IMT), com base na taxa de inflação trimestral (IT), correspondente à taxa média trimestral composta do ano resultante da inflação mundial anual apresentada no *site Statista* (IS). Primeiro é calculado o índice relativamente ao ano de 2014 (IMT_n) e posteriormente convertido no índice relativo a Setembro de 2022, dividindo o índice de cada trimestre pelo índice do 3.º Trimestre de 2022. Obtém-se assim o valor em USD de Setembro de 2022.

$$PE = (X-SP)$$

$$DEPI = PE/IMT$$

$$IT_n = (1+IS)^{(1/4)}-1$$

$$IMT_n = \Pi_{14}^n (1+IT_n)$$

$$IMT = IMT_n/IMT_{22}$$

A despesa interna em produtos internos (DIPI) foi calculada subtraindo ao PIB em valor nominal em Kwanzas (PIB) o valor da produção-exportada em USD correntes (PE) multiplicado pela taxa de câmbio nominal (Ex) do período. Este valor é depois dividido (deflacionando) pelo Índice de Preços no Consumidor Nacional do INE (INPC). Finalmente, este valor em Kwanzas deflacionados foi multiplicado pela taxa de câmbio nominal do 3.º Trimestre de 2022, passando a ser expresso em USD de Setembro de 2022.

$$PE_{kz} = PE \cdot Ex$$

$$DIPI_{kz} = (PIB - PE_{kz})/INPC$$

$$DIPI = DIPI_{kz} \cdot Ex_{22}$$

A opção por Setembro de 2022 como referência resulta de ser esta a data mais próxima do início da actual legislatura.

Foram considerados 2 pressupostos: 1) Não existem outras importações relacionadas com exportações. Foi testada a exclusão da subtracção dos serviços às petrolíferas no cálculo e verificou-se que pouco afectava a leitura da variação do PIB deflacionado. Por maior razão, as restantes importações terão uma influência ainda mais desprezível. 2) Por facilidade, foi sempre usada a taxa de câmbio média trimestral do BNA. Nesse sentido, os valores em USD não são exactamente referentes a Setembro de 2022, mas cremos que isso não influencia em nada a leitura.

Voltando à linguagem normal:

Devido à particularidade da nossa economia e à separação dos mercados interno e externo, optámos pelas seguinte metodologia de cálculo.

A DEPI (Despesa Externa em Produtos Internos) é a produção interna exportada convertida em produtos externos, ou seja, que quantidades se podem importar com o valor das nossas exportações. Como é óbvio, estas quantidades dependem em absoluto dos preços do petróleo. O cálculo em produtos externos, separando os mercados, justifica-se porque a taxa de câmbio não resulta da exportação de excedentes das produções de produtos finais consumidos internamente, mas sim de produtos intermédios destinados maioritariamente para os mercados externos e cujos preços não dependem em nada do mercado interno. Na prática, a produção exportada é convertida em produtos aplicando o índice de inflação mundial.

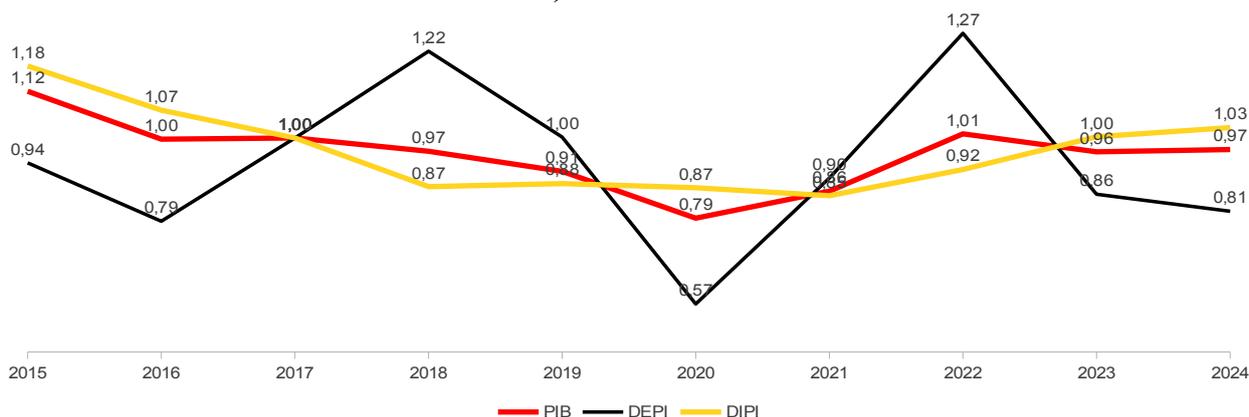
A DIPI (Despesa Externa em Produtos Internos) é a produção interna não exportada convertida em produtos internos, ou seja, que quantidades estão disponíveis no mercado interno, provenientes da produção interna. Esta é satisfatoriamente convertida em produtos aplicando o índice de inflação interno.

A soma de ambas corresponde, de forma aproximada, ao valor da quantidade total de produtos potencialmente disponível no mercado interno, ou seja à despesa agregada, ao rendimento agregado, medido em produtos que utilizamos e, na verdade, também ao valor acrescentado no processo produtivo que são as 3 perspetivas clássicas do PIB.

Contudo, pegando no PIB nominal do INE em Kwanzas e subtraindo-lhe as exportações, a DIPI resulta empolada quando os preços das exportações decrescem mais do que o índice de variação de preços que o INE aplica aos sectores exportadores e vice-versa. Não sendo claro o cálculo dos índices de preços sectoriais, pode correr-se o risco de sobre ou sub valorização da DIPI e, conseqüentemente do PIB calculado desta forma.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

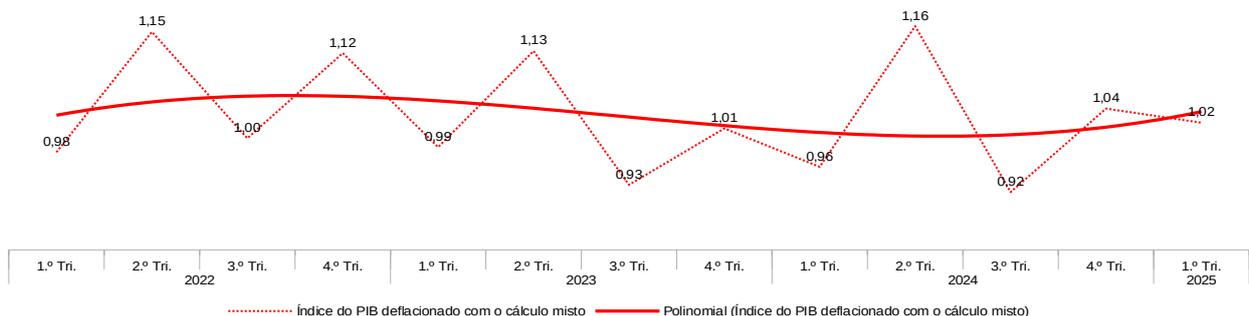
Tabela/Gráfico 7 — PIB nominal deflacionado anual com o cálculo misto e suas componentes (em milhões de USD de Setembro de 2022)



Fontes: BNA, INE.

Na série longa e com os novos dados do INE até 2024, eliminando os anos de 2020 a 2022 por corresponderem à pandemia, à sua recuperação e ao *boom* dos preços petrolíferos com a guerra na Ucrânia, temos uma variação acentuadamente decrescente do PIB até 2019, e uma recuperação para os níveis de 2018 em 2023 e 2024. Observam-se picos na procura externa em 2018 e 2022, correspondentes ao aumento dos preços do petróleo, e um crescimento do índice da procura interna de 0,87, em 2018, para 1,05 de 2024 (17,4%), com uma TCMC anual de 2,7%, inferior ao crescimento populacional.

Tabela/Gráfico 8 — Índice do PIB em valor deflacionado com o cálculo misto— 3.º Trimestre de 2022 = 1



Fontes: INE, BNA e Statista.

Com o actual empolamento do PIB nominal resultante do cálculo do índice de crescimento de preços em Kwanzas dos sectores exportadores, o aumento das produções homogéneas e a transferência de parte do PIB petrolífero (operações de transporte e outras em conformidade com a explicação dada pelo INE para a redução do peso do sector durante a apresentação das contas trimestrais) obtemos uma variação pouco racional do PIB, que teremos de ir compreendendo melhor.

O PIB varia em serra, com a linha de tendência a inverter-se a meio de 2024, alcançando, cerca de 1,04 no final da série (apenas cerca de 4% acima do 1.º Trimestre de 2022)!

Tabela/Gráfico 9 — Variações homóloga e anual do PIB em valor deflacionado, usando o método misto

	Índice 1.º Trn. 24	Índice 1.º Trn. 25	Var. 1.º Trn	Var Ac.
Índice do PIB deflacionado com o cálculo misto	0,96	1,02	6,6%	6,6%

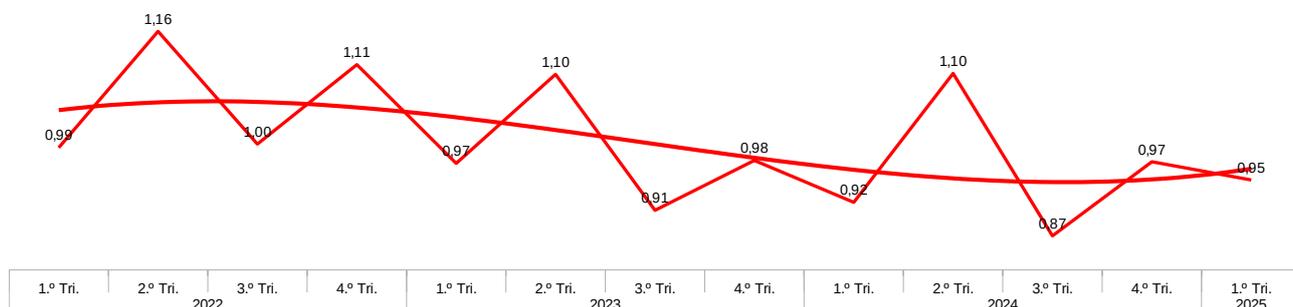
Fontes: INE, BNA e Statista.

O índice trimestral homólogo do PIB passa de 0,96 para 1,02 (+6,6%), à custa de uma variação de cerca de 14% na procura interna, que é muito pouco credível. Tentaremos compreender esta variação na análise sectorial. As exportações, deflacionadas da inflação mundial, decrescem cerca

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

de 17%. Porém, com a alteração da metodologia do INE, perdem peso no conjunto e o seu efeito no PIB decresce.

Tabela/Gráfico 10 — Índice do PIB em valor deflacionado *per capita* — 3.º Trimestre de 2022 = 1



Fontes: INE, BNA e Statista.

Este indicador segue, naturalmente, a trajetória do PIB total, mas invertendo a tendência um pouco mais próximo do final de 2024, situando-se ainda cerca de 5% abaixo do valor do 1.º Trimestre de 2022!

Tabela/Gráfico 11 — Variações homóloga e anual do PIB *per capita* em valor deflacionado, usando o método misto

	Índice 1.º Tri. 23	Índice 4.º Tri. 23	Var. 4.º Tri	Var Ac.
índice do PIB per capita – cálculo misto	0,92	0,95	3,5%	3,5%

Fontes: INE, BNA e Statista.

O índice trimestral homólogo do PIB *per capita* passa de 0,92 para 0,95 (+3,5%), o que oferece uma acentuada nota de optimismo.

Portanto, apesar da nota de optimismo, com os rendimentos reais a crescerem 3,5% neste 1.º Trimestre, há ainda um bom caminho para recuperar o nível de 2022 e é preciso alguma cautela na análise destes números enquanto não se perceber melhor a influência das alterações da metodologia do INE.

Tabela/Gráfico 12 — Peso da DEPI no PIB

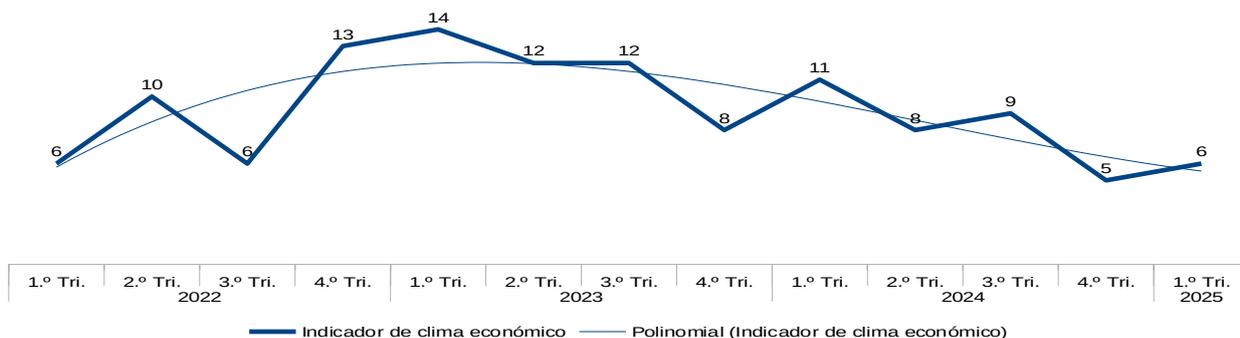
Índices – ref. Set. 2022	2022				2023				2024				2025
	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.
Peso das exportações no PIB (em todos os cálculos)	42,0%	33,3%	36,1%	26,9%	25,6%	24,1%	39,4%	35,7%	32,7%	27,3%	34,8%	28,2%	24,9%

Fontes: BNA e INE.

O peso da DEPI (despesa externa em produtos internos) sobre o PIB cai acentuadamente de 42% para 25% do PIB, com os novos cálculos do INE! Algo que não parece corresponder à realidade!

1.5 INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

Tabela/Gráfico 13 — Indicador de clima económico



— Indicador de clima económico — Polinómio (Indicador de clima económico)

Fonte: INE.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Os inquéritos do INE às empresas mostram uma tendência de redução do optimismo, embora em terreno positivo. Entre o 1.º Trimestre de 2023 e o 1.º Trimestre de 2025, a queda do índice é pouco acentuada, mas constante, passando a linha de tendência de cerca de 12 para 6 pontos positivos; mantém-se o optimismo (valores positivos), mas em queda!

1.6 EMPREGO

Nota: Todos os dados foram actualizados tendo em conta a informação mais recente. A taxa de um trimestre pode aparecer na informação do trimestre, na do trimestre seguinte (variação trimestral) e na do mesmo trimestre do ano seguinte (variação homóloga). A prioridade foi dada à informação mais recente, quer dizer, por ordem de prioridade, aos dados contidos na variação homóloga do ano seguinte, depois aos da variação trimestral do trimestre seguinte e, por último, aos dados da informação do trimestre.

Tabela/Gráfico 14 — Emprego formal e informal em milhares de pessoas

Emprego	2024				2025	4.º Tri 2019	4.º Tri 2024	1.º Tri 2025	25 /24	25/19	1.º Tri 25/24
	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.						
População empregada	11,768	12,109	12,315	12,582	12,815	9,925	12,582	12,815	0,232	2,890	1,046
Emprego formal	2,379	2,610	2,319	2,564	2,461	2,531	2,564	2,461	-0,103	-0,070	0,082
Emprego informal	9,389	9,499	9,996	10,019	10,354	7,394	10,019	10,354	0,335	2,960	0,964
Emprego no sector primário	5,590	5,425	5,702	6,002	6,497		6,002	6,497	0,495		0,907
Emprego fora do sector primário	6,178	6,684	6,613	6,581	6,318		6,581	6,318	-0,263		0,139

Fonte: INE e Cálculos do CINVESTEC com base nos números e taxas do INE.

Os dados trimestrais de 2024 estão uma enorme confusão: por exemplo, o emprego formal sobe para 2,6 milhões no 2.º Trimestre, para logo regressar a 2,3 milhões do 3.º Trimestre!

Relativamente a 2019, que representa a situação pré-COVID, temos, no 1.º Trimestre de 2025, mais 2,9 milhões de “empregos”, dos quais, menos 70 mil formais e mais 2,9 milhões informais!

Relativamente ao final de 2024, temos, no 1.º Trimestre de 2025, mais 232 mil “empregos”, dos quais, menos -103 mil formais e +335 mil informais!

Relativamente ao 1.º Trimestre de 2024, temos mais 1 milhão e 46 mil empregos, dos quais +82 mil formais e +964 mil informais!

Face à ausência de empregos a população teve de “desenrascar-se”!

Comparando com o final de 2024, há uma perda de 263 mil empregos fora do sector primário e um aumento do emprego no sector primário de 495 mil empregos; face ao 1.º Trimestre de 2024, há mais 907 empregos no sector primário e apenas 139 mil empregos nos outros sectores.

Os inquéritos do INE sobre o emprego começaram recentemente (2019) e foram melhorando até 2023. Nesse ano, terminada o apoio financeiro do BM, só se realizou o inquérito no 4.º Trimestre. A partir dessa data, os inquéritos têm vindo a perder consistência o que pode ser o resultado da falta de meios. No 1.º Trimestre de 2025, o INE alerta para “O estado de preparação da amostra mãe para os inquéritos aos agregados familiares referente ao I trimestre de 2025, afectou o mês de janeiro, tendo sido possível recolher apenas nos meses de Fevereiro e Março, reduzindo assim a amostra prevista de 10 944 para 7 296 agregados familiares. Neste contexto, o INE alerta aos usuários para especial cuidado a ter na análise dos dados apresentados”.

Tabela/Gráfico 15 — Indicadores de emprego urbano

Emprego	2024				2025	4.º Tri 2019	4.º Tri 2024	1.º Tri 2025	25 /24	25/19	1.º Tri 25/24
	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.						
Taxa de actividade urbana	87,8%	91,0%	88,6%	89,3%	87,3%	85,6%	89,3%	87,3%	-2,00	1,70	-0,50
Taxa de emprego urbana	59,4%	59,1%	55,9%	57,3%	55,5%	49,1%	57,3%	55,5%	-1,80	6,40	-3,90
Taxa de desemprego urbano	32,4%	35,1%	36,9%	35,8%	36,4%	42,6%	35,8%	36,4%	0,60	-6,20	4,00
Taxa de emprego informal urbano	74,6%			71,4%	68,4%		71,4%	68,4%	-3,00		-6,20

Fonte: INE.

A taxa de actividade urbana, isto é, as pessoas maiores de 15 anos que trabalham ou procuram emprego, situa-se em 87,3%, subindo 1,7 p.p. relativamente a 2019, mas baixando 2,0 p.p

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

relativamente ao final de 2024, mantendo-se quase inalterada na comparação homóloga trimestral (-0,5 p.p.).

A taxa de emprego, ou seja, as pessoas com idade de trabalhar que conseguem emprego (formal ou informal), situa-se em 55%, subindo 6,4 p.p. relativamente a 2019, baixando 1,80 p.p. relativamente ao final de 2024, mas descendo fortemente face ao 1.º Trimestre de 2024 (-3,9 p.p.).

A taxa de desemprego, ou seja, as pessoas que procuram mas não conseguem trabalhar, situa-se em 36,4%, descendo 6,40 p.p. face a 2019, e subindo ligeiramente face ao final de 2024 (+0,60 p.p.), mas subindo significativamente face ao 1.º Trimestre de 2024 (+4,0 p.p.).

A taxa de informalidade situa-se em 68,4%, decrescendo 3,0 p.p. face ao final do ano e 6,2 p.p. relativamente ao trimestre homólogo.

A taxa de emprego desce e a taxa de desemprego sobe por redução do emprego informal o que é algo estranho e parece ser mais resultado do processo estatístico do que da alteração da realidade.

De qualquer forma em termos qualitativos pouca coisa muda

Apesar das fortes reservas sobre a sua qualidade, os dados mostram:

- que as condições de emprego continuam a forçar quase 90% das pessoas a trabalhar (87%);
- quase 40% não o consegue fazer (36%);
- e, dos 64% que conseguem “emprego”, 68% vivem de biscates!
- Só 20%% dos que procuram trabalhar, conseguem um emprego formal!
- Mais ainda, a variação face a 2019, não é qualitativamente relevante, ou seja, a situação do emprego nas cidades mantém-se estagnada, pelo menos desde 2019, quando são publicados os primeiros dados!

Tabela/Gráfico 16 — Indicadores de emprego rural

Emprego	2024				2025	4.º Tri 2019	4.º Tri 2024	1.º Tri 2025	25 /24	25/19	1.º Tri 25/24
	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.						
Taxa de actividade rural	91,5%	91,0%	92,0%	91,8%	93,1%	92,6%	91,8%	93,1%	1,3	0,5	1,6
Taxa de emprego rural	61,8%	66,3%	75,3%	72,8%	75,6%	76,9%	72,8%	75,6%	2,8	-1,3	13,8
Taxa de desemprego rural	32,4%	27,1%	18,1%	20,7%	18,7%	17,0%	20,7%	18,7%	-2,0	1,7	-13,7
Taxa de emprego informal rural	89,0%			91,6%	95,6%		91,6%	95,6%	4,0		6,6

Fonte: INE.

A taxa de actividade rural situa-se em 91,8%, subindo 0,5 p.p. relativamente a 2019, 1,3 p.p. relativamente ao final de 2024, e 1,6 p.p. face ao 1.º Trimestre de 2024.

A taxa de emprego situa-se em 75,6%, descendo 1,3 p.p. relativamente a 2019, mas subindo 2,80 p.p. relativamente ao final de 2022, e 13,8 p.p. relativamente ao 1.º Trimestre de 2024.

A taxa de desemprego situa-se em 18,7%, subindo 1,7 p.p. face a 2019, mas descendo 2,0 p.p. face ao final do ano e 13,7 p.p. face ao 1.º Trimestre de 2024 (com uma taxa de 2024 seja muito pouco credível).

A taxa de informalidade situa-se em 95,6%, aumentando 4,0 p.p. face ao final do ano e 6,6 p.p. relativamente ao trimestre homólogo.

Os dados parecem agora um pouco mais coerentes, ou seja, sobe a informalidade e o emprego e baixa o desemprego, mas a comparação com os dados anteriores com muitas incongruências face ao que vinham sendo os indicadores no tempo da financiamento do BM, continuam, naturalmente, incoerentes.

De qualquer forma, em termos qualitativos:

- Praticamente não existe emprego formal no campo e quase toda a população com mais de 15 anos procura trabalhar (96%)!
- Só 4% dos que procuram trabalhar, conseguem um emprego formal!

O indicador mais grave dos dados do emprego é a taxa de actividade!

Sobretudo nas cidades, onde os empregos são longe de casa, quase todos os maiores de 15 anos saem de casa para trabalhar ou procurar emprego, abandonando as crianças ao cuidado dos irmãos mais velhos, reduzindo o aproveitamento escolar, aumentando o abandono escolar, perpetuando uma mão-de-obra pouco produtiva e uma sociedade sem valores, onde as crianças são educadas por outras crianças!

1.7 OFERTA AO “CONSUMO”

Com o objectivo de medir o impacto nas famílias das variações do PIB, apresentamos uma aproximação ao consumo *per capita* apurada com a seguinte metodologia:

- os dados da DEPI deflacionada do IPCN em Kwanzas correntes foram convertidos em USD à taxa de câmbio de Setembro de 2022 (período-base);
- as importações de bens e serviços, com excepção dos bens de investimento e dos serviços às petrolíferas, tendo como fonte a Balança de Pagamentos, foram deflacionadas da inflação mundial com referência ao mesmo período-base;
- e adicionados ao cálculo anterior;
- o resultado foi dividido pela estimativa da população do INE, tendo o cálculo trimestral consistido na multiplicação da estimativa do INE para o ano anterior, por 1 mais a variação média composta trimestral do ano seguinte, tendo em conta as estimativas do INE para esse ano;
- finalmente, este valor foi dividido por 3 para se obter o valor mensal.

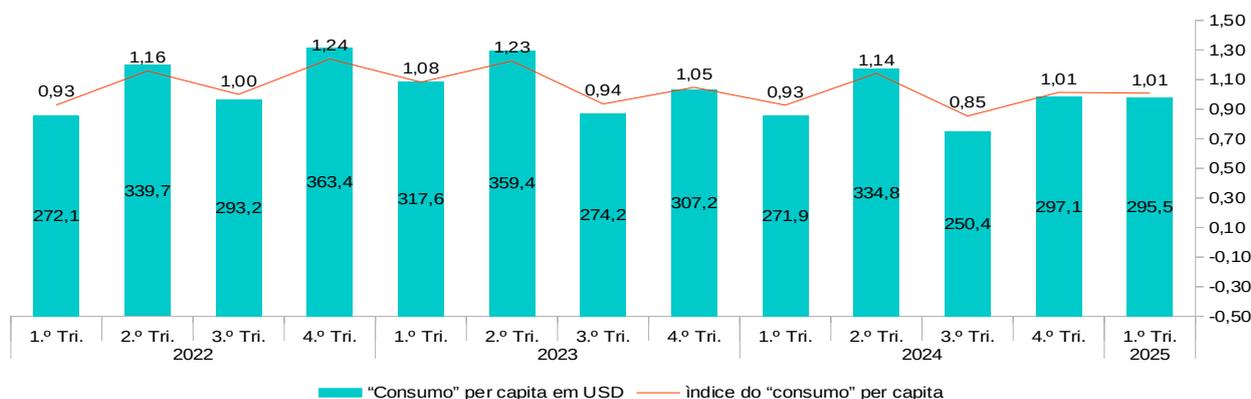
O resultado final é o valor dos produtos internos e externos transaccionados no mercado interno com excepção dos bens de investimento importados e serviços às petrolíferas, dividido pelo número de habitantes.

Estamos aqui a assumir os seguintes pressupostos:

- Não são produzidos internamente bens de investimento. Tudo o que é produzido é “consumido”.
- Incluímos no “consumo” toda a produção interna adquirida pelo Estado. Portanto, o conceito de consumo, neste caso, inclui o de bens e serviços internos e externos adquiridos pelo Estado.
- Considerámos toda a construção como “consumo”, embora seja difícil, como em outros itens, discernir o que é consumo e investimento.

A utilização dos pressupostos anteriores tem como justificação a falta de dados para distinguir o que é consumo, gastos de Estado e investimento. Em termos de variação, pensamos que os valores não se alteram significativamente.

Tabela/Gráfico 17 — Variação do “consumo” *per capita* em valor e índice



Fonte: INE.

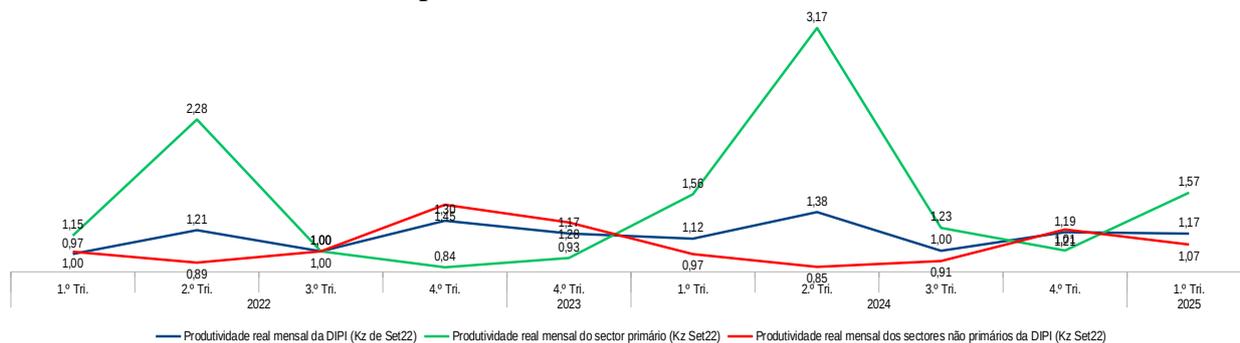
O “consumo” mensal *per capita*, apresenta uma variação sazonal com picos nos 4.ºs Trimestres e mínimos nos 3.ºs Trimestres.

Com os novos dados o “consumo” per capita encontra-se ao nível do fim da legislatura anterior.

1.8 PRODUTIVIDADE

1.8.1 PRODUTIVIDADE REAL

Tabela/Gráfico 18 — Índice da produtividade real



Fontes: INE e BNA.

Em 2023, o INE só publicou os dados de emprego do 4.º Trimestre.

Nota-se um crescimento incomum nos 2.ºs Trimestres devido à sazonalidade da agricultura.

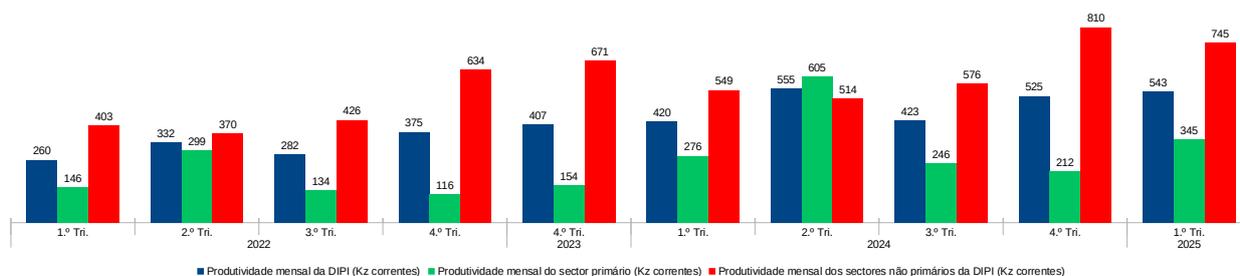
A produtividade geral sobe de 0,97, para 1,12 e 1,17 nos 1.ºs Trimestres de 2022, 2024 e 2025, respectivamente, não existindo dados de emprego para calcular o 1.º Trimestre de 2023. Este crescimento da produtividade é influenciado pelos dados de emprego do sector primário como veremos de seguida.

A produtividade dos sectores primários sobe de 1,15, para 1,58 e 1,57 nos 1.ºs Trimestres de 2022, 2024 e 2025, o que nos parece incoerente com os dados da produtividade agrícola e das pescas divulgados por outras fontes, resultando, sobretudo, dos dados do emprego nestes sectores, que parecem ter decrescido sem explicação após o final do apoio do BM.

A produtividade nos restantes sectores passa de 1,00, para 0,97 e 1,07, respectivamente nos 1.ºs Trimestres de 2022, 2024 e 2025, sendo bastante mais coerente.

1.8.2 PRODUTIVIDADE NOMINAL

Tabela/Gráfico 19 — Produtividade nominal



Fontes: INE e BNA.

A tabela em valores nominais é importante para a definição da política de remunerações, mostrando como a produtividade por trabalhador se expressa em Kwanzas correntes, mas não tem leitura comparada no tempo, já que os Kwanzas de cada trimestre têm um valor diferente e irregularmente decrescente.

No 1.º Trimestre de 2025, a produtividade total mensal foi de 543 mil Kwanzas por trabalhador, com a produtividade dos sectores não primários a situar-se em 745 mil Kwanzas e a dos sectores primários a situar-se em 345 mil Kwanzas. Contudo, com os dados ainda pouco coerentes, quer do PIB, quer do emprego, apenas a produtividade do emprego dos sectores não primários tem algum sentido. Assumindo uma distribuição de 60% para o factor trabalho, o salário médio dos sectores primários deveria aproximar-se de 200 mil Kwanzas e o dos restantes sectores de 450 mil Kwanzas.

Contudo aconselhamos alguma prudência enquanto os dados do PIB e do emprego não estabilizarem.

1.9 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL

Apresentaremos os VAB sectoriais em valor nominal deflacionado pelo IPCN e em medidas de volume, todos dados do INE.

É feita a comparação com o trimestre-base, usando índices (3.º Trimestre de 2022 = 1) e com o trimestre homólogo. A diferença entre a variação em valor e em volume pode ser interpretada como variação relativa dos rendimentos do sector (variação acima ou abaixo do IPCN) e, em muitos casos, como esta variação depende essencialmente dos preços, como variação relativa dos preços sectoriais.

	Índice do 2.º Tri. 23	Índice do 2.º Tri. 24	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume					
Valor					

Os índices correspondem à divisão do valor do período pelo valor do período-base. A variação trimestral corresponde ao quociente entre o índice no período (2.ª coluna de dados) e o índice homólogo (1.ª coluna de dados) menos 1. A variação acumulada corresponde à divisão do valor acumulado de 2025 pelo valor do período homólogo de 2024, menos 1 e, no 1.º Trimestre, é, evidentemente, igual à variação trimestral. A variação dos preços (rendimentos por volume) face ao IPCN é calculada dividindo o índice acumulado em valor pelo índice acumulado em volume e subtraindo 1.

Recorde-se que o peso de cada sector é calculado relativamente ao PIB nominal, não existindo qualquer influência da inflação.

1.9.1 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES

Os valores de quase todos os sectores revelam fortes inconsistências e saltos bruscos inexplicáveis que só podem ter como origem uma deficiente recolha, registo e tratamento da informação.

É necessário avaliar, criticar e corrigir com urgência estas incongruências, sob pena de se fazerem análises e se tomarem decisões enviesadas sobre os sectores e a economia em geral.

Em resumo:

1. A análise dos sectores exportadores quer em volume, quer em valor deflacionado da inflação interna faz pouco sentido. Na verdade, a análise em volume não nos mostra de forma alguma a variação dos rendimentos e da despesa, que é, para nós, o principal objectivo do cálculo do PIB. A aplicação da inflação interna sobre os preços convertidos em Kwanzas com uma taxa de câmbio nominal que não depende da inflação interna, também distorce completamente a análise. O que aqui nos importa é o valor a que se vendem os nossos produtos no mercado internacional, convertido em produtos que podemos comprar nesse mercado.
2. Em grande parte dos sectores, a sazonalidade dos 2.ºs Trimestres, que, de forma totalmente absurda, reproduz a queda da actividade no auge do confinamento em 2020, reapareceu com a alteração da metodologia do INE, o que constitui um grave passo atrás na qualidade da informação. A mimetização do padrão de 2020, indicia que o INE, fugindo às normas do manual do FMI, usa coeficientes de crescimento para as produções onde a recolha de dados é deficiente. Na verdade, esta “cópia” de 2020 é menos notória ou desaparece completamente nos sectores de maior peso e onde existe mais informação.
3. Em volume, onde apenas se olha para as quantidades produzidas, o índice do sector petrolífero no 1.º Trimestre situa-se cerca de 3% abaixo do 1.º Trimestre de 2022.

Nos últimos 4 trimestres, o sector decresce 4,4% em volume e 19,5% em valor deflacionado com os rendimentos por volume a decrescerem 15,5%

De acordo com os dados do BNA, a produção de petróleo bruto reduziu-se 9,8% e as exportações 19,71%, devido à queda de 11,6% no volume e 9,2% nos preços.

As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) caem 14,4%, essencialmente devido uma redução do petróleo bruto. Em valor deflacionado do IPCN, o VAB petrolífero tem uma variação de -19,5% em consonância com a variação das exportações.

O peso no 1.º Trimestre de 2025 representou 27% em volume e 29% em valor.

Apesar de muito importante, a estabilização da produção petrolífera não será duradoura se não forem descobertas novas reservas. A nossa produção petrolífera continua a ter uma perspectiva muito negativa até ao final da próxima legislatura (2032). O recurso à produção adicional (investimento em poços em fase de declínio para prolongar a extracção e em poços marginais) exige contratos menos favoráveis. É muito importante fazer este esforço, até porque a produção que conta para os novos contratos só começa depois de cumprida a extracção prevista nos contractos “normais”, mas temos de perceber que, VERDADEIRAMENTE, JÁ ESTAMOS NA ERA PÓS-PETROLÍFERA!

4. Extractivas:

É aqui notória uma certa inconsistência dos valores, dado que o valor nominal deflacionado apresenta picos extremos nos finais de ano que, muito provavelmente, não correspondem à produção, mas sim às exportações que, tradicionalmente, se concentraram nos últimos meses, na esperança de ver os preços subirem no mercado internacional.

Em volume, a produção cresce 51,6%, devido à nova mina do Luele; em valor deflacionado decresce 35,8%, com os rendimentos por volume situados 57,6% abaixo do IPCN. As exportações de diamantes crescem 75,6% em volume (quilates), mas os preços baixam 45,6%, o que determina uma redução total dos rendimentos das exportações de 4,5%!

Em volume, o peso ronda os 2,5%, mas a tendência cresce para cerca de 3,5% no final da série. Em valor, o peso rondou o 1% e cresce para próximo de 1,5%, no final da série.

As extractivas pesam muito pouco no conjunto da nossa produção!

Este sector mostra bem a incongruência da metodologia do FMI/INE. Onde temos um crescimento brutal das quantidades, temos, na realidade, um decréscimo do valor económico da produção. Com essa metodologia, o cálculo da produção passou a ser uma ciência física, abandonando-se definitivamente o campo da economia!

O sector mineiro é claramente dominado pelos diamantes, e estes enfrentam uma crise estrutural grave devido à concorrência crescente dos sintéticos, cuja qualidade aumentou muito e cujo preço se reduziu enormemente, apesar de manterem margens elevadíssimas que impedem qualquer tentativa de retaliação de preços pela indústria de diamantes naturais.

As reservas de outros minérios são segredo do Estado ou mal conhecidas (apesar do Planageo) e ainda de duvidosa rentabilidade económica. Só a concretização do interesse de grandes empresas mundiais poderá trazer as prospecções necessárias para desenvolver o sector, mas, pelos dados das exportações, a perspectiva é de declínio.

5. Agricultura, pecuária e silvicultura (APS):

Em volume, apresenta um crescimento homólogo trimestral de 5,7%, com um crescimento *per capita* positivo de 2,6%!

Ora, isso não é compatível com a variação dos rendimentos por unidade de volume que crescem, no 1.º Trimestre, 9,6% acima da inflação, num quadro em que a importação de bens alimentares cresce 15,1%. Cresce a produção e as importações e os rendimentos por volume sobem acima da inflação!

Uma produção de 2,22 Kg de produtos por cabeça, por dia, na campanha agrícola 2023/24, não nos parece compatível com o grau de penúria alimentar e necessidade de importação que o país atravessa.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

O valor da produção *per capita* nos 1.^{os} trimestres baixa significativamente em 2023, recuperando em 2024 e 2025, mas situando-se ainda ligeiramente abaixo de 2022. A variação do PIB agrícola anual *per capita* em volume nos anos de 2022 a 2024 apresenta-se completamente estagnada, apenas com uma redução quase impercetível, em 2023.

Estes dados necessitam de uma auditoria independente urgente se não quisermos cair no erro de ter estatísticas de produção alimentar enganadoras que limitem as importações e conduzam a políticas muito problemáticas do ponto de vista da inflação, como aconteceu entre 2023 e meados de 2024!

Em volume, a linha de tendência do peso situa-se sobre os 9,5%, com tendência decrescente no 1.º Trimestre de 2025. Em valor, a linha de tendência situa-se sobre os 19,5%, mostrando como os preços agrícolas se situam muito acima dos valores da inflação média desde 2015!

Há condições para o desenvolvimento rápido do sector dado que a produtividade efectiva da produção tradicional não está a ser plenamente aproveitada, bastando para isso que se reponham as estruturas comerciais que já existiram ao nível das povoações.

Contudo, só o desenvolvimento de uma agricultura empresarial forte e altamente produtiva poderá garantir a capacidade competitiva do sector na região.

6. Pescas:

Segundo o INE, o sector cresce 8% em volume e 27% em valor deflacionado, com os rendimentos por volume situados 18% acima do IPCN. Ou seja, com o IPCN em 24%, os preços terão subido cerca de 42%!!

O Total Admissível de capturas (TAC) reduz-se 13% nas espécies Demersais, 35% (!) nas pelágicas e cresce 13% nos crustáceos e moluscos, com uma redução global de 28,5%! Como é que, à medida que o mar se vai esgotando e o TAC sendo reduzido, as capturas, ao contrário de diminuírem, aumentam?

É uma total incapacidade do Estado em controlar as pescas? São os números que são fornecidos ao INE que estão totalmente errados? Temos de perceber urgentemente o que se passa! Pela redução drástica do TAC, parece que os números do INE não estão errados e estamos a destruir completamente a fauna marítima!

A solução deveria ser a aquacultura, mas, infelizmente, esta actividade é completamente residual.

O peso em volume situa-se próximo dos 1,5% (antes da mudança de metodologia era 3,5%), mas com tendência para crescer para 1,9%.

O peso em valor apresenta uma tendência crescente de 2,1 (era 4%, antes da alteração) para 3,4% (era 8% antes da alteração)!

7. Indústria transformadora:

Segundo o INE, o sector cresceu abaixo do crescimento da população em volume (+2%), mas acima em valor deflacionado (+5%); os preços crescem 3% acima da inflação.

Em volume, o peso, que era constante antes da mudança de metodologia do INE, é agora sazonal, o que é estranho, com a tendência ligeiramente crescente, passando de 3,8% para 4,3%.

Em valor, a linha de tendência do peso do sector é crescente subindo de 6,0 para cerca de 8,8%.

Observa-se uma valorização constante dos preços relativos da indústria transformadora!

8. O total de bens finais transaccionáveis (agricultura, pescas e indústria transformadora) cresce 4,9% em volume e 14,3% em valor deflacionado, com os preços a crescerem 8,9% acima do IPCN. Este crescimento acima do aumento populacional é bastante contraditório com o crescimento desmesurado dos preços, que, de qualquer forma, não parece estar certo!

O seu peso em volume estagna face ao 1.º Trimestre de 2022 (15%), mas passa de 24% para 31% em valor, atingindo mais de 41% no 2.º Trimestre de 2024! Estes números mostram uma pujante produção de bens transaccionáveis em completa contradição com a incapacidade de satisfazer a procura através da produção interna!

Há algo de muito estranho nestes números do INE!

9. Comércio:

Segundo o INE, o sector cresce cerca de 10% em volume e 12% em valor com uma variação real dos rendimentos por volume ligeiramente superior ao IPCN (+1%).

Com os sectores de bens transaccionáveis (APS, pescas e transformadora) a crescer 4,9% no mesmo período e as importações de bens de consumo sem combustíveis cerca de 20% em USD, o crescimento de 10% do comércio é justificável, contrariamente ao que acontecia nos dados anteriores. Contudo, voltamos a crescer sobretudo nos bens importados, o que, de um lado alivia a inflação, mas, de outro, reforça a componente meramente comercial da nossa economia.

Em volume, a linha de tendência do peso situa-se um pouco abaixo de 14% crescendo para 15,3% no final da série; em valor deflacionado situa-se um pouco acima de 18% e cresce rapidamente a partir do 3.º Trimestre de 2024, para 22%!

10. Construção:

Segundo o INE, a construção cresce 5% em volume, mas reduz-se 8% em valor deflacionado com os preços por volume a situarem-se 13% abaixo do IPCN.

Considerando as inúmeras queixas dos altos preços dos materiais, poderemos estar perante um aumento dos custos de produção que o sector não conseguiu transmitir para os preços ao cliente, reduzindo a rentabilidade. Contudo, o que se ouve sobre o sector são as queixas dos preços finais em alta, não esta subida menor do que o IPCN reportada pelo INE.

A sazonalidade dos últimos 2 anos com o índice nos 3.ºs e 4.ºs Trimestres a rondar os 1,30 e mínimos nos 1.ºs e 2.ºs Trimestres 0,55-0,65, também não tem coerência. Parece reproduzir o ano de 2020, o que, nos dados anteriores, tinha desaparecido em 2024 na linha de volume.

São dados muito pouco verosímeis!

A construção é um sector importante em volume, com um peso de cerca de 7%.

Em valor a tendência é, com os novos dados, marcadamente côncava, iniciando a trajectória em 4%, crescendo até quase 6% e regressando a 4% no 4.º Trimestre de 2024. No 1.º Trimestre de 2025 há uma leve sugestão de recuperação.

Este sector está fortemente condicionado aos direitos de terras, liberdade de transacções, regime de hipoteca entre outros que são desenvolvidos no detalhe do sector.

11. Serviços públicos:

Segundo o INE, o sector cresce 4% em volume e decresce 6% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos reais a decrescer 10%! Há um crescimento mais do que proporcional das horas trabalhadas para o Estado face ao crescimento populacional e uma quebra de 10% no poder de compra real dos trabalhadores do Estado entre os 1.ºs Trimestres de 2024 e 2025. Face a Setembro de 2022, início da legislatura, o poder de compra da função pública decresce 6%!

Os aumentos da função pública ocorrem em Junho de 2022, Setembro de 2024 (com retroactivos a Junho) e Março de 2025 (com retroactivos a Janeiro) e deveriam ter um efeito imediato, sendo nos trimestres seguintes os salários nominais corroídos pela inflação. Estes efeitos não se observam nos dados do INE!

Os pesos do sector atingem 9,3% em volume, mas apenas 2,0% em valor, mostrando que o pagamento de cada hora de trabalho se deteriorou significativamente, desde o período base do INE!

12. Turismo:

Finalmente temos dados sobre o sector do Turismo!

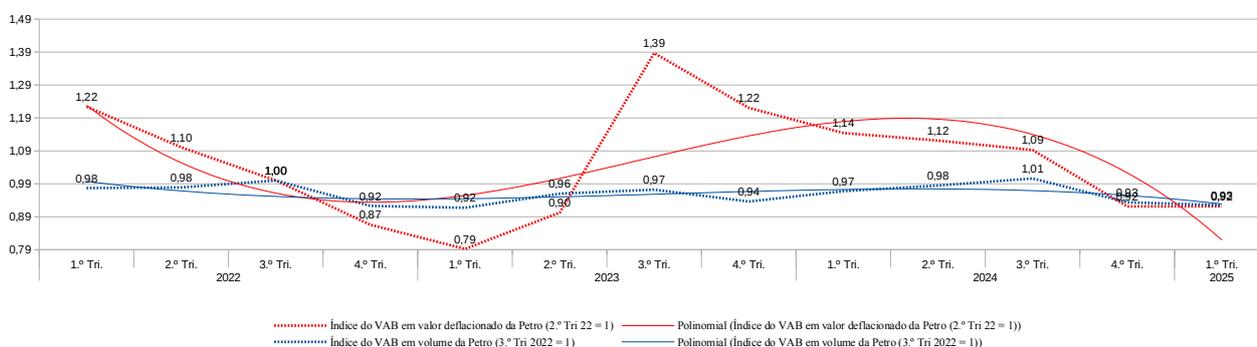
Segundo o INE, o sector decresce 2,5% em volume, mas 15% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos por volume 13% abaixo do IPCN.

A linha de tendência do peso em volume inicia-se próxima de 0,9% e estabiliza por volta de 0,7% com tendência decrescente no final da série. A linha de tendência do peso em valor mostra uma quase recta que decresce de 0,35% para 0,19%. O Turismo não tem qualquer expressão no PIB e está a decrescer, o que contraria a ideia que temos da restauração e alojamento.

Nada animadores estes primeiros dados!

1.9.2 SECTOR PETROLÍFERO

Tabela/Gráfico 20 — Comparação entre o VAB petrolífero deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume



Fonte: INE.

Os preços do petróleo colocaram a variação dos rendimentos reais¹ do sector acima da variação das quantidades até ao período-base e abaixo deste nos 3 trimestres seguintes. No 3.º Trimestre de 2023, com a recuperação dos preços do petróleo e a variação do IPCN muito inferior à variação cambial, o valor do VAB petrolífero deflacionado cresce 40% face ao período-base, descendo depois para +6% no 4.º Trimestre de 2024 e para -8 no 1.º Trimestre de 2025.

Esta situação expressa a distorção provocada pela diferença entre a relação do IPCN e a inflação mundial, de um lado, e a variação da taxa de câmbio, de outro. O PIB petrolífero, quando expresso em Kwanzas deflacionados, tem pouca relação com a variação efectiva da capacidade de importação, ou seja, com os rendimentos expressos em produtos de importação, que é o que nos interessa quando medimos a produção-exportada em produtos finais transaccionados no mercado interno.

Em volume, onde apenas se olha para as quantidades produzidas, a variação apresenta um ligeiro crescimento entre o início da série e o período-base e depois uma ligeira queda, situando-se o índice em 0,93 no 1.º Trimestre de 2025, 7% abaixo do trimestre-base e 5 p.p. abaixo do 1.º Trimestre de 2022.

¹ Medido em produtos consumidos no mercado interno.

Tabela/Gráfico 21 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Petro	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	0,97	0,93	-4,4%	-4,4%	
Valor	1,14	0,92	-19,5%	-19,5%	-15,8%

Fontes: INE.

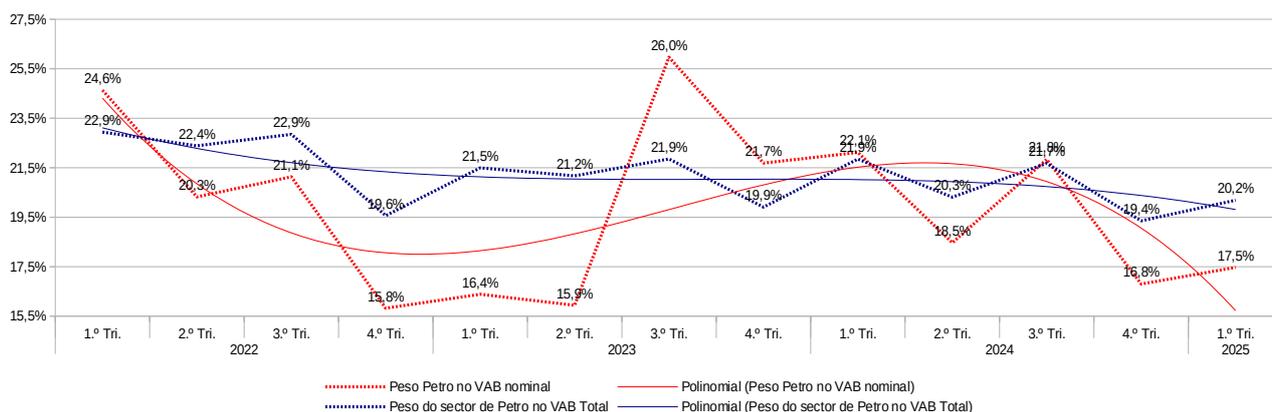
Em volume, os índices trimestrais passam de 0,97 para 0,93 (-4,4%).

Em valor deflacionado do IPCN, os índices trimestrais passam de 1,14 para 0,92 (-19,5%), sobretudo devido à redução dos preços a partir do 3.º Trimestre de 2024.

De acordo com os dados do BNA, a produção de petróleo bruto reduziu-se de 1,125 para 1,015 milhões de barris de petróleo/dia (-9,8%).

As exportações de petróleo bruto desceram de 7,9 para 6,3 mil milhões de USD (-19,7%) devido à redução das quantidade (-11,5%) e dos seus preços de 82,3 para 74,7 USD por barril (-9,2%). As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) decrescem 14,4%, essencialmente devido à redução das exportações de petróleo bruto

A média do crescimento dos rendimentos petrolíferos por unidade produzida situa-se 15,8% abaixo do IPCN.

Tabela/Gráfico 22 — Pesos do VAB petrolífero na soma dos VAB em volume e valor do IPCN


Fonte: INE.

Com a alteração da metodologia do INE, nomeadamente a transferência de algumas rubricas deste sector para outros sectores (transporte, por exemplo) o peso do VAB petrolífero em volume desce para cerca de 21%, com a linha de tendência a descrever um arco ligeiramente sinusoidal que desce de 23% para 21%, estabilizando nessa linha em 2023, mas caindo de novo para cerca de 20%, no 1.º Trimestre de 2024.

Os pesos em volume e valor apresentam grandes afastamentos irregulares, fruto da variação constante dos preços do petróleo e da taxa de câmbio e, conseqüentemente, do valor relativo desta produção.

Segundo a ANPG, a produção petrolífera, após estabilizar por volta de 1,1 milhões de barris/dia desde meados de 2023 até final de 2024, cai para cerca de 1,05 milhões no 1.º Trimestre de 2025 (-6,9%), 1,007 milhões no 2.º trimestre (-10,3%) e 0,999 milhões em Julho (-15,4%), quebrando a barreira psicológica de 1 milhão de barris. Não sabemos ainda se se trata de uma crise conjuntural ou de uma tendência. Note-se que a produção reportada pela ANPG é ligeiramente diferente da reportada pelo BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

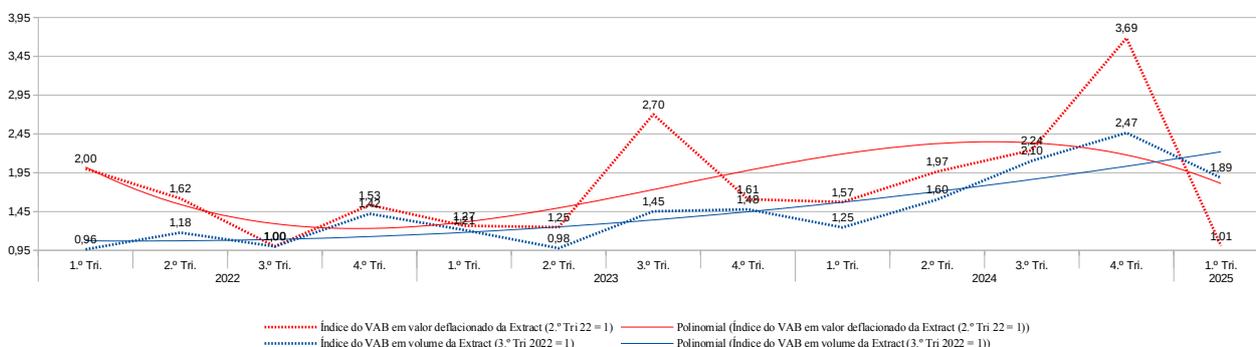
Apesar de muito importante e louvável, esta estabilização não será duradoura se não forem descobertas novas reservas. A nossa produção petrolífera continua a ter uma perspetiva muito negativa até ao fim da próxima legislatura (2032). O recurso à produção adicional (investimento em poços para prolongar a extracção e em poços marginais) exige contratos menos favoráveis, cujos rendimentos para o Estado angolano poderão aproximar-se de 60% do rendimento actual por barril. É muito importante fazer este esforço, até porque a produção que conta para os novos contratos só começa depois de cumprida a extracção prevista nos contractos “normais”, garantindo que, pelo menos essa quantidade se cumpre integralmente. Contudo, temos de perceber que, VERDADEIRAMENTE JÁ ESTAMOS NA ERA PÓS-PETROLÍFERA!

Para uma análise recomendamos a leitura da secção Exportações no Capítulo 3, Conta Externa.

1.9.3 INDÚSTRIA EXTRACTIVA

Segundo o INE, este sector é composto, maioritariamente, pela produção de diamantes brutos para exportação.

Tabela/Gráfico 23 — Comparação entre o VAB das indústrias extractivas deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume



Fonte: INE.

As duas linhas têm trajectórias muito distintas, com a linha de volume a apresentar uma tendência fortemente crescente, que se aproxima do dobro da produção do trimestre base (!?) no início da série, e a do valor deflacionado a apresentar uma variação sinusoidal, com picos nos finais de ano.

O valor nominal deflacionado apresenta uma forte sazonalidade nos finais de ano que, na verdade, não corresponde à produção, mas provavelmente às exportações que, tradicionalmente, se concentraram nos últimos meses na esperança de ver os preços subirem no mercado internacional.

Tabela/Gráfico 24 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Extract	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	1,25	1,89	51,4%	51,4%	
Valor	1,57	1,01	-35,8%	-35,8%	-57,6%

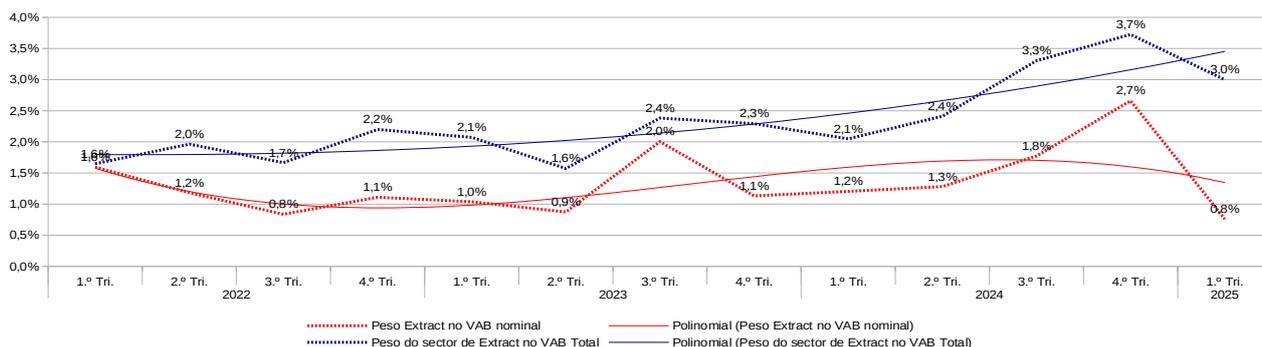
Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,25 para 1,89 (+51,6%), devido à nova mina do Luele.

Em valor deflacionado o índice passa de 1,57 para 1,01 (-35,8%) com os rendimentos por volume situados 57,6% abaixo do IPCN.

As exportações de diamantes crescem 75,6% em volume (quilates), mas os preços baixam 45,6%, o que determina uma redução total dos rendimentos das exportações de 4,5%!

Tabela/Gráfico 25 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor do IPCN

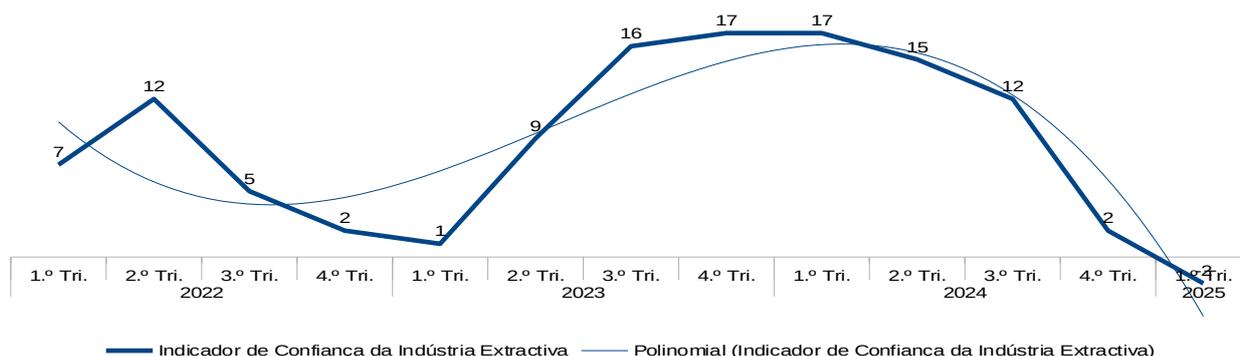


Fonte: INE.

Em volume, o peso ronda os 2,5%, mas a tendência cresce para cerca de 3,5% no final da série, depois de um pico no 4.º Trimestre de 2024 (3,7%) e uma redução para 3% no 1.º Trimestre de 2025.

Em valor, o peso apresenta uma tendência sinusoidal, com o segmento côncavo, em alta, no final; o peso rondou 1% e cresceu para próximo de 1,5%, com um pico ligeiramente acima desta marca no 2.º Trimestre de 2024 e ligeiramente abaixo no 1.º Trimestre de 2025.

Tabela/Gráfico 26 — Índice de confiança dos empresários da indústria extractiva



Fonte: INE.

Após a queda de 2022 e do 1.º Trimestre de 2023, o índice sobe para 16-17 pontos no 3.º Trimestre de 2023, estabilizando neste patamar por 3 trimestres, caindo depois para 12 pontos no 3.º Trimestre de 2024 e, depois, em queda livre para -2 no 1.º Trimestre de 2025, possivelmente devido aos preços dos diamantes.

O número de empresas que reportam limitações à actividade aumenta em comparação trimestral homóloga de 25 para 70.

“O excesso de burocracia, elevado absentismo do pessoal e a falta de mão-de-obra especializada, foram as principais dificuldades registadas no sector. As frequentes avarias mecânicas e equipamentos insuficientes, também dificultaram as actividades das Indústrias Extractivas..” (INE, inquéritos de conjuntura às empresas, 1.º Trimestre de 2025)

Os empresários do sector mantêm as queixas relativas à mão-de-obra e as interferências e regulamentações estatais parecem ser um problema constante para o sector. A falta de equipamentos e as avarias frequentes mantêm-se como preocupação. Parece haver nestas empresas um problema ligado à fraca disciplina laboral e pouca destreza e conhecimento da mão-de-obra rural que é um forte constrangimento ao nosso desenvolvimento.

Além disso, não há disponibilidade de equipamentos no mercado interno, o que exige que as empresas se tornem importadoras, aumentando consideravelmente os prazos de aquisição,

agravados pelas avarias frequentes por falta de destreza na utilização e na reparação e pela falta de peças.

Este sector mostra bem a incongruência da metodologia do FMI/INE. Onde temos um crescimento brutal das quantidades, na realidade temos um decréscimo do valor económico da produção. Com essa metodologia, o cálculo da produção passou a ser uma ciência física, abandonando-se definitivamente o campo da economia!

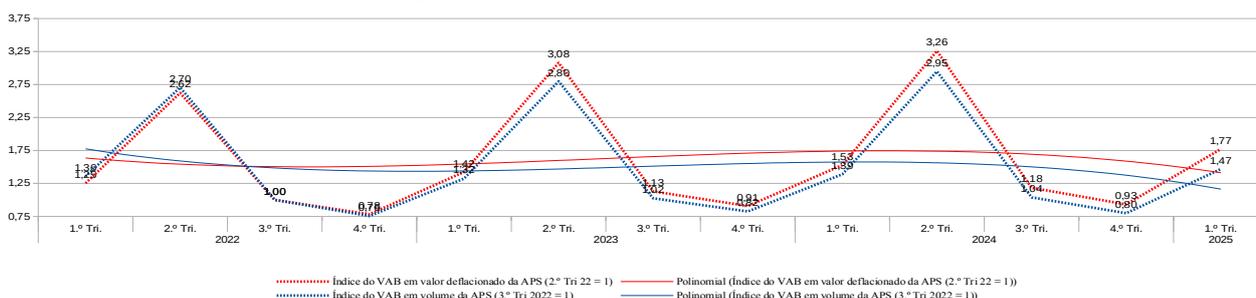
O sector mineiro é claramente dominado pelos diamantes, e estes enfrentam uma crise estrutural grave devido à concorrência crescente dos sintéticos, cuja qualidade aumentou muito e cujo preço se reduziu enormemente, apesar de manterem margens elevadíssimas que impedem qualquer tentativa de retaliação de preços pela indústria de diamantes naturais.

As reservas de outros minérios são segredo do Estado ou mal conhecidas (apesar do Planageo) e ainda de duvidosa rentabilidade económica. Só a concretização do interesse de grandes empresas mundiais poderá trazer as prospecções necessárias e o desenvolvimento mineiro, mas, pelos dados das exportações, a perspectiva é de declínio.

Para um desenvolvimento complementar deste sector, veja, por favor a secção Exportações no Capítulo 3, Conta Externa.

1.9.4 AGRICULTURA, PECUÁRIA E SILVICULTURA (APS)

Tabela/Gráfico 27 — Comparação da variação do VAB agrícola em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

A partir deste ponto, deixamos os sectores exportadores, e a análise do PIB deflacionado do IPCN começa a fazer sentido.

A actividade agrícola é muito sazonal, com picos nos 2.ºs Trimestre, mínimos nos 4.ºs Trimestres e valores médios nos 1.ºs Trimestres.

Com os novos dados, a incoerência entre as linhas de volume e valor quase desaparece.

Apesar da sazonalidade, as linhas de tendência são relativamente suaves, variando de forma similar mas com um afastamento significativo no final da série, onde a linha de volume se situa cerca de 25 p.p. abaixo da linha de valor deflacionado.

Tabela/Gráfico 28 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

APS	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	1,39	1,47	5,7%	5,7%	
Valor	1,53	1,77	15,9%	15,9%	9,6%

Fonte: INE.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Em volume, o índice trimestral passa de 1,39 para 1,47 (+5,7%), com um crescimento *per capita* positivo de 2,6%.

Ora isso não é compatível com a variação dos rendimentos por unidade de volume que crescem, no 1.º Trimestre, 9,6% acima da inflação, num quadro em que a importação de bens alimentares cresce 15,1%. Cresce a produção e as importações e os rendimentos por volume sobem acima da inflação!

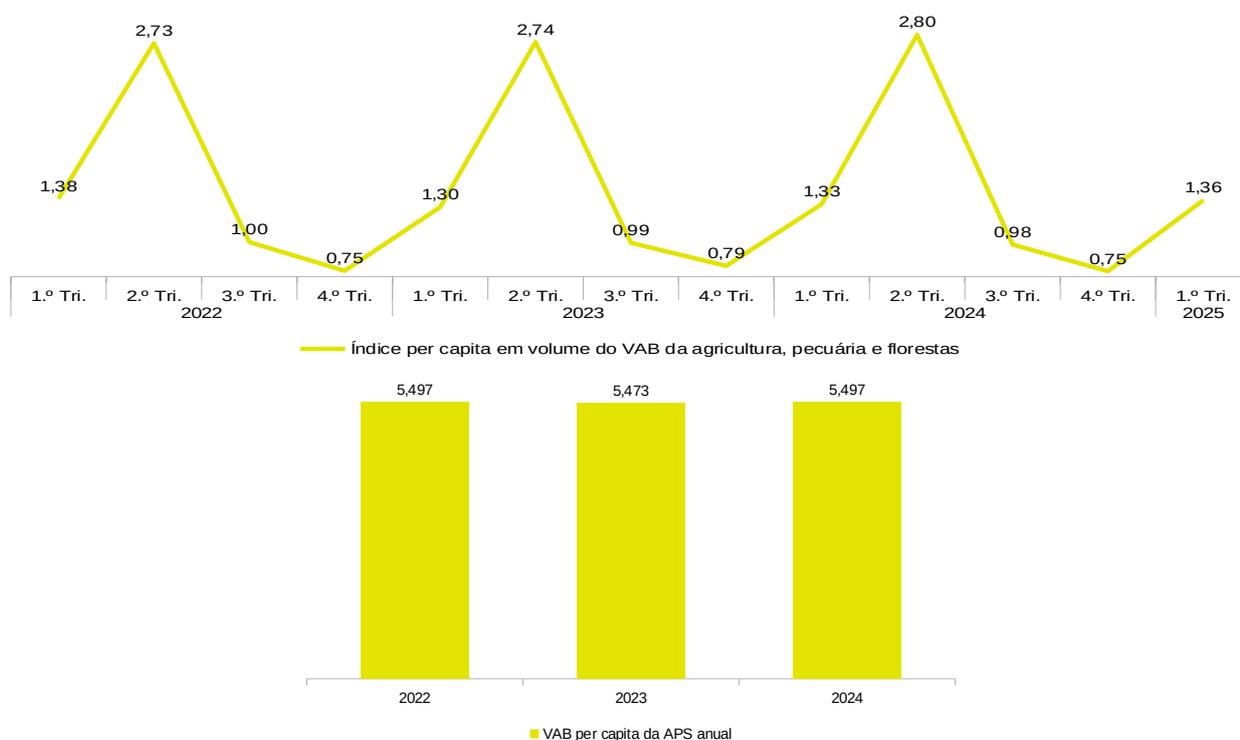
Admite-se que haja ganhos de produtividade, mas não cremos que sejam suficientes para estes 9,6% de aumento dos rendimentos reais por volume!

Os dados do MinAgriF da campanha agrícola de 2023/24 apontam para uma produção de 28 milhões de toneladas, o que corresponde a uma produção per capita de 813 Kg por pessoa ou seja, 2,22 Kg de produtos por cabeça, por dia. Este número não nos parece compatível com o grau de penúria alimentar e necessidade de importação que o país atravessa!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,53 para 1,77 (+15,9%)

Em resumo, segundo o INE, o sector cresce, no 1.º Trimestre, muito acima do crescimento populacional, quer em volume, quer em valor, com a variação dos preços/produtividade 9,6% acima do IPCN.

Tabela/Gráfico 29 — Índice *per capita* da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume



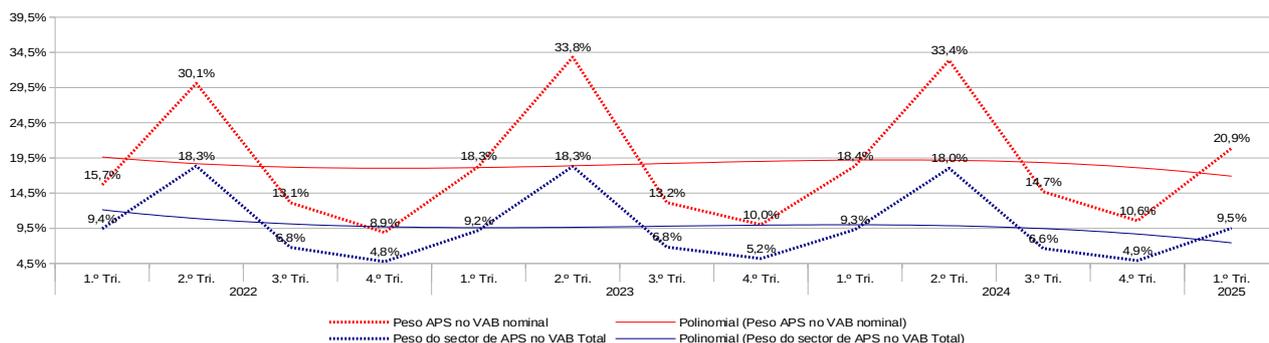
Fonte: INE

O valor da produção em volume *per capita* nos 1.ºs trimestres baixa significativamente em 2023, recuperando em 2024 e 2025, mas situando-se ainda ligeiramente abaixo de 2022 (1,36 contra 1,38). A variação do PIB agrícola anual *per capita* em volume nos anos de 2022 a 2024 apresenta-se completamente estagnada, apenas com uma redução quase impercetível, em 2023.

Nestas condições não se entende a variação dos rendimentos por volume nos dados do INE!

São dados que necessitam de uma auditoria independente se não quisermos cair no erro de ter estatísticas de produção alimentar enganadoras que limitem as importações e aumentem a inflação, como aconteceu entre 2023 e meados de 2024!

Tabela/Gráfico 30 — Pesos do VAB da agricultura e pecuária na soma dos VAB em volume e valor do IPCN



Fonte: INE.

A distância entre as duas medidas é acentuada, mas pouco variável, acentuando-se nos finais de ano.

O peso do sector apresenta fortes variações em linha com a sazonalidade da produção.

Em volume, a linha de tendência situa-se sobre os 9,5%, com tendência decrescente no 1.º Trimestre de 2025.

Em valor, a linha de tendência situa-se sobre os 19,5%, mostrando como os preços agrícolas se situam muito acima dos valores da inflação média desde 2015!

A agricultura, como é quase unanimemente reconhecido, tem bastante potencial, devido à existência de água e terra arável disponível. Além disso, encontra-se num nível muito baixo de produtividade, permitindo crescimentos rápidos.

No imediato, a melhor forma de desenvolver a produção agrícola é o escoamento eficiente da produção: a simples existência de pequenos comerciantes dispersos pelo mundo rural, que levem as enxadas, catanas, adubos sementes, etc., e comprem a produção agrícola, e de estradas de terra batida em condições razoáveis de utilização, permitiria um crescimento imediato significativo.

Portanto, promover o pequeno comércio rural é a prioridade das prioridades para o desenvolvimento agrícola imediato. Acresce que este comércio, que precisa de incentivos materiais e morais para se reestabelecer, proporciona aos camponeses a única forma de crédito que compreendem facilmente, o velho kilapi: recebo 1 enxada e fico a dever x sacos de feijão.

Contudo, o nível de produtividade que é possível alcançar com esta medida é extremamente baixo. Para desenvolver a agricultura, necessitamos de começar já a trabalhar noutras direcções, embora devamos ter consciência de que estes resultados só serão significativos num horizonte de, pelo menos, 10 anos.

Para alcançarmos os níveis de produtividade da nossa região, precisamos de aumentar rapidamente o número de empresas e explorações agrícolas empresariais. Para que novos produtores, com elevados conhecimentos do negócio e das técnicas agrícolas, possam ser atraídos, é fundamental resolvermos o problema do acesso à terra e da segurança jurídica. Sem a alteração da lei de terras, permitindo a livre aquisição (não cedência) dos direitos de terras e a sua livre comercialização, não haverá novos investimentos significativos na nossa agricultura. Se os investimentos possíveis têm de passar pelas relações pessoais no ministério e administrações locais, atraímos empresários “políticos” e não empresários conhecedores.

E alterar a Lei de terras não viola os princípios constitucionais: a terra continua propriedade do Estado, as comunidades são protegidas com títulos onde esteja claramente impedida a sua comercialização, e o livre comércio de direitos de exploração com fins lucrativos permitirá uma distribuição eficiente dos recursos que hoje não existe.

Outro problema grave é a segurança contra roubos e destruição de colheitas, nomeadamente através de queimadas, o que deve ser enfrentado com urgência, punindo exemplarmente os infractores, mas, que, infelizmente, não tem apresentado evolução visível.

Existe um custo excessivo efectivo de muitos insumos agrícolas que é necessário enfrentar, antes de mais, criando concorrência entre os importadores, mas, se necessário, subsidiando a venda a preços mais reduzidos, através do OGE, e promovendo a sua produção interna (será mais cara, mas reduz o risco cambial, a pressão sobre a taxa de câmbio e a incerteza). Contudo, se fosse possível dar o apoio do OGE apenas na fase de comercialização, garantir-se-ia que um volume crescente de produção entraria efectivamente no circuito comercial interno e haveria maior igualdade de tratamento entre as fazendas e os camponeses, que usam menos insumos.

Uma das formas de promover o crescimento agrícola é estabelecer preços mínimos garantidos, operacionalizados pela REA com fundos do Ministério da Agricultura, garantindo o interesse dos agricultores em produzir mais, uma vez que há a garantia de escoamento da produção a um preço que assegura um ganho mínimo. Infelizmente, agora que foram fixados alguns preços mínimos garantidos (demasiado baixos, segundo os agricultores), a REA está inoperacional!

Para desenvolver o empresariado nacional, necessitamos de melhorar o conhecimento agrícola e a sua divulgação, o que pode ser feito por imitação dos estrangeiros que pudermos atrair e pelo regresso, em simultâneo, da capacidade de criar e desenvolver conhecimento das nossas escolas, que já foram referência africana. A colaboração das escolas com as fazendas e destas com os camponeses da região (fazendas âncora) permitirão dispersar o conhecimento e aumentar a produtividade de todos os subsistemas. É um trabalho que começou a ser feito no início desta legislatura e que tem apresentado bons resultados, como teste. Contudo, o seu efeito geral é muito reduzido, sendo necessário expandir rapidamente estas experiências com investimento estatal nas escolas, apoio ao serviço público das fazendas âncora e o aumento do seu número.

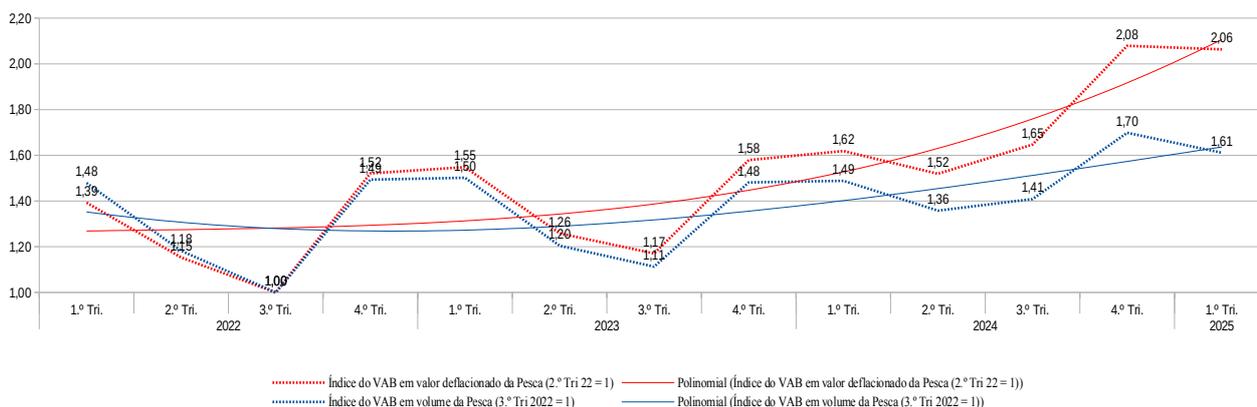
O crédito e seguro agrícolas são importantes para o desenvolvimento do empresariado agrícola, podendo haver algum envolvimento do OGE, mas afastando o risco excessivo que o Estado parece já estar a correr actualmente através das garantias e do mal-parado no BDA; mais vale dar algum dinheiro a fundo perdido para incentivar bons projectos, do que criar potenciais perdas mal documentadas, criando uma bolha que poderá rapidamente transformar-se num real aumento da incerteza e do risco que comprometam o futuro do crédito.

Não nos esqueçamos que a produção agrícola é subsidiada em todo o mundo e, concordemos ou não com o sistema, não temos força para o alterar. A nossa única solução para termos uma agricultura competitiva é subsidiar, pelo menos ao nível da mediana dos nossos concorrentes!

O principal potencial da agricultura é o desenvolvimento do restante agronegócio, rentável, não subsidiado e grande criador de valor. Incentivos às pequenas indústrias de transformação do produto agrícola, ao desenvolvimento do conhecimento agrícola e ao comércio interno e internacional da produção agrícola permitirão que o agro, como um todo, possa ser criador de valor, anulando, em agregado, os subsídios necessários para o sucesso da agricultura.

1.9.5 PESCAS

Tabela/Gráfico 31 — Comparação da variação do VAB das pescas em medidas de volume e valor deflacionado do IPCN



Fonte: INE.

Voltamos a ter afastamentos significativos. A série inicia-se com o VAB deflacionado abaixo da linha de volume, mas as linhas cruzam-se no 4.º Trimestre de 2022 e afastam-se cada vez mais, atingindo 45 p.p. no final da série.

As linhas são fortemente sazonais, agora com máximos nos 1.ºs e 4.ºs Trimestres e mínimos nos 3.ºs, mais de acordo com a sazonalidade do sector devido às vedas nos 2.ºs e 3.ºs Trimestres.

A tendência da curva de volume é crescente, com o máximo no 1.º Trimestre de 2025 situado 9% acima do 1.º Trimestre de 2022, o que é muito pouco condicente com a redução das quotas e as queixas dos empresários e operadores da pesca artesanal.

A tendência em valor deflacionado é ainda mais acentuada, com o índice do 1.º Trimestre de 2025 situado 45% acima do índice homólogo de 2022!

Tabela/Gráfico 32 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Pesca	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	1,49	1,61	8,3%	8,3%	
Valor	1,62	2,06	27,5%	27,5%	17,8%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,49 para 1,61 (+8,3%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,62 para 2,06 (+27,5%)!

A variação dos rendimentos por volume situou-se 17,8% acima do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce 8% em volume e 27% em valor deflacionado, com os rendimentos por volume situados 18% acima do IPCN, ou seja, com o IPCN em 24%, os preços terão subido cerca de 42%!

Tabela/Gráfico 33 — Variações do TAC das pescas

TAC das pescas	2022	2023	2024	2025	Δ 2025
Crustáceos e moluscos	5 390	5 390	5 390	6 090	13,0%
Demersiais	77 086	77 086	77 086	66 892	-13,2%
Pelágicas	298 370	311 870	222 370	144 870	-34,9%
Total	380 846	394 346	304 846	217 852	-28,5%
Crescimento total		3,5%	-22,7%	-28,5%	

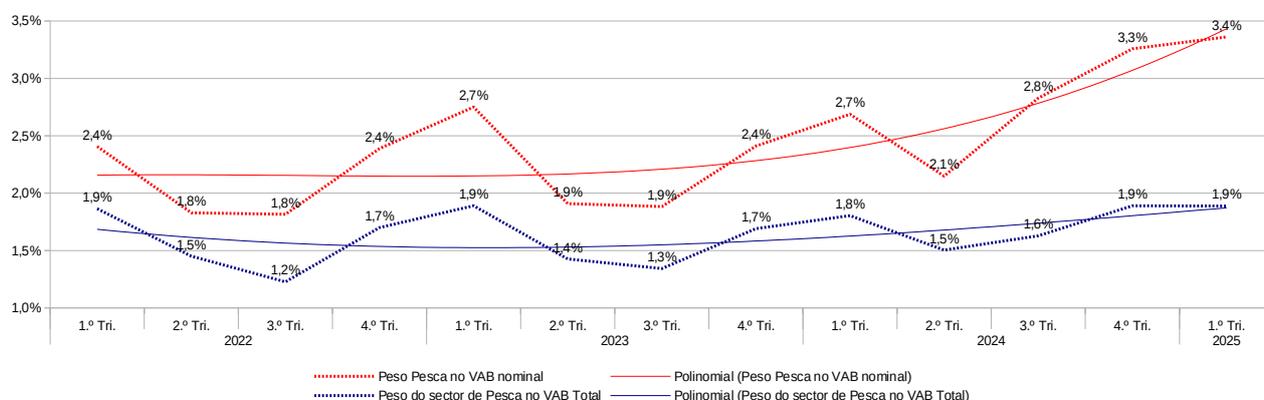
Fonte. Decretos presidenciais.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

O Total Admissível de capturas (TAC) cresceu 3,5% em 2023. Porém, em Agosto desse ano, o Ministério foi obrigado a retirar apressadamente do mar uma das embarcações de pesca industrial de espécies pelágicas (as únicas cujo TAC tinha crescido) por se ter verificado uma deterioração da biomassa nos cruzeiros científicos realizados no 1.º Semestre, o que efectivamente se traduziu numa redução do TAC em 2023. O crescimento das pescas em 2022 e 2023 resultou, efectivamente, numa sobre-exploração da biomassa, especialmente das espécies pelágicas, o que obrigou à redução drástica de quase 23% no TAC total e de 29% no destas espécies, em 2024; em 2025, por imperativo de sustentabilidade, o TAC reduz-se 13% nas espécies Demersais, 35% (!) nas pelágicas e cresce 13% nos crustáceos e moluscos! Como é que, à medida que o mar se vai esgotando e o TAC sendo reduzido, as capturas, ao contrário de diminuírem, aumentam?

É uma total incapacidade do Estado em controlar as pescas? São os números que são fornecidos ao INE que estão totalmente errados? Temos de perceber urgentemente o que se passa! Pela redução drástica de 28,5% do TAC global, parece que os números do INE não estão errados e estamos a destruir completamente a fauna marítima!

Tabela/Gráfico 34 — Pesos do VAB das pescas na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

A distância entre o peso em valor e em volume vai-se alargando ao longo da série, começando em mais 0,5% e terminando em mais 1,5% (triplica!).

O peso em volume situa-se próximo dos 1,5% (antes da mudança de metodologia era 3,5%), mas com tendência para crescer para 1,9%.

O peso em valor apresenta uma tendência crescente de 2,1 (era 4%, antes da alteração) para 3,4% (era 8% antes da alteração)!

Infelizmente, as pescas não têm futuro à vista. Deixámos degradar a biomassa e agora temos de retirar os barcos do mar, mas falta coragem para o fazer! As capturas aparentemente estão a crescer, não se dando qualquer importância ao TAC! Uma confusão e incapacidade de controlo totais!

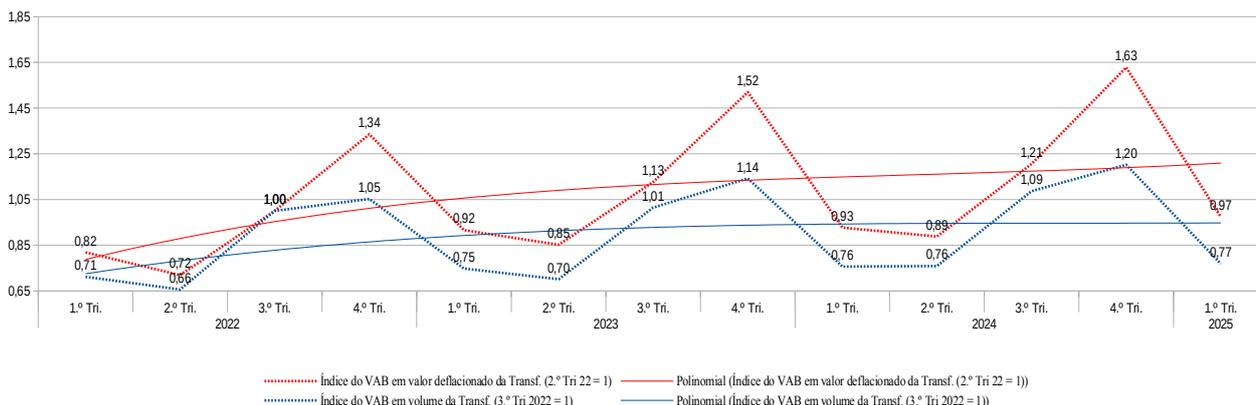
O nosso principal problema é, portanto, o controlo das capturas, para o que propomos:

- Controlar as embarcações industriais através de sistemas electrónicos que registem instantaneamente a posição e capturas (caros, mas sustentáveis por este tipo de pesca) e impedir o acesso às nossas águas por parte de todas as embarcações não registadas com recurso aos meios existentes da Marinha, Força Aérea e cooperação das embarcações de pesca semi-industrial.
- Controlar a pesca semi-industrial através da conversão das quotas de pesca em dias de mar para cada embarcação.
- Controlo da pesca semi-industrial e artesanal através de sistemas de posicionamento electrónico obrigatórios (baratos) e da obrigação da comercialização por grosso a operadores privados nas lotas e outros locais autorizados.
- Proibição da descarga nas praias e outros locais não autorizados e sem operadores grossistas e vigilância policial.

- Procura activa de embarcações sem sistema electrónico ou fora do posicionamento autorizado, através de patrulhas e observação em terra e no mar, usando os meios da Marinha e Força Aérea e embarcações rápidas, controladas electronicamente, cuja missão seja apenas conduzir a um local autorizado todas as embarcações não autorizadas, sem o sistema de posicionamento em funcionamento ou posicionadas fora da sua zona autorizada.
- A solução deveria ser a aquacultura, mas, infelizmente, esta actividade é completamente residual e nem se fala dela!

1.9.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

Tabela/Gráfico 35 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Existe, mais uma vez, o cruzamento das linhas no período-base, mas, com a actualização dos dados, a inversão absurda no 1.º Trimestre de 2024 desaparece.

A incongruência da sazonalidade anterior também desapareceu, e agora o pico situa-se nos 4.ºs Trimestres. Porém, uma sazonalidade acentuada, com um índice que varia de 0,66 a 1,20, com mínimos próximos de 0,75 e máximos próximos de 1,15-1,20 (mais de 50%) parece estranha à indústria transformadora.

A tendência é crescente, passando de cerca de 0,70 para cerca de 0,90 em volume. A variação face ao 1.º Trimestre de 2022 é mínima, com o índice a subir de 0,71 para 0,77 (cerca de +8,5%).

A linha do valor deflacionado situa-se sempre acima da linha de volume, alargando a distância; isto é, os preços situam-se constantemente acima da inflação. A tendência, que era próxima de 1,00, situa-se agora numa trajectória crescente que parte de cerca de 0,82 e termina em 1,22!

Tabela/Gráfico 36 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Transf.	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	0,76	0,77	1,6%	1,6%	
Valor	0,93	0,97	5,0%	5,0%	3,3%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 0,76 para 0,77 (1,6%). Um crescimento homólogo *per capita* negativo!

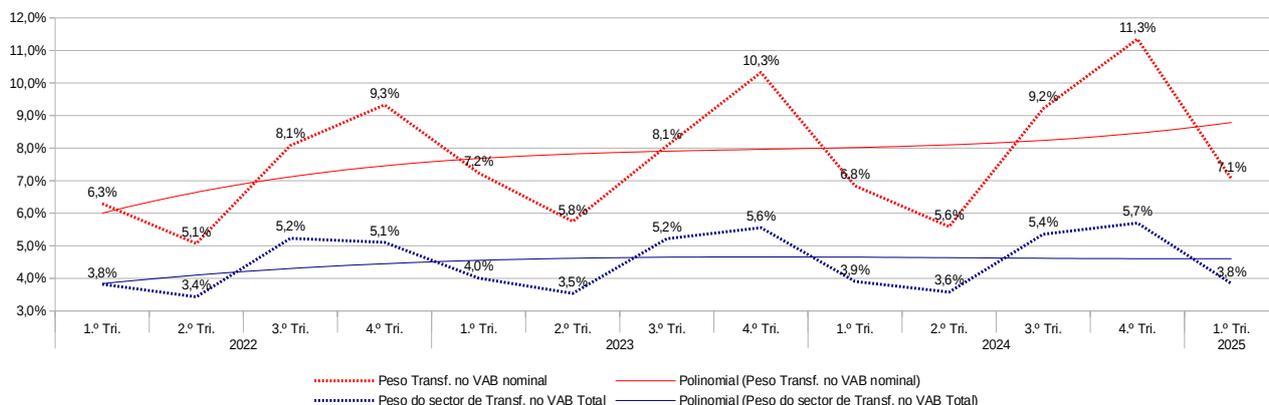
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,93 para 0,97 (+5,0%).

Os rendimentos reais por unidade de volume crescem 3,3%.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Segundo o INE, o sector cresceu abaixo do crescimento da população em volume (+2%), mas acima em valor deflacionado (+5%); os preços crescem 3% acima da inflação.

Tabela/Gráfico 37 — Pesos do VAB da indústria transformadora na soma dos VAB em volume e em valor



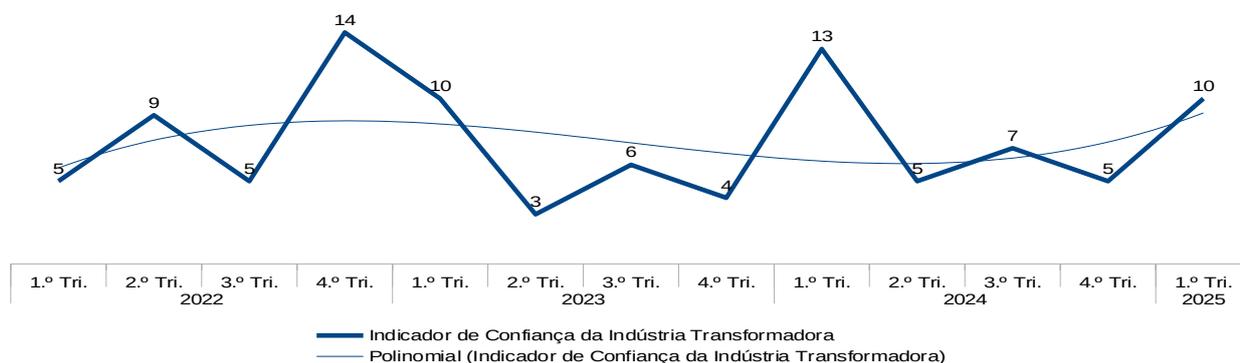
Fonte: INE.

Em volume, o peso, que era constante, é agora sazonal, com a tendência ligeiramente crescente, passando de 3,8% para 4,3%.

Em valor, a linha de tendência do peso do sector é crescente até ao 3.º Trimestre de 2023, subindo de 6,0 para cerca de 8,8%.

Observa-se uma valorização constante dos preços relativos da indústria transformadora!

Tabela/Gráfico 38 — Índice de confiança dos empresários da indústria transformadora



Fonte: INE.

A subida do índice nos 1.ºs Trimestres de 2024 e 2025 é estranha. O regresso aos valores mais frequentes, próximos dos 5 pontos, parece reflectir o sentimento da indústria desde o 2.º Trimestre de 2023. A linha de tendência é sinusoidal, variando entre 5 e 9 pontos, aproximando-se em crescendo dos 10 pontos no final da série. Dado que o sector cresce apenas 1,6% em volume, só o crescimento dos rendimentos (+5,0) pode justificar parte desse optimismo. Só um muito reduzido aumento da concorrência pode justificar optimismo nestas circunstâncias, o que não é positivo para o crescimento económico e o aumento da competitividade.

O número de empresas que reportou limitações à actividade desceu de 82 para 62.

“Falta de matéria-prima, o excesso de burocracia e regulamentações estatais, foram os principais constrangimentos no trimestre em análise. As dificuldades financeiras, as frequentes avarias mecânicas nos equipamentos e a falta de mão de obra especializada, também foram apontados como os principais factores que limitaram as empresas do Sector.” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 1.º Trimestre de 2025).

A falta de matérias-primas parece estar a afectar recorrentemente a produção interna devido ao condicionamento das importações, sobretudo na indústria transformadora.

As avarias frequentes estão ligadas à falta de peças e serviços de manutenção adequados e à fraca formação de mão-de-obra capaz de realizar a manutenção industrial.

A burocracia de Estado e as regras excessivas serão analisadas no capítulo sobre o ambiente de negócios.

As dificuldades de contratação de mão-de-obra especializada voltam a aparecer como preocupação dos empresários do sector, mas desaparecem as dificuldades financeiras. A qualidade e fraca adequação do ensino às necessidades das empresas é analisada no capítulo 4.1, ambiente de negócios.

A falta de energia e água desaparece dos principais constrangimentos, o que é bastante positivo. Contudo, é inadmissível que os locais de maior concentração industrial, que não são mais de 30 no país, não tenham abastecimento regular de água e electricidade. Abastecer convenientemente 30 locais no país é simples e barato!

Continua fortemente dominante a teoria que defende que a indústria transformadora se faz com planos industriais detalhados, dirigidos pelo Estado.

Pensamos que o Estado deve ter uma actividade planificadora exclusivamente ao nível macro-económico, definindo a ideia para o desenvolvimento, os objectivos estratégicos e os mecanismos de incentivo do Estado aos agentes privados para a sua realização, sem entrar em detalhes do que, como, onde e com que características deve ser produzido. É assim que deve funcionar a planificação numa economia de mercado.

Nesta fase, defendemos que:

- a principal ideia para o desenvolvimento deve ser a atracção massiva de capitais internos e externos para a pequena indústria;
- o objectivo estratégico, o de fazer crescer o número de empresas e de facturação das empresas e micro-negócios do sector em, pelo menos 10%, com um aumento do valor acrescentado nacional de, pelo menos, 7%.

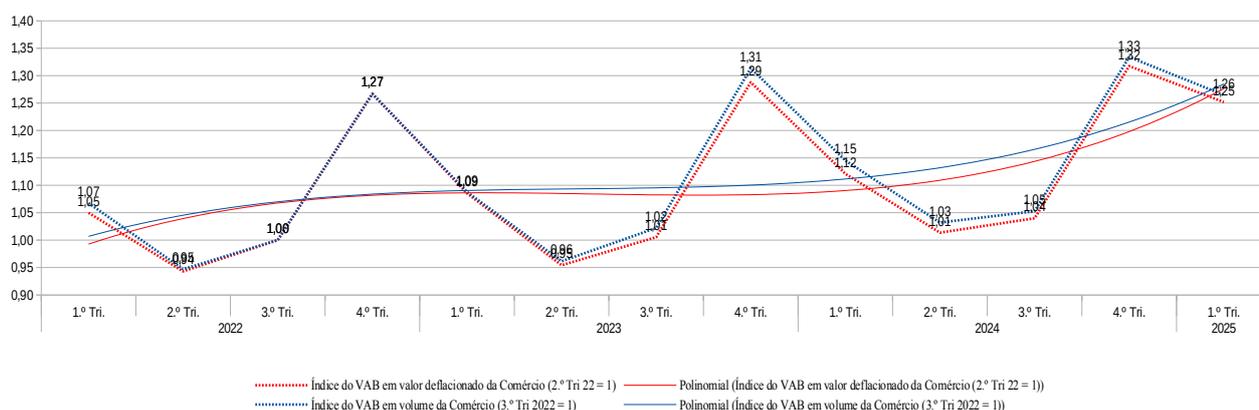
Para o incentivo ao desenvolvimento da indústria, é essencial:

- Garantir que os sistemas comerciais internos e externos assegurem um fluxo regular de matérias-primas, o que não tem acontecido nos últimos tempos devido à estagnação do comércio interno e à redução da disponibilidade de divisas para a sua importação. É fundamental resolver: a ausência de comerciantes no campo e camionistas nas estradas, o mau estado das vias e os constantes controlos policiais; e priorizar as importações de matérias-primas.
- Acesso simples a terrenos e autorizações de construção e livre comércio das instalações industriais.
- Regras simples de funcionamento, que permitam aos operadores colocar os seus produtos no mercado a preços compatíveis com os rendimentos dos angolanos, sem caírem na informalidade.
- Inspeções com base em listagem públicas e exaustivas por CAE e micro-negócio proibindo expressamente qualquer outra verificação.
- Justiça rápida que proteja efectivamente os lesados e puna severamente os incumprimentos dos contratos.
- Interpretação da lei pelos tribunais e AN e proibição das interpretações administrativas, nomeadamente pela AGT. Revisão da legislação existente no sentido da protecção dos negócios em detrimento da arrecadação imediata de receita.
- Intolerância total para com a governação por impulso, definindo uma estratégia clara que vigore durante décadas e garantindo que não se aprovarão estratégias e normas que ponham em causa investimentos realizados sem o necessário prazo de adaptação e a justa compensação de quem confiou no Estado.

- Primado da lei, eliminando a ideia de que as autoridades de qualquer tipo possam exigir o cumprimento de “instruções superiores” ou dar directivas aos micro-negócios e empresas; a regulação da actividade faz-se, exclusivamente, através da lei.
- Perseguição efectiva de todos os agentes de autoridade que exijam dos micro-negócios e empresas algo que não esteja consignado na lei ou que, por alguma outra forma, usem o nome do Estado para não cumprir a lei.
- Combate à pequena corrupção, alterando as práticas das chefias e criando serviços de investigação efectivos que permitam sanções disciplinares duras para os prevaricadores e, especialmente, para as chefias que não cumpram as suas obrigações de controlo, simplificando a relação dos negócios com o Estado e aliviando a carga burocrática.
- Início urgente da revisão dos currículos com vista a uma educação profissionalizante desde os níveis mais baixos que ofereça uma saída profissional básica com a 9.ª classe, média, com a 12.ª e técnico-superior com o 2.º ano universitário.
- Estabilidade da Taxa de Câmbio Efectiva Real como missão principal do BNA a par do combate à inflação e ao desemprego.
- Protecção aduaneira adequada que não permita a entrada de produtos externos abaixo do nível de preços do produtor interno mediano, efectivo ou potencial, mas que promova a concorrência, forçando os piores produtores a melhorar, e todos a baixarem progressivamente os seus preços através da concorrência externa, promovendo o investimento e uma produção interna cada vez mais competitiva através de instrumentos de mercado e não administrativos.
- Bonificação geral do crédito à produção através de medidas de política monetária e do OGE, discriminando positivamente as taxas de juros às empresas e micro-negócios, mas mantendo-as para o crédito ao consumo.

1.9.7 COMÉRCIO

Tabela/Gráfico 39 — Comparação da variação do VAB do comércio em medidas de volume e valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

O afastamento das linhas em volume e valor mantém alguma regularidade, entre 1 e 2 pontos percentuais, com tendência ligeira de afastamento até ao 3.º Trimestre de 2024. A incoerência do 2.º Trimestre de 2024 desaparece.

As linhas mostram a mesma tendência, com picos nos 4.ºs Trimestres (antes estavam, incoerentemente, nos 1.ºs Trimestres) e mínimos nos 2.ºs Trimestres.

A tendência é sinusoidal, mas crescente, passando as linhas de tendência de cerca de 1,00 para 1,25 (um crescimento médio anual composto de 5,4%!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 40 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Comércio	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	1,15	1,26	10,4%	10,4%	
Valor	1,12	1,25	11,7%	11,7%	1,1%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,15 para 1,26 (+10,4%).

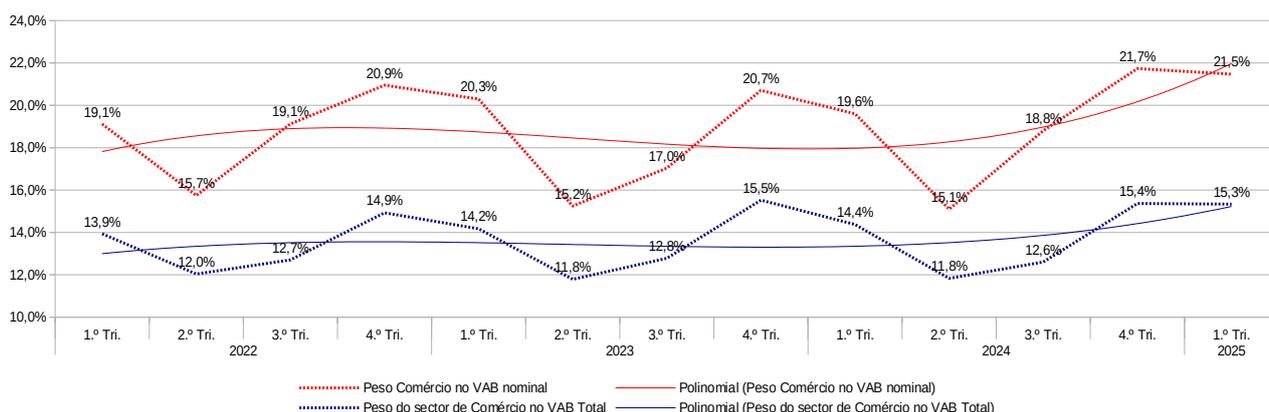
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral sobe de 1,12 para 1,25 (+11,7%).

A variação homóloga dos rendimentos por volume é ligeiramente superior ao IPCN (+1,1%).

Portanto, segundo o INE, o sector cresce cerca de 10% em volume e 12% em valor com uma variação real dos rendimentos por volume ligeiramente superior ao IPCN (+1%).

Com os sectores de bens transaccionáveis (APS, Pescas e Transformadora) a crescer 4,9% no mesmo período e as importações de bens de consumo sem combustíveis cerca de 20% em USD, o crescimento de 10% do comércio é justificável, contrariamente ao que acontecia nos dados anteriores. Contudo, voltamos a crescer sobretudo nos bens importados, o que, de um lado, alivia a inflação, mas, de outro, reforça a componente meramente comercial da nossa economia.

Tabela/Gráfico 41 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor

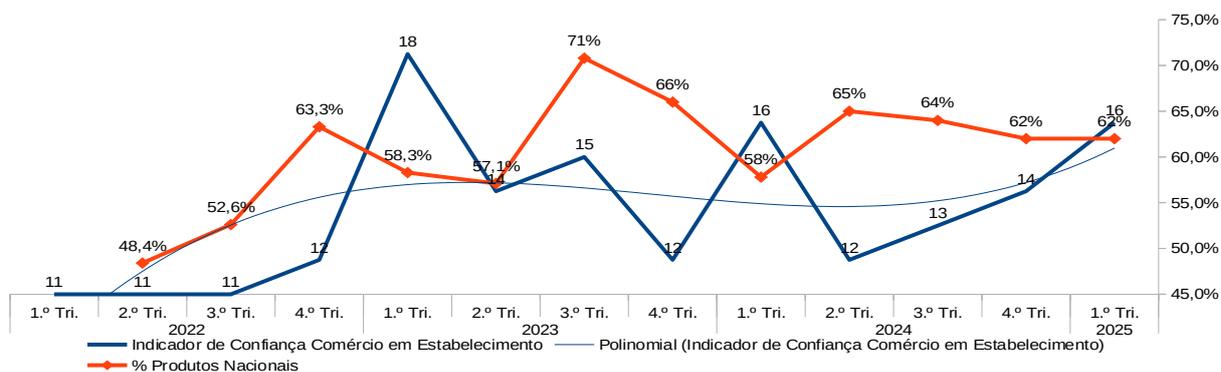


Fonte: INE.

Em volume, a linha de tendência do peso do comércio situa-se um pouco abaixo de 14%, crescendo para 15,3% no final da série.

A linha de tendência em valor deflacionado situa-se um pouco acima de 18% e cresce rapidamente a partir do 3.º Trimestre de 2024, para 22%.

Tabela/Gráfico 42 — Índice de confiança dos empresários do comércio



Fonte: INE.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

A confiança dos empresários do comércio permanece estável até ao 3.º Trimestre de 2022, em 11 pontos, tornando-se depois muito irregular, mas em alta; a partir do 2.º Trimestre de 2024 apresenta um crescimento regular e acentuado até 16 pontos no final da série.

No que diz respeito à percentagem de produtos internos, os números de 2022 são muito pouco credíveis, considerando o crescimento enorme das importações nesse ano. Igualmente estranha é a percentagem de produtos internos percebida pelos empresários no 3.º Trimestre de 2023 e 1.º Trimestre de 2024. Desde o 2.º Trimestre de 2024, regista-se uma queda ligeira da percepção dos empresários relativamente aos produtos internos comercializados que desce de 65% para 62%, o que é condicente com o aumento das importações, nos últimos 3 Trimestres.

O número de empresas que reportou limitações da actividade desceu de 65 para 57.

“As dificuldades financeiras, insuficiência da procura, o excesso de burocracia e regulamentações estatais, foram os principais constrangimentos. A dificuldade em encontrar pessoal com formação apropriada e os preço[s] de venda demasiado elevado[s], também contribuíram para as limitações das actividades das empresas do sector.” (INE — Inquéritos de Conjuntura Económica às Empresas 3.º Trimestre de 2024).

Preços de venda demasiado elevados e insuficiência da procura continuam a ser a constante do sector, o que parece mostrar que o sector gostaria de ter mais transacções e menores preços, mas, aparentemente, não consegue tornar esse modelo rentável devido aos custos de aquisição e operação.

As dificuldades financeiras e o excesso de burocracia e regulamentação são constantes nas queixas dos empresários e irão ser analisados no Capítulo 3, sobre o ambiente de negócios.

A ruptura de *stocks* volta a desaparecer com o aumento das importações, mas reaparecem as dificuldades com a contratação de mão-de-obra. A desadequação do nosso sistema de ensino às necessidades das empresas é desenvolvida no capítulo 4.1, ambiente de negócios.

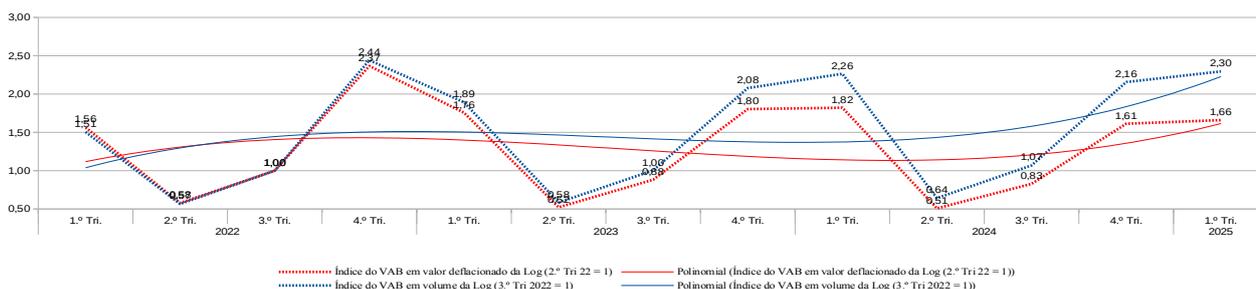
Neste sector, há que distinguir o comércio rural de insumos agrícolas e compra da produção camponesa que deve ser incentivado, nomeadamente, promovendo a importância desta actividade, em geral, e por parte de cidadãos nacionais, em particular, usando todos os meios à disposição do Estado, desde bonificações de crédito a incentivos fiscais, apoios a fundo perdido, etc. de forma a que se restabeleça urgentemente a rede de comerciantes locais. Este é o principal entrave ao crescimento imediato e exponencial da produção agrícola camponesa (ver acima a secção sobre a agricultura).

É também fundamental complementar este apoio com a promoção da logística (ver próxima secção).

Nas cidades, o comércio está suficientemente desenvolvido não necessitando de apoios especiais, mas não dispensando as medidas gerais de incentivo ao crescimento económico referentes ao ambiente geral de negócios.

1.9.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM)

Tabela/Gráfico 43 — Comparação da variação do VAB da logística em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Existe uma forte coerência entre as linhas de volume e valor deflacionado até ao período-base, afastando-se posteriormente até 65 pontos percentuais, com a linha do volume a situar-se acima da linha de valor, ou seja, de acordo com o INE, os preços dos transporte e logística têm-se situado abaixo do IPCN, o que é completamente inverosímil. Estranhamente, este sector não foi corrigido com a alteração dos dados.

Os índices apresentam uma fortíssima sazonalidade, com saltos bruscos entre trimestres, passando de cerca de 0,58 para 2,44 e novamente 0,58, no espaço de 3 trimestres (420%!!) É estonteante!

Custa-nos muito crer que a logística, ou qualquer outro sector, tenha estas oscilações de volume e valor, parecendo haver sérias transferências de dados entre trimestres, mas também problemas muito graves na recolha e tratamento da informação!

Tabela/Gráfico 44 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Log	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	2,26	2,30	1,4%	1,4%	
Valor	1,82	1,66	-8,8%	-8,8%	-10,1%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 2,26 para 2,30 (+1,4%)!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,82 para 1,66 (-8,8%)!

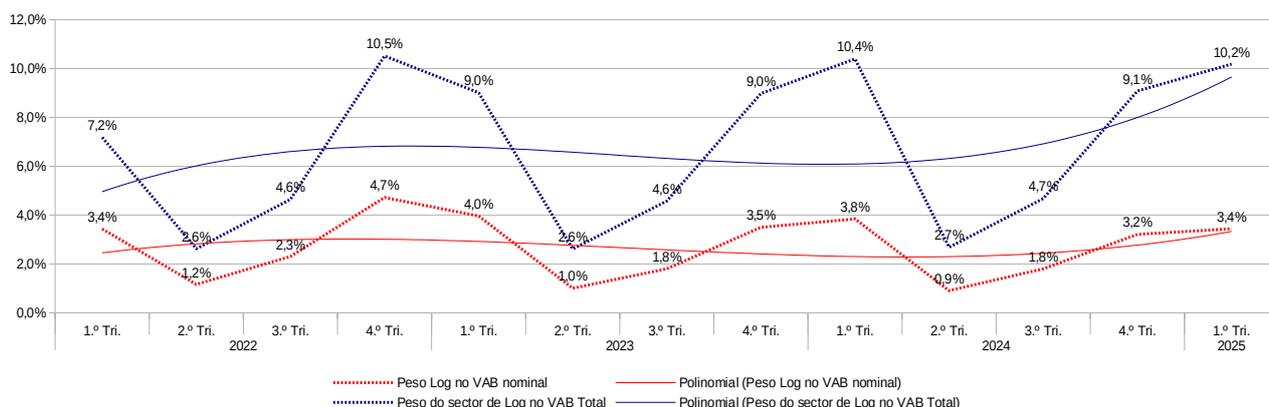
A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se -10,1% abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce em volume (+1%), mas desce em valor 9%, com a variação homóloga dos rendimentos por volume a situar-se 10% abaixo do IPCN!

Como é que um sector altamente deficitário vê os seus preços subirem menos do que a inflação e, ainda por cima, com aumentos nos preços dos combustíveis, num sector onde o peso dos combustíveis é tão elevado? E como se justificam as variações extremas neste sector (+420% no espaço de 3 trimestres)?

Infelizmente, os dados do sector continuam a não nos dizer nada de útil! Estão completamente enviesados!

Tabela/Gráfico 45 — Pesos do VAB da logística na soma dos VAB em volume e em valor



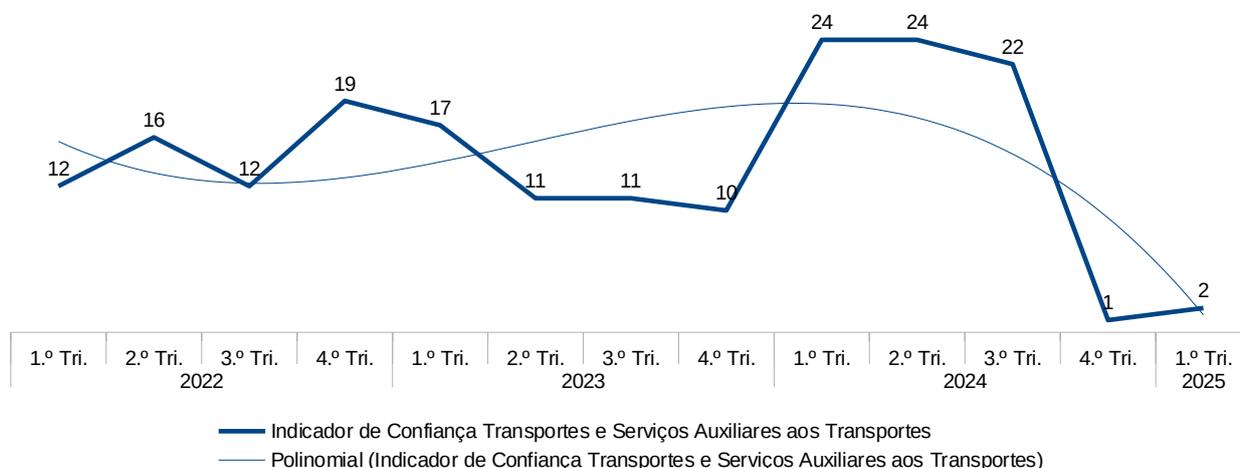
Fonte: INE.

O peso em volume situa-se acima do peso em valor, mostrando uma deterioração acumulada dos preços relativos do sector, o que é absolutamente impossível num sector altamente deficitário!

As curvas de tendência são ligeiramente sinusoidais, com a de volume próxima de 6%, crescendo para quase 10% no final da série (!) e a de valor próxima de 3% (3,5% no final da série).

O peso do sector em valor mostra bem que o sector (e a informação sobre o sector) é muito deficiente, o que limita bastante o crescimento dos sectores da indústria e da agricultura e pescas, prejudicando o crescimento geral do PIB.

Tabela/Gráfico 46 — Índice de confiança dos empresários dos transportes



Fonte: INE.

A confiança dos operadores de transportes desce de um máximo de 19 pontos, no 4.º Trimestre de 2022, para 11, no 2.º Trimestre de 2023, estabilizando com ligeira tendência de baixa até ao 4.º Trimestre de 2023 e disparando, sem qualquer justificação, para 24 pontos (+34 pontos) no 1.º Trimestre de 2024 com ligeira correcção para 22 pontos no 3.º Trimestre e uma nova variação abrupta e pouco justificável, mas desta vez negativa, para 1 ponto (-21 pontos) no 4.º Trimestre de 2024, corrigindo para 2 pontos no 1.º Trimestre de 2025!

Para aumentar a confusão, neste quadro extremamente negativo, o número de empresas que reportam constrangimentos à actividade desce de 51 para 43.

“A concorrência, dificuldades na obtenção de créditos bancários, o excesso de burocracia e regulamentações estatais foram os principais constrangimentos apontados pelos empresários. As dificuldades financeiras e insuficiência da procura, contribuíram igualmente para a limitação das actividades no sector” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 3.º Trimestre de 2024).

As dificuldades financeiras são uma constante, mostrando que o tecido empresarial tem uma forte percepção de que lhe falta capital. Os problemas de capitalização dos negócios e excesso de burocracia e regulamentação são temas comuns nas queixas dos empresários e aspectos fundamentais que iremos desenvolver no Capítulo 3.1, relativo ao ambiente de negócios.

Contudo, não se percebe como é que um sector de suporte ao sector mais dinâmico da economia, o comércio, manifestamente insuficiente para satisfazer as suas necessidades, tem falta de procura e excesso de concorrência (!?).

É um sector que está mal descrito nas abordagens do INE, quer se trate do PIB, quer dos inquéritos às empresas! A informação deste sector é completamente obscura!

Este sector é muito deficitário, sendo necessário:

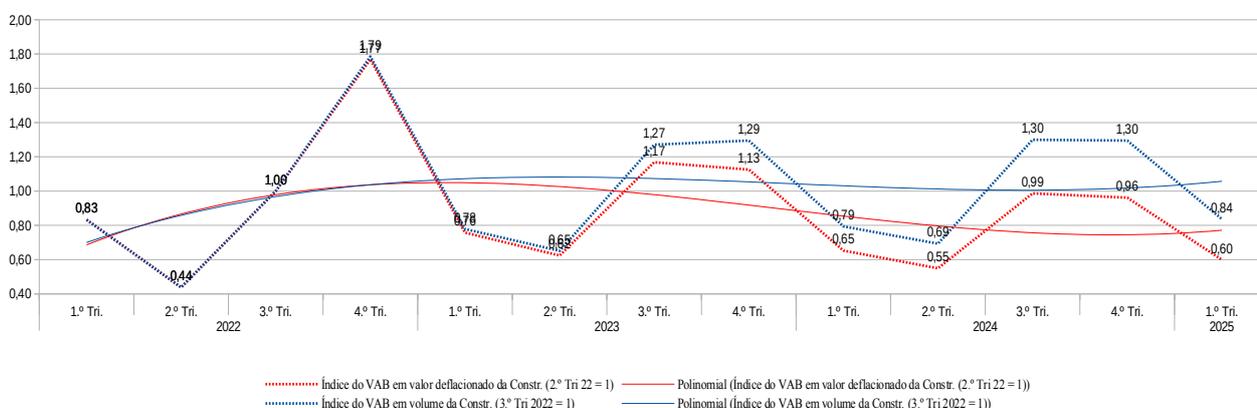
- Reparar e manter as vias de comunicação rodoviária, nomeadamente, os eixos principais de ligação Norte-Sul e Oeste-Leste e as ligações às sedes de província através do Governo Central; dotar as províncias de meios do OGE que lhes permitam reparar e manter as vias de ligação entre a sede de província e as sedes municipais que não sejam servidas pelos eixos centrais; dotar os municípios, directamente através do OGE ou dos orçamentos provinciais, dos meios que lhes permitam reparar e manter as vias de ligação dos locais de produção à sede e às estações de caminho-de-ferro do município que não sejam servidos pelos eixos

centrais e vias provinciais, nomeadamente através de estradas de terra com o auxílio da engenharia da FAA.

- Eliminar todas as inspecções pela PN não relacionadas com a segurança rodoviária; realizar inspecções rodoviárias aleatórias, organizadas, bem identificadas e com um comando visível e bem identificado, proibindo definitivamente todas as restantes.
- Promover pequenas estruturas logísticas em todas as localidades e em todas as estações de caminho-de-ferro para concentrarem a produção local e a despachem para as estruturas logísticas médias e grandes, gerais e especializadas, localizadas nos municípios e estações principais (ver acima a secção sobre o comércio).
- Promover, prioritariamente, ao longo das vias de comunicação, todos os aspectos gerais do ambiente de negócios.

1.9.9 CONSTRUÇÃO

Tabela/Gráfico 47 — Comparação da variação do VAB da construção em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Existe coerência entre as linhas em valor deflacionado e em quantidades até o final de 2022, mas depois aparece um afastamento absurdo e crescente que atinge 34 p.p no 4.º Trimestre de 2024. Esta queda constante dos preços por unidade produzida não parece estar NADA de acordo com a realidade. A sazonalidade dos últimos 2 anos, com o índice nos 3.ºs e 4.ºs Trimestres a rondar os 1,30 e mínimos nos 1.ºs e 2.ºs Trimestres 0,55-0,65, também não tem coerência. Parece reproduzir o ano de 2020, o que, nos dados anteriores tinha desaparecido em 2024 na linha de volume. É outro sector cujos dados continuam muito incoerentes!

A tendência em volume situa-se ligeiramente acima de 1,00, mas em valor deflacionado cai de 1,00 para 0,80 (-20%!).

Tabela/Gráfico 48 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Constr.	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	0,79	0,84	5,3%	5,3%	
Valor	0,65	0,60	-8,3%	-8,3%	-12,9%

Fonte: INE

Em volume, o índice trimestral passa de 0,79 para 0,84 (+5,3%)!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,65 para 0,60 (-8,3%).

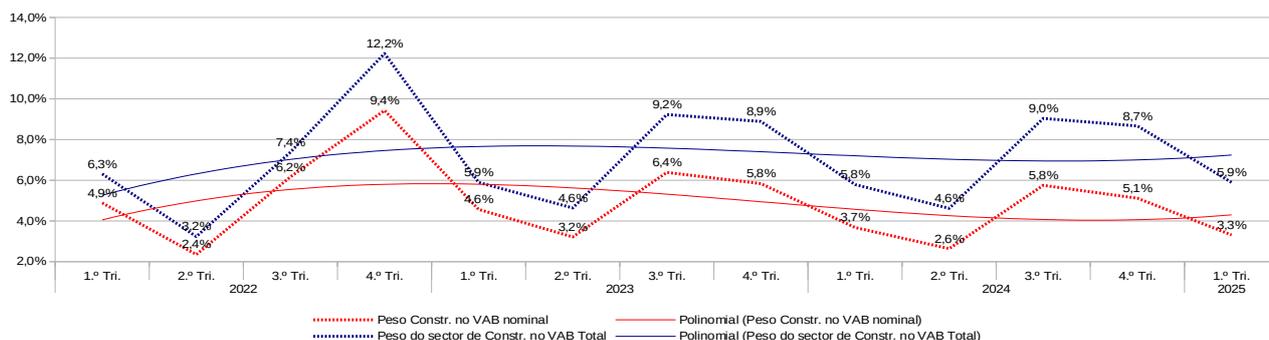
Os rendimentos por volume descem 12,9%!

Segundo o INE a construção cresce 5% em volume, mas reduz-se 8% em valor deflacionado com os preços por volume a situarem-se 13% abaixo do IPCN.

Considerando as inúmeras queixas dos altos preços dos materiais, poderemos estar perante um aumento dos custos de produção que o sector não conseguiu transmitir para os preços ao cliente, reduzindo a rentabilidade. Contudo, o que se ouve sobre o sector são as queixas dos preços finais em alta, não esta subida menor do que o IPCN reportada pelo INE.

São dados muito pouco verosímeis!

Tabela/Gráfico 49 — Pesos do VAB da construção na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

A construção é um sector importante em volume, com um peso de cerca de 7%.

Em valor, a tendência é, com os novos dados, marcadamente côncava, iniciando a trajectória em 4%, crescendo até quase 6% no 4.º Trimestre de 2022 e 1.º Trimestre de 2023, e regressando a 4% no 4.º Trimestre de 2024. No 1.º Trimestre de 2025 há uma leve sugestão de recuperação.

Este sector parece estar muito mal representado no PIB do INE, apesar da lógica de cálculo (volume de produção e importação de cimento e clínquer) parecer ajustada à produção informal!

Tabela/Gráfico 50 — Índice de confiança dos empresários da indústria construção



Fonte: INE.

O índice apresenta valores positivos apenas entre os 1.º e 3.º Trimestres de 2023; era o sector mais pessimista da economia! Contudo, sem razão aparente, tudo muda a partir do 2.º Trimestre de 2024, com o indicador a subir 11 pontos no 3.º Trimestre, 2 no 4.º e mais 6 no 1.º Trimestre de 2025 (19 pontos no espaço de 3 Trimestres!

No 1.º Trimestre de 2025, as obras públicas continuam a representar mais de 60% da actividade (68,3%). As empresas inquiridas são sobretudo as ligadas às empreitadas públicas, deixando de fora a imensa profusão de micro, pequenas e médias empresas do sector. São, portanto, inquéritos que mais representam a evolução das obras públicas do que a evolução da construção. Contudo, mesmo com esta restrição, as respostas fazem pouco sentido porque o auge das obras públicas (confirmadas pelo pico do sector) ocorre no 4.º Trimestre de 2022!

O numero de empresas que reportou restrições à actividade aumentou de 68 para 83, o que é completamente contraditório com a subida do indicador de -8 para +8 na comparação homóloga trimestral.

“O excesso de burocracia e o nível elevado da taxa de juro, assim como a falta de materiais, foram as principais dificuldades observadas no trimestre em análise. A deterioração das perspectivas de vendas e as dificuldades na obtenção de crédito bancário, dificultaram as empresas do sector, não obstante ter-se registado melhorias face ao trimestre homólogo” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 1.º Trimestre de 2025).

As dificuldades na obtenção de crédito e os juros altos são um constrangimento importante do sector, sobretudo para as empresas de obras públicas, devido aos inúmeros atrasos nos pagamentos por parte do Estado!

A falta de crédito à habitação, o preço dos materiais de construção e o acesso a terrenos e licenças de construção parecem condicionar a procura, mas, na verdade, para as empresas inquiridas, parece ser a redução das obras do Estado que importa.

Não se percebe a alegada falta de materiais, já que não há indicações de redução da sua produção interna, e a importação sobe 37% em 2024 e 50% no 1.º Trimestre de 2025!

A auto-construção nas cidades não é solução. Com o crescimento populacional, teremos, na próxima década, cerca de 1,1 milhões de novos cidadãos, e uma quantidade semelhante atinge a idade adulta todos os anos. Para não deteriorar a situação, mesmo sem resolver o défice habitacional actual, necessitamos de mais de 200 mil habitações por ANO, localizando-se cerca de 63% nas cidades, ou seja, mais de 125 mil habitações, TODOS os anos! Dividindo pelas 20 mil habitações do Kilamba, necessitamos de 6 Kilambas POR ANO nas nossas cidades e cerca de 3 Kilambas POR ANO em Luanda.

Como é evidente, construir 3 Kilambas em Luanda e mais 3 no conjunto das restantes cidades, TODOS OS ANOS, em casas rasas, implica uma extensão colossal e infra-estruturas de urbanização incomportáveis. Considerando mais de 20 habitações por prédio, corresponde a uma extensão de 60 Kilambas TODOS OS ANOS em Luanda! Temos de promover a habitação em altura. Nenhuma cidade do mundo pode resolver a questão da habitação sem edifícios altos que reduzam o espaço ao solo. Por isso, a auto-construção tem de ser uma solução limitada, destinada a gente mais rica, nas cidades; no campo, onde o problema do espaço não se coloca, pode ser uma solução!

O Estado deve urbanizar e vender muitos terrenos a preço de mercado para que, quem possa, os compre e neles construa. O que está errado em todo o processo de acesso aos terrenos é oferecê-los e urbanizá-los gratuitamente, gastando recursos escassos que deveriam ser destinados aos mais pobres e, sobretudo, pensar que se pode resolver o problema da habitação de outra forma que não seja com construção em altura!

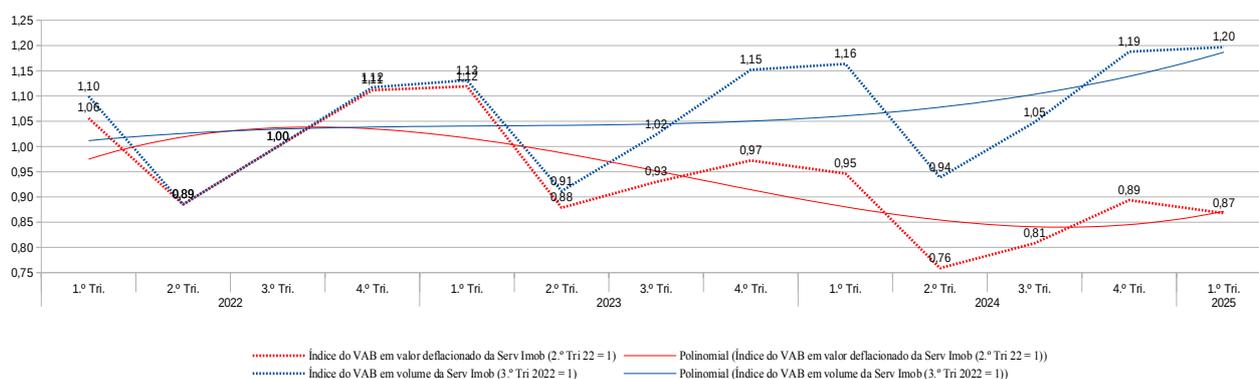
Este sector é muito deficitário, sendo necessário:

- Titularidade dos terrenos e casas e promoção da sua comercialização sem qualquer restrição, excepto para os terrenos comunitários, sem a qual a banca não pode aceitar os poucos documentos existentes como garantia de crédito.
- Substituição do actual regime de hipoteca e do proposto regime de alienação fiduciária por um regime equilibrado que garanta o despejo, tomada da posse e comercialização dos títulos dados como garantia de crédito, mas que proteja as pessoas, singulares ou colectivas, na falência ou insolvência.
- Eliminar de imediato a cedência de terrenos para construção substituindo-a pelo acesso livre à compra a preço de mercado de terrenos do Estado em número suficiente para que os preços se mantenham em níveis considerados adequados e, pelo menos, com a organização do espaço e pré-instalação de infraestruturas urbanas (ruas, água, luz, esgotos e águas pluviais).

- Regularizar o passado: 1) recuperando o preço de mercado à data da ocupação, actualizado da inflação, 2) aceitando-se a situação de facto; 3) ou encontrando um meio-termo, desde que a situação possa ser resolvida num prazo curto, de preferência em 3 anos.
- Substituir as licenças de construção pela opção por um dos Projectos Tipo disponíveis para a zona ou pela simples apresentação de um projecto assinado por um arquitecto inscrito na Ordem com o cumprimento das normas estabelecidas para aquela zona, observando-se a mesma norma para todas as alterações dos projectos. Controlo pela Ordem da ética profissional com sanções severas para os arquitectos, e pelas Administrações municipais para os donos de obra que não cumprirem as normas da zona.
- Disponibilizar lotes com as respectivas localizações, infraestruturas e preços nas sedes administrativas e nos seus portais electrónicos, bastando aos cidadãos ou promotores imobiliários escolher o que desejam, pagar o preço directamente à CUT, incluindo o IP da transacção, e assinar e receber IMEDIATAMENTE a escritura tipo de compra-venda da propriedade ou direito de superfície.
- Incentivar o aparecimento de mais promotores imobiliários quer para habitação própria, quer para habitação arrendada, com fortes incentivos fiscais que serão progressivamente retirados.
- Redução efectiva e definitiva da carga fiscal do arrendamento.
- Prestar especial cuidado à garantia de cumprimento dos contratos de compra de habitação através do registo obrigatório a favor do comprador do terreno e habitação a construir e hipoteca a favor do promotor até ao pagamento total do contrato.
- Para os mais necessitados, preferimos que o Estado promova a construção de habitação social, subsidiando as rendas, começando com valores simbólicos que cresçam à medida que os rendimentos aumentem, de forma a forçar as pessoas que ascenderam socialmente a abandonar as casas sociais e deixando-as para quem delas necessita. A entrega definitiva de casas tem originado em todo o mundo a sua venda pelos mais necessitados, que voltam rapidamente para as habitações precárias, criando-se máfias de compra e arrendamento. Esta é a função social do Estado: construir ou adquirir construção social barata, com concursos públicos, dando acesso aos mais necessitados através do controlo de estruturas locais de trabalho social (é necessário definir melhor as competências da segurança social e das estruturas de outros ministérios), com as cobranças das rendas pelos promotores: o Estado compra a casa, descontando os valores previstos para as rendas a receber pelos promotores e o promotor cobra as rendas aos inquilinos e ao Estado e executa as demais funções de senhoria.
- Como sempre, todos os demais aspectos do ambiente de negócios.

1.9.10 IMOBILIÁRIO

Tabela/Gráfico 51 — Comparação da variação do VAB dos serviços de imobiliário e aluguer em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Mais uma vez, temos uma actividade que volta a apresentar mínimos em volume nos 2.ºs Trimestres, mimetizando a situação de 2020!

As linhas de crescimento são muito próximas até ao 4.º Trimestre de 2022, mas divergem acentuadamente a partir daí, alcançando 33 p.p. no 4.º Trimestre de 2024!

A linha de volume é permanentemente crescente, saindo de 1,00 para 1,20, porém, a linha de valor deflacionado sobe até ao final de 2022, mas depois cai estrondosamente para 0,85 (cerca de -20%). No final da série há uma ligeira sugestão de recuperação.

Tabela/Gráfico 52 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Serv Imob	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	1,16	1,20	2,9%	2,9%	
Valor	0,95	0,87	-8,3%	-8,3%	-10,9%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,16 para 1,20 (+2,9%).

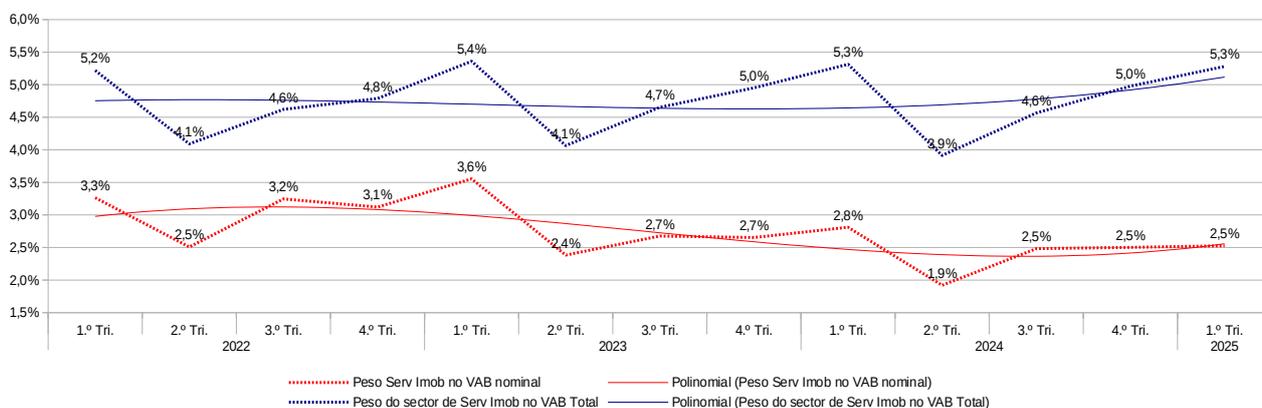
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,95 para 0,87 (-8,3%).

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 10,9% abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce cerca de 3% em volume, mas decresce 11% em valor, com os rendimentos por volume 11% abaixo do IPCN. É um sector em profunda crise!

Aqui sim, temos uma baixa dos rendimentos por volume de certa forma confirmada pela realidade. Os preços mantêm-se altos, mas baixam em comparação com os preços mais antigos que se arrastam desde 2014! Uma subida média dos preços de 15% (IPCN – 10%) é perfeitamente aceitável.

Tabela/Gráfico 53 — Pesos do VAB do imobiliário na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

O peso em volume é muito variável, com máximos nos 1.ºs Trimestres e com a linha de tendência a oscilar entre os 4,5 e 4,7% até ao final de 2024, elevando-se ligeiramente acima dos 5% no final da série.

Em termos nominais, o peso do sector é decrescente e a linha de tendência desce de 3,1%, no 3.º Trimestre de 2022, para 2,4%, no 3.º Trimestre de 2024, elevando-se ligeiramente (2,5%) no final da série.

O peso excessivamente baixo do sector tem sobretudo que ver com a informalidade. O sector é, na verdade, muito mais importante do que aparenta!

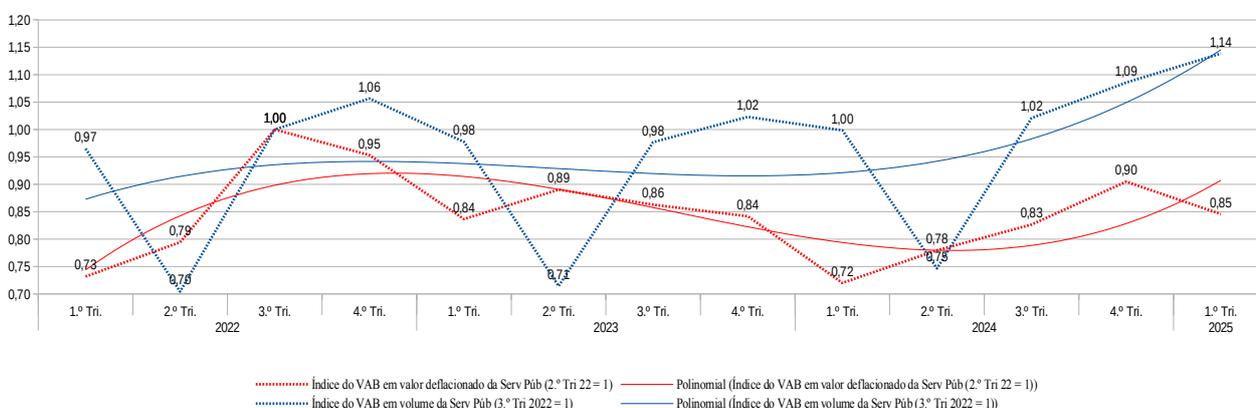
A dinamização do mercado imobiliário depende das condições que enunciámos para a construção, mas é também fundamental legalizar e promover a importância do trabalho dos intermediários, criando normas de funcionamento adequadas que não aumentem os preços e defendam os compradores e inquilinos, formalizando o sector.

É um sector fundamental. O mercado imobiliário encontra-se estagnado por inúmeros entraves legais e burocráticos que o condicionam fortemente. Sem titularidade, eliminação dos entraves de toda a espécie ao comércio legal de terrenos e habitações e sem a legalização da promoção e da intermediação imobiliária não haverá possibilidade de desenvolver a construção, nem promover a habitação e criar o capital necessário ao desenvolvimento geral do país. É crucial que se ponham todos os esforços na libertação plena do comércio imobiliário e de arrendamento.

1.9.11 SERVIÇOS PÚBLICOS

Os serviços públicos correspondem às remunerações pagas aos trabalhadores do Estado, incluindo militares e polícias.

Tabela/Gráfico 54 — Comparação da variação do VAB dos Serviços Públicos em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Com os novos dados, os cruzamentos das linhas desaparecem.

A linha em volume volta a reproduzir a queda da actividade de 2020 (!?), o que é completamente absurdo. Então, em todos os 2.ºs Trimestres, de repente, as horas trabalhadas no sector público caem cerca de 30%, para retomar o curso normal no trimestre imediatamente a seguir? Estes dados não têm qualquer credibilidade.

Curiosamente, na linha de valor, esta mimetização de 2020 desaparece, mas cria-se uma estranha sazonalidade nos 1.ºs Trimestres!

A linha de volume é sinusoidal, com um ramo ligeiramente côncavo entre o início da série e o final de 2023 e um ramo fortemente ascendente após o 3.º Trimestre de 2024, crescendo de 1,00 para 1,14%!

Em valor deflacionado, temos crescimentos no 3.º Trimestre de 2022 (1,00), depois uma redução para 0,78 no 2.º Trimestre de 2024 (com estranhos mínimos nos 1.ºs Trimestres), depois uma subida gradual nos 3.º e 4.º Trimestres e novamente uma queda no 1.º Trimestre de 2025.

Os aumentos da função pública ocorrem em Junho de 2022, Setembro de 2024 (com retroactivos a Junho) e Março de 2025 (com retroactivos a Janeiro) e deveriam ter um efeito imediato, sendo nos trimestres seguintes os salários nominais corroídos pela inflação. Estes efeitos não se observam de forma clara nos dados do INE.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 55 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Serv Púb	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	1,00	1,14	14,0%	14,0%	
Valor	0,72	0,85	17,4%	17,4%	3,0%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,00 para 1,14 (14,0%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,72 para 0,85 (+17,4%).

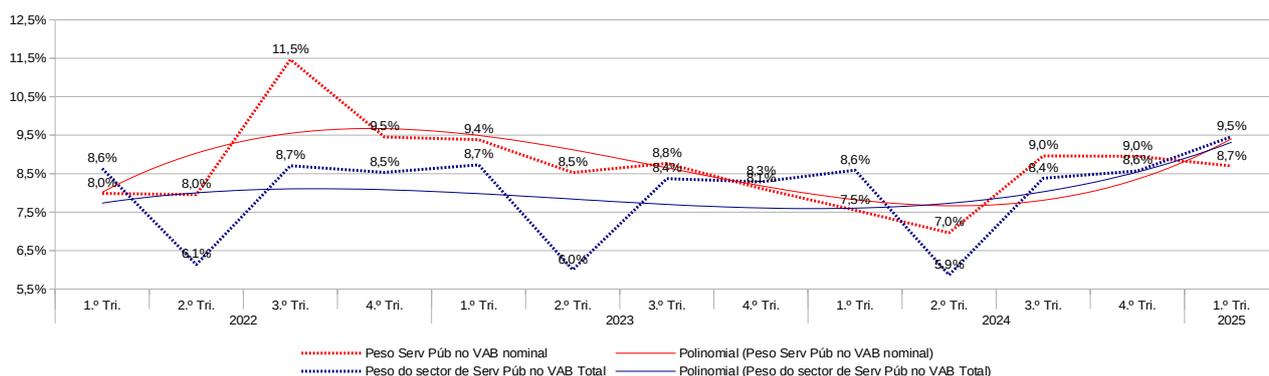
O ganho de poder de compra é de 3,0%!

Contudo, considerando um aumento de 14% em volume desde o período base (Set 22) e uma redução de 15% em valor, temos uma perda de cerca de 26% no poder de compra desde o início da legislatura!

Portanto, segundo o INE, o sector cresce 14% em volume e 17% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos reais a decrescer 3%!

Confirma-se, pois, o nosso crescimento em volume na base do comércio e do Estado!

Tabela/Gráfico 56 — Pesos do VAB dos serviços públicos na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

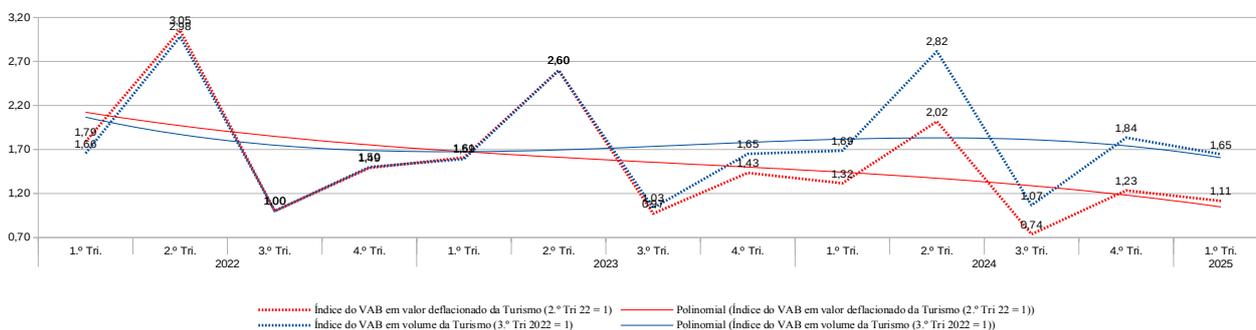
Os pesos do sector em volume oscilam entre 7,5% e 8,5%. mas com forte crescimento no final da série para 9,5%!

Em valor o peso oscila com os aumentos salariais mas as curvas convergem no início e fim da série.

1.9.12 TURISMO (ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO)

Finalmente temos dados sobre o sector do Turismo!

Tabela/Gráfico 57 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Aqui, o 2.º Trimestre aparece com picos extraordinários, absolutamente inexplicáveis! o que acontece de Abril a Junho? As pessoas resolvem, se repente, viajar e comer fora e o índice passa de 1,60 para entre 2,80 e 3,20 (cerca do DOBRO (!)? No 3.º Trimestre existe uma sazonalidade negativa compreensível porque não há aulas e uma parte dos utilizadores da hotelaria tem férias e viaja para fora do país. A restauração e hotelaria têm uma queda de cerca de 30% face aos valores dos 1.ºs e 4.ºs Trimestres.

Neste caso, os números do 2.º Trimestre de 2020 foram empolados nos outros serviços pelos serviços médicos e de hotelaria (requisição de hotéis para o confinamento) e o padrão é reproduzido até hoje, também no turismo.

As linhas mantêm-se quase coladas até ao 3.º Trimestre de 2023; mas depois afastam-se até 55 p.p. no final da série, com os rendimentos por unidade de volume, leia-se preços reais, a decrescerem! Provavelmente teremos aqui uma manutenção dos preços absorvendo os operadores turísticos o impacto da inflação, o que corresponde a um ajustamento necessário face aos preços demasiado elevados que ainda subsistiam da época do *boom* petrolífero.

A tendência em volume é sinusoidal e negativa, iniciando-se em cerca de 2,00, descendo para 1,70 e subindo para 1,80 e voltando a descer para baixo de 1,70.

A tendência em valor deflacionado é uma quase recta descendente, que se inicia em cerca de 2,00 e atinge 1,10 no final da série (uma queda dos rendimentos reais para quase metade).

Tabela/Gráfico 58 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Turismo	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	1,69	1,65	-2,5%	-2,5%	
Valor	1,32	1,11	-15,3%	-15,3%	-13,1%

Fonte: INE.

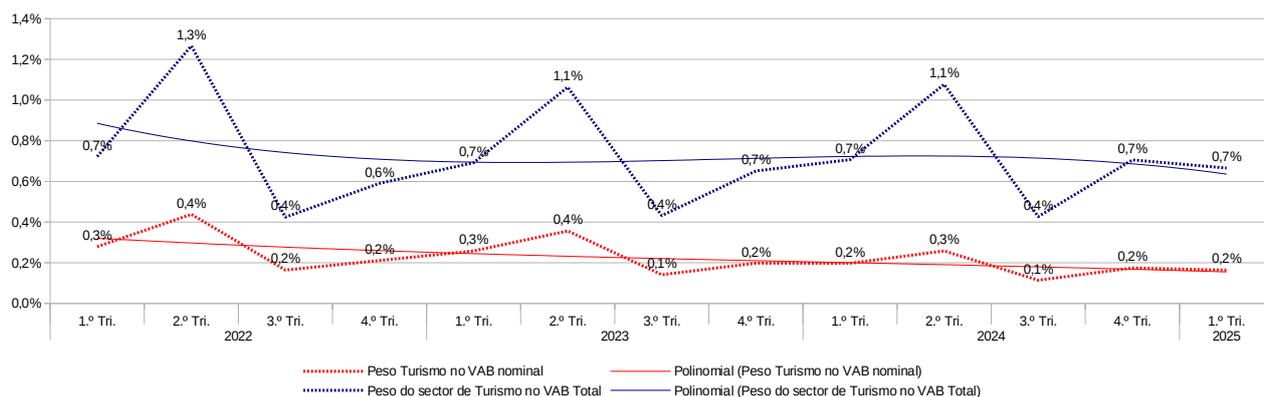
Em volume, o índice trimestral passa de 1,69 para 1,65 (-2,5%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,32 para 1,11 (-15,3%).

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 13,1% abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector decresce 2,5% em volume, mas 15% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos por volume 13% abaixo do IPCN.

Tabela/Gráfico 59 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB



Fonte: INE.

O peso em valor é sempre inferior ao do volume e decrescente, o que indicia uma deterioração permanente dos preços.

Em volume, o peso varia entre 0,4%, em todos os 3.ºs Trimestres, e 1,3% no 2.º Trimestre de 2022, (1,1 nos restantes 2.ºs Trimestres). A linha de tendência inicia-se próxima de 0,9% e estabiliza por volta de 0,7% com tendência decrescente no final da série.

Em valor, o peso varia entre 0,1% e 0,4%, com os picos, nos 2.ºs Trimestres próximos dos 0,4% (mas apenas 0,3% em 2024) e os mínimos em 1% nos 3.ºs Trimestres dos últimos 2 anos. A tendência mostra uma quase recta que decresce de 0,35% para 0,19%. O Turismo não tem qualquer expressão no PIB.

Tabela/Gráfico 60 — Índice de confiança dos empresários do turismo



Fonte: INE.

A confiança do sector do turismo atingiu o pico no 1.º Trimestre de 2023, com 27,8 pontos, caindo constantemente até atingir 10 pontos no 1.º Trimestre de 2025.

“As dificuldades financeiras, insuficiência da procura, excesso de burocracia e regulamentações estatais, foram os constrangimentos mais registados no sector. Os preços de venda demasiados elevados e as dificuldades em encontrar pessoal qualificado, também foram apontados como factores que limitaram as actividades das empresas do sector.” (INE — Inquéritos de Conjuntura Económica às Empresas 3.º Trimestre de 2024).

As dificuldades financeiras parecem estar ligadas à redução da actividade. Insuficiência de procura e preços de venda demasiado altos demonstram a desadequação do modelo de negócios face à mudança do perfil da procura. Os negócios foram criados num momento de *boom* petrolífero e muito dirigidos aos expatriados, procura esta que desapareceu.

O excesso de burocracia e regulamentações é particularmente penalizador nas actividades de alojamento e restauração com exigências que não são valorizadas pelos clientes e deficiente aplicação geral das regras mais básicas, tornando os preços inadequados e os negócios difíceis de gerir.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Pessoal com formação, experiência e hospitalidade é fundamental neste sector, exigências que, infelizmente, não são facilmente satisfeitas, em grande parte devido à forma como o nosso ensino está voltado para o conhecimento teórico.

O nível de tratamento das autoridades de migração, aduaneiras e policiais melhorou bastante, com alguns péssimos exemplos, sobretudo quando envolvem questões políticas, o que é extremamente prejudicial à atractividade do país.

Fortes elementos de repulsão do turismo são a qualidade (especialmente para o turismo externo) e os preços do sector (especialmente para o turismo interno).

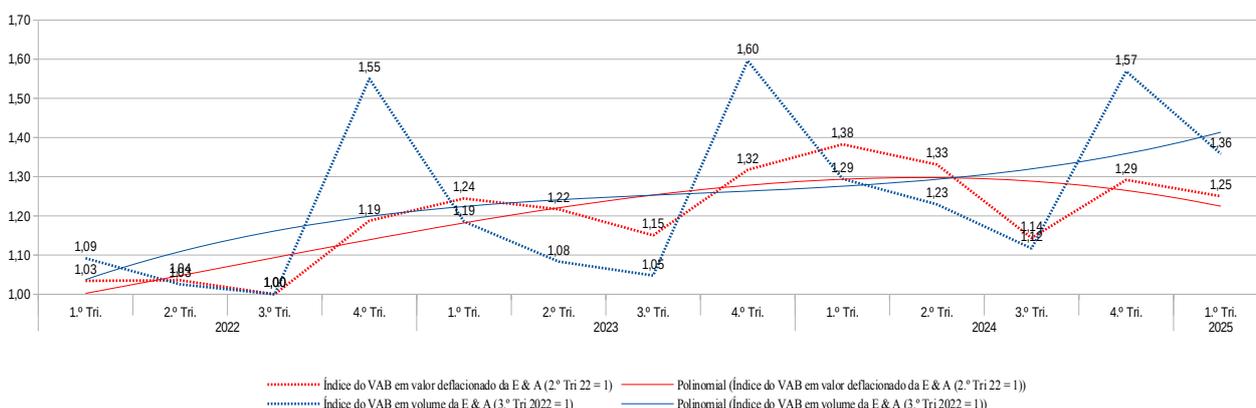
A limpeza geral e a qualidade das estradas são também fortes impedimentos, assim como a apresentação e divulgação dos locais históricos e outras atracções turísticas.

Podemos dizer sem grande medo de errar que, neste sector, salvo raríssimas excepções, no turismo está tudo por fazer!

Nada no nosso turismo nos traz vantagem competitiva com os nossos concorrentes da SADC. A prioridade é imitar rapidamente as regras e padrões do turismo da nossa região!

1.9.13 ELECTRICIDADE E ÁGUA

Tabela/Gráfico 61 — Comparação da variação do VAB da electricidade e água em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Neste sector, observamos um forte crescimento das linhas de tendência, com a de volume a crescer de 1,03 para 1,40 (cerca de 40% nestes 3 anos) e a de valor a passar de 1,00 para 1,30, no 2.º Trimestre de 2024, mas a cair posteriormente para cerca de 1,22 no final da série.

Os picos nos 4.ºs Trimestres são pouco verosímeis. Como é que o consumo de água e electricidade sobe cerca de 55% em todos estes trimestres?

As linhas cruzam-se no 3.º Trimestre de 2023 e no 2.º Trimestre de 2024, afastando-se a fortemente a partir dessa data, atingindo cerca de 14 p.p. A linha de valor não tem qualquer sentido, uma vez que as tarifas não mudaram. A linha de valor deveria afastar-se da linha de volume ao ritmo da inflação. Mais dados que não podem estar certos!

Tabela/Gráfico 62 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

E & A	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	1,29	1,36	4,9%	4,9%	
Valor	1,38	1,25	-9,6%	-9,6%	-13,8%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,29 para 1,36 (+4,9%).

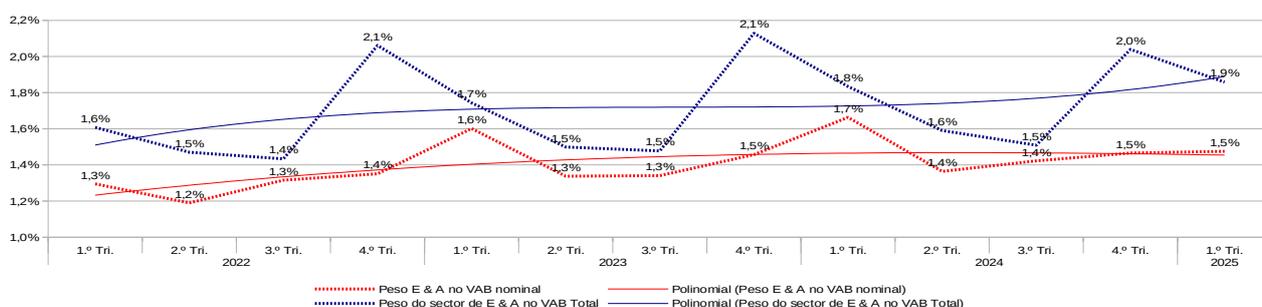
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,38 para 1,25 (-9,6%).

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 13,8% abaixo da inflação, quando deveria situar-se cerca de 25% abaixo da inflação (crescimento quase nulo dos preços). É certo que os preços de produção, sobretudo de energia eléctrica podem ter baixado, mas 14% parece demasiado!

Portanto, segundo o INE, o sector de electricidade e água cresce cerca de 5% em volume e decresce 10% em valor, com os rendimentos por volume a situarem-se 14% abaixo do IPCN!

Tabela/Gráfico 63 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

A trajectória das linhas de tendência são quase rectas crescentes, com a de volume a passar de 1,5% para 1,9% e a de valor de 1,2% para 1,5%.

Contudo, o peso no PIB deste sector é ínfimo.

A produção de água é insuficiente, sendo necessário acelerar as estruturas de captação, elevação e transporte de água.

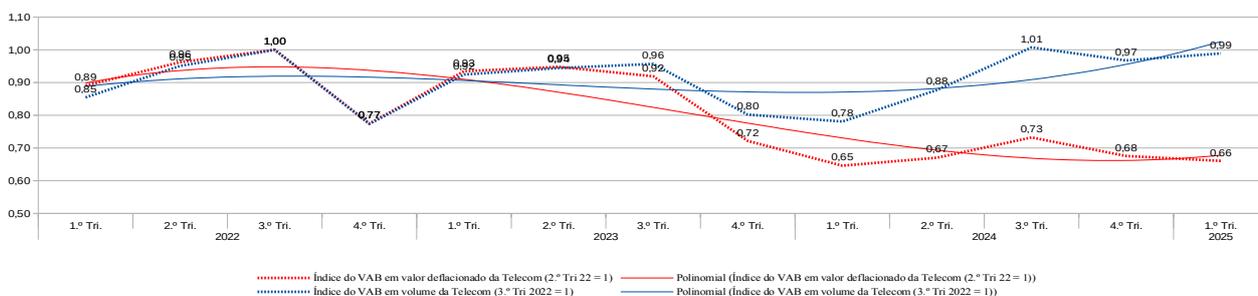
A produção de electricidade é excedentária, não sendo agora prioritário construir mais instalações de grande capacidade, apenas instalações locais que aliviem a pressão sobre as necessidades de transporte. Os parques fotovoltaicos contratados recentemente são um desperdício de dinheiros públicos.

As prioridades neste sector são para as redes de distribuição, levando a energia excedente para as casas e locais de concentração industrial; para a retenção e captação de água, sobretudo no Sul, sujeito à seca; e para o tratamento geral da água, que hoje não é potável.

Como prioridade máxima, há que abastecer com electricidade e água imediatamente os menos de 30 locais de concentração industrial existentes no país! Não se entende como algo tal simples e evidente para a competitividade industrial continua por fazer.

1.9.14 TELECOMUNICAÇÕES

Tabela/Gráfico 64 — Comparação da variação do VAB das telecomunicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

A linha de tendência em volume oscila ligeiramente à volta de entre 0,90 até ao 3.º Trimestre de 2024 e depois sobe, sem qualquer razão aparente, para mais de 1,00 no final da série!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

A queda de ambas as curvas no final de 2022 é completamente inverosímil! Mais dados sem análise por parte do INE!

A linha de valor mantém-se próxima de 0,90 até ao 1.º Trimestre de 2023, caindo acentuadamente para cerca de 0,69 no 3.º Trimestre de 2024 e estabilizando nesse patamar até ao final da série.

As linhas de crescimento mantêm-se próximas até ao 3.º Trimestre de 2023 e depois afastam-se acentuadamente alcançando uma distância de 33 p.p. no final da série.

É certo que os preços relativos se deterioraram, mas não a partir de 2023!

Tabela/Gráfico 65 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Telecom	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	0,78	0,99	26,7%	26,7%	
Valor	0,65	0,66	2,3%	2,3%	-19,3%

Fonte: INE.

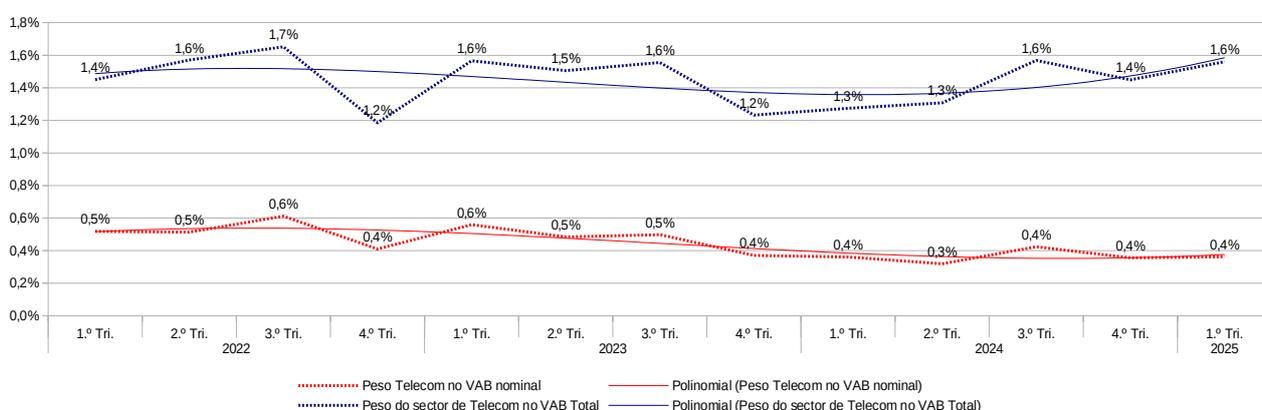
Em volume, o índice trimestral passa de 0,78 para 0,99 (+26,7%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,65 para 0,66 (+2,3%).

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 19,3% abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce enormemente (27%), quando, com os dados anteriores, estagnava, mas apenas 2% em valor, com os preços a situarem-se 19% abaixo do IPCN.

Tabela/Gráfico 66 — Pesos do VAB nominal e real das telecomunicações na soma dos VAB



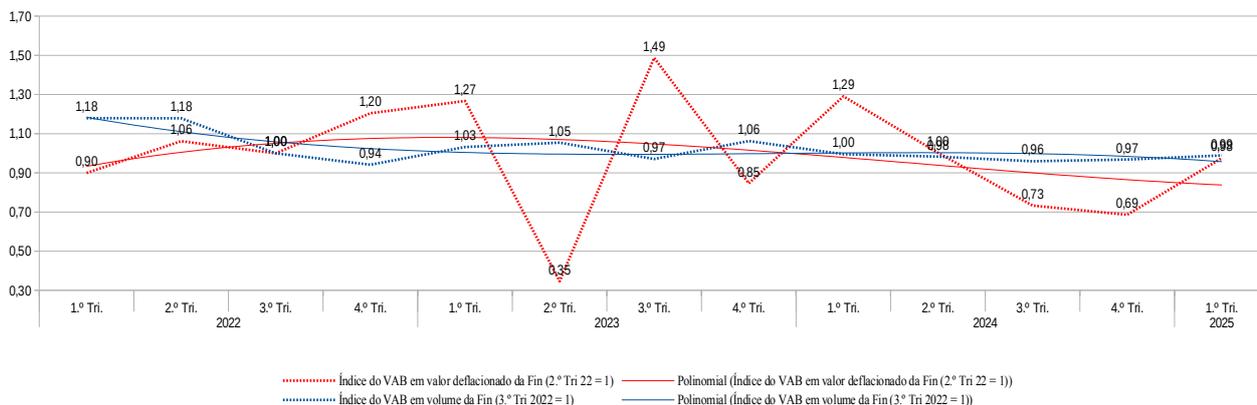
Fonte: INE.

A linha de tendência do peso do sector em volume situa-se quase 1% acima da linha de valor, indiciando uma forte queda dos rendimentos do sector, condicente com a realidade.

O peso em volume ronda os 1,4% a 1,6%, com tendência crescente; o peso em valor inicia a série nuns meros 0,6% e cai para 0,4%. As telecom não têm qualquer peso no PIB demonstrando a sua fraca infraestrutura e utilização.

1.9.15 INTERMEDIACÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS

Tabela/Gráfico 67 — Comparação da variação do VAB da intermediação financeira e seguros em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

A variação do VAB em volume segue uma linha descendente, cuja linha de tendência se inicia em 1,18 e termina em 1,00; uma redução de cerca de 18% no volume de intermediação da financeira e seguros. Seja lá como for que se mede o volume desta actividade, parece contradizer frontalmente os relatórios da banca.

A linha do valor deflacionado apresenta variações extremas sem qualquer sentido e ainda por cima sucessivas e de sinal contrário o que parece resultar de atrasos no registo dos dados, o que não se percebe, dada a regularidade dos reportes da banca. A linha de tendência em valor deflacionado é côncava, iniciando-se em 0,9, atingindo cerca de 1,00 no 1.º trimestre de 2023, descendo para perto de 0,85 no final da série. Esta queda de cerca de 15% dos rendimentos da intermediação financeira contrasta completamente com o aumento dos resultados reportados pela banca.

Também é estranho o acentuar da distância entre as linhas de volume e valor.

Tabela/Gráfico 68 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Fin	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	1,00	0,99	-0,6%	-0,6%	
Valor	1,29	0,98	-24,4%	-24,4%	-23,9%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,00 para 0,99 (-0,6%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,29 para 0,98 (-24,4%!!).

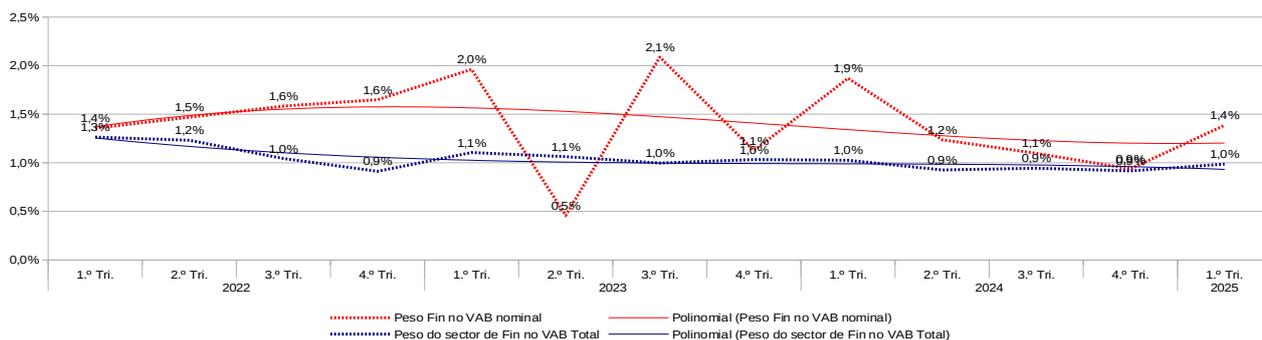
A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 23,9% abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector estagna (+0,6%) em volume e decresce 24% em valor deflacionado, com a rentabilidade bancária real a descer 24% (?!).7

Dito de outra forma, não foram os preços tabelados da água e electricidade que se mantiveram invariáveis, foram os preços dos serviços bancários!

Nada disto parece corresponder à realidade e aos relatórios da banca!

Tabela/Gráfico 69 — Pesos do VAB da intermediação financeira na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

A linha de tendência do peso em volume situa-se abaixo da linha de valor.

O peso da actividade bancária no PIB em volume é negligenciável e decrescente, tendendo para 1%.

Em valor, a linha de tendência apresenta uma configuração côncava que parte ligeiramente abaixo de 1,5%, sobe até 1,6% e cai para cerca de 1,3% no final da série.

A actividade bancária está excessivamente dependente do crédito ao Estado e dos ganhos cambiais.

É fundamental que o Estado promova o interesse da banca no crédito à economia negando-lhe os rendimentos da sua dívida.

Por outro lado, a escassez de divisas permite aos bancos ganharem excessivamente na intermediação cambial.

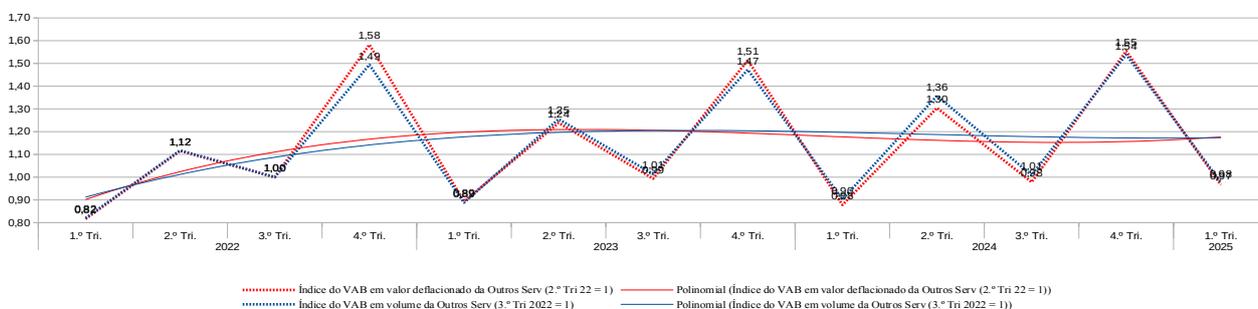
É fundamental que a taxa de câmbio real efectiva se mantenha. Esta estabilização reduziria a capacidade de arbitragem da banca e seria uma pressão adicional para a banca melhorar a análise de crédito e se visse forçada a apostar mais nos serviços bancários. Claro que isso traria como contrapartida um maior risco para as instituições bancárias e, eventualmente, a necessidade de mais capital, que dificilmente aparecerá sem algumas alterações fundamentais nas relações sociais e institucionais.

Por outro lado, o Tesouro, que é o principal factor de instabilidade cambial e orçamental, deverá mudar radicalmente a sua actuação.

Em complemento, o nível de inflação excessivo e com variações pouco previsíveis, eleva as taxas nominais de juro.

1.9.16 OUTROS SERVIÇOS

Tabela/Gráfico 70 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Curiosamente, este sector residual e diverso é talvez aquele onde há maior coincidência nas linhas de volume e valor.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

As linhas de tendência sobem de para 1,2 até ao 1.º Trimestre de 2023 e estagnam a partir desse ponto.

Tabela/Gráfico 71 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Outros Serv	Índice do 1.º Tri. 24	Índice do 1.º Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC
Volume	0,90	0,98	8,3%	8,3%	
Valor	0,88	0,97	10,1%	10,1%	1,7%

Fonte: INE.

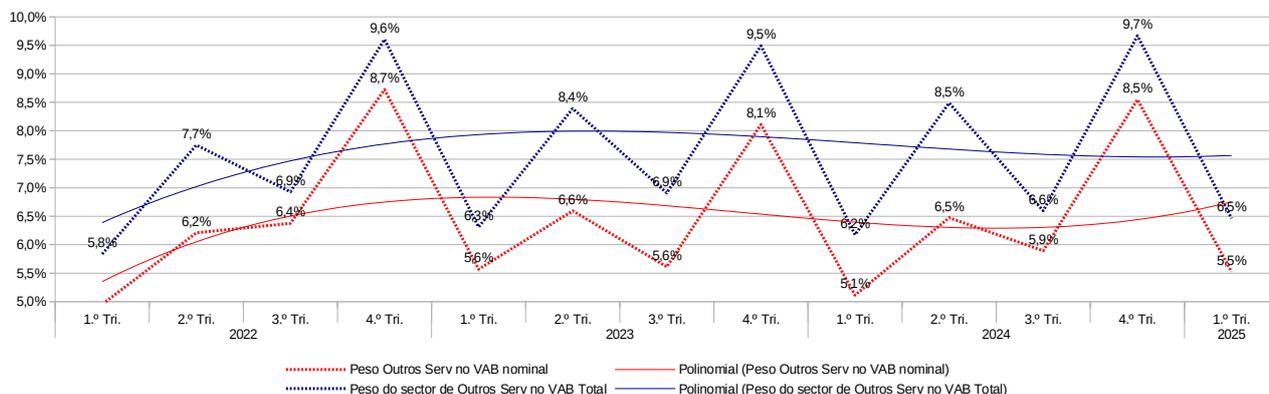
Em volume, o índice trimestral passa de 0,90 para 0,98 (+8,3%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,88 para 0,97 (+10,1%).

A variação homóloga dos rendimentos situa-se 1,7% acima do IPCN.

Portanto, segundo o INE, este sector residual cresce 8% em volume e 10% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos por volume 2% acima do IPCN.

Tabela/Gráfico 72 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB



Fonte: INE.

O peso em valor é sempre inferior ao do volume, mas a distância é regular, um pouco acima de 1,3 p.p.

Em volume, a linha de tendência sobe de 6,4% para cerca de 8%, no 2.º Trimestre de 2023, cai posteriormente para 6,2%, no 3.º Trimestre de 2024, e sobe para 6,7%, no final da série.

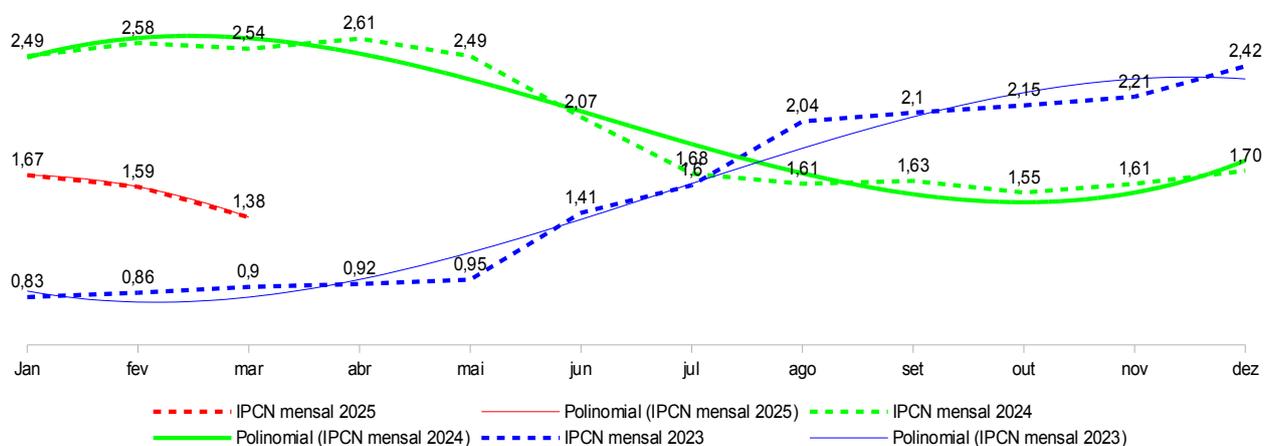
Em valor, a linha de tendência sobe de 5% para cerca de 6,8%, no 2.º Trimestre de 2023, e para 7,5% no final da série.

2 INFLAÇÃO

2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO

2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN)

Tabela/Gráfico 73 — Inflação mensal nacional – INE – 2023–2025



Fonte: INE.

A inflação mensal em 2024 começa por ser elevada e crescente, passando de 2,49, em Janeiro, para 2,61, em Abril. A partir desse ponto, assiste-se a uma queda marcada da inflação mensal, que em Julho de 2024 atinge o nível de Julho de 2023 e, de seguida, se mantém estável. Em 2025, a linha volta a cair de cerca de 1,6 para 1,4.

A hipótese do alisamento da curva de inflação, desenvolvida nos relatórios anteriores, ganhou consistência com a estabilização da inflação mensal em cerca de 1,6% a partir de Julho. A hipótese prevê que o sistema não permita uma variação acentuada da inflação mensal, mas que se mantenha guardado o valor efectivo do índice que se vai distribuindo ao longo do tempo até que os 2 índices (efectivo e alisado) se tornem iguais. Uma vez atingida uma trajectória de confluência dos índices, em Abril de 2024, passou-se a reduzir o diferencial até atingir a inflação efectiva mensal a partir de Julho.

Há 3 indícios fortes neste sentido:

- uma variação da inflação mensal muito próxima de 50% em Junho de 2023;
- a sua aceleração entre Setembro e Dezembro de 2023 e, ainda mais acentuada, entre Janeiro e Abril de 2024, com uma posterior queda brusca a partir dessa data;
- e uma estabilização dos valores mensais próxima de 1,6%, a partir de Julho de 2024.

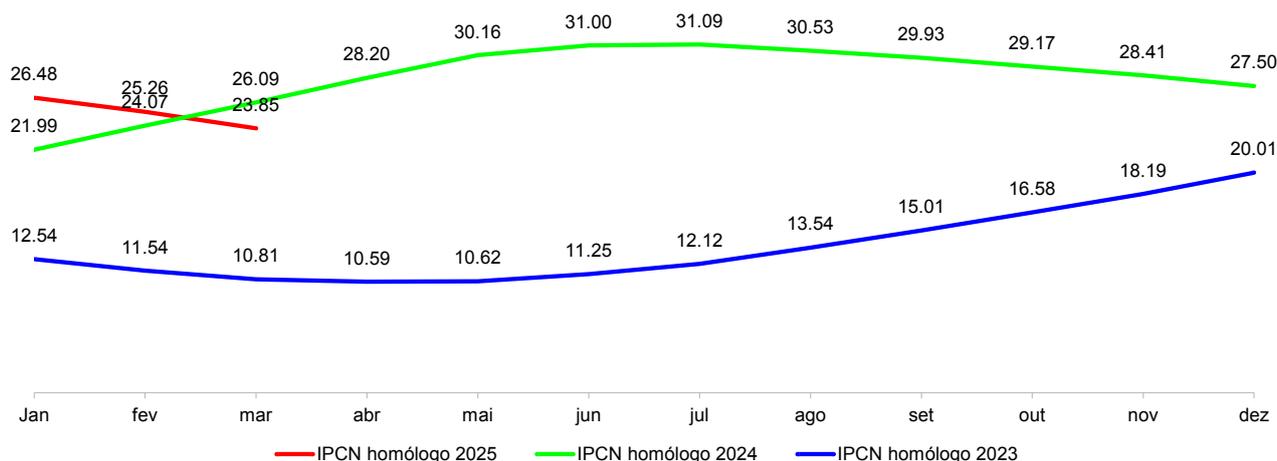
Contudo, não há provas suficientes para sustentar esta tese de forma inequívoca.

A subida ligeira da inflação mensal no final do ano de 2024 é meramente sazonal, como demonstram os números do 1.º Trimestre, onde se atinge o patamar de 1,40%. Os números posteriores, até Junho, mostram uma tendência ainda mais acentuada de redução que atinge 1,17% em Maio, corrigindo para 1,21 em Junho.

Se a inflação mensal estabilizar em cerca de 1,20%, teremos um valor anualizado de 15,5%, muito em linha com o valor previsto pelo MinFin para a inflação homóloga no final do ano. Contudo, as pressões inflacionistas resultantes da segunda subida dos combustíveis, nomeadamente do gasóleo em 4 de Julho do corrente ano, parecem indicar uma nova subida acentuada da inflação mensal.

Os dados de Julho apontam para um agravamento da inflação mensal para 1,47%, acima da inflação de Março. Veremos como evoluirá a inflação nos meses posteriores, sendo que um valor mensal de 1,5% corresponde a um valor anualizado de 19,6%.

Tabela/Gráfico 74 — Inflação nacional homóloga 2023–2025



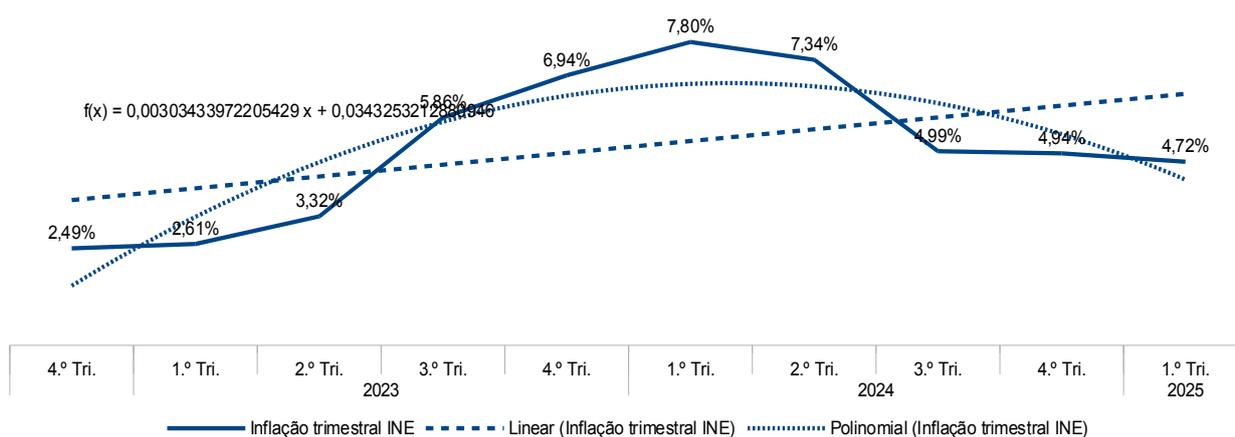
Fonte: INE.

Em 2024, a trajectória do IPCN homólogo até Junho é uma recta de pendente bem inclinada, iniciando-se em 22% e alcançando 31% em Junho (9 pontos percentuais em 6 meses). Em Julho, estabiliza em 31% e posteriormente inicia uma trajectória descendente, alcançando 27,5% no final do ano, mantendo a tendência em 2025 e atingindo 23,85% no final do 1.º Trimestre. Contudo, os dados até Junho mostram uma queda da inflação homóloga para 19,73% e a manutenção da inflação mensal no patamar de 1,20% atiraria a inflação homóloga para 16,72% no final do ano e a inflação média para 20,5%, apenas ligeiramente acima dos 19,3% previstos no OGE.

Contudo, a subida dos combustíveis e a continuidade da redução da produção e dos preços do petróleo tornam difícil alcançar este objectivo, com a inflação a estabilizar perto dos 19,5% em Julho (19,48%). Mesmo que a inflação mensal desça novamente para 1,2% a inflação homóloga irá situar-se em 17,0% e a inflação média em 20,7%, já um pouco mais longe dos objectivos do OGE.

Subindo a inflação para o patamar de 1,5%, a inflação homóloga anual subirá para 18,8% e a inflação média para 21,1%, já bastante mais longe dos cerca de 15% e 19,3% previstos no OGE.

Tabela/Gráfico 75 — Variação trimestral da inflação do INE



Fonte: INE.

A variação trimestral do IPCN após o início da legislatura (4.º Trimestre de 2022) apresenta um comportamento crescente, com uma lomba entre o 2.º Trimestre de 2023 e o 3.º Trimestre de 2024, e um crescimento da inflação trimestral de 2,5% para cerca de 5%.

Contudo, desde o 3.º Trimestre de 2024, observa-se uma desaceleração da inflação trimestral que atinge 4,72% no 1.º Trimestre de 2025 e desce para 3,1% no 2.º Trimestre.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

A linha de tendência polinomial de grau 3 desenha uma curva côncava que se inicia em cerca de 2%, atinge o máximo de cerca de 7% no 1.º Trimestre de 2024 e termina em cerca de 5%. Apesar de ter decrescido, a inflação mantém-se ainda bastante acima dos valores do início da série, mas apresenta tendência de descida para os 3% com os dados do 2.º Trimestre.

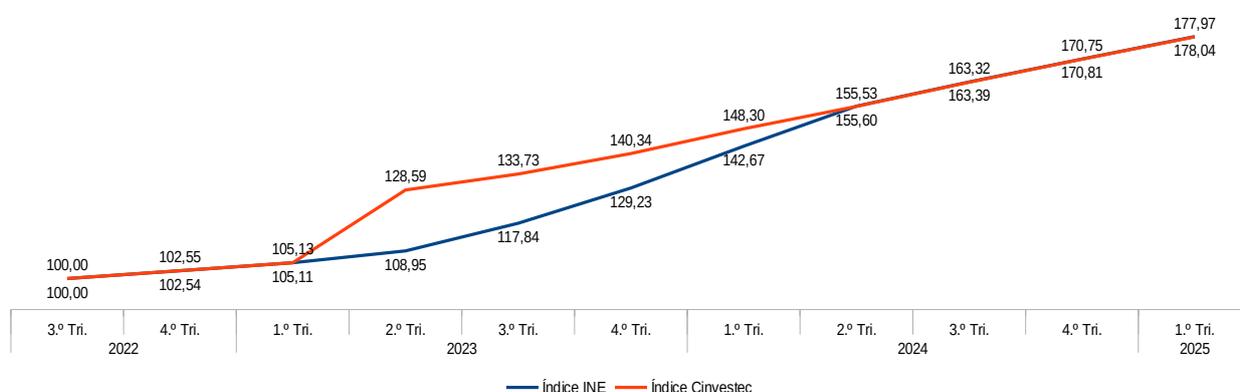
A linha de regressão linear (pontilhado grosso) mantém-se marcadamente crescente, com início em cerca de 3% e fim em cerca de 7%.

O desvio-padrão desta série baixa para 1,91%%, mantendo-se, contudo, excessivamente elevado, sobretudo em comparação com os valores da inflação trimestral!

A curva de tendência polinomial evidencia, de forma aproximada, a realidade, mas é algo distorcida pelo valor do desvio padrão da série; a regressão linear não nos fornece uma leitura adequada de realidade, mostrando uma tendência de crescimento constante quando é evidente a redução da inflação trimestral a partir de Julho de 2024.

Pensamos que o efeito na inflação da crise cambial de Junho de 2023 é reflectido de forma mais nítida na análise da tendência polinomial de grau 3 que temos privilegiado!

Tabela/Gráfico 76 — Índices de inflação do CINVESTEC e do INE com a hipótese do alisamento da curva



Fonte: INE e CINVESTEC.

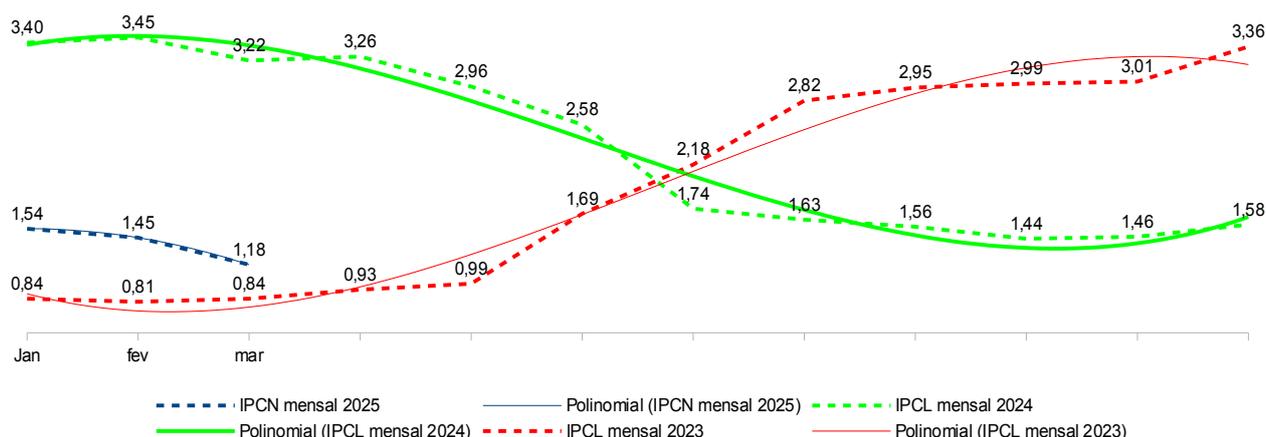
Com as condições de alisamento da curva discutidas nos relatórios anteriores (inflação mensal de 20% em Junho de 2023, posterior redução da inflação mensal do INE em 1 p.p. em Julho, 1,5 p.p. desde Agosto de 2023 a Maio de 2024 e novamente de 1 p.p. em Junho de 2024), os 2 índices convergem a partir do 2.º Trimestre de 2024. A hipótese de alisamento parece sustentável.

O índice de 178 significa que, no espaço de 2,5 anos desta legislatura, os preços cresceram 78% a um ritmo médio composto de 25,9% ao ano!

2.1.2 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR EM LUANDA (IPCL)

Apesar de ser mais usado o IPCN, é o índice de Luanda que pode ser mais facilmente verificável. Finalmente o INE publicou a metodologia de cálculo da inflação que entrará na análise do próximo relatório. Também há alguma razão para acreditar que as alterações mais substanciais ocorram primeiro em Luanda e só posteriormente se estendam à média do país.

Tabela/Gráfico 77 — Inflação mensal em Luanda (2023–2025)



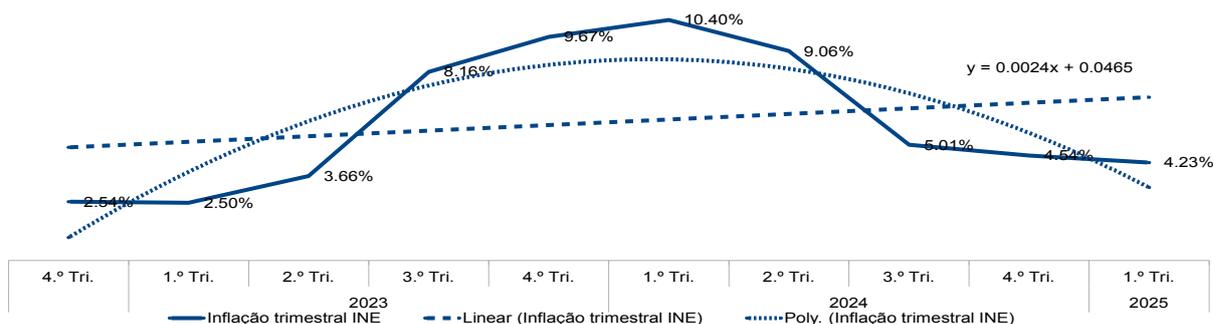
Fonte: INE.

Na trajetória do IPCL, observa-se um crescimento mais ligeiro no início de 2024 e uma redução mais acentuada entre Abril e Julho, embora com uma inflação mensal ainda superior à do IPCN até Agosto. No 4.º Trimestre de 2024, a inflação mensal é ligeiramente inferior ao IPCN (1,51 contra 1,62), acentuando-se a diferença no 1.º Trimestre de 2025 (1,39 contra 1,55). Os dados até Junho confirmam esta tendência (1,24 contra 1,03). O índice em Luanda é muito menor do que o índice nacional, apesar do valor homólogo, como veremos, ainda ser mais elevado.

Mantendo-se tudo igual a inflação andarรก próxima dos 20%!

Contudo, os riscos são elevados, desde uma retirada brusca e sem medidas de compensação dos subsídios aos combustíveis, que já começou, uma redução acentuada e permanente do preço do crude devido às medidas da nova Administração americana, também já em curso, ou o aproximar das eleições. A agravar estas condicionantes temos agora as políticas atabalhoadas das tarifas de Trump que já causaram o caos em todos os tipos de mercados e terão consequências graves, mas ainda não perfeitamente clarificadas, na nossa inflação.

Tabela/Gráfico 78 — Variação trimestral do IPCL



Fonte: INE.

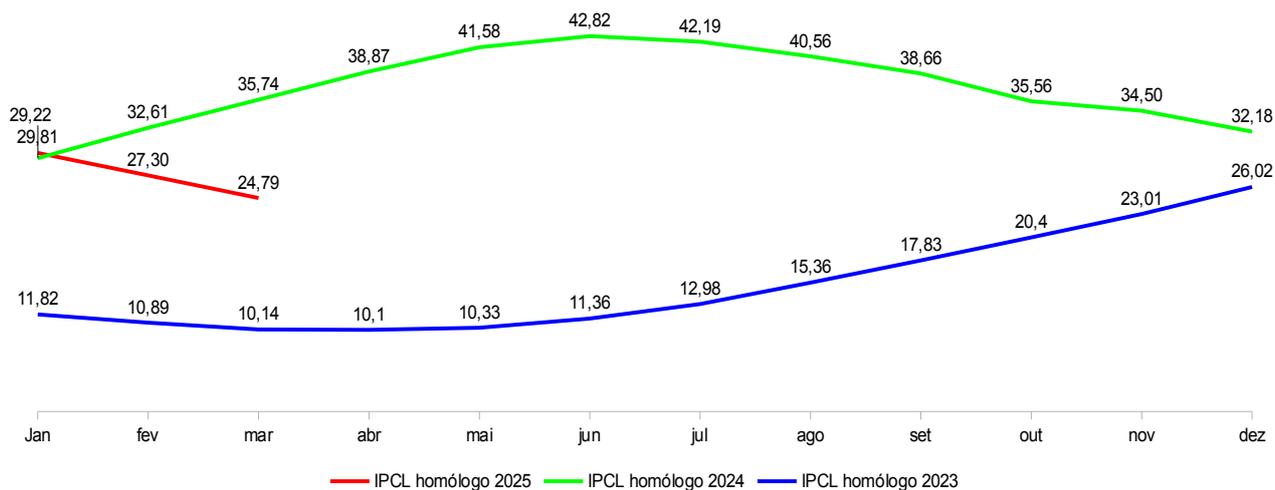
A variação trimestral do IPCL atinge um máximo de 10,4% no 1.º Trimestre de 2025 e termina em 4,5%, com um crescimento da inflação trimestral na legislatura de 2,5% para cerca de 4,5%.

A linha de tendência polinomial de grau 3 desenha uma curva côncava que se inicia em cerca de 1%, atinge o máximo de cerca de 7,5% no 4.º Trimestre de 2023 e termina em cerca de 4,5%.

A linha de regressão linear (pontilhado grosso) mantém-se marcadamente crescente, com início em cerca de 4% e fim em cerca de 8%.

O desvio-padrão desta série é enorme para o valor trimestral da inflação (3,03%)!

Tabela/Gráfico 79 — Inflação homóloga em Luanda



Fonte: INE.

A inflação homóloga em Luanda atinge 32,12% em 2024. Em 2025 a trajectória da inflação homóloga é uma linha recta de pendente acentuada que se inicia em 29,8% e termina o 1.º Trimestre em 25,8%!

Esta tendência é confirmada por uma inflação homóloga de 18% em Junho.

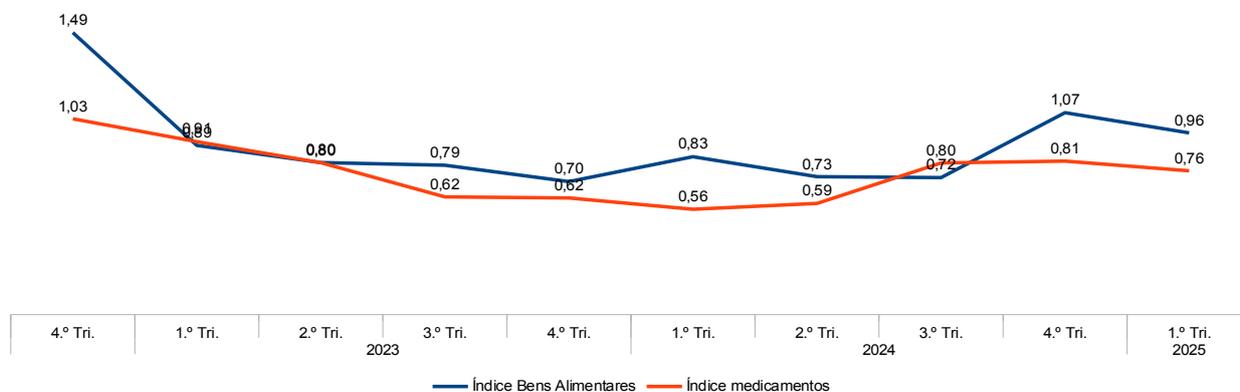
Mantendo-se a inflação de Junho a inflação homóloga terminaria o ano em 14,4%!

2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA

A causa determinante das variações dos preços continua a ser o fluxo de Moeda Externa (ME) para a economia, nomeadamente o proveniente dos rendimentos petrolíferos.

Contudo, se, até Setembro de 2023, esta influência se manifestou através da pressão sobre os preços de importação devido à desvalorização cambial, a partir dessa data foi a escassez provocada pela redução da importação de bens alimentares e medicamentos que determinou uma inflação crescente.

Tabela/Gráfico 80 — Índice de importação de bens alimentares e medicamentos



Fonte: BNA.

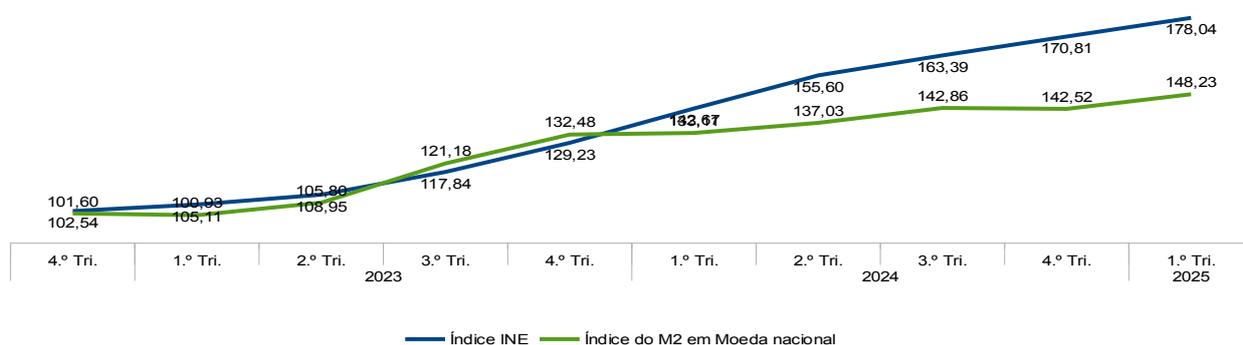
As importações de bens alimentares, depois de um pico de 1,49 (49% acima do valor do 3.º Trimestre de 2022), baixam para 0,70, no 4.º Trimestre de 2023 e mantêm-se próximas dos 0,7 nos 2.º e 3.º Trimestres de 2024. Esta redução das importações não foi evidentemente compensada pela produção interna de bens. Contudo, no 4.º Trimestre de 2024, o valor das importações de alimentos salta para 1,07 (7% acima do 3.º Trimestre de 2022), caindo para 0,96 no 1.º Trimestre.

A importação de medicamentos segue uma trajetória semelhante, mas mais acentuada, alcançando cerca de 0,80 (20% abaixo do início da legislatura) no final da série.

É esta redução do volume de alimentos e medicamentos disponíveis que pressionou os preços até ao final do 3.º Trimestre de 2024, e cuja inversão permitiu a redução na inflação mensal até Junho de 2025.

A subida do gasóleo no início de Julho, mal executada e mal comunicada, aumentou a incerteza e os preços neste mês e a inflação mensal situou-se em 1,47%.

Tabela/Gráfico 81 — Comparação das variações do IPCL e índice do M2



Fonte: INE e CINVESTEC.

A correlação existente entre o M2 e o IPCL perde-se em 2024.

Aliás, nunca houve uma relação lógica destes 2 indicadores, uma vez que o crescimento do M2 estava sobretudo relacionado com os depósitos do Estado e das empresas e não com as famílias.

Apesar de recomendarmos a criação de instrumentos monetários em Kwanzas, que reduzam a disponibilidade para consumir, há uma pressão constante para o aumento da massa monetária em

Moeda Nacional (MN) resultante da redução gradual dos stocks de ME das famílias e do Estado, na tentativa de manter o nível da despesa face à inflação, que continuará a criar pressão inflacionista. Quanto ao Estado a redução da despesa do OGE é um imperativo, apesar de ser quase sempre impossível de realizar face aos interesses políticos de quem governa. A única forma é criar limites imperativos à despesa.

Para o combate à inflação, propomos:

- Na política cambial, a definição de um valor fixo de 50 USD por barril de petróleo no OGE e o destino obrigatório dos rendimentos excedentes do Estado para a redução da dívida pública e para a criação de reservas internacionais que permitam ao BNA gerir a taxa de câmbio.
- O BNA deve, a partir de um ponto base, manter o Índice da taxa de câmbio real efectiva (REER = 1), deixando a moeda deslizar na razão inversa da relação entre a nossa inflação e a inflação externa, usando as RI para intervir no mercado cambial. Esta gestão não é fácil porque a variação cambial retro-alimenta a inflação interna, correndo-se o risco de aumentar as pressões inflacionistas se não for gradual e bem trabalhada; mas é um risco necessário.
- Na política comercial, definir para cada rubrica da pauta aduaneira um índice de afectação do preço de importação de tal forma que este se situe ao nível do produtor interno mediano (todos preços nos armazéns dos importadores/grossistas). Caso o BNA não controle a REER, as suas alterações deverão determinar correcções das taxas aduaneiras (tendencialmente em sentido descendente) de forma que o posicionamento de preços das importações face aos produtos internos se mantenha, pressionando os preços da produção interna para baixo.
- Paralelamente, criar índices sociais que beneficiem os produtos básicos (5 produtos essenciais), com o correspondente subsídio aos seus preços grossistas (independentemente da sua origem) e que penalizem os produtos mais luxuosos de forma a reduzir a pressão sobre a taxa de câmbio, cujos efeitos inflacionistas são tradicionalmente elevados.
- Na actuação fiscalizadora, penalizar o *dumping* e a sobre-facturação, sobre-taxando, em sede de imposto industrial, de capitais e taxa de operações cambiais, sempre que os preços se situem fora de uma margem de tolerância adequada face aos preços de referência nos armazéns dos importadores.
- Manter um crescimento moderado da massa monetária e sempre dirigido à produção, reduzindo o *stock* de crédito ao Estado e ao consumo, mas aumentando o crédito à produção.
- É fundamental reduzir drasticamente as despesas governamentais e eliminar a importação de bens e serviços pelo governo (o que já consta do DP 213/23). Caso contrário, será necessário continuar a aumentar o financiamento interno ao OGE, com elevado efeito inflacionista, devido à dificuldade crescente de obtenção de financiamento externo.
- Criar limites imperativos à despesa do Estado.
- Reduzir os efeitos do crescimento do M2 através da criação de instrumentos monetários em Kwanzas que reduzam a disponibilidade para consumir e a pressão sobre a taxa de câmbio.
- Dedicar o orçamento à melhoria do Ambiente de Negócios, o que terá um efeito desinflacionista, compensando o aumento gradual dos rendimentos do trabalho e do apoio social efectivo, que são essenciais à política social do Estado, mas têm efeitos inflacionistas.

3 CONTA EXTERNA
3.1 BALANÇA CORRENTE
3.1.1 VISÃO GERAL

Compara-se o 1.º Trimestre de 2025 com o 1.º Trimestre de 2024 (comparação homóloga) e com o 4.º Trimestre de 2024 (comparação trimestral). Note-se que não foi feito qualquer ajuste sazonal pelo que a comparação trimestral deve ser lida com cautela.

Na forma de apresentação que escolhemos, os valores positivos representam sempre entradas de valor para a economia angolana e os negativos saídas, qualquer que seja a conta escolhida. Portanto, numa conta com valor negativo, um aumento do valor absoluto representa mais valor negativo, uma maior saída de valor da economia angolana.

Tabela/Gráfico 82 — Balança de bens e serviços

Conta Corrente (milhões de USD)	2022	Tri. 2023				2023	2024				2024	Trimestral 2025		Var. Homóloga	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri			
Bens e Serviços Balança comercial	21 556	2 243	2 714	4 441	3 875	13 273	3 485	4 085	3 905	2 767	14 241	2 015	-42%	-27%	
Balança de bens	32 771	4 585	4 625	6 227	6 362	21 800	5 845	6 058	5 915	4 788	22 605	3 972	-32%	-17%	
Balança de Serviços	-11 215	-2 342	-1 912	-1 786	-2 487	-8 527	-2 360	-1 973	-2 009	-2 021	-8 363	-1 957	-17%	-3%	

Fonte: BNA.

No primeiro trimestre de 2025, o desempenho da balança de bens e serviços revela um abrandamento significativo. A balança comercial registou um excedente de 2 mil milhões de USD, o que representa uma redução de 42% face ao mesmo Trimestre de 2024 e uma queda trimestral de 27%. Trata-se do valor mais baixo desde o 1.º Trimestre de 2023, evidenciando um enfraquecimento do saldo externo líquido. Este comportamento é explicado, em grande medida, pela redução da balança de bens, que continua a ser o principal suporte do excedente comercial, mas que apresentou uma diminuição homóloga de 32% e trimestral de 17%, fixando-se agora em 4 mil milhões de USD.

Por outro lado, a balança de serviços, tradicionalmente deficitária, apresentou um saldo negativo de 2 mil milhões de USD no 1.º Trimestre de 2025. Apesar de manter o contributo negativo para a conta de bens e serviços, observou-se uma melhoria em relação ao mesmo período do ano anterior (redução do défice em 17%), mas uma quase estabilidade face ao Trimestre anterior (queda de apenas 3%).

Em termos gerais, os dados apontam para uma perda de dinamismo nas exportações líquidas, reflectida tanto no enfraquecimento da balança de bens como na redução do excedente da balança comercial. Apesar de ainda manter um saldo positivo, o ritmo de contracção pode, caso se mantenha, sinalizar vulnerabilidades crescentes na posição externa do país.

3.1.2 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA
Tabela/Gráfico 83 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero

Balança comercial não-petrolífera (Milhões de USD)	2022	Tri. 2023				2023	2024				2024	Trimestral 2025		Var. Homóloga	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri			
Balança de bens e serviços excluindo sector petrolífero	-19 524	-4 243	-3 898	-3 444	-3 532	-15 117	-3 534	-3 259	-3 708	-3 792	-14 293	-3 764	6,5%	-0,7%	
Exportação de bens e serviços excepto sector petrolífero	2 630	580	465	517	728	2 290	588	509	571	612	2 279	638	8,5%	4,2%	
Importações de bens e serviços excepto sector petrolífero	22 154	4 823	4 364	3 961	4 259	17 407	4 122	3 768	4 279	4 404	16 572	4 401	6,8%	-0,1%	
Cobertura das importações pelas exportações	11,9%	12,0%	10,7%	13,1%	17,1%	13,2%	14,3%	13,5%	13,3%	13,9%	13,8%	14,5%	1,6%	4,3%	

Fonte: BNA.

Para a construção deste quadro, usámos a definição de bens não-petrolíferos da Balança de Pagamentos, apresentação analítica, do BNA. No que diz respeito aos serviços, usámos o total de serviços prestados ao exterior, subtraídos da aquisição de serviços ao exterior, excepto os serviços às petrolíferas, constantes da Balança de Pagamentos, apresentação-padrão.

A evolução da balança comercial não-petrolífera no 1.º Trimestre de 2025 mostra uma persistência do défice estrutural nesse segmento, embora com alguma estabilização recente. O saldo da balança

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

de bens e serviços excluindo o sector petrolífero foi negativo em 3.764 milhões de USD, piorando o saldo negativo em 6,5% face ao Trimestre homólogo, mas mantendo-se ao nível do 4.º Trimestre de 2024 (variação trimestral de -0,7%). Ou seja, o défice continua elevado e recorrente, reflectindo a forte dependência do país relativamente às importações de bens e serviços fora do sector petrolífero.

No lado das exportações não-petrolíferas, registou-se um aumento para 638 milhões de USD no 1.º Trimestre de 2025, uma razoável variação homóloga de 8,5%, o que constitui um sinal positivo, embora insuficiente para reverter o padrão estrutural do défice comercial não-petrolífero. Os valores continuam muito baixos face às necessidades do país, evidenciando o fraco desempenho da base exportadora fora do petróleo.

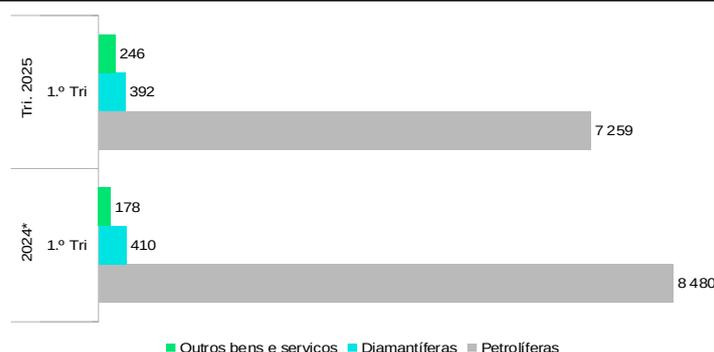
Já as importações não-petrolíferas situaram-se em 4.401 milhões de USD, com uma subida de 6,8% face ao trimestre homólogo. Isto confirma que o país aumentou a forte dependência de produtos e serviços externos em quase todos os domínios não associados ao sector petrolífero, o que representa um desafio recorrente à sustentabilidade da balança de pagamentos.

A taxa de cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas é ligeiramente mais favorável, passando de 14,3% para 14,5% na comparação homóloga (2 p.p.). Este indicador permanece muito baixo, demonstrando que as exportações continuam a cobrir apenas uma fracção limitada das necessidades externas fora do petróleo, mas mantém uma variação regular crescente, com os 1.ºs Trimestres, desde 2023. a apresentarem, sucessivamente, coberturas de 12,8%, 14,3% e 14,5%.

3.1.3 EXPORTAÇÕES

Tabela/Gráfico 84 — Exportações por categoria de produto

Exportações de bens e serviços por categoria (milhões de USD)	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Tri. 2025	Var. Homóloga	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri		
Total petróleo e Diamantes	49 436	8 503	8 187	9 618	9 934	36 242	8 890	9 131	9 421	8 739	36 181	7 651	-13,9%	-12,5%
Petrolíferas	47 490	8 074	7 904	9 306	9 386	34 671	8 480	8 835	9 043	8 288	34 645	7 259	-14,4%	-12,4%
Diamantíferas	1 946	429	283	312	548	1 572	410	296	378	451	1 536	392	-4,5%	-13,2%
Outros bens e serviços	685	152	182	205	179	718	178	213	192	160	743	246	38,2%	53,5%
Bens	602	134	167	186	156	642	150	185	152	127	614	128	-14,2%	0,8%
Serviços	82	18	15	19	24	76	28	28	40	33	129	118	315,2%	257,2%
TOTAL	50 120	8 654	8 369	9 823	10 114	36 961	9 068	9 344	9 613	8 899	36 924	7 897	-12,9%	-11,3%

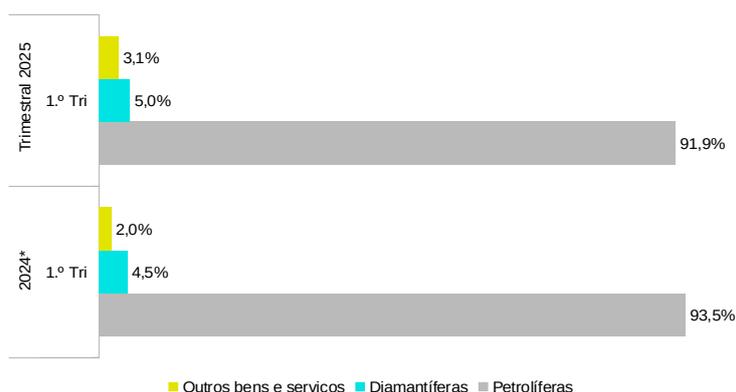


Fonte: BNA.

As exportações totais de bens e serviços recuaram para 7.897 milhões de USD no 1.º Trimestre de 2025, uma queda de 12,9% face ao mesmo período de 2024 e de 11,3% em relação ao trimestre anterior. As exportações petrolíferas, que continuam a representar a grande maioria do total, caíram 14,4% em termos homólogos. Também as exportações diamantíferas diminuíram, embora mais ligeiramente (-4,5%).

Em contraste, todas as restantes exportações registaram um forte crescimento, graças aos serviços, e, dentro destes, os “outros serviços” que crescem, sem explicação, de 19,0 para 109,6 milhões, tendo tudo o resto decrescido de 159 para 136 milhões (-14%)!

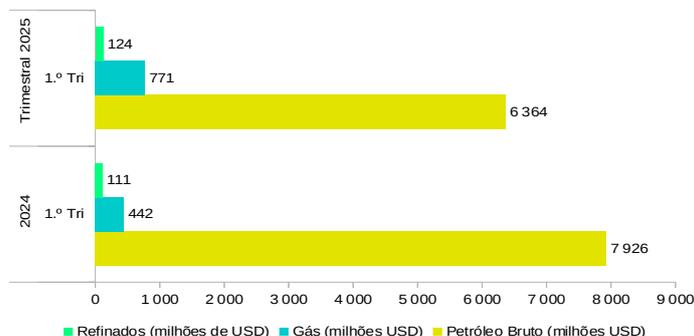
Tabela/Gráfico 85 — Estrutura das exportações por categoria de produto



Fonte: BNA.

A estrutura das exportações por categoria de produtos, altera-se, com o petróleo a baixar de 93,5% para 91,9%, os diamantes a subirem de 4,5% para 5,0% e a soma de tudo o resto sai, finalmente de 2,0%, para 3,1%, mas, infelizmente graças apenas aos “outros serviços” que não sabemos exactamente a que se referem!

Tabela/Gráfico 86 — Evolução das exportações petrolíferas por produto



Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto caíram para 6.364 milhões USD, registando uma forte queda homóloga de 19,7% e trimestral de 12,6%, o que penaliza fortemente a receita externa do país.

Em contraste, o gás natural cresceu 74,4% face ao mesmo período de 2024, atingindo 771 milhões USD, embora com uma queda trimestral de 8,0%.

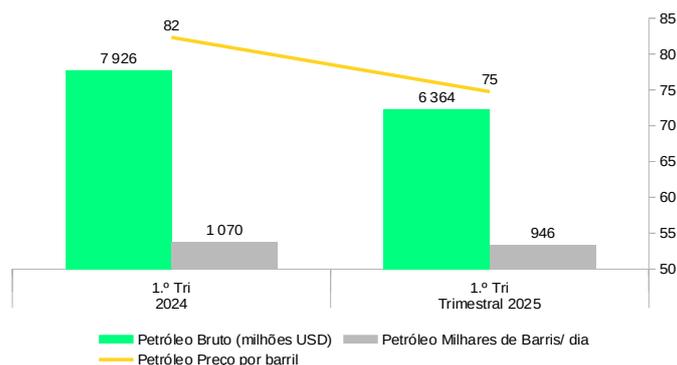
Os refinados também mostraram desempenho positivo em termos homólogos, subindo 66,5%, ainda que tenham recuado 11,3% face ao trimestre anterior.

Apesar das quedas trimestrais generalizadas, o gás e os refinados ajudaram a mitigar o impacto negativo da queda nas exportações de petróleo bruto, que continua a ser o principal factor de pressão descendente nas exportações totais.

A criação de uma indústria petrolífera parece ter-se iniciado tarde e os investimentos estão a demorar mais do que o esperado. Nas refinarias não existe sequer evidência de que apresentem rentabilidade ou fluxos actualizados de divisas positivos. Não se entende como, para investimentos desta grandeza, não nos apresentam um fluxo de caixa esperado e efectivo ao longo da vida útil do investimento, total e em divisas, para que possam ser avaliados!

A petroquímica, composta essencialmente por investimentos privados de menor dimensão, apresenta menor risco, mas falta-lhe escala.

Tabela/Gráfico 87 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade

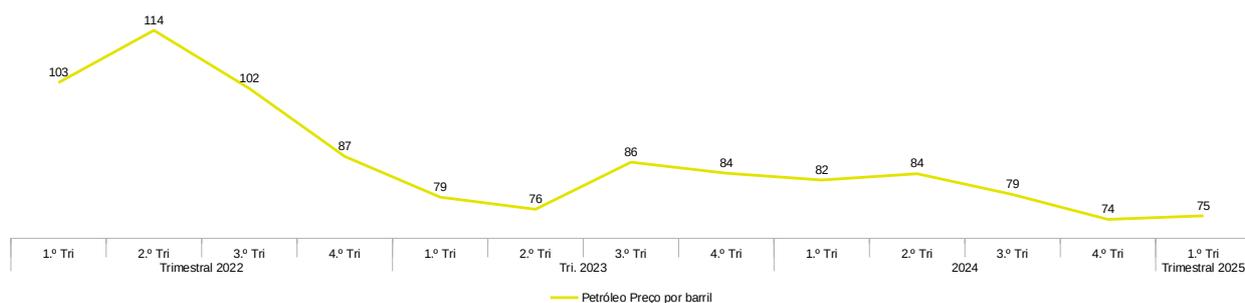


Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto caíram 19,7% face ao mesmo período de 2024, influenciadas por dois factores principais: uma redução das exportações para 946 mil barris/dia (menos 11,6%) e uma queda do preço médio para 75 USD por barril (menos 9,2%). Esta segunda quebra da barreira dos mil milhões de barris/dia das exportações, pela segunda vez nesta legislatura, mostra como, apesar do bom trabalho desenvolvido no sector, a perspectiva continua negativa.

A redução do preço também contribuiu muito para a redução das exportações. A leve recuperação trimestral do preço (+1%) foi invertida no 2.º Trimestre.

Tabela/Gráfico 88 — Preços do petróleo exportado



Fonte: BNA.

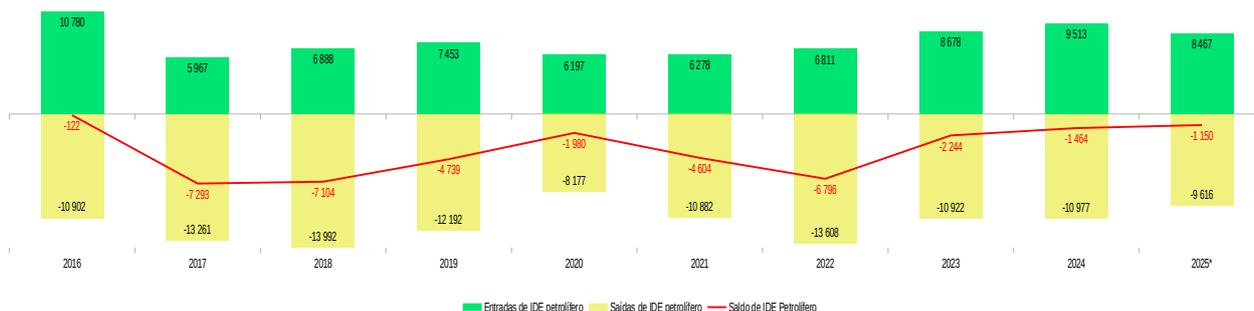
Entre o 1.º Trimestre de 2022 e o 1.º Trimestre de 2025, o preço do petróleo por barril recuou de 103 USD para 75 USD, representando uma queda acumulada de cerca de 27%. O pico foi atingido no 2.º Trimestre de 2022 (114 USD), em plena disrupção provocada pela guerra entre da Ucrânia, com fortes impactos nos mercados energéticos globais.

A partir de 2023, observa-se uma tendência de descida gradual, reflectindo a reconfiguração dos fluxos energéticos globais, a resiliência da oferta mundial, a entrada do Irão e da Venezuela de forma mais activa no mercado e as pressões económicas nos principais blocos consumidores, como a China e a Zona Euro.

No 1.º Trimestre de 2025, o preço do barril fixou-se em 75 USD, com uma queda homóloga de 9,2%, mas uma ligeira recuperação trimestral (+1%), que, contudo, se inverte no 2.º Trimestre.

A trajetória descendente do preço do petróleo reflecte uma nova normalidade nos mercados energéticos, marcada por ajustamentos geo-económicos, menor risco de choque de oferta e maior competição. Nesse contexto e como exportador, o país arrecada uma menor receita petrolífera, pressionando a balança externa e as finanças públicas, impondo-se uma melhor gestão orçamental!

Tabela/Gráfico 89 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero em Angola



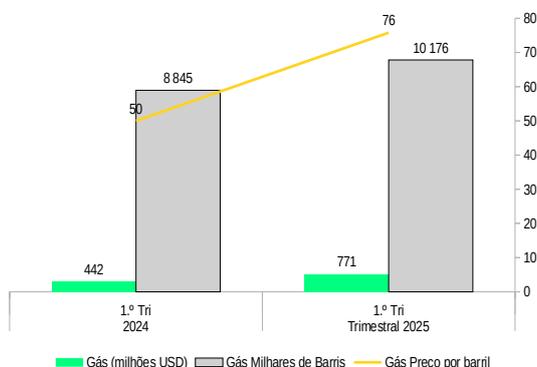
Fonte: BNA.

O problema principal deste sector é a falta de investimentos adequados que possibilitem a descoberta de novas reservas. A probabilidade das reservas actuais se esgotarem sem substituição é muito grande, constituindo a principal condicionante do crescimento económico do país.

Entre 2022 e o 1.º Trimestre de 2025, observa-se uma tendência de redução do défice do investimento directo no sector petrolífero, embora este ainda se mantenha negativo. Em 2022, o saldo foi fortemente deficitário (-6.796 milhões USD), reflectindo o auge da recuperação do *cost oil* do boom petrolífero por parte das empresas estrangeiras a operar no sector. Desde então, o défice tem vindo a diminuir: caiu para -2.244 milhões USD em 2023, -1.464 milhões em 2024 e, assumindo que todos os trimestres de 2025 serão iguais, para -1.150, em 2025.

Esta melhoria progressiva resulta da combinação de um ligeiro aumento das entradas de capital (atingindo 9.513,3 milhões em 2024 e 8.467 milhões em 2025 e da redução das saídas para 9.616 mil milhões de USD.

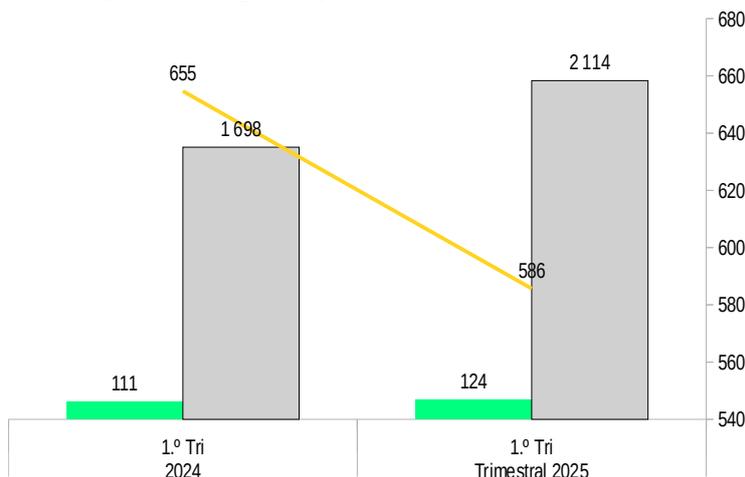
Tabela/Gráfico 90 — Variação das exportações de gás



Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre de 2025, as exportações de gás totalizaram 771 milhões USD, representando um aumento homólogo expressivo de 31,8% face ao mesmo período de 2024. Este crescimento deveu-se, sobretudo, ao forte incremento de 24,0% no volume exportado (10.176 mil barris), reforçado por uma ligeira valorização do preço médio por barril. Esta variação homóloga positiva destaca-se num contexto marcado por tensões geopolíticas no Médio Oriente e instabilidade no mercado energético europeu, que contribuíram para maior procura por fontes alternativas, beneficiando Angola. A evolução confirma uma tendência estrutural de recuperação e expansão do sector de gás natural angolano, com potencial de crescimento.

Tabela/Gráfico 91 — Variação das exportações de refinados

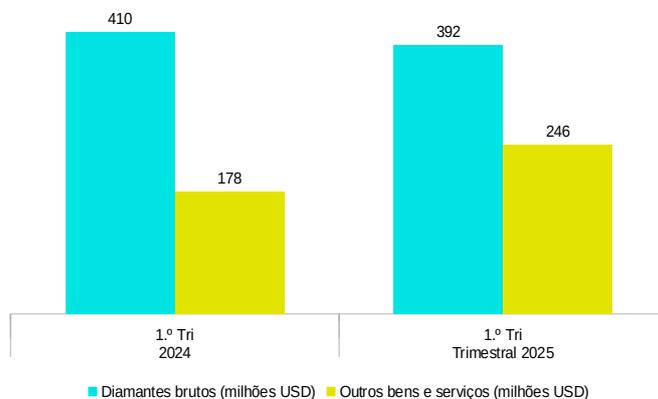


Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre de 2025, as exportações de refinados atingiram 124 milhões USD, um aumento homólogo de 11,3%. Este crescimento foi impulsionado pelo acréscimo de 24,5% no volume exportado e de -10,5% no preço por tonelada métrica. Contudo, face ao trimestre anterior, registou-se uma queda de 25,0% em valor exportado, explicada pela redução de 25,1% no volume, e de uma subida de 0,2% no preço.

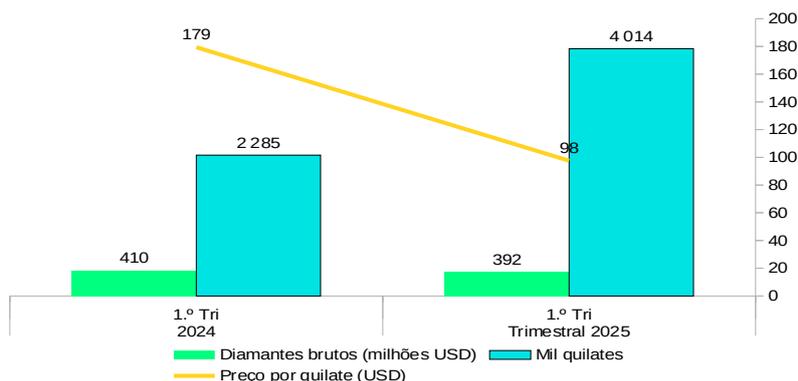
Tabela/Gráfico 92 — Variação das exportações não-petrolíferas (dados agregados)

Exportações não-petrolíferas	2022	Tri. 2023				2024				mestral 2025	Var. Homóloga	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri			
Diamantes brutos (milhões USD)	1946	429	283	312	548	410	296	378	451	392	-4,5%	-13,2%
Outros bens e serviços (milhões USD)	685	152	182	205	179	178	213	192	160	246	38,2%	53,5%
TOTAL	2630	580	465	517	728	588	509	571	612	638	8,5%	4,2%



Fonte: BNA.

A análise da variação **homóloga** das exportações não-petrolíferas no 1.º Trimestre de 2025 revela uma evolução positiva no agregado total (+8,5%), sustentada exclusivamente pelo crescimento expressivo das exportações de **outros bens e serviços** (+38,2%) e, dentro destas, pelas exportações de “outros serviços” (+477%). Por contraste, observou-se uma queda significativa nas exportações de **diamantes brutos** (-4,5%), e de outros bens (-14,2%).

Tabela/Gráfico 93 — Evolução do preço e da quantidade (milhões de quilates) de exportação de diamantes


Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre de 2025, as exportações de diamantes brutos registaram uma queda homóloga de 4,5% em valor, totalizando 392 milhões USD. No entanto, o volume exportado aumentou significativamente (+75,6%), atingindo 4 014 mil quilates. Esta discrepância entre valor e volume resulta da forte queda do preço médio por quilate, que recuou 45,6% face ao mesmo período de 2024, sinalizando uma deterioração expressiva nos preços internacionais ou condições menos favoráveis de mercado e, possivelmente, uma composição de menor qualidade dos lotes vendidos.

Tabela/Gráfico 94 — Exportações de outros bens e serviços

Exportações não-petrolíferas	2022	Tri. 2023				2023	2024				2024	Imestral 2024	Var. Homolog	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri				
Outros bens e serviços (milhões USD)	685	152	182	205	179	718	178	213	192	160	743	246	38,2%	53,5%
Construções e materias de construção	65	15	14	24	27	80	24	41	32	20	116	33	37,5%	63,0%
Máquinas e equipamentos	110	31	26	40	37	134	37	36	28	32	133	25	-33,0%	-21,1%
Bens alimentares	82	28	27	28	38	121	28	27	26	16	97	18	-36,7%	14,4%
Minérios e minerais	193	22	60	42	15	139	21	30	17	18	86	10	-51,2%	-40,9%
Bebidas e tabaco	21	3	4	4	5	16	6	4	6	6	23	2	-65,9%	-63,4%
Madeira e cortiça	41	10	15	11	5	41	4	3	3	4	14	2	-49,0%	-47,4%
Outros bens	90	25	21	37	28	111	29	44	40	33	146	38	33,0%	16,9%
Serviços	82	18	15	19	24	76	28	28	40	33	129	118	315,2%	257,2%
TOTAL	2 630	580	465	517	728	2 290	588	509	571	612	2 279	638	8,5%	4,2%

Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre de 2025, as exportações não-petrolíferas registaram uma evolução assimétrica entre os diferentes grupos de produtos. Em termos homólogos, destaca-se o crescimento expressivo dos serviços, com um aumento de 315,2%.

Contudo, esta variação deve-se exclusivamente à rubrica de “outros serviços” que passam de cerca de 20 para 110 milhões, sem que se percebe exactamente de que serviços se trata.

Entre os bens transacionáveis, observou-se um crescimento global negativo de -14,2%

O crescimento mais expressivo ocorre nas exportações de construções e materiais de construção (37,5%), que ultrapassam a exportações das misteriosas “máquinas e equipamentos”, parecendo indicar um maior esforço de *marketing* e vendas para o cimento angolano. Os “outros bens” registaram igualmente um desempenho positivo, com aumento de 33%.

Contudo, outros segmentos relevantes apresentaram quebras homólogas significativas. As exportações de bebidas e tabaco caíram 65,9%. As exportações de minérios e minerais caíram 51,2%, sinalizando uma desaceleração deste sector extrativo fora do petróleo e dos diamantes. Também se verificaram quedas nas exportações de madeira e cortiça (-49,0%), máquinas e equipamentos (-33,0%) e bens alimentares (-36,7%), evidenciando um recuo generalizado das exportações.

No geral, apesar do crescimento global das exportações não-petrolíferas no 1.º Trimestre de 2025, esse desempenho foi sustentado por um conjunto limitado de grupos — cimento e, sobretudo, pelos estranhos “outros serviços” — enquanto os outros sectores enfrentaram fortes quebras.

Tabela/Gráfico 95 — Estrutura das exportações

Pos.	Estrutura das exportações de bens e serviços	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Imestral 20	Var. Homólogo	Var Trim.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri		
1.º	Petróleo Bruto (milhões USD)	80,4%	80,2%	86,4%	87,7%	85,4%	85,0%	87,4%	86,7%	84,2%	81,8%	85,0%	80,6%	-6,82	-1,26
2.º	Gás (milhões USD)	12,9%	11,2%	7,0%	6,4%	6,3%	7,6%	4,9%	6,5%	8,4%	9,4%	7,3%	9,8%	4,89	0,34
3.º	Diamantes brutos (milhões USD)	3,9%	5,0%	3,4%	3,2%	5,4%	4,3%	4,5%	3,2%	3,9%	5,1%	4,2%	5,0%	0,44	-0,11
4.º	Refinados (milhões de USD)	1,5%	1,9%	1,1%	0,6%	1,2%	1,2%	1,2%	1,4%	1,5%	1,9%	1,5%	1,6%	0,34	-0,29
5.º	Construções e materiais de construção	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,15	0,19
6.º	Máquinas e equipamentos	0,2%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	-0,09	-0,04
7.º	Bens alimentares	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	-0,08	0,05
8.º	Minérios e minerais	0,4%	0,2%	0,7%	0,4%	0,2%	0,4%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	-0,10	-0,07
9.º	Bebidas e tabaco	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	-0,04	-0,04
10.º	Madeira e cortiça	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,02	-0,02
	Outros bens	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,17	0,12
	Serviços	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	1,5%	1,18	1,12
	Total	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%										

Fonte: BNA.

A estrutura das exportações angolanas no 1.º Trimestre de 2025 continua dominada pelo petróleo bruto, que representou 80,6% do total exportado. A redução do seu peso em 6,82 p.p. resulta da queda das exportações deste produto e não do crescimento dos restantes.

O gás natural destacou-se como o segundo principal produto exportado, com um peso de 9,8%, o que representa um ganho expressivo de 4,89 p.p. face ao período homólogo. Este desempenho reflecte o efeito combinado da recuperação de preços internacionais e do aumento da produção do produto e da perda de peso do petróleo.

Os diamantes registaram também uma valorização na estrutura exportadora, passando a representar 5,0% do total.

Os produtos refinados de petróleo mantiveram o seu peso em torno dos 1,5%.

O crescimento mais expressivo em termos relativos foi observado nas exportações de serviços, cuja participação subiu para 1,5%, representando um acréscimo de 1,18 pontos percentuais face ao trimestre anterior, centrado nos “outros serviços” que procuraremos perceber melhor no próximo relatório.

Globalmente, as variações da estrutura resultam da decrescente participação do petróleo nas nossas exportações que tem uma componente conjuntural (preço) e uma componente estrutural (produção) que constitui o principal problema da nossa economia.

3.1.4 IMPORTAÇÕES

Tabela/Gráfico 96 — Importações de bens e serviços

Importações em valor (milhões de USD)	2022	Tri. 2023				2023	2024				2024	Imestral 20	Var. Homólogo	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri		
Bens de consumo corrente s/ combustíveis	7 786	1 696	1 595	1 380	1 255	5 926	1 177	1 183	1 368	1 524	5 252	1 407	19,5%	-7,7%
Combustíveis	4 028	946	706	772	1 192	3 616	735	765	752	812	3 065	697	-5,1%	-14,2%
Bens de consumo intermédio	1 956	483	498	446	427	1 854	473	487	548	761	2 269	662	40,0%	-13,0%
Bens de capital	3 498	926	930	979	854	3 689	810	823	990	982	3 605	1 041	28,5%	6,0%
Serviços às petrolíferas	1 456	385	300	426	524	1 635	403	360	293	368	1 424	317	-21,4%	-13,9%
Outros serviços	9 841	1 975	1 627	1 380	1 986	6 968	1 985	1 641	1 756	1 686	7 068	1 758	-11,4%	4,3%
TOTAL	28 564	6 411	5 656	5 382	6 239	23 688	5 583	5 259	5 708	6 133	22 683	5 882	5,4%	-4,1%

Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre de 2025, as importações totais em valor registaram um crescimento homólogo de 5,4%, apesar de uma queda trimestral sazonal de 4,1%. Os bens de consumo intermédio destacaram-se como o principal impulsionador do aumento homólogo, com um acréscimo de 40,0%. Também os bens de capital registaram um crescimento expressivo de 28,5% e os bens de consumo corrente sem combustíveis, que representam uma parcela significativa da estrutura das importações, cresceram 19,5%.

Em contrapartida, os serviços às petrolíferas (-21,4%), os serviços não ligados ao petróleo (-11,4%) e os combustíveis (-5,1%) apresentaram reduções homólogas, resultantes da queda dos preços dos combustíveis nos mercados internacionais, de alguma retracção na actividade ligada ao sector petrolífero do esforço de redução dos serviços externos em geral que parece estar a dar frutos.

Tabela/Gráfico 97 — Estrutura das importações

Estrutura das Importações de bens e serviços	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Imestral 20	Var. Homóloga	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri		
Outros serviços	34,5%	30,8%	28,8%	25,6%	31,8%	29,4%	35,6%	31,2%	30,8%	27,5%	31,2%	29,9%	-5,66	2,39
Bens de consumo corrente s/ combustíveis	27,3%	26,5%	28,2%	25,6%	20,1%	25,0%	21,1%	22,5%	24,0%	24,8%	23,2%	23,9%	0,03	-0,01
Bens de capital	12,2%	14,4%	16,4%	18,2%	13,7%	15,6%	14,5%	15,7%	17,4%	16,0%	15,9%	17,7%	0,03	0,02
Combustíveis	14,1%	14,8%	12,5%	14,4%	19,1%	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,2%	13,5%	11,9%	-0,01	-0,01
Bens de consumo intermédio	6,8%	7,5%	8,8%	8,3%	6,8%	7,8%	8,5%	9,3%	9,6%	12,4%	10,0%	11,3%	0,03	-0,01
Serviços às petrolíferas	5,1%	6,0%	5,3%	7,9%	8,4%	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,4%	-0,02	-0,01
TOTAL	100%	0,00	0,00											

Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre de 2025, a estrutura das importações de bens e serviços registou variações significativas em comparação com o mesmo período do ano anterior (variação homóloga), reflectindo mudanças relevantes na composição da procura externa.

Em termos homólogos, a categoria “*Outros serviços*” registou uma diminuição expressiva de **5,66 pontos percentuais**, passando de 35,6% para 29,9%, mantendo-se, ainda assim, como a principal componente das importações.

Por outro lado, os “*Bens de consumo corrente, excluindo combustíveis*” aumentaram ligeiramente a sua participação, de 21,1% para 23,9%, com uma variação homóloga de **(0,03 p.p.)**. Este aumento das importações de bens de consumo reduziu a escassez provocada pelos cortes administrativos nas importações (limitação das licenças de importação) com o objectivo bem sucedido de redução da inflação.

Destaca-se também o crescimento dos “*Bens de capital*”, cuja quota passou de 14,5% para 17,7%, reflectindo igualmente uma **(+0,03 p.p.)**. Já os “*Bens de consumo intermédio*” aumentaram de 8,5% para 11,3%, acompanhados da mesma variação homóloga de **0,03 p.p.**

Em contrapartida, os “*Combustíveis*” e os “*Serviços às petrolíferas*” registaram decréscimos, com variações homólogas de **-0,01 p.p.** e **-0,02 p.p.**, respetivamente.

No conjunto, os dados indicam uma estrutura de importações mais harmónica, com ligeira reorientação para bens com potencial produtivo e menor peso relativo dos serviços.

Tabela/Gráfico 98 — Importações de bens e serviços por categorias de produto

Bens e serviços importados – TOP 10+ Outros	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Imestral 20	Var. Homóloga	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri		
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	3 349	873	895	920	811	3 499	798	817	938	952	3 505	949	18,8%	-0,4%
COMBUSTÍVEL	4 028	946	706	772	1 192	3 616	735	765	752	812	3 065	697	-5,1%	-14,2%
SERVIÇOS DE TRANSPORTE	3 627	858	579	564	792	2 793	710	719	788	855	3 073	804	13,2%	-6,0%
BENS ALIMENTARES	2 890	547	491	483	430	1 950	510	445	442	652	2 049	587	15,1%	-10,0%
VIAGENS	1 658	405	254	255	437	1 351	535	340	314	327	1 516	334	-37,6%	2,2%
SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	1 456	385	300	426	524	1 635	403	360	293	368	1 424	317	-21,4%	-13,9%
CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CONSTRUÇÃO	1 103	272	289	282	255	1 098	311	325	357	517	1 510	467	50,1%	-9,7%
SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	2 861	308	450	249	445	1 452	385	253	341	158	1 136	248	-35,6%	57,2%
PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÊUTICOS	1 523	326	286	222	220	1 054	198	209	286	289	983	271	36,6%	-6,3%
VEÍCULOS E SUAS PARTES	1 404	389	380	305	260	1 333	154	233	270	235	892	212	37,2%	-10,0%
OUTROS BENS E SERVIÇOS	4 666	1 103	1 026	905	872	3 906	843	792	928	967	3 529	996	18,2%	3,1%
Total de bens e serviços	28 564	6 411	5 656	5 382	6 239	23 688	5 583	5 259	5 708	6 133	22 683	5 882	5,4%	-4,1%

Fonte: BNA.

No período em análise, as importações totais aumentaram 5,4% face ao período homólogo.

Alguns destaques homólogos:

- Construções e materiais de construção registaram o maior crescimento homólogo, com uma subida de 50,1%.
- Veículos aumentaram 37,2%.
- Produtos químicos e farmacêuticos cresceram 36,6%.
- Máquinas e equipamentos, item de maior valor importado, registaram um acréscimo homólogo de 18,8%, reforçando a tendência de investimento em capital fixo.
- Bens alimentares subiram 15,1%.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

- Serviços de transporte cresceram 13,2%, em linha com o aumento da movimentação de mercadorias.
- Outros bens e serviços (a soma de tudo o resto) subiram 18,2%, mantendo-se como parcela significativa da estrutura global.

Algumas quedas homólogas relevantes:

- Serviços de construção caíram 35,6%.
- Serviços às petrolíferas reduziram-se em 21,4%.
- Viagens apresentaram forte retracção de 37,6%.
- Combustível caiu 5,1%.

Tabela/Gráfico 99 — Estrutura das importações de bens por categorias de produto sem combustíveis

Pos.	Estrutura dos bens e serviços importados – TOP10 + Outros	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Imestral 2024	Var. Homóloga	Var Trim.	Posições +/-
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri					
1.ª	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	11,7%	13,6%	15,8%	17,1%	13,0%	14,8%	14,3%	15,5%	16,4%	15,5%	15,5%	16,1%	1,83	0,60	=
3.ª	SERVIÇOS DE TRANSPORTE	12,7%	13,4%	10,2%	10,5%	12,7%	11,8%	12,7%	13,7%	13,8%	13,9%	13,5%	13,7%	0,95	-0,28	=
2.ª	COMBUSTÍVEL	14,1%	14,8%	12,5%	14,4%	19,1%	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,2%	13,5%	11,9%	-1,31	-1,39	=
4.ª	BENS ALIMENTARES	10,1%	8,5%	8,7%	9,0%	6,9%	8,2%	9,1%	8,5%	7,8%	10,6%	9,0%	10,0%	0,84	-0,65	+1
5.ª	CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CONSTRUÇÃO	3,9%	4,2%	5,1%	5,2%	4,1%	4,6%	5,6%	6,2%	6,2%	8,4%	6,7%	7,9%	2,37	-0,49	+3
6.ª	VIAGENS	5,8%	6,3%	4,5%	4,7%	7,0%	5,7%	9,6%	6,5%	5,5%	5,3%	6,7%	5,7%	-3,90	0,35	-2
7.ª	SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	5,1%	6,0%	5,3%	7,9%	8,4%	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,4%	-1,84	-0,61	-1
8.ª	PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÉUTICOS	5,3%	5,1%	5,1%	4,1%	3,5%	4,4%	3,6%	4,0%	5,0%	4,7%	4,3%	4,6%	1,05	-0,11	+1
9.ª	SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	10,0%	4,8%	8,0%	4,6%	7,1%	6,1%	6,9%	4,8%	6,0%	2,6%	5,0%	4,2%	-2,68	1,64	-2
10.ª	VEÍCULOS E SUAS PARTES	4,9%	6,1%	6,7%	5,7%	4,2%	5,6%	2,8%	4,4%	4,7%	3,8%	3,9%	3,6%	0,84	-0,24	=
	OUTROS BENS E SERVIÇOS	16,3%	17,2%	18,1%	16,8%	14,0%	16,5%	15,1%	15,1%	16,3%	15,8%	15,6%	16,9%	1,84	1,17	
	Total de bens e serviços	100,0%	0,00	0,00												

Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre de 2025, a estrutura das importações apresenta alguns realinhamentos relativamente ao 1.º Trimestre de 2024.

- Máquinas e Equipamentos, com 16,1% mantêm-se na 1.ª posição, com um aumento homólogo de +1,83 p.p.;
- Serviços de transporte, com 13,7% mantêm o 2.º lugar com um acréscimo homólogo de +0,95 p.p.;
- Combustíveis, com 11,9% mantêm o 3.º lugar, apesar da queda homóloga de 1,31 p.p.;
- Bens alimentares, com 10,0%, sobem 1 posição para o 4.º lugar, com um crescimento de 0,84 p.p.;
- Construções e materiais de construção, com 7,9%, sobem 3 posições, com um crescimento homólogo de +2,37 p.p.;
- Viagens, com 5,7%, perdem 2 posições, com uma forte retracção homóloga de -3,90 p.p.;
- Serviços às petrolíferas, com 5,4%, caem uma posição, recuando 1,84 p.p.;
- Produtos químicos e farmacêuticos (sobretudo medicamentos), com 4,6%, sobem uma posição, com um aumento de 1,05 p.p.;
- Serviços de construção, com 4,2%, caem 2 posições, com uma queda de 2,68 p.p.;
- Veículos, com 3,6%, mantêm-se na 10ª posição, subindo 0,84 p.p.;
- Todos os restantes bens e serviços valem 16,9% e crescem +1,84 p.p.

3.1.5 BALANÇA DE TRANSFERÊNCIAS
Tabela/Gráfico 100 — Transferências de rendimentos (milhões de USD)

Balança de transferências (Em milhões de dólares)	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Imestral 20	Var.	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Homólogo	
Balança de Transferências [Em milhões de dólares]	-9 793	-1 818	-2 591	-2 076	-2 603	-9 088	-1 408	-2 492	-1 794	-2 237	-7 932	-1 413	0,4%	-36,8%
Rendimentos primários (Liq.)	-8 696	-1 617	-2 452	-2 002	-2 531	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 325	-1,2%	-38,7%
Rendimentos secundários (Liq.)	-1 097	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	33,2%	17,7%

Fonte: BNA.

A variação da balança de transferências segue a da balança de rendimentos primários dada a natureza residual que hoje ocupa a balança de rendimentos secundários.

A balança de rendimentos primários (salários, juros e lucros) apresentou um défice de 1.325 milhões USD no 1.º Trimestre de 2025, o que representa uma ligeira melhoria de 1,2% face ao mesmo período de 2024 (quando se registou um défice de 1.342 milhões USD). No entanto, em comparação com o 4.º trimestre de 2024, observa-se uma redução significativa de 38,7% no saldo negativo, o que indica uma desaceleração sazonal na saída líquida de rendimentos primários no início de 2025.

Já a balança de rendimentos secundários, que agrupa todas as restantes transferências: ajuda familiar, saúde, férias, e a compra geral de bens (ex. casas) ou serviços (propinas) localizados ou prestados no exterior, etc., tradicionalmente deficitária, registou no 1.º Trimestre de 2025 um défice de 88 milhões USD, o que corresponde a um agravamento homólogo de 33,2%, comparando com os 66 milhões USD do mesmo período de 2024. Esta rubrica é, hoje, residual, sendo de salientar o sucesso das medidas de redução desta rubrica, nomeadamente o imposto sobre as exportações de invisíveis correntes.

Tabela/Gráfico 101 — Detalhe da balança de transferências (milhões de USD)

Balança de transferências (Em milhões de dólares)	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Imestral 20	Var.	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Homólogo	
Rendimentos primários (Liq.)	-8 696	-1 617	-2 452	-2 002	-2 531	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 325	-1,2%	-38,7%
Rendimentos de trabalho	-390	-84	-77	-69	-74	-305	-78	-74	-77	-91	-320	-70	-11,2%	-23,4%
Transferências do exterior	0	0	0	0	0	0	8	9	9	12	37	9	8,9%	-22,6%
Transferências para o exterior	390	84	77	69	74	305	87	82	86	102	357	78	-9,3%	-23,3%
Lucros e juros	-8 306	-1 533	-2 375	-1 932	-2 458	-8 298	-1 263	-2 361	-1 629	-2 071	-7 324	-1 255	-0,6%	-39,4%
Transferências do exterior	177	133	144	134	173	584	147	166	162	160	634	141	-4,2%	-11,7%
Transferências para o exterior	8 483	1 666	2 519	2 067	2 631	8 882	1 410	2 527	1 790	2 231	7 958	1 396	-1,0%	-37,4%
Rendimentos secundários (Liq.)	-1 097	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	33,2%	17,7%
Transferências do exterior	28	4	2	4	5	16	5	7	6	4	22	5	-8,2%	19,2%
Transferências para o exterior	1 125	206	140	78	76	501	72	65	94	79	310	93	30,1%	17,8%

Fonte: BNA.

A balança de transferências registou, no 1.º Trimestre de 2025, um défice líquido de -1.325 milhões USD na conta de rendimentos primários, o que representa uma ligeira melhoria de 1,2% face ao valor registado no período homólogo de 2024 (-1.342 milhões USD).

Este comportamento continua a ser fortemente influenciado pelos lucros e juros remetidos ao exterior, que, caíram ligeiramente em termos homólogos (-1.255 milhões USD contra -1.263 milhões USD no 1.º tri. 2024). A persistente saída de rendimentos sob a forma de lucros e dividendos, constitui naturalmente um dos principais factores de pressão sobre a balança de rendimentos.

No que respeita aos rendimentos de trabalho, observou-se uma diminuição homóloga de 11,2% nas saídas líquidas, situando-se em -70 milhões USD. Esta redução resultou de uma redução das transferências de expatriados de 87 para 78 milhões. Esta rubrica deixou de ter peso na balança de transferências.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Importa ainda destacar o comportamento das transferências de invisíveis correntes (rendimentos secundários), que apresentaram um agravamento de -66 para -88 milhões USD no 1.º Trimestre de 2025. As transferências do exterior mantêm-se muito reduzidas (apenas 5 milhões) e as transferências para o exterior crescem 30% de 72 para 93 milhões, ultrapassando as remessas de salários dos expatriados. De qualquer modo esta rubrica é, hoje, residual.

Tabela/Gráfico 102 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de USD)

Juros e lucros transferidos (Em milhões de dólares)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025 1.º Tri	Var. Homóloga	Var Trím.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri				
Passivos Financeiros - Investimento estrangeiro	76 023	74 898	73 226	71 695	71 695	70 691	69 493	67 868	67 912	67 912	66 916	66 577	66 047	65 580	65 580	67 853	1,4%	3,5%
Lucros e juros	1 870	2 380	2 155	2 077	8 483	1 666	2 519	2 067	2 631	8 882	1 410	2 527	1 790	2 231	7 958	1 396	-1,0%	-37,4%
Rendimento transferido (% do investimento)	2,5%	3,2%	2,9%	2,9%	11,8%	2,4%	3,6%	3,0%	3,9%	13,1%	2,1%	3,8%	2,7%	3,4%	12,1%	2,1%	0,0	-0,4
Activos Financeiros - Investimento angolano	49 576	50 763	51 233	49 524	49 524	47 183	44 577	46 531	47 578	47 578	47 346	48 075	49 470	49 266	49 266	52 154	10,2%	5,9%
Lucros e juros	37	49	43	47	177	133	144	134	173	584	147	166	162	160	634	141	-4,2%	-11,7%
Rendimentos transferido (% do investimento)	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	1,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	1,3%	0,3%	-0,04	-0,05

Fonte: BNA.

Comparando os juros e lucros com o investimento obtemos a rentabilidade transferida.

No 1.º Trimestre de 2025, os lucros e juros transferidos para o exterior por investidores estrangeiros fixaram-se em 1.396 milhões USD, ligeiramente abaixo do montante homólogo de 2024 (1.410 milhões USD), correspondendo a uma variação homóloga de -1,0%, mantendo-se a taxa de rentabilidade exportada em 2,1%.

Por outro lado, os investimentos financeiros angolanos no exterior repatriaram 141 milhões USD, o que representa um decréscimo de 4,2% face ao período homólogo, mantendo uma rentabilidade repatriada de 0,3%, 7 vezes inferior à rentabilidade exportada.

3.1.6 CONTA-CORRENTE

Tabela/Gráfico 103 — Conta-Corrente (milhões de USD)

Conta Corrente (milhões de USD)	2022	2023				2023	2024				2024	2025 1.º Tri	Var. Homóloga	Var Trím.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri				
Conta Corrente	11 763	425	123	2 366	1 272	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	602	-71%	14%
Bens e Serviços Balança comercial	21 556	2 243	2 714	4 441	3 875	13 273	3 485	4 085	3 905	2 767	14 241	2 015	-42%	-27%
Balança de bens	32 771	4 585	4 625	6 227	6 362	21 800	5 845	6 058	5 915	4 788	22 605	3 972	-32%	-17%
Balança de Serviços	-11 215	-2 342	-1 912	-1 786	-2 487	-8 527	-2 360	-1 973	-2 009	-2 021	-8 363	-1 957	-17%	-3%
Transferências de rendimentos	-9 793	-1 818	-2 591	-2 076	-2 603	-9 088	-1 408	-2 492	-1 794	-2 237	-7 932	-1 413	0%	-37%
Rendimentos primários líquidos	-8 696	-1 617	-2 452	-2 002	-2 531	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 325	-15%	-11%
Rendimentos secundários líquidos	-1 097	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	5%	-41%

Fonte: BNA.

A conta-corrente, a soma das balanças comercial e de transferências, reduziu-se de cerca de 2 mil milhões de USD para cerca de 600 milhões (-71%).

A balança comercial passou de 3,5 para 2,0 mil milhões de USD (-42%). Esta queda de 1,5 mil milhões, resultou de uma redução simultânea de 1,1 mil milhões nas exportações e de um aumento de 0,3 mil milhões nas importações.

A balança de transferências manteve-se em -1,4 mil milhões, sem movimentos significativos para o conjunto da balança corrente.

Apesar de substancialmente reduzida, a balança corrente mantém-se positiva.

3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO

Nota n.º 1: o BNA classifica os empréstimos titulados (Eurobonds) na rubrica de Investimentos de Carteira, o que corresponde à perspectiva dos investidores externos, mas não à nossa. Para a perspectiva de Angola, são empréstimos e foram reclassificados.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Nota n.º 2: o saldo final de empréstimos ao exterior tem um fluxo de 8,6 milhões de USD que não aparece reflectido no saldo final. Corrigimos o valor final para manter a integridade da posição do investimento com a balança de pagamentos.

Nota n.º 3: No início de 2024 há um valor de 319,26 milhões de USD na conta de “outras contas a pagar/Governo” que desaparece misteriosamente sem fluxos ou valorizações. Para assinar o facto considerámos este valor em valorizações com sinal negativo.

Tabela/Gráfico 104 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de USD)

Posição do investimento Financeiro (Milhões de USD)	2024				2025				Variação	
	Posição inicial	Fluxos	Valorização	Posição final	Posição inicial	Fluxos	Valorização	Posição final	Valor	%
Activo - investimento angolano no exterior	32 852	1 953	-180	34 625	34 625	1 871	400	36 896	2 271	6,6%
Investimento directo	5 292	33	0	5 325	5 325	17	0	5 342	17	0,3%
Empréstimos (2)	12	0	1 338	1 350	1 350	9	399	1 757	408	30,2%
Moeda e depósitos	16 935	-212	-1 723	15 000	15 000	479	-13	15 466	467	3,1%
Investimento de carteira	1 696	-38	219	1 877	1 877	-21	14	1 870	-7	-0,4%
Derivados financeiros	33	1	-4	30	30	0	0	30	0	0,2%
Créditos comerciais e adiantamentos	8 607	2 166	1	10 773	10 773	1 412	0	12 185	1 412	13,1%
Outros	277	5	-11	271	271	-25	0	246	-25	-9,2%
Passivo - investimento estrangeiro em Angola	67 912	-4 133	983	64 762	64 762	1 244	1 847	67 853	3 091	4,8%
Investimento directo	12 143	-1 110	0	11 033	11 033	-48	0	10 985	-48	-0,4%
Empréstimos (Nota 1)	49 536	-3 746	1 704	47 494	47 494	1 410	1 836	50 740	3 246	6,8%
Direitos especiais de saque	1 318	0	-37	1 281	1 281	0	24	1 305	24	1,9%
Moeda e depósitos	623	-2	-331	290	290	21	0	311	21	7,3%
Investimento de carteira (nota 1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
Derivados financeiros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
Créditos comerciais e adiantamentos	3 766	714	-1	4 478	4 478	-103	0	4 375	-103	-2,3%
Outros (3)	527	11	-352	186	186	-37	-13	136	-50	-26,7%
Posição de Investimento Internacional líquida sem rese	35 060	-6 086	1 163	30 137	30 137	-627	1 446	30 957	820	2,7%
Activos de reserva	14 727	942	99	15 768	15 768	-934	433	15 267	-501	-3,2%
Posição de Investimento Internacional líquida inc. Res	20 333	-7 029	1 065	14 369	14 369	307	1 014	15 690	1 321	9,2%

Fonte: BNA.

3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO

O saldo do investimento externo incluindo reservas (activos externos do BNA) passa de 14,3 para 15,7 mil milhões de USD, o que corresponde a +1,3 mil milhões de USD (+9%). Este crescimento da posição líquida, embora se refira apenas a um trimestre, mostra uma inversão da tendência de decréscimo que se vinha registando.

3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR

O investimento angolano no exterior, excluindo as reservas do BNA, passa de 34,6 para 36,9 mil milhões de USD, aumentando 2,3 mil milhões (+6,6%), sendo os movimentos mais significativos:

- no aumento de crédito a clientes de 1,4 mil milhões;
- um aumento de depósitos no exterior de 0,5 mil milhões;
- uma valorização de 0,4 mil milhões nos empréstimos aos exterior, o que não só é frequente como não tem qualquer explicação plausível nem credibilidade, representando uma valorização de 26% face ao stock médio do início e final do 1.º Trimestre!

O prazo médio de recebimentos sobe de 107 para 139 dias.

Os nossos principais investimentos externos são:

- moeda e depósitos: 15,5 mil milhões;
- créditos comerciais (clientes): 12,2 mil milhões;
- investimento directo: 5,3 mil milhões, quase todo da Sonangol;
- empréstimos ao exterior: 1,7 mil milhões
- e investimentos de carteira: 1,9 mil milhões.

3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA

O investimento estrangeiro em Angola cresce 4,8%, de 64,8 para 67,9 mil milhões de USD (+3,1 mil milhões de USD), devido essencialmente:

- à rubrica de empréstimos que cresce 3,25 mil milhões (+6,8%), com fluxos de +1,4 mil milhões e valorizações e 1,8 mil milhões. Estas valorizações de empréstimos (+3,7%) podem corresponder à desvalorização do USD face a empréstimos em Euros e Libras.

Os empréstimos externos voltam a crescer, mostrando alguma capacidade de captação de investimento externo, que não existiu nos últimos 2 anos.

Quanto ao IDE:

- O IDE petrolífero volta a ser negativo (-287 milhões), com entradas de 2.117 milhões e saídas de 2.404 milhões (ver análise nas exportações petrolíferas);
- O IDE não-petrolífero atingiu 240 milhões de USD, ainda muito fraco, mas mostrando uma tendência crescente face aos 354 milhões do total do ano passado!

O prazo médio de pagamentos desce de 72 para 67 dias, o que compara com o prazo médio de recebimento de 139 dias.

Tabela/Gráfico 105 — Evolução da posição líquida do investimento estrangeiro em Angola (milhões de USD)

Evolução e composição do investimento estrangeiro em Angola	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 1.º Tri7	Var 24/17
Investimento directo	29 184	29 436	22 717	18 879	21 595	20 861	14 262	12 143	11 033	10 985	-63%
Empréstimos ¹	47 929	48 013	50 377	53 317	53 548	52 315	51 964	49 536	47 494	50 740	6%
Direitos especiais de saque	428	389	380	378	393	1 375	1 307	1 318	1 281	1 305	236%
Moeda e depósitos	2 351	2 355	2 207	1 028	902	919	706	623	290	311	-87%
Créditos comerciais e adiantamentos	1 624	894	0	926	1 629	2 029	2 885	3 766	4 478	4 375	390%
Outros	351	422	100	107	244	644	571	207	186	136	-68%
Total	81 867	81 508	75 780	74 635	78 311	78 143	71 695	67 593	64 762	67 853	-17%

Fonte: BNA.

Desde 2017, o investimento estrangeiro em Angola apresenta o seguinte quadro:

- É deplorável a progressão do IDE (-63%), de 29,4 para 11,0 mil milhões!
- O valor dos empréstimos externos regressa ao patamar de 50 mil milhões (+6%).
- Os Direitos Especiais de Saque (DES) do FMI sobem de 0,4 para 1,3 mil milhões, graças ao apoio de mil milhões de USD em meados de 2022.
- A moeda e depósitos reduz-se de 2,4 para 0,3 mil milhões (-87%), revelando uma grande falta de confiança dos investidores estrangeiros na nossa economia.
- O crédito comercial sobe de 0,9 mil milhões para 4,4 mil milhões (+390%), devido ao alargamento dos prazos de pagamento.
- O saldo de investimento externo em Angola passa de 81,5 para 67,85 mil milhões, caindo 14,0 mil milhões de USD (-17%)!

3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS

Por facilidade, a conta de capital, sem qualquer expressão, não se percebendo exactamente o que é, mas que não parece ter nada que ver com capital, foi somada à conta financeira.

3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS
Tabela/Gráfico 106 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP

Balança de Pagamentos na perspectiva dos activos monetários (Milhões de USD)	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	mestral 2º 1.º Tri	Var. Trim.	Var Ac.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri				
Conta corrente	11 763	425	123	2 366	1 272	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	602	-71%	14%
Conta financeira e de capital	-9 006	-2 099	-1 043	-2 793	-994	-6 929	-2 031	-1 308	-2 126	-1 883	-7 348	766	-138%	-141%
Activos monetários excluindo reservas	-163	-756	-1 604	721	215	-1 423	-171	-713	575	98	-211	458	-368%	370%
Erros e omissões líquidos	-2 920	919	-684	1 148	-63	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-910	320%	-163%

Fonte: BNA.

Caso não existissem discrepâncias, a conta-corrente deveria ser exactamente simétrica da conta financeira. Isolando os activos monetários, o seu saldo seria o resultante da soma algébrica dos investimentos financeiros não monetários com a conta-corrente. Para simplificação, foram excluídos os fluxos de activos monetários em posse do BNA.

No 1.º Trimestre de 2025, a conta-corrente foi positiva, no valor de 602 milhões de USD.

A conta financeira sem activos monetários foi também positiva, no valor de 766 milhões de USD.

Os activos monetários externos deveriam ter decrescido cerca de 1,4 mil milhões de USD. Na verdade só cresceram 458 milhões, devido aos -910 milhões de erros e omissões!

A conta de erros e omissões continua com saldos negativos significativos constantes, voltando a alertar-se a PGR e o BNA para um controlo mais apertado desta rubrica residual.

3.4 RESERVAS INTERNACIONAIS

Nota: Esta subsecção encontra-se também no capítulo referente à Política Monetária.

Isolando os activos de reserva (activos financeiros do BNA), o seu saldo deveria ser o resultante da soma algébrica dos investimentos financeiros sem reservas com a conta-corrente.

Tabela/Gráfico 107 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de USD)

Balança de Pagamentos na perspectiva das Reservas Brutas (Milhões de USD)	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	mestral 2º 1.º Tri	Var. Homólogo a	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri				
Conta corrente	11 763	425	123	2 366	1 272	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	602	-71%	14%
Conta financeira e capital	-7 841	-1 543	456	-2 830	-537	-4 453	-2 208	-551	-2 429	-1 007	-6 195	-626	-72%	-38%
Reservas Brutas	1 002	-200	-105	684	673	1 052	-348	45	272	974	942	-934	169%	-196%
Erros e omissões líquidos	-2 920	919	-684	1 148	-63	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-910	320%	-163%

Fonte: BNA.

A conta-corrente não é alterada com a mudança de perspectiva (602 milhões).

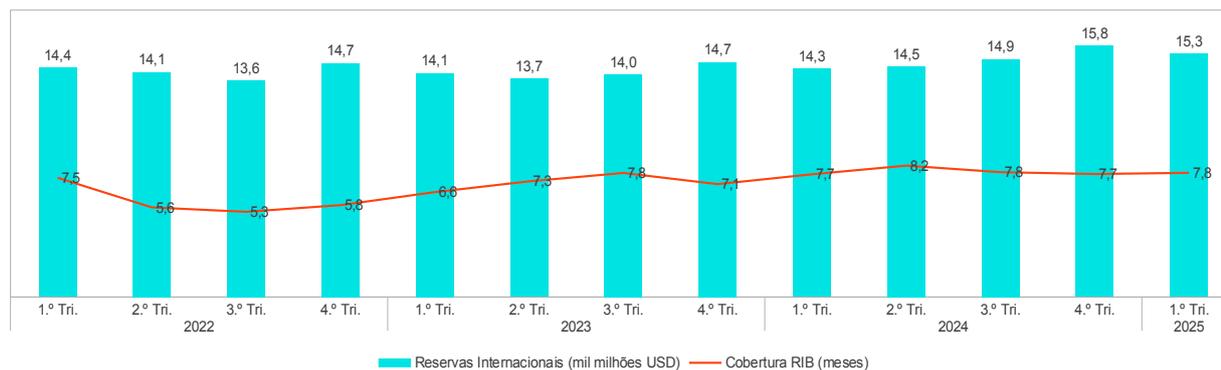
A conta financeira sem activos de reserva foi negativa no valor de 626 mil milhões de USD. As reservas (activos externos em posse do BNA) deveriam ter-se mantido (-24 milhões). Na verdade, decresceram 934 milhões em virtude dos -910 milhões de erros e omissões.

As reservas do BNA apresentam uma valorização adicional de 433 milhões de USD!

As reservas tiveram, assim, um decréscimo de 501 milhões de USD (-3,2%)!

O BNA fez uma boa gestão das reservas sem desvalorizar o Kwana, embora toda ela graças a argumentos de autoridade que afastam completamente os bons investidores do país. Aceita-se em crise, mas temos de rever urgentemente a metodologia de gestão cambial e das reservas se desejamos atrair o investimento nacional e externo necessário ao desenvolvimento!

Tabela/Gráfico 108 — Evolução das Reservas Internacionais



Fonte: BNA.

As RI estiveram a flutuar desde 2022 na banda entre 13,6 e 14,9 mil milhões, com o máximo no 3.º Trimestre de 2024, apontando para uma evolução ascendente desde o 2.º Trimestre de 2023. No final de 2024, as reservas “saltam “ para 15,8 mil milhões de USD, mas baixam para 15,1 mil milhões no 1.º Trimestre.

A cobertura varia entre os 5 e 8 meses de importações, com uma redução inicial devido ao aumento das importações no ano eleitoral. Depois estabiliza na faixa de 7,7-7,8 meses.

4 POLÍTICAS DO ESTADO**4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS**

Este capítulo não tem qualquer alteração face ao relatório do 4.º Trimestre. As questões relativas ao Ambiente de Negócios só serão tratadas, quando houver alterações relevantes ou no Relatório Anual.

4.1.1 RESUMO

Consideramos serem estes os factores determinantes para a melhoria do nosso ambiente de negócios:

— **Transformar a riqueza em capital:** titulando terrenos e casas; criando um sistema de mercado financeiro simples; e formalizando os negócios informais.

— **Aumentar o número de negócios:** regras simples, mas efectivamente aplicadas para todos, com a simplificação e redução dos procedimentos burocráticos remanescentes; eliminar as assimetrias no conhecimento das regras entre empresas e o Estado, deixando claro o que pode ser inspecionado para cada sector; reduzir os impostos, mas ampliando a base de contribuintes; tornar os ministros responsáveis pelo número, volume de negócios e valor acrescentado nacional dos seus sectores, com quaisquer outras atribuições subordinadas a estes objectivos principais.

— **Liberdade efectiva de comércio:** promoção da actividade dos camionistas e comerciantes fora de Luanda, eliminando todos os controlos da actividade por outras entidades que não uma entidade única de inspecção (IE); reconstrução e manutenção dos eixos rodoviários principais e ligações de todas as capitais de Província a estes eixos e da dotação das províncias e municípios dos meios para manter as suas estradas; e protecção da produção nacional através de uma efectiva estabilidade cambial e de uma pauta aduaneira regressiva, em substituição do DP 213/23.

— **Aumento dos níveis de confiança:** forçando o efectivo cumprimento dos contratos através de uma justiça rápida que compense o lesado e penalize o incumpridor, em substituição da prática de repartição dos prejuízos; promovendo uma justiça isenta, aplicada sem outro critério que não a lei; acabando com a discricionariedade da interpretação das normas; trabalhando para uma inversão da tolerância social ao incumprimento; e mostrando intolerância total para com a governação por impulsos, mantendo uma estratégia clara durante décadas e não aprovando estratégias e normas que ponham em causa investimentos realizados sem o necessário prazo de adaptação e a justa compensação de quem confiou no Estado.

— **Defesa do primado da Lei:** impedindo toda a exigência do cumprimento de normas inexistentes pelos agentes do Estado ou privados; eliminando a ideia de que as autoridades de qualquer tipo possam exigir o cumprimento de “instruções superiores”; primado do espírito da lei e criação de mecanismos rápidos de avaliação do seu cumprimento efectivo, eliminando rapidamente as arbitrariedades dos agentes do Estado munidos de autoridade; e restaurando a autoridade do Estado através da perseguição efectiva de todos os agentes de autoridade que exijam dos cidadãos e empresas algo que não esteja consignado na lei ou que, por alguma outra forma, usem o nome do Estado para não cumprir a lei.

— **Combate à corrupção:** generalizando as declarações de rendimentos e a sua abertura pelas autoridades judiciais; perseguindo os agentes do Estado que ostentem riqueza ou nível de vida claramente superior às remunerações que auferem; aumentando a transparência e pondo fim aos ajustes directos, agravados pela opacidade da informação sobre o negócio; eliminando a falta de informação detalhada sobre as rubricas de investimento financeiro na Conta Geral do Estado; avaliando os erros e omissões na conta externa e alterando as práticas das chefias e criando serviços de investigação efectivos que permitam sanções disciplinares duras para os

prevaricadores e, especialmente, para as chefias que não cumpram as suas obrigações de controlo.

— **Promoção da segurança pública:** especializando a PN EXCLUSIVAMENTE nas funções de segurança pública e rodoviária, deixando as funções de controlo da actividade económica para a IE e as funções de defesa do Estado para outras entidades.

— **Efectiva reforma económica do Estado:** revendo as normas de elaboração do OGE, definindo as funções prioritárias, os serviços públicos que devem garantir e os recursos que lhes serão destinados; e esclarecendo com que impostos sobre os cidadãos e as empresas vão estes recursos ser pagos; combater a ideia de que todos os serviços públicos devam ser executados pelo Estado, pondo a ênfase sobre o serviço a prestar e a sua definição detalhada e não sobre quem a executa, admitindo-se que o Estado pague, parcial ou totalmente e com os mesmos critérios, serviços públicos executados por instituições públicas ou privadas; e reduzindo a dívida governamental para metade no prazo de 10 anos.

— **Adaptação da taxa de natalidade aos níveis de produção:** através de uma política de população, gerida por especialistas, que promova o equilíbrio entre o crescimento populacional e da produção; revertendo o quadro actual de uma taxa de actividade insustentável, que deixa as crianças a cargo dos irmãos mais velhos, reduzindo o aproveitamento escolar de ambos, tornando impossível às famílias dar o apoio de formação necessário, promovendo o abandono escolar e a reprodução de gerações cada vez menos conhecedoras e produtivas, aumentando os níveis de miséria e agravando a crise de valores; e exigindo, pelo menos, o cumprimento dos deveres de paternidade por ambos os progenitores, através de uma prestação extraordinária coerciva para o INSS dos que não cumprirem voluntariamente com os deveres de alimentação, cuidados de saúde e educação das crianças.

— **Aumento dos níveis de conhecimento:** retendo os alunos nos diferentes níveis; avaliando os conhecimentos em provas nacionais, corrigidas fora da escola do aluno; divulgando os resultados e criando incentivos para as melhores escolas e professores; definindo o prazo e os objectivos anuais para se atingirem os níveis de qualidade africanos; tornando o ensino mais técnico, orientado para a utilização e o domínio dos instrumentos e introduzindo um grau técnico-superior intermédio; e, ao contrário do que se tem vindo a fazer, promovendo a efectiva liberdade curricular no ensino superior e um sistema livre de propinas que trave o caminho de degradação do ensino actual, criando, simultaneamente, um sistema de bolsas que garanta que nenhum bom aluno deixa de estudar por falta de dinheiro!

— **Política monetária e cambial** através de instrumentos do BNA e do OGE, eliminando a obrigação da banca comercial se substituir ao Estado na promoção da política de crédito; e definindo como missão fundamental do BNA a manutenção da Taxa de Câmbio Real.

4.1.2 TRANSFORMAÇÃO DA RIQUEZA EM CAPITAL

Riqueza imobiliária e fundiária

Em muitos países do mundo, mesmo nas economias mais avançadas e com grande capital financeiro, o património imobiliário e fundiário continua a constituir a forma de riqueza mais valiosa. Como é evidente, nos países menos desenvolvidos, esta forma de riqueza apresenta uma importância relativa muito superior.

Dizemos que não temos capital, mas recusamo-nos a capitalizar a nossa maior riqueza!

A titularidade não atribui qualquer direito, apenas o expressa de tal modo que todos possam percebê-lo com o mínimo de equívocos e que o poder coercivo do Estado possa protegê-lo.

Nenhum direito consagrado constitucionalmente ou na legislação ordinária será alterado por constar de um título. É perfeitamente possível titular os direitos de terra e sobre as construções sem alterar uma vírgula na legislação vigente.

Contudo, a Lei de Terras deve ser alterada, não porque seja impeditiva da titularidade, mas porque consagra uma atribuição de direitos ineficiente e imoral. Se a terra é de todos, não deve ser cedida gratuitamente a quem dela poderá vir a fazer um uso comercial. Numa economia planificada pode justificar-se que o Estado, que determina todos os aspectos da economia, possa ceder parte do seu património a título precário, para que nele alguém promova um dos seus fins económicos (habitação, produção agrícola, etc.) e apenas enquanto o fizer, sendo a transacção dos imóveis, naturalmente, vedada. É este o sentido ideológico da nossa Lei de Terras.

Contudo, num sistema de economia de mercado, o uso geral da terra é comercial. A função é a mesma (habitação, produção agrícola, etc.), mas agora sob gestão privada e prosseguindo interesses privados.

O nosso problema é que temos uma legislação de economia socialista e uma *praxis* de economia de mercado, numa confusão total de direitos e deveres. É necessário alterar urgentemente a Lei de Terras para a conformar com a ideia da economia de mercado e com a realidade, eliminando a inconformidade entre a prática e a lei, a corrupção e as verdadeiras máfias imobiliárias que se vão criando e sofisticando.

À terra e direitos comunitários, nomeadamente os direitos ancestrais de passagem, deve ser dada titularidade e protecção, com o impedimento expresso da sua alienação por qualquer meio, evitando atropelos de toda a ordem por parte de autoridades tradicionais e da administração do Estado aos direitos das comunidades.

Os restantes direitos sobre a terra e construções devem ser vendidos livremente, sem condições que não sejam o respeito pela restante lei e o preço de mercado. O Estado vende no mercado primário, e os particulares que se forem tornando titulares do direito de superfície ou propriedade, no mercado secundário.

Só assim a alienação do que é de todos pode ser compensada e retornar aos seus donos (todos nós) através dos gastos públicos. A actual situação, em que o Estado cede e os particulares vendem o que lhes foi cedido é imoral: ou aplicamos a regra socialista e não pode haver alienação pelos particulares; ou adoptamos a regra de mercado e toda a terra tem de ser vendida pelo Estado aos particulares, a preço de mercado. Só a terra comunitária é um direito ancestral, mas esta não pode ser apropriada de forma privada, sejam quais forem as circunstâncias!

Impedir a compra e venda livre desse imenso património impede-o de ser capitalizado. Estamos a eliminar um imenso capital!

Para além da revisão da Lei de Terras, é necessário rever toda a legislação que impede que os mercados primário e secundário sejam dinâmicos e completamente livres, incluindo, desde logo, o regime de hipoteca, demasiado protector do incumpridor.

Titulando a riqueza imobiliária e fundiária e criando um mercado livre e dinâmico de títulos, este imenso valor torna-se capaz de ser aceite pela banca e outros agentes económicos como garantia ou capital, eliminando um dos principais entraves ao investimento interno e à dinamização da economia.

Sublinhamos que, sem um mercado secundário dinâmico não há qualquer transformação dos títulos em capital. A aceitação do título como reserva de valor depende totalmente da sua liquidez: por exemplo, um banco só aceita o título de um terreno como garantia se puder transformá-lo rapidamente em dinheiro; o banqueiro não se quer transformar em agricultor!

Esta transformação da riqueza imobiliária e fundiária em capital tem outras consequências positivas no desenvolvimento da agricultura e do mercado imobiliário. Além disso, a exemplo de outros países que saíram de regimes do tipo socialista, permite aumentar muito os rendimentos do Estado e das autarquias e financiar a habitação social que NUNCA existiu no nosso país. Estas vantagens e os problemas a elas relacionados são desenvolvidos nas secções sobre a agricultura e a construção do capítulo 1, Produto e emprego.

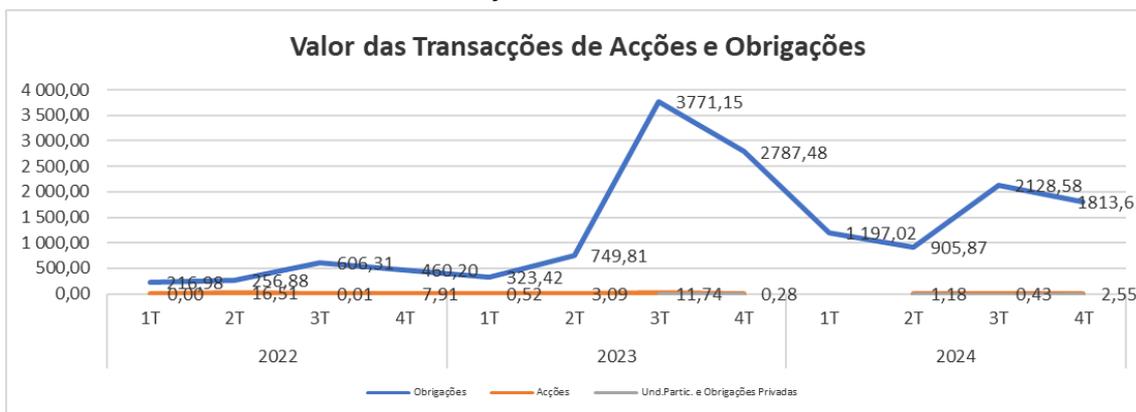
Riqueza monetária

A riqueza monetária continua a deteriorar-se com a inflação. Os bancos mantêm uma postura conservadora, investindo principalmente em títulos públicos. Existe riqueza monetária ociosa nas famílias que precisa de ser capitalizada. A BODIVA precisa de ser célere e fazer a sua parte na promoção da poupança e do investimento, aumentando a liquidez e as opções no mercado.

Como temos vindo a dizer, é necessário criar instrumentos financeiros simples e rentáveis em Kwanzas que aliviem a pressão cambial e permitam capitalizar as poupanças, que estão estacionadas na banca. Antes de mais é necessário cotar em bolsa mais empresas e desenvolver o mercado de obrigações.

A ideia de que o mercado de produtos financeiros se pode desenvolver sem uma participação activa da banca comercial já demonstrou a sua ineficácia. A redução do volume de negócios da BODIVA e a falta de liquidez do mercado de acções e obrigações privadas demonstra-o de forma categórica.

Tabela/Gráfico 109 — Valor das transacções da BODIVA



Fonte: BODIVA.

O montante de transacções em Acções e outros títulos privados foi aferido por diferença, atingindo o montante insignificante de cerca de 0,23%. O mercado é exclusivamente de Títulos do Tesouro.

A confiança no mercado financeiro necessita da banca para se afirmar. Têm de ser criados incentivos à banca comercial para que adquira e movimente acções e obrigações privadas, dando confiança ao mercado (se o meu banco aposta nos títulos privados comercializadas em bolsa, eu posso também confiar). Ao contrário, criou-se legislação extemporânea que limita a acção da banca e a afasta do mercado de títulos. Chegaremos ao momento em que a actual legislação será necessária para evitar o excessivo poder da banca sobre o mercado, mas, de momento, é necessário reverter o quadro para dar credibilidade e liquidez ao mercado financeiro, dando mais poder à banca.

Formalização da economia

De acordo com os inquéritos de emprego do INE, entre o 3.º Trimestre de 2022 (início da legislatura) e o 4.º Trimestre de 2024, o emprego informal apresenta uma média de 79,9%, passando de 79,2% para 79,6% entre o início e o fim da série.

Considerando os 5 inquéritos de emprego que apresentam informação sobre a informalidade urbana no mesmo período, a taxa média foi de 70,1, passando de 66,8% para 71,4% entre início e o final da série; e a taxa de emprego informal rural atingiu uma média de 93,6%, 95,6% no início e 91,6% no final da série.

No mundo rural praticamente não existe emprego formal e no mundo urbano este representa apenas cerca de 30% do emprego total. O emprego formal total é de apenas 20%!

Apesar de cada um possuir poucos meios de produção, estes 80% de trabalhadores informais possuem, em conjunto, um enorme património que poderia, com algumas medidas adequadas, transformar-se em capital.

As questões relacionadas com a formalização da economia são discutidas na secção seguinte. Cabe aqui apenas dizer que a informalidade, para além dos problemas que discutiremos, impede a utilização como capital de uma parte importante da riqueza do país, materializada no património dos negócios informais.

Em resumo, não temos capital e continuamos a fazer tudo para continuar assim!

4.1.3 AUMENTAR O NÚMERO DE NEGÓCIOS:

O mercado angolano enfrenta um sério problema de baixa actividade empresarial.

Dados do Boletim Estatístico da AGT de 2021 revelam um cadastro de 226.808 empresas, mas onde apenas 30.631 apresentam declarações positivas em sede de Imposto Industrial (13,5%). Uma imensa maioria das empresas registadas ou cessou actividade, ou caiu na informalidade.

Era esta a medida da nossa formalidade em 2021, menos de 31 mil empresas!

Para reverter esta situação, é crucial implementar medidas que incentivem a formalização e a sustentabilidade dos negócios formais. Isso inclui oferecer estímulos e vantagens claras para a actividade formal, reduzir os custos da formalidade e ajustar a carga tributária e as normas de funcionamento à realidade económica do país. É essencial que uma actividade formal seja mais atractiva e lucrativa que uma actividade informal!

Regras simples

A situação económica do país exige uma revisão urgente e abrangente das regras que regem o funcionamento dos negócios. O cenário actual está marcado por um conjunto enorme de normas complexas, dispersas e muitas vezes contraditórias que é impossível de cumprir!

Sugerimos que todos os ministérios sectoriais, liderados pelo MECE, façam uma listagem exaustiva de todas as normas que cada negócio deve cumprir, por código de actividade económica e micro-negócio. Já nos foi respondido que isso levaria a um trabalho enorme e a livros enormes de regras, impossíveis de manter; mas se é difícil e pesada a simples compilação das regras, o que dizer do seu cumprimento? É que o empresário tem não apenas de as compilar e conhecer, tem também de as perceber e executar!

Portanto, façam-se as listagens e perceba-se que o conjunto é impossível de cumprir e tenha-se em mente que cada uma daquelas normas torna o produto mais caro para o consumidor. Provavelmente elas seriam úteis em abstracto, mas se o produto se tornar tão caro que apenas uns poucos o possam comprar, não protegem nem o consumidor, nem a sociedade, apenas criam INFORMALIDADE.

Portanto, repetimos, façam-se as listagens e cortem-se todas as normas que não forem absolutamente essenciais para que o nosso tecido empresarial TODO tenha capacidade de as cumprir e os ANGOLANOS tenham dinheiro para comprar os produtos que saem da formalidade!

Analise-se e discuta-se antes, durante e após o corte com as associações profissionais, as Ordens e a sociedade em geral, para que o resultado final seja razoavelmente aceite por todos.

Burocracia

O combate à burocracia é importante, mas não faz muito sentido desburocratizar procedimentos de regras que devem desaparecer. Primeiro simplifiquemos as regras, mas, depois, não compliquemos os procedimentos.

Como regra geral deve substituir-se a licença e o pedido de autorização pela declaração da actividade que se vai realizar e o cumprimento das condições mais relevantes para o seu exercício.

Por exemplo, em vez de uma licença de construção, porque não lança o Estado um concurso para que os arquitectos façam projectos pré-aprovados que serão pagos por quem os escolher no acto da construção, tornando-se a licença automática? E qual é a lógica de submeter um projecto de um arquitecto à aprovação de outro arquitecto de uma administração se existirem normas precisas para a construção? Não basta o arquitecto autor do projecto declarar que cumpriu as normas e sujeitar-se a uma avaliação e eventual sanção disciplinar da Ordem e do Estado, incluindo a reposição da legalidade a suas expensas, em caso de se comprovar que prevaricou? Será que a aprovação das licenças é um método eficaz para garantir o cumprimento das normas? Pelo que se observa nas nossas cidades, claramente não é!

Porque se dá uma licença a uma farmácia, visitando as suas instalações num dia combinado, em que estará lá, de certeza, o director farmacêutico e todo o seu pessoal, quando o que se exige é que lá esteja permanentemente um técnico de farmácia? Será que a presença do director no acto da vistoria para o alvará garante a permanência diária do técnico? Não seria mais simples exigir uma lista sempre actualizada dos técnicos e realizar inspecções regulares ao local para confirmar a sua presença?

Há coisas que, por muito que sejam comuns no mundo, não têm qualquer explicação. Uma licença é um método muito menos eficaz do que normas claras e inspecções regulares e não acrescenta nada de positivo quando estas últimas existem. Há que rever os procedimentos e, sobretudo que forçar o cumprimento dos procedimentos simplificados, punindo com severidade quem não cumpre e quem tenta contornar o sistema, exigindo o que não pode ser exigido.

É necessário implementar um mecanismo mais eficiente de reclamação, participação e denúncia. Propõe-se a criação de um corpo interno no IGAE dedicado à redução da burocracia, com um mandato claro para combater a contra-ofensiva burocrática que sempre se segue à simplificação.

Sobretudo que ninguém seja avaliado pelo número de multas e penalidades, mas pela melhoria do serviço público: o número de empresas criadas, de construções iniciadas ou concluídas, etc.

Inspecções

Comece por se criar um quadro legal que impeça a exigência do cumprimento de qualquer norma que não conste das listagens e, posteriormente, eliminem-se todas as normas excluídas do nosso quadro legal.

Distribuem-se as listagens por todos os meios possíveis de forma a que nenhum empresário ou micro-negócio desconheça o que lhe é exigido e que nenhum inspector desconheça com exactidão os limites da sua actuação.

Para facilitar a formação dos inspectores propomos também que se inicie com uma entidade de inspecção única (Inspecção Económica — IA).

As inspecções devem consistir na avaliação, ponto a ponto, das listagens de exigências, conhecidas por todos e passíveis de ser cumpridas por todos. Qualquer tentativa de exigir o cumprimento de algo fora das listagens deve ser imediatamente objecto de denúncia, averiguação exaustiva do inspector e, sendo comprovado o acto ilícito, a sua punição severa, até à expulsão vitalícia da função pública. Nós precisamos de empresas!

Carga fiscal

Propomos uma reforma tributaria que assuma que os 31 mil contribuintes activos em sede de Imposto Industrial em 2021, tornam imperiosa a descida das taxas de imposto para aumentar a base tributária.

Paralelamente, há que perceber que o nosso sistema tributário foi realmente lançado em 2017 e que, antes, se criou e enraizou a ideia de que os angolanos não pagavam impostos. É necessário que os contribuintes percebam os mecanismos dos impostos e a sua razão de ser e que, durante pelo menos

mais 5 a 10 anos, em dependência do aumento de contribuintes efectivos, não se cobrem multas. Explique-se de forma didáctica, exija-se o pagamento dos impostos devidos, com juros que cubram a desvalorização monetária, mas não se cobrem multas!

Em muitos casos, o não-cumprimento das obrigações tributárias esteve, e ainda está, dependente da incapacidade da própria AGT em criar sistemas que permitissem o cumprimento da lei. Analisem-se todos os casos em que os atrasos tenham decorrido da inércia ou incapacidade dos sistemas de cobrança e dê-se algum tempo para as empresas e micro-negócios se adaptarem e regularizarem a situação, sem multas e, nestes casos, sem juros.

Os mecanismos e sistemas de cobrança são ainda demasiado complexos e burocráticos e há que os simplificar. O portal do contribuinte deve ser complementado com sistemas de declaração e pagamento electrónico simplificados postos em prática com o auxílio dos sistemas multicaixa e de outros pagamentos electrónicos.

Os micro-negócios, hoje todos informais, são actividades muitas vezes irregulares, que ora funcionam, ora paralisam e que NÃO conseguem acumular verbas para pagamentos em prazos superiores a um mês. Propomos, por isso, a criação de um sistema simplificado, com uma prestação única mensal por tipo de micro-negócio, a ser paga através de sistemas electrónicos, mediante o simples registo do número do BI e selecção da actividade. O pagamento deve servir como cumprimento de todas as obrigações declarativas, fiscais e para o INSS, cabendo ao Estado fazer a divisão do pagamento.

A apresentação do comprovativo do pagamento deve ser suficiente para que todos os agentes do Estado, em especial os fiscais, protejam os micro-negócios cumpridores contra os vários mixeiros que hoje usurpam o poder do Estado, extorquindo o que não têm autoridade para cobrar e que passem a actuar com a máxima deferência para com quem paga os seus impostos, apenas exigindo o que está nas listagens, que, no caso dos micro-negócios, devem ser extremamente simples. O inimigo do Estado é o mixeiro; o micro-negócio é o contribuinte que o Estado tem o **máximo dever de proteger!**

Isto exige: 1) que à PN sejam retiradas TODAS as funções de controlo da actividade económica; 2) que haja uma forte componente de respeito na formação dos fiscais da IE.

Redefinição do papel dos ministérios

Os agentes dos ministérios sectoriais ligados à economia, dedicam-se a diversas actividades, muitas das quais de controlo da actividade económica, que não deviam ter. Os ministérios económicos devem ter como missão exclusiva desenvolver a actividade económica. Todas as restantes funções devem ser subordinadas a esta missão!

Os ministros devem preocupar-se e ser avaliados EXCLUSIVAMENTE pelo número de empresas e micro-negócios criados e, principalmente, pelo volume de facturação e valor acrescentado nacional do seu sector, medidos através das declarações de actividade apresentadas na AGT. Que lhes seja dada autonomia para fazerem bem e que demonstrem os seus resultados nos números da AGT! De contrário, para que serve um ministério sectorial?

4.1.4 LIBERDADE DE COMÉRCIO

Actividade dos camionistas e comerciantes

A actividade de camionistas e comerciantes, independentemente do seu tamanho, é essencial para a economia rural. Ajudam a transformar a economia de subsistência numa economia de trocas, oferecendo aos camponeses aquilo de que precisam, e assegurando escoamento para as suas colheitas. Para estimular a produção e o consumo, é crucial remover as restrições ao comércio local, promovendo o comércio formal e facilitando a circulação de dinheiro. Isso pode aumentar o emprego formal, gerar riqueza e reduzir o êxodo rural.

É urgente eliminar os controlos sobre os camionistas e comerciantes, excepto as inspecções pela IE nos moldes acima descritos. Para promover o comércio rural, o Estado deve cessar todas as distribuições de insumos ou meios de produção e fomentar o aparecimento de pequenos comerciantes locais que tenham, nas pequenas povoações, as sementes, enxadas, adubos, etc., e que comprem a produção camponesa, conforme se desenvolveu na secção dedicada a agricultura do capítulo 1, Produto e emprego. O apoio ao crédito bancário a esta actividade é fundamental para que os comerciantes possam dar crédito comercial aos agricultores: entrega de insumos e outros bens em troca de colheita.

O estabelecimento de preços mínimos garantidos para os agricultores, operacionalizados pela REA deve apenas servir de garantia aos agricultores de que terão escoamento para os seus produtos a um preço compensador e marcar um preço justo mínimo para o preço praticado pelos comerciantes. O ideal seria que a REA comprasse o que necessita, preferencialmente no mercado interno, a preços de mercado superiores ao mínimo garantido.

As associações de empresários devem ser incentivadas para a criação de mercados e plataformas de intermediação que possam certificar produtos, criar e divulgar a disponibilidade de produtos, as cotações dos produtos internos, do mercado internacional e CIF Luanda. Isso permitiria que agricultores e industriais tivessem informações sobre a quantidade de produtos e referências de preços nacionais e internacionais. A BODIVA, com o processo em curso para a concretização da bolsa de mercadorias, pode ter um papel complementar nesse processo. Estas plataformas pedem também ser dinamizadoras da standardização e certificação dos produtos agrícolas e industriais.

Estradas

É fundamental expandir o comércio em todo o país, mas, sem infra-estruturas adequadas, não haverá desenvolvimento. A carência de vias de comunicações em boas condições continua a dificultar o comércio e, conseqüentemente, a produção. Os camionistas e comerciantes têm dificuldade em operar fora das cidades devido às más condições das vias. Os principais eixos rodoviários têm problemas, causando atrasos, acidentes e danos. Isso contribui para a inflação, a redução da produtividade e a falta de competitividade. Os produtos estragam-se no campo devido à falta de escoamento, reduzindo a produção futura. Além disso, a qualidade dos produtos é prejudicada durante o transporte devido às avarias causadas pelas más condições das estradas e aos controlos e extorsões ao longo do percurso. Isso torna o negócio pouco rentável para os camionistas e conduz ao aumento dos preços.

Não basta construir e recuperar estradas; é mais importante garantir a sua manutenção diária. O Orçamento Geral do Estado deve incluir verbas para esta manutenção. O Governo Central deve reparar e manter as vias de comunicação rodoviária, nomeadamente, os eixos principais de ligação Norte-Sul e Oeste-Leste e as ligações às sedes de província; o OGE deve dotar as províncias com os meios que lhes permitam reparar e manter as vias de ligação entre a sede de província e as sedes municipais que não sejam servidas pelos eixos centrais; directamente do OGE ou dos orçamentos provinciais, os municípios devem ser dotados com os meios que lhes permitam reparar e manter as vias de ligação da sede de município e estações de caminho-de-ferro aos locais de produção que não sejam servidos pelos eixos centrais e vias provinciais, nomeadamente através de estradas de terra com o auxílio da engenharia da FAA.

O Estado deve garantir a liberdade de comércio, incentivando o aumento do número de camionistas, comerciantes e do seu volume de negócios.

Deve existir um responsável pelo comércio interno, pelo menos ao nível de Secretário de Estado. O seu desempenho deve ser medido exclusivamente pelo aumento do número de operadores de transporte e logística, do seu volume de negócios e do valor acrescentado interno da actividade de comércio e transportes, medidos através das declarações apresentadas à AGT (ver as secções dedicadas ao comércio e logística no capítulo 1, PIB).

Protecção da produção interna

E necessário reduzir rapidamente as importações, preparando o equilíbrio da Balança Comercial para quando as exportações petrolíferas deixarem de ter significado.

A nossa produção nascente necessita da protecção que compense os inúmeros custos de contexto e condicionalismos da nossa economia: abastecimento de água e electricidade, estradas e estruturas de logística, produtividade da mão-de-obra, regras de funcionamento, falta de concorrência, etc. A produção interna é mais cara e de pior qualidade do que a melhor produção externa. Por isso necessita de protecção.

O objectivo da protecção não é o de abastecer o mercado com produtos mais caros e de pior qualidade, é o de aumentar a nossa competitividade, forçando os produtores internos a produzir melhor e mais barato. Só isso garante os interesses dos bons produtores, que ganharão capacidade de competir internacionalmente, e dos consumidores, que são a TOTALIDADE da população!

Se protegemos a produção interna proibindo as importações (não passar licenças para importar é, para todos os efeitos, proibir) protegemos TODA a produção interna, por pior que seja, por mais cara e de menor qualidade que seja. Os preços e a qualidade aproximam-se-ão dos piores, prejudicando os consumidores e acomodando os produtores.

Os produtos externos entram no mercado nacional ao preço CIF em USD, mais os impostos e taxas aduaneiras, concorrendo com os preços grossistas da produção interna. Para proteger a produção interna aumentando a sua competitividade, o preço dos produtos externos à porta do armazém grossista deve ser um pouco superior ao do produtor mediano interno, de qualidade idêntica. A concorrência externa deve pressionar os piores produtores a praticarem os preços dos produtores medianos ou deixarem o mercado; os produtores medianos, pressionados pela concorrência externa e pela aproximação dos piores produtores, devem melhorar e pressionar os melhores produtores e estes terão de responder também melhorando. O sistema introduz a concorrência que não existe no mercado interno e faz os preços e qualidade aproximarem-se dos melhores produtores. No ciclo seguinte, este processo recomeça, baixando as taxas de protecção, até que o Estado resolva os constrangimentos gerais à produção e que os produtores internos se tornem suficientemente competitivos. A partir daí estarão em condições de prescindir de protecção. Os consumidores, TODOS NÓS, seremos os principais beneficiados!

Dois factores concorrem para o preço de entrada dos produtos externos: a taxa de câmbio e os impostos e taxas aduaneiras. Admitindo que os outros custos aduaneiros sejam mínimos (o que é fundamental) ficamos com a taxa de câmbio e a pauta aduaneira. Tentar desligar estes 2 factores é contraproducente porque o preço de entrada é o resultado de ambos. A taxa de câmbio, que se diz livre, é fortemente condicionada, pelo BNA: uma taxa de câmbio livre não se mantém em 912 Kwanzas por USD, durante 3 meses! Porém, nada está formalmente estabelecido para que seja assim. A decisão de fixar a taxa foi exclusivamente o resultado da vontade e capacidade de o fazer pelo BNA, da vontade do Governo para que o fizesse, e da conjuntura de crise. Nada nos garante que isso não mude. Mais ainda, uma taxa fixa num contexto de forte inflação interna reduz a competitividade.

Suponhamos que o preço grossista dos produtores medianos internos é de 120 Kz, que a taxa de câmbio é de 100 Kz por USD (para facilitar as contas, não por nostalgia), que o preço CIF é de 1 USD e a taxa aduaneira de 25%. Teremos um preço grossista para o produto externo de $1 \times 100 \times 1,25 = 125$ Kwanzas, 4,2% acima do preço do produto interno mediano.

Agora imaginemos que temos uma inflação interna de 20% e externa de 5%, mas a taxa de câmbio se mantém. O produto interno passa a custar $120 \times 1,2 = 144$ Kwanzas e o produto externo $1 \times 1,05 \times 100 \times 1,25 = 131,25$ Kwanzas. O preço externo tornou-se mais atractivo e a protecção da produção interna desapareceu, favorecendo as importações!

É por isso que a taxa de câmbio nominal tem de evoluir de forma a que a Taxa de Câmbio Real se mantenha. Neste caso, o USD teria de se apreciar na razão inversa das duas taxas de inflação: $1,20/1,05 = 14,3\%$. Teríamos então o produto externo a $1 \times 1,05 \times 100 \times 1,143 \times 1,25 = 150$ Kwanzas (os mesmos 4,2% acima do preço interno), mantendo-se a competitividade. Porém, se o USD se valorizar, não 14%, mas 20%, por exemplo, teremos o produto externo a $1 \times 1,05 \times 100 \times 1,2 \times 1,25 = 157,5$ Kwanzas (9% acima do produto mediano interno), reduzindo a pressão para a melhoria dos preços internos e elevando a inflação. Para que se proteja a produção interna e se aumente a competitividade, beneficiando os produtores e os consumidores, a pauta aduaneira deve ser elaborada, produto a produto, tendo em conta uma dada taxa de câmbio nominal e, posteriormente, a taxa de câmbio real (não nominal) tem de ser mantida.

Portanto, ou o BNA adquire a missão de estabilizar a taxa de câmbio real e lhe são dados os meios para o fazer (não é extremamente difícil) ou a política de protecção comercial não funcionará!

Em alternativa teria de se fixar um coeficiente móvel na pauta aduaneira que anulasse as variações da taxa de câmbio real, o que é menos comum e poderá aumentar a resistência à sua aprovação.

Proteger a produção interna, proibindo as importações é um caminho desastroso para a perda de competitividade e para a subida vertiginosa dos preços como foi provado em 2019 (a política deixou de se aplicar em 2020) e desde 2023, até hoje!

Problemas complementares da política de licenciamento das importações são: 1) redução da diversificação e da concorrência pela pressão dos empresários actuais, que adquirem demasiado poder e reagem ao estabelecimento de novos operadores; 2) corrupção, porque existe uma estreita relação dos importadores e produtores internos com os agentes do Estado encarregados de passar ou recusar a licença; 3) limitação ao investimento sério, atraindo empresários que se mexem bem nos corredores ministeriais e não os que sabem produzir bem; 4) desvalorização da moeda nacional por via da inflação e da perda de competitividade; 5) retaliação por parte dos países alvo de cortes, prejudicando as exportações e a integração regional; 6) sobretudo, porque os empresários internos, sem concorrência externa, não vão nunca aprender a competir!

Outra questão importante na protecção da produção interna é ter uma política idêntica para o que já se produz e para o que não se produz internamente. Se não elevamos os preços da produção externa para o nível de competitividade interno potencial do que não é ainda produzido, nunca aparecerão investimentos nessas áreas e a diversificação nunca acontecerá.

Além disso, há que criar taxas sociais penalizando os produtos menos essenciais, para reduzir o seu consumo e limitar as importações, e, eventualmente, subsidiar 4 ou 5 produtos essenciais (subsídio à produção interna e redução das taxas aduaneiras, mantendo o equilíbrio acima indicado) para a transferência de rendimentos para os mais necessitados.

A diversificação é importante porque nos permite não depender demasiado dos produtores externos, o que pode ser um risco grave durante crises, nem de um pequeno número de produtos que podem perder valor por factores que não controlamos. Porém, a especialização também é importante. Os nossos empresários mais produtivos irão, num processo natural, especializar o país nas suas produções, tornando-se competitivos no mercado externo. Precisamos disso! Como contrapartida, precisamos de continuar a comprar a quem melhor produz no mundo, beneficiando dos seus preços e qualidade. A auto-suficiência impede-nos de aproveitar a especialização dos outros. Uma política comercial externa equilibrada aproveita a especialização para trocar produtos com o exterior e mantém um nível de auto-suficiência e diversificação adequado a que não sejamos nem dependentes de terceiros, nem de produtos específicos.

O responsável pelo comércio externo, que deve ter nível mínimo de Secretário de Estado, deve ser avaliado por este equilíbrio!

Consequentemente, ter a mesma pessoa a tratar do comércio interno e externo parece-nos um erro nesta fase de desenvolvimento. O perfil necessário para as duas funções é completamente diferente!

De outro lado, torna-se evidente que as taxas aduaneiras são um instrumento de política comercial externo. O MinFin deve ser apenas o seu executor através da AGT. Não deve ter outra palavra na pauta aduaneira que não seja nas questões de técnica fiscal!

4.1.5 CONFIANÇA

Rapidez na justiça

O sistema judicial apresenta sérias deficiências na resolução de disputas económicas, comprometendo significativamente o ambiente de negócios. A lentidão nas decisões judiciais, a tolerância a violações contratuais e as resoluções salomónicas de divisão do “prejuízo” beneficiam os infractores e minam a confiança empresarial.

A falta de punição adequada dos incumprimentos resulta na erosão da confiança, prejudica a integração económica interna e leva ao aumento de preços e à exigência de garantias adicionais, condicionando fortemente os negócios, especialmente num ambiente inflacionário.

Para reverter este cenário, é urgente que se implemente um sistema judicial ágil e intolerante a violações contratuais, estabelecendo prazos rigorosos para a resolução de disputas económicas. É crucial criar mecanismos de punição efectiva para incumprimentos e garantir uma compensação justa para as partes prejudicadas.

Paralelamente, devem ser desenvolvidos procedimentos especiais para casos de insolvência ou falência, protegendo as pessoas que se encontrem nessa situação. A instituição de tribunais especializados em disputas comerciais e o investimento na formação de juízes em direito comercial e económico são medidas fundamentais para melhorar a eficácia do sistema.

Estas acções contribuirão para a restauração da confiança no sistema judicial, e para um ambiente de negócios mais estável e previsível, essencial para o desenvolvimento económico sustentável do país.

Justiça isenta e independente

É fundamental para a confiança que as leis sejam claras, simples e bem regulamentadas, evitando interpretações discricionárias por parte das autoridades.

Quando não há regulamentação, a interpretação deve ser feita pelos tribunais ou AN e não pelas autoridades administrativas. O princípio do benefício dos cidadãos e dos negócios deve prevalecer sempre que houver dúvidas.

Actualmente, há uma percepção de que as decisões são tomadas em função das partes envolvidas, o que é alimentado pela falta de transparência nas soluções para os problemas dos tribunais superiores, em particular o Tribunal Supremo, e pelas decisões tomadas pelos tribunais quando estão envolvidas pessoas ligadas ao poder.

É importante tornar as coisas transparentes para preservar a atractividade de negócios, através de uma aplicação imparcial da lei, sem favorecimentos morais, nacionalistas, políticos ou de qualquer outro tipo.

Estabilidade das regras e das políticas

As políticas do Estado precisam de ser claras e estáveis.

Tem havido muitas mudanças, e essa oscilação constante está a criar ansiedade, instabilidade e incerteza. É preciso parar de governar por impulso e mostrar respeito pelas escolhas que os empresários fizeram com base na lei e nos incentivos anteriores; é preciso um rumo claro.

Qualquer norma que permita ao Estado intervir administrativamente no mercado é prejudicial à confiança, pois depende do agente de autoridade que vai aplicá-la. Embora existam normas discricionárias e administrativas em todo o mundo, elas devem ser excepções e não a regra, se

quisermos atrair bons investimentos. As intervenções gerais do Estado devem ser reguladas por normas genéricas, abstractas e com critérios de aplicação automáticos, eliminando, o mais possível, a intervenção humana de agentes do Estado para evitar tentações de favorecimento e corrupção.

As normas e procedimentos devem ser claros, permitindo aos empresários decidir se desejam cumprir as regras ou prescindir do investimento, caso considerem as regras inadequadas para os seus modelos de negócios. O mesmo se aplica, com as devidas adaptações, aos cidadãos em geral e aos consumidores em particular. Quanto menor for o relacionamento pessoal entre os agentes da autoridade e as empresas e cidadãos, mais atractivo será o ambiente. Quem quer fazer, deve consultar as condições e apenas declarar o que vai fazer. O relacionamento com as autoridades deve acontecer apenas nos actos de inspecção, com base em listagens de verificação claras e sem excepções.

É fundamental ter políticas claras e permanentes para as questões estruturantes: como proteger a produção interna, política monetária e cambial, programas de apoio do Estado, vias de comunicação, etc. É necessário que as linhas fundamentais destas políticas sejam apresentadas claramente num documento simples, numa linguagem corrente, que permita aos empresários nacionais e estrangeiros saber quais as regras basilares do Estado. Deve haver um compromisso sério com a estabilidade e o cumprimento destas políticas. As linhas gerais da política económica do Estado devem durar décadas, sem inflexões.

Os investimentos realizados num dado quadro não devem ser postos em causa pela inflexão das políticas, que, por vezes, são necessárias; é necessário criar confiança nos investidores, garantindo que serão mínimas e que, aos investimentos realizados no quadro anterior, será dado o necessário prazo de adaptação e a justa compensação a quem confiou no nosso Estado.

Alteração das ideias dominantes sobre o incumprimento

Sem uma alteração profunda das mentalidades, não se cria confiança para investir. É necessário que o Estado, as ONG e toda a sociedade se empenhem em criar um ambiente de intolerância para com o incumprimento, evitando que a compreensão das razões dos prevaricadores possa desculpar ou justificar o incumprimento.

Por mais que possa ser percebido, não pode ser tolerado, exactamente porque o incumprimento actua em cadeia e prejudica um grande número de pessoas sem ligação àquele processo em particular, minando a confiança. Não é difícil de perceber: A não paga a B, B não paga a C, C despede D, que fica na miséria e passa fome, E não acredita que F vá cumprir e exige-lhe condições inaceitáveis, etc., etc., e a sociedade e a economia deixam de funcionar regularmente. Reafirmamos que é fundamental proteger a pessoa incumpridora, como pessoa, mas não pode tolerar-se que continue a fazer negócios; o Estado tem de proteger TODOS os membros da sociedade contra quem não cumpre, e a sociedade tem de ser intolerante ao incumprimento. Não cumprir deve ser uma VERGONHA!

4.1.6 O PRIMADO DA LEI

A constante evocação da autoridade como sinonimo de Lei continua a ser um dos graves problemas do nosso ambiente de negócios. Os cidadãos e as empresas não são chamados a actuar de determinada forma porque há uma lei que o determina, mas porque há “instruções superiores”!

Nenhuma actuação pode ser exigida por um órgão do Estado, fora do estrito círculo do funcionamento das suas instituições, sem o suporte de uma lei. Contudo, para que esta regra seja efectiva, é fundamental o trabalho dos órgãos do Estado, que devem velar pela legalidade. Deve ser simples e directo denunciar os agentes que desonrem o Estado, exigindo o que não é exigível ou que se excedam ou abusem da sua posição ou autoridade para benefício próprio, ou simples demonstração gratuita de poder.

O Estado não pode tolerar que se cometam abusos em seu nome, e as suas instituições, chefias hierárquicas, PGR e tribunais devem considerar prioritária a perseguição e punição exemplares de quem os pratica. É a defesa do Estado, da sua Autoridade e bom-nome que exige a necessária acção célere e rigorosa para que se cumpra a lei e não exista qualquer espécie de autoridade discricionária. A evocação da autoridade como sinonimo de Lei é garantia de que ninguém sério invista no país, uma vez que, para se estar seguro, se deve primeiro estar de boas relações com quem detém a autoridade.

É também necessário rever todo o edifício jurídico que permite que, em muitos casos, prevaleça a voz da autoridade sobre o espírito da lei: seja porque a reacção a ordens ilegítimas é deliberadamente dificultada e punida com severidade, seja porque se sobre-valoriza a reacção do lesado quando se indigna perante uma ordem ilegítima, seja pela introdução de excepções mal definidas que tornam regra o que se pretendeu que fosse excepção, seja por outro qualquer mecanismo. É necessário que o espírito de cada Lei seja defendido e que o legislador esteja permanentemente alerta para a aplicação da legislação nesta fase de construção do nosso edifício legal. Uma lei de protecção da actividade económica não pode virar-se contra os negócios porque estes são impedidos de reagir contra arbitrariedades. É necessário criar instrumentos de reacção e reclamação, com análise rápida e definitiva destas situações, para que se acabe com a arbitrariedade de muitos agentes munidos de autoridade e se comece a atrair investimento!

Se queremos realmente que os angolanos invistam no seu país e que os estrangeiros venham para cá com bons investimentos, temos de impor urgentemente o primado da Lei e a TOLERÂNCIA ZERO para com todas as actuações dos agentes do Estado que não a cumpram escrupulosamente.

O agravar da crise tem justificado cada vez mais a tomada de decisões, “porque tem de ser”, tornando a palavra da autoridade mais forte do que a palavra da Lei. Estamos a caminhar, cada vez mais, no sentido inverso daquele em que deveríamos avançar.

4.1.7 A CORRUPÇÃO

A grande corrupção

Tem sido observada uma acção oscilante no combate à grande corrupção, com períodos de maior actividade seguidos por longos períodos em que a visibilidade da acção se atenua. É compreensível que a justiça actue dessa forma, mas é necessário combinar a acção judicial e das forças policiais de modo a criar a percepção de que a corrupção não compensa.

A obrigatoriedade de apresentação das declarações de património deve ser estendida de forma a que ninguém possa ficar de fora do escrutínio da sua riqueza. A regra deve ser a da abertura obrigatória de todas as declarações: seja aleatoriamente ou por suspeita, durante o exercício da função, ou obrigatoriamente, no momento em que deixa de prestar serviços ao Estado. Este mecanismo de controle é particularmente crucial em situações de denúncias públicas, possibilitando uma investigação ágil e eficiente de possíveis irregularidades dentro de um prazo adequado, fortalecendo assim os pilares de transparência e integridade.

A Procuradoria-Geral da República (PGR) deve ampliar a sua actuação para abranger todas as pessoas cujo nível de vida ou riqueza não sejam compatíveis com as remunerações auferidas ao longo de suas carreiras profissionais. É fundamental alterar a lei para permitir a investigação e perseguição desses casos, nomeadamente, a extensão das declarações de património.

Percebe-se uma preferência significativa pelo uso do ajuste directo na contratação pública, o que pode aumentar o risco de corrupção devido à subjectividade causada pela influência humana. Portanto, enfatizamos a importância de que todos os contratos concedidos dessa forma tenham todas as suas cláusulas divulgadas publicamente, e que a legislação seja clara ao proibir que as empresas contratadas reivindiquem qualquer direito além dos especificados nos contratos públicos. Sobretudo, que a contratação por ajuste directo seja verdadeiramente uma excepção **apenas permitida em caso de catástrofe!**

As contas do Estado continuam a não reportar a execução das despesas de natureza financeira. As contas do Estado devem mostrar o património do Estado no início de cada ano, a execução orçamental de despesas e receitas fiscais; a aquisição, venda, valorização e desvalorização dos activos físicos e financeiros e as operações de dívida do ano; e o património do Estado no final do exercício. Deve haver coerência e detalhe na informação: 1) a situação inicial, somada algebricamente com os movimentos do ano tem de ser igual à situação final; 2) e ser apresentada para todas as rubricas de despesa e receita constantes dos anexos ao OGE e nas várias perspectivas (por natureza, função, etc.).

Outra fonte potencial de corrupção são os sucessivos e graves montantes de erros e omissões na conta externa, constantemente negativos, na ordem de mil milhões de USD anuais! A PGR e o BNA devem actuar conjuntamente para perceber se estas diferenças são apenas estatísticas ou se envolvem esquemas de corrupção.

A antiga corrupção tem de ser combatida, mas, por maioria de razão, porque pode ser evitada, é a nova corrupção que deve ser mais activamente atacada.

Vemos agora um crescendo de processos e até a prisão de pessoas por difamação e crimes semelhantes (não somos juristas para tipificar correctamente os crimes) na sequência de denúncias públicas, sem que a PGR tenha, de facto, esclarecido publicamente os factos. A PGR tem de investigar todas as denúncias e, sobretudo, tratando-se de figuras públicas, de publicitar as conclusões da investigação para que o bom-nome de quem é acusado injustamente seja limpo e não se crie um clima de medo em redor da denúncia. Há que restabelecer a necessidade da investigação jornalística e da denúncia pública.

O bom-nome, como dissemos, só é defendido investigando e esclarecendo os factos; punir quem denuncia, sem primeiro investigar e apurar os factos, só aumenta a percepção de que os poderosos são intocáveis, mas não inocentes! Só serve para sujar o bom-nome de quem actuou com lisura e foi acusado injustamente e proteger os corruptos!

A PGR e os Tribunais têm de actuar com independência e perceber onde está a acontecer HOJE a corrupção. Porque a corrupção não acabou em Angola, como não acabou em nenhum país do mundo. A corrupção combate-se dia-a-dia, centrando-se nos problemas do momento.

As instituições de combate à corrupção têm de ser dotadas de maior autonomia e meios e ser-lhes exigida uma perseguição mais efectiva dos casos do momento!

A pequena corrupção

Há a percepção de que a pequena corrupção não diminuiu!

As inspecções aumentaram a pressão sobre as empresas, cada vez mais com pequenas exigências, mas grandes multas. Cada equipa de inspecção solicita diferentes questões, consoante lhe aprouver, deixando o empresário sem perceber ao certo o que deve fazer. Há, como dissemos, um enorme conjunto de regras impossível de cumprir, deixando-se aos fiscais a tarefa de decidir o que se exige em cada momento. Para os mais cumpridores ou menos dispostos à gasosa ou, ocasionalmente, para a generalidade das empresas, mudam-se as exigências, trazendo novas regras adormecidas, não restando aos empresários outra solução que não seja pagar a “gasosa” ou a multa astronómica.

Deve haver, como dissemos, uma listagem do que pode ser exigido aos negócios, sendo absolutamente proibido pedir algo que dela não conste!

Entendemos que o principal problema da pequena corrupção é o nível de exigência das chefias. A todos os níveis, a maioria dos chefes parece não dispor de critérios de eficácia a cumprir: atender um número mínimo de pessoas, emitir um número mínimo de documentos, etc. Esta situação deixa espaço aos maus funcionários para inventar dificuldades para vender facilidades, generalizando estas práticas e fomentando a protecção generalizada dos infractores por colegas e chefias. Há que definir critérios de eficácia e promover e bonificar as chefias e trabalhadores que os cumprem ou

superam e penalizar duramente os incumpridores, com despedimento, se necessário. É preciso servir bem o cidadão!

A pequena corrupção pode não ser relevante em cada caso, mas, multiplicada por milhões, é provavelmente a causa que mais contribui para o mau funcionamento do Estado e da economia! É necessária uma forte intervenção que inverta a situação! Tudo tem de começar pelas chefias locais, que devem ser severamente responsabilizados pela tolerância ou negligência no combate à corrupção dos seus subordinados, subindo-se na hierarquia para responsabilizar as chefias superiores.

É urgente criar brigadas anti-corrupção, na PGR, no IGAE e no SIC, trabalhando em coordenação e dedicadas ao combate à pequena corrupção, de forma que estas práticas sejam perseguidas, efectivamente detectadas a tempo, com formas simples e rápidas de denúncia e efectiva protecção do denunciante. Contudo, propomos que o foco principal da acção seja disciplinar e administrativa, eliminando os processos criminais demasiado complexos e morosos. A alteração da lei para facilitar soluções administrativas rápidas é fundamental!

Sem o reforço do sistema de controlo sobre a execução das tarefas dos funcionários públicos, todos os esforços de simplificação e desburocratização continuarão a ser, efectivamente, boicotados!

4.1.8 SEGURANÇA PÚBLICA

A Polícia Nacional tem um papel crucial na manutenção da paz e segurança, essenciais para proteger a vida e o património em todo o país.

O sentimento de insegurança leva as empresas e famílias a dependerem de empresas de segurança privada, quando podem, e a sujeitarem-se a assaltos e mortes. Nas áreas rurais, a insegurança é um grande problema, com roubos frequentes de colheitas e gado, e a destruição de plantações por queimadas. Alguns sugerem armar os agricultores, o que seria uma solução perigosa.

A Polícia Nacional precisa de se focar exclusivamente na segurança, oferecendo um serviço eficiente e rápido, sem interferir nos negócios dos empresários. A insegurança impede o desenvolvimento económico e social.

É fundamental que a Polícia Nacional seja liberada das funções não relacionadas com a segurança pública e rodoviária e que as suas responsabilidades sejam claras: proteger os cidadãos e as empresas.

Funções de defesa do Estado, como a guarda de fronteiras e segurança diplomática, etc. devem ser atribuídas a outras entidades governamentais, permitindo que a polícia se centre EXCLUSIVAMENTE no que realmente importa: garantir a segurança pública e rodoviária em todas as regiões. As funções de controlo da actividade económica devem ser deixadas para a Inspeção Económica.

Necessitamos da especialização da nossa PN!

4.1.9 A REFORMA ECONÓMICA DO ESTADO

No capítulo da Política Fiscal, esse tema é tratado com maior profundidade.

Para começar, é importante frisar que a reforma económica do Estado deve incluir o registo e a titularidade da propriedade, a substituição gradual do sistema de licenças por normas de aplicação geral e directa e um claro investimento em educação, saúde, segurança pública e segurança jurídica.

Uma verdadeira reforma do Estado também deve abranger a gestão de infra-estruturas, como vias de comunicação, água, electricidade e saneamento, de modo a reduzir os custos de contexto (como o uso de água de cisterna, geradores, desgaste de equipamentos, etc.), aumentar a produtividade, tornar a economia interna mais competitiva, garantir os direitos dos consumidores e das empresas e promover a prosperidade económica.

Portanto, é fundamental que a definição de cada serviço público seja específica e adaptada aos recursos disponíveis, e não um conjunto vago de princípios abstractos. Não faz sentido definir abstractamente um serviço público (por exemplo, a gratuitidade do ensino) e deixar a sua execução ao acaso, sem definir com exactidão o nível actual que o Estado pode garantir e as perspectivas futuras. Um dos grandes problemas na distribuição da despesa do Estado é a falta de escolhas, a tentativa de fazer tudo, de garantir tudo. Como resultado, nada fica garantido, e os recursos são facilmente desperdiçados. Uma definição clara de cada serviço público, com base nas restrições orçamentais, ajudaria a clarificar as escolhas e a compreender os efeitos das diversas alternativas de distribuição da despesa.

A elaboração do OGE é crucial. Propomos que seja obrigatório, mostrar, para cada rubrica constante dos anexos o valor da execução orçamental do ano anterior inflacionado da inflação esperada e o coeficiente de crescimento real dessa rubrica, explicando-o detalhadamente. O Relatório de Fundamentação deve deixar de ser teoria geral e começar por mostrar e discutir a distribuição geral da despesa por função, e posteriormente, explicar cada coeficiente de crescimento real, positivo ou negativo.

A execução orçamental deve ser detalhada, pelo menos ao nível das actuais rubricas dos anexos e mostrar a situação inicial, as variações do ano e a situação final!

Um serviço público define-se pela qualidade, eficácia e eficiência com que é proporcionado aos cidadãos, empresas e Estado, não por quem o executa. Por exemplo, se quisermos oferecer o serviço público de ensino gratuito até à 6.^a Classe para todos os cidadãos, o que há a fazer é inscrever no OGE o custo por aluno e entregá-lo às escolas públicas ou privadas que desejem executá-lo, garantindo a inspecção e avaliação dos resultados por igual. Um serviço não é nem melhor, nem pior prestado por uma escola pública ou por uma escola privada; o importante é que todos tenham as mesmas condições dadas pelo Estado para a sua execução e que sejam avaliados da mesma forma.

Os juros da dívida pública alcançaram, em 2024, 28% da despesa fiscal (não financeira), 76% da receita não-petrolífera e 8,8% do PIB não-petrolífero. Os juros, que não deviam representar mais de 10% da despesa, “roubam-nos” cerca de 30% da capacidade de ter boa educação, saúde, defesa, etc. É fundamental trazer os juros para níveis sustentáveis pela economia não petrolífera, ou seja, reduzir a dívida pelo menos para metade, esperando que, com maior sustentabilidade o risco país diminua e a despesa se reduza para os 10% propostos.

A nossa dívida atinge cerca de 56 biliões de Kwanzas. Reduzi-la para metade em 10 anos significa cerca de 3 biliões por ano. É um sacrificio enorme, mas temos de o fazer!

4.1.10 A TAXA DE NATALIDADE

Essa questão continua ausente das discussões nos círculos de decisão.

Contudo, caso não sejam adoptadas medidas a curto ou médio prazo, o que é considerado um dividendo demográfico em várias regiões do mundo pode transformar-se num elemento de instabilidade social.

É importante salientar que, mesmo que nos próximos anos a economia cresça a uma taxa igual ou superior à taxa de crescimento populacional, o défice acumulado é exorbitante. O desafio é de dimensões consideráveis, uma vez que a produção actual está significativamente aquém das necessidades da população presente e, prevê-se, que venha a ficar ainda mais distante no médio prazo.

As estimativas do INE indicam que a população em idade laboral terá, no final da legislatura (em 2027), mais 4 milhões de pessoas do que tinha em 2022. Com uma taxa de actividade de 90%, são necessários mais 3,6 milhões de postos de trabalho. Como a economia não tem capacidade para criar os 720 mil postos de trabalho anuais necessários, a população tem de continuar a “desenrascar-se”, criando os seus próprios “postos de trabalho” informais. Estes são pouco regulares, sem

qualquer protecção, muito pouco produtivos e, conseqüentemente, mal remunerados. Como consequência, todas as pessoas procuram trabalho para, de alguma forma, contribuírem para a melhoria do orçamento familiar, ficando as crianças aos seus próprios “cuidados”. As crianças em idade escolar ficam entregues aos irmãos mais velhos, que, conseqüentemente, baixam o aproveitamento escolar e abandonam precocemente o ensino para irem trabalhar, sendo rapidamente substituídos pelos irmãos mais novos. A formação familiar é substituída pela transmissão de valores de crianças para crianças, e a formação escolar declina, criando famílias desestruturadas e jovens sem valores, perpetuando gerações sem conhecimentos, sem produtividade e vivendo próximo ou abaixo da linha de pobreza.

Necessitamos de reduzir a taxa de natalidade!

Esse é certamente um trabalho de especialistas que os economistas não sabem realizar. Contudo, defendemos que o Estado deve, pelo menos, através de organismos de apoio social directo às famílias, garantir que os direitos básicos da criança (alimentação, educação e saúde) sejam providos pelos pais, voluntaria ou coercivamente. É preciso começar por **responsabilizar seriamente os progenitores!**

4.1.11 O CONHECIMENTO

A qualidade do ensino angolano esta abaixo dos concorrentes africanos. O baixo número de candidatos qualificados para admissão universitária evidencia este problema. Os exames nacionais de admissão para o ensino médio técnico profissional, aplicados recentemente, foram importantes para uma primeira captação e medição da qualidade do nosso ensino, revelando resultados insatisfatórios.

Exige-se, portanto, um plano de recuperação para a média da SADC num prazo bem definido, com objectivos e instrumentos de medida anuais claros, baseados na avaliação escolar.

É necessário ser muito rigoroso nas avaliações e reter os alunos que não mostrarem aptidões para passar para a classe seguinte. Considerando o actual nível de corrupção, é necessário, pelo menos nas classes de exame, fazer provas nacionais corrigidas fora da escola do aluno. Estas 2 medidas são fundamentais para melhorar a qualidade do nosso ensino.

É necessário que os resultados das várias escolas sejam publicados e amplamente divulgados e que as melhores escolas e professores sejam premiados.

Dada a realidade social e económica do país, é necessário focarmo-nos na especialização após a 6.^a classe, preparando os jovens para a vida laboral. Os ensinamentos secundário e técnico-profissional devem convergir, permitindo tanto a continuação dos estudos quanto a entrada no mercado de trabalho. Defendemos que as escolas proporcionem a todas as crianças alguma especialização profissional a partir da 9.^a Classe, nível a partir do qual a maioria das crianças angolanas entra no mercado de trabalho. Entre a 6.^a e 9.^a classes, o aluno deve ser preparado para uma profissão ao nível de ajudante (ex.: ajudante de mecânico ou empregado de escritório); com a 12.^a, deve estar preparado para uma profissão (ex.: mecânico ou contador); no 2.^o ano da Universidade, para uma profissão ao nível superior técnico (ex.: engenheiro técnico mecânico ou técnico de gestão); e no 4.^o ano, para uma profissão de nível superior (ex.: engenheiro mecânico ou economista).

Na 9.^a classe, as disciplinas gerais ainda devem constituir uma parte significativa da formação, permitindo a mudança rápida de profissão de acordo com a evolução da personalidade da criança.

A falta de mão-de-obra qualificada é um constrangimento significativo. Urge rever o modelo de formação superior, valorizando outras formações além das licenciaturas.

Um programa de apoio aos estágios profissionais remunerados deve criar uma maior ligação dos alunos com as empresas e facilitar a empregabilidade jovem.

O ensino superior deve ser um espaço de liberdade e diversidade, evitando a uniformização curricular. As ordens profissionais, não o Estado, devem acordar com as escolas, os currículos e procedimentos para reconhecimento de graus académicos.

É crucial permitir que as instituições privadas definam as suas propinas para melhorar a qualidade do ensino. É preferível ter menos pessoas com formação universitária, mas com um ensino de qualidade.

O Estado deve garantir o serviço público de educação através da sua correcta definição de objectivos e meios. Imaginemos que existam condições e o Estado queira garantir um ensino gratuito aos 40% das famílias em pobreza monetária até à 9.^a classe e com uma propina fixa para os restantes. O Estado deve definir o custo de cada aluno em cada nível de ensino, atendendo a eventuais especificidades regionais, locais, etc., e colocar este montante à disposição das escolas públicas e colégios privados que desejem aderir ao sistema, exigindo da gestão das escolas um bom desempenho em termos de ensino e condições gerais oferecidas aos estudantes.

Imaginemos ainda que o Estado tem condições para garantir bolsas de estudo diferenciadas a todos os alunos com média geral superior a 14, 16 e 18 valores, nos restantes níveis de ensino. Os bons alunos nunca deixarão de estudar por falta de recursos. Para os restantes, ou as famílias pagam, ou ingressam no mundo laboral.

O Estado tem de definir claramente o que pode suportar e o que irá sacrificar. É esse o dever de um Estado responsável; não o de enunciar um ensino tendencialmente gratuito e propinas fixas sem qualquer contrapartida e deixar tudo ao acaso, com milhões de crianças fora do sistema, e universidades com professores maratonistas que fazem 3 ou mais instituições de ensino por dia para sobreviver, prejudicando gravemente a qualidade de ensino.

4.1.12 POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL

A política monetária é desenvolvida no capítulo 4.2. Cabe aqui apenas tratar alguns dos seus aspectos principais.

No combate à inflação, deve-se priorizar o aumento da produção e não os agregados monetários, promovendo o crédito. O crédito aumenta a moeda em circulação, mas, sendo crédito à produção, aumenta também a produção interna. De um lado, temos uma pressão inflacionista no aumento da procura, de outro, uma pressão deflacionista, devido ao aumento do produto e da redução das importações e, portanto, da pressão sobre a taxa de câmbio. Existindo um *deficit* enorme de oferta, pensamos que uma política de apoio ao crédito à produção pode melhorar a situação.

Os actuais avisos 9 e 10 não estão a ser eficazes porque a banca não considera a taxa suficiente remuneradora para cobrir o risco. Consideramos que não compete à banca bonificar as taxas de crédito e fazer política monetária, mas sim ao Estado. A possibilidade de desconto nas reservas pode ajudar, mas é necessário que o OGE suporte directamente o crédito à produção através da bonificação dos juros, aumentando a remuneração da banca até um nível eficaz. Se a banca se interessa, por exemplo, com 15% e o desconto nas reservas, e os empresários necessitam de uma taxa de 7%, então deve ser o Tesouro, através do OGE, a pagar os 8% restantes à banca, tornando-a interessada no negócio. O critério deve ser sempre o da eficácia: há que apoiar até que haja verdadeiro interesse da banca no negócio, sem aproveitamento da situação.

Já desenvolvemos neste capítulo a questão da taxa de câmbio. O principal fornecedor de ME no mercado cambial é o Tesouro, através da conversão em Kwanzas dos impostos petrolíferos e diamantíferos pagos em USD. As petrolíferas e diamantíferas também se apresentam no mercado cambial para obterem Kwanzas para a compra de bens e serviços angolanos às suas empresas, mas o volume destas compras é reduzido. Por isso, o Tesouro é determinante na taxa de câmbio. Porém, o Tesouro faz parte do Governo e todos os governos do mundo gastam quando têm, isto é, a actuação do Tesouro angolano no mercado cambial depende dos impostos e taxas petrolíferas e diamantíferas, causando uma enorme flutuação nos fluxos. Para estabilizar os fluxos disponíveis pelo Tesouro, propomos a fixação do preço do petróleo nos OGE em 50 USD por barril, sendo os rendimentos excedentes canalizados para o BNA, para aumentar as reservas internacionais, e para a redução da dívida, tal como foi acima discutido.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

O BNA deverá ter como missão a estabilidade da taxa de câmbio real, usando para isso as reservas internacionais reforçadas pelos excedentes dos rendimentos petrolíferos.

Para maior detalhe, por favor consulte o capítulo seguinte, sobre a política monetária.

4.2 POLÍTICA MONETÁRIA

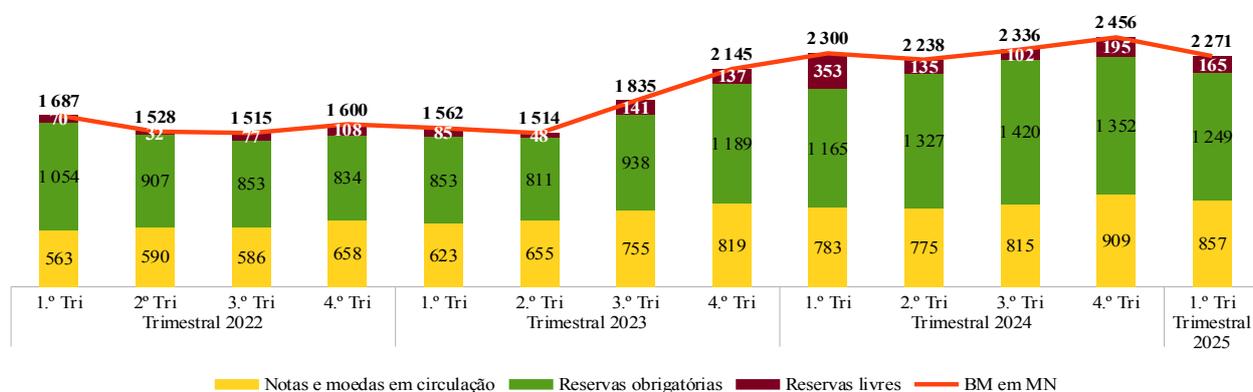
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ

Muitos dados são apresentados sob a forma de índices. Um índice compara duas quantidades, sendo o denominador a quantidade base. Um índice 120 significa que a quantidade representa 120% da quantidade base ou uma variação de +20% relativamente à quantidade base; um índice 80 significa que a quantidade representa 80% da quantidade base ou uma variação de -20% relativamente à quantidade base; um índice 100 significa que a quantidade representa 100% da quantidade base ou uma variação de 0% relativamente à quantidade base.

O período-base é Setembro de 2022 (fim do 3.º Trimestre do ano e da legislatura anterior).

4.2.1.1 BASE MONETÁRIA

Tabela/Gráfico 110 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas)



Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre de 2025, a Base Monetária (BM) em Moeda Nacional (MN) regista uma queda acentuada em relação ao período anterior, passando de 2,4 para 2,2 biliões de Kwanzas, menos 185 mil milhões (-8%) e, em termos homólogos, perde 26 mil milhões de Kwanzas, influenciado fundamentalmente pelas variações das Reservas obrigatórias, que descem face ao período anterior e crescem em termos homólogos. Após o pico do final de 2024, a BM em MN apresenta uma tendência para valores próximos da média de 2024, confirmada, pelo menos até Maio de 2025. O crescimento nos 4.ºs trimestres e o recuo nos 1.ºs trimestres aparentam ser movimentos tipicamente sazonais.

As reservas obrigatórias em MN, no 1.º Trimestre de 2025, tiveram uma queda considerável de 103 mil milhões Kwanzas face ao período anterior, mas em termos homólogos registou-se um crescimento de 7%, cerca de 85 mil milhões de Kwanzas. As reservas obrigatórias continuam a representar 55% da base monetária em MN.

As reservas livres em MN diminuem 187 mil milhões de Kwanzas, em termos homólogos, passando de 353 para 165 (-53%) representando 7,0% da base monetária em MN, em relação ao período anterior tiveram uma queda de 30 mil milhões. Contudo esta variação homóloga é explicada pelo valor excepcional do 1.º Trimestre de 2024, mantendo-se as reservas livres bem acima do patamar de 130-140 milhões característico após o 3.º Trimestre de 2023.

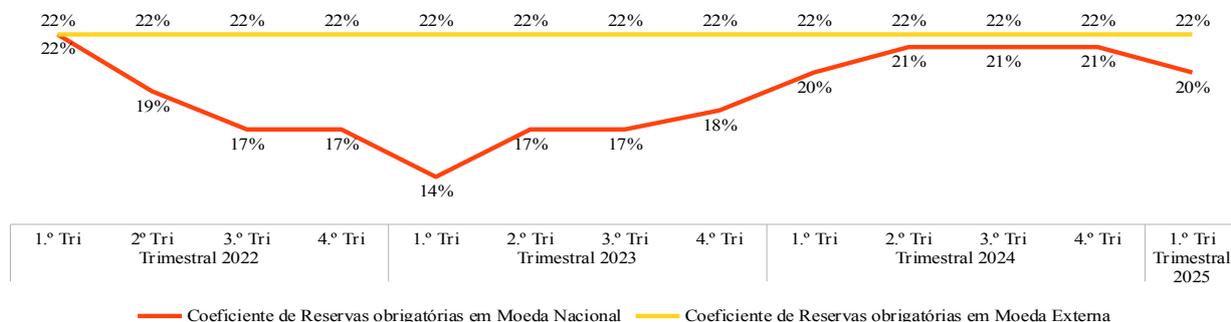
As oscilações das reservas livres de um patamar de 70-80 mil milhões para 130-140 a partir do 3.º Trimestre de 2023, podem ser vistas como consequência da crise cambial. Estas reservas estão muito ligadas ao mercado cambial; os bancos tendem a usá-las como garantia de liquidez para as transacções cambiais.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

A moeda física em circulação em MN cresce 74 mil milhões de Kwanzas, em termos homólogos, passando de 783 para 857 (+9,0%), mas diminui 53 mil milhões de Kwanzas face ao período anterior, este indicador representa 38,0% da base monetária em MN (37,0% em 2024).

Este crescimento deve-se ao aumento dos pedidos deste tipo de moeda pelo público.

Tabela/Gráfico 111 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias



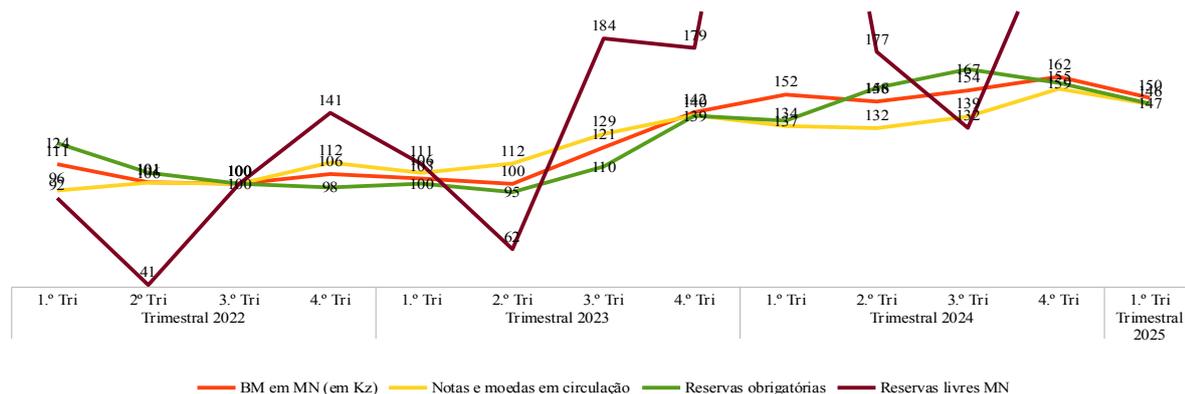
Fonte: BNA.

O coeficiente de reservas obrigatórias em NN apresenta uma trajetória decrescente desde o 2.º Trimestre de 2022. Nesse período, o BNA regressa a uma política monetária menos restritiva, reduzindo-o sucessivamente até 15%. Até Março de 2023, o governo estava convicto de haver no país estabilidade macroeconómica e, com essa convicção, aliviou a política monetária; mas os meses seguintes mostraram o contrário, com o câmbio e a inflação a dispararem, mesmo sem qualquer variação significativa do preço do petróleo. No 2.º Trimestre de 2023, o coeficiente volta a subir atingindo 21%, no 2.º Trimestre de 2024. A 20 de Janeiro de 2025, o CPM reduziu o coeficiente de reservas obrigatórias em NN para 20%; na reunião de 18 de Março o CPM manteve este coeficiente e, em Maio de 2025, voltou a baixar o coeficiente para 19%.

Este parece ser o instrumento privilegiado da política monetária do banco central e também o mais eficaz.

O coeficiente de reservas em Moeda Externa se mantém inalterado em 22%, desde 2022 até Maio de 2025.

Tabela/Gráfico 112 — Índices de crescimento da BM em MN (Setembro de 2022 = 100)



Fonte: BNA.

Limitámos a escala no topo para se poderem observar melhor os movimentos das linhas. O valor da subida extraordinária das Reservas Livres nos 1.ºs Trimestres de 2024 e 2025 e no 4.º Trimestre de 2024 ficaram, desta forma, fora da escala, mas o valor pode ser observado. Continuamos a não encontrar uma explicação adequada para estes saltos bruscos, mas aparentam estar de alguma forma ligados aos movimentos de variação das reservas obrigatórias. Quando estas variam, sobretudo nas descidas, o valor das reservas mantém-se durante algum tempo sob a forma de reservas livres. Esta lapso de ajustamento das reservas livres, cuja base é bastante menor, parece provocar estas

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

variações bruscas em percentagem. Parece além disso haver um movimento sazonal de ajuste nos últimos anos.

A Base Monetária em Moeda Nacional é a variável de controlo da inflação definida pela estratégia monetária.

A Base Monetária (linha vermelha) apresentou uma relativa estabilidade até ao 2.º Trimestre de 2023 (índice=100). Com a crise cambial, o aperto da política monetária e as necessidades de reservas para cambiais, o índice da base monetária subiu rapidamente até 152 nos trimestres seguintes. A partir do 2.º Trimestre de 2024, o índice estabiliza no patamar de 150. Contudo, abandona este patamar em Dezembro, saltando para 162, devido, novamente, a um aumento expressivo das reservas livres, mas, em Março de 2025, retorna para o patamar dos 150.

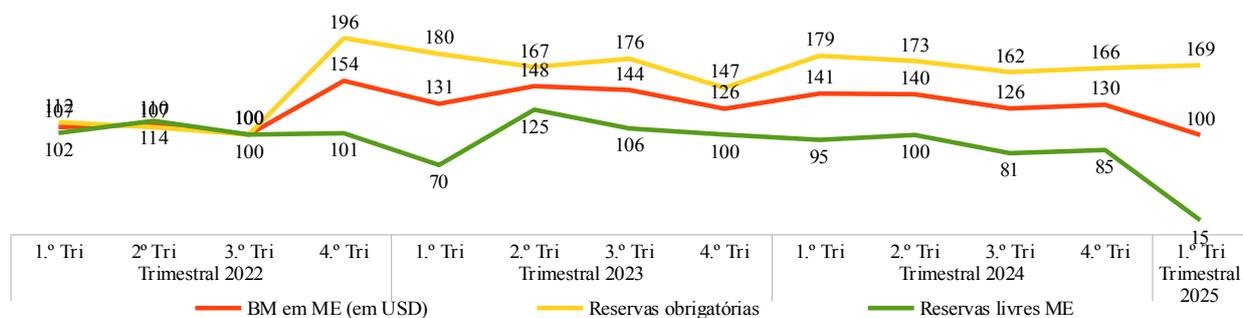
Estes movimentos algo erráticos das reservas livres parecem ter apenas importância no muito curto prazo (1 trimestre), sendo a tendência marcada pelos movimentos das reservas obrigatórias.

As reservas obrigatórias reduzem-se com a alteração do coeficiente até ao patamar de 100 entre o 2.º Trimestre de 2022 e o 2.º Trimestre de 2023, alcançando, com o aumento dos coeficientes, o máximo absoluto de 167, no 3.º Trimestre. Com a correcção dos coeficientes o índice volta a cair, atingindo os 147 no 1.º Trimestre de 2025 e mantendo-se neste patamar até Maio.

A forte flutuação do índice de reservas livres em MN parece resultar: 1) da variação das reservas obrigatórias devido à alteração dos coeficientes; 2) da necessidade de estacionar reservas em moeda nacional para o mercado cambial, do que resultou a sua subida significativa com a crise cambial; 3) do valor reduzido da base de cálculo do índice.

O índice das notas e moedas em circulação (linha amarela) cresce significativamente, terminando o ano de 2023 no patamar de 140, que se mantém até ao 3.º Trimestre de 2024, com algumas correcções pontuais. Contudo sobe significativamente no 4.º Trimestre de 2024 para 155, mas a estabilização a partir do 1.º Trimestre de 2025 parece querer situar-se próximo de 150 pontos, com 146 no 1.º Trimestre de 2025 e 148 em Maio. Estes movimentos parecem estar ligados à maior necessidade de notas devido à inflação.

Tabela/Gráfico 113 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100)



Fonte: BNA.

O Índice da base monetária em ME, depois de se situar num patamar próximo de 100, sobe para um patamar de 154 no final de 2022 e apresenta uma tendência para estabilizar em torno de 140, mas termina o ano de 2024 em baixa (126, no 3.º Trimestre e 130 no 4.º Trimestre). No 1.º Trimestre de 2025, regista uma queda acentuada, para 100 (-29,0% em relação ao 1.º Trimestre de 2024) com tendência para estabilização em baixa (110 em Maio). Observa-se uma tendência para variações acentuadas em baixa no final de cada ano.

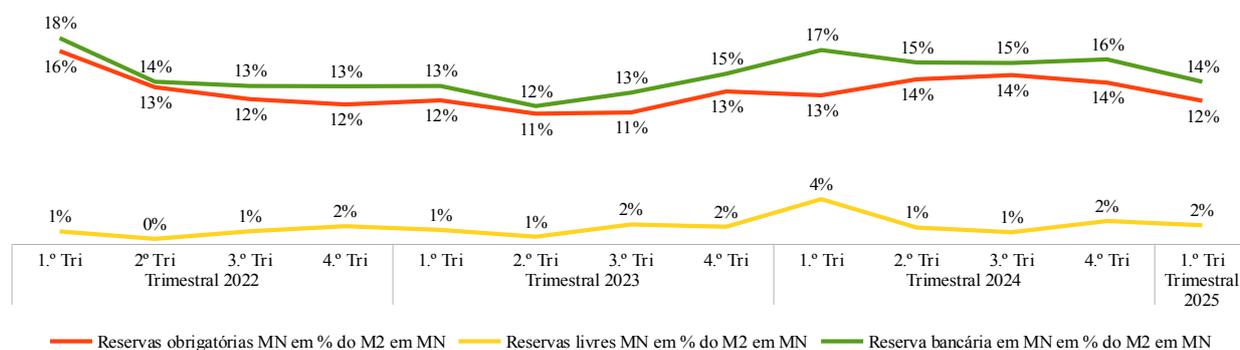
As Reservas Obrigatórias sobem para quase o dobro no final de 2022, devido ao vencimento e pagamento de títulos em ME, que foram autorizados a ser usados para cumprir o coeficiente de reservas; contudo, por não terem liquidez, não contavam para a reserva. Ao serem substituídos por moeda efectiva, entre o 3.º e o 4.º Trimestres de 2022, a reserva legal subiu para quase o dobro (de 100 para 196). A trajectória posterior apresenta uma estabilização para valores próximos de 170,

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

terminando o ano de 2024 no patamar dos 165, mas subindo para 169, no 1.º Trimestre de 2025, mantendo a tendência ascendente até Maio (173). Temos portanto estabilidade próxima de 170 pontos.

As Reservas livres em ME apresentam uma queda estrondosa no 1.º Trimestre de 2025, passando de 85 para 15 pontos, mas ainda mais grave em termos homólogos (de 95 para 15), o valor mais baixo da série e uma redução de 84%, O mês de Maio mostra uma ligeira recuperação (32), mas ainda muito abaixo da média da série (92 pontos). Há uma marcada tendência para a redução das reservas em ME.

Tabela/Gráfico 114 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN



Fonte: BNA.

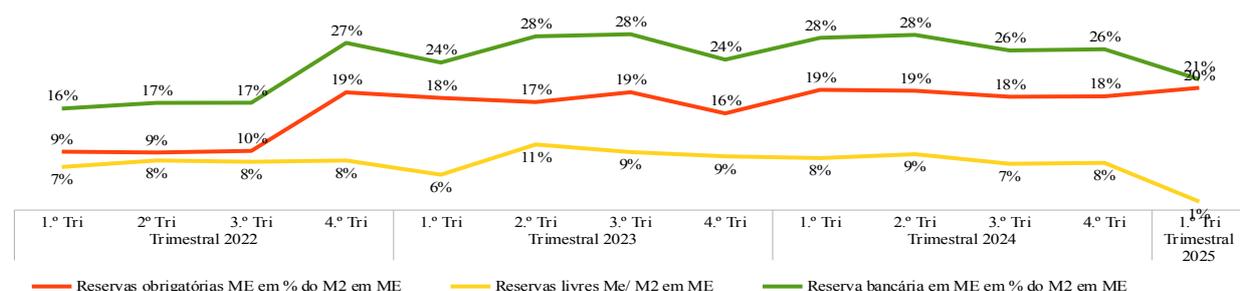
Existe uma grande estabilidade entre as reservas e o M2 em MN em toda a série, com a reserva obrigatória a rondar os 12% e a reserva livre a oscilar entre 1-2%.

Comparando com as variações do coeficiente de 22% para 15% entre o 1.º Trimestre de 2022 e o 1.º Trimestre de 2023, observa-se uma redução da percentagem para o M2 de 1 p.p., para 12%, logo no 3.º Trimestre de 2022 (quando o coeficiente ainda estava em 17%). A descida do coeficiente para 15%, no 1.º Trimestre de 2023, reduz a percentagem para 11%, com um atraso de 1 trimestre e durante 2 trimestres, mantendo-se quando o coeficiente já tinha regressado a 17%, subindo para 13% nos 2 trimestres seguintes. A subida do coeficiente de 17% para 21%, entre o 4.º Trimestre de 2023 e o 2.º Trimestre de 2024, tem como resposta uma subida da percentagem sobre o M2 de 13% para 14%, desta vez com menor lapso temporal. Há uma resposta em geral lenta e não proporcional da percentagem das reservas obrigatórias sobre o M2 às variações do coeficiente.

As reservas livres em MN não têm significado, oscilando entre 1% e 2%, com um pico de 4%, no 1.º Trimestre de 2024, mas voltam à normalidade no 2.º Trimestre de 2024 até ao 1.º Trimestre de 2025, voltando, contudo a cair para os 1% em Maio de 2025.

Em resultado destes movimentos, a reserva bancária, segue a variação do coeficiente de reserva legal. Analisando os 1.ºs Trimestres de cada ano, desde 2022, observa-se uma descida de 18%, em 2022, para 13%, em 2023, uma recuperação para 17%, em 2024, e um regresso aos 14%, em 2025, com tendência de baixa até Maio (13%).

Tabela/Gráfico 115 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD)



Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

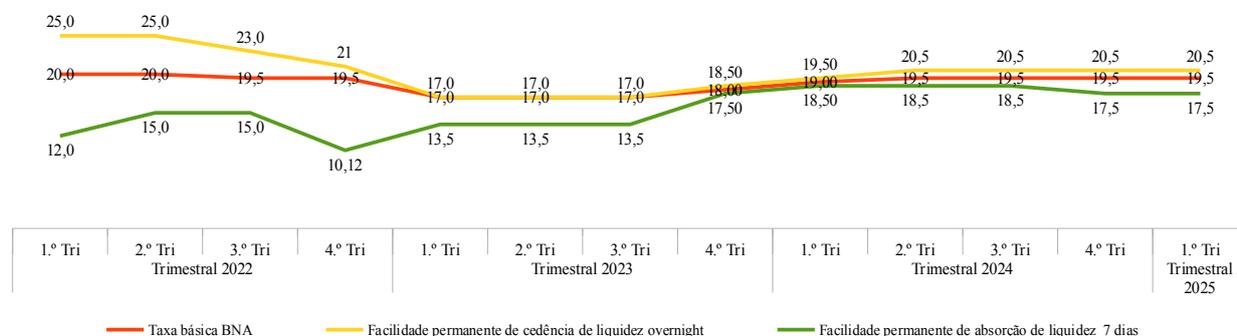
A reserva legal em percentagem do M2 em ME sobe abruptamente de 9% para 19% com o vencimento dos títulos em ME, no final de 2022, como se explicou, estabilizando neste patamar até ao final de 2024. Sobe para 20%, no 1.º Trimestre de 2025, e o mês de Maio confirma essa tendência (21%).

As reservas livres mostram estabilidade em torno dos 8% até ao final de 2022, com uma anomalia de sinais contrários no início de 2023, estabilizando depois no patamar de 9%, mas com uma queda para 7% no 3.º Trimestre de 2024, que regressa aos 8%, mas depois cai drasticamente para 1%, no 1.º Trimestre de 2025, recuperando ligeiramente até Maio (3%), mas ainda muito abaixo da média de 2024 (8%).

A reserva total em ME em percentagem do M2 em ME situa-se, desde o 4.º Trimestre de 2023, próxima de 28%, com algumas oscilações sempre no sentido descendente; no 1.º Trimestre de 2025, baixa consideravelmente para 20%, e mantém-se próximo desse patamar até Maio de 2025.

4.2.1.2 TAXAS DE JURO

Tabela/Gráfico 116 — Taxas BNA

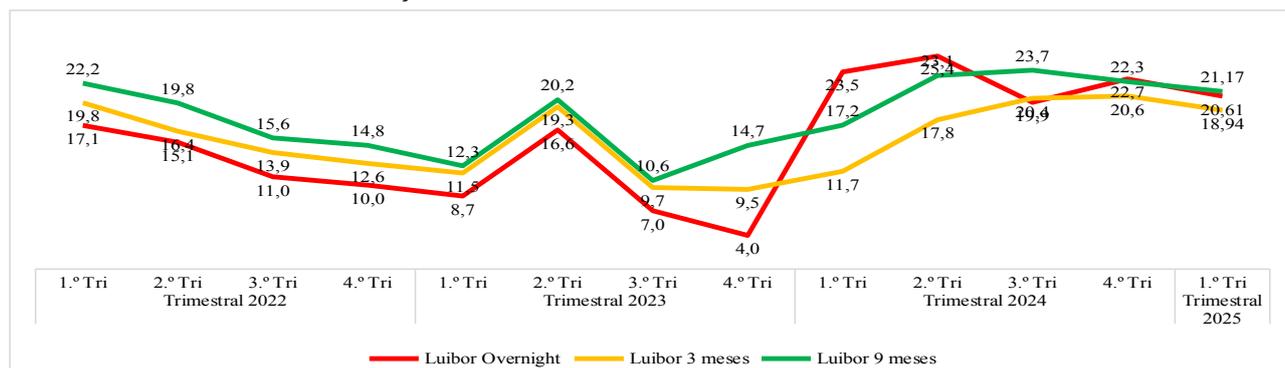


Fonte: BNA.

As primeiras medidas de alívio da política monetária face à queda da inflação iniciam-se na reunião do CPM de 31 de Maio de 2022, com a redução dos coeficientes de reservas obrigatórias. Só em Julho aparece a primeira alteração nas taxas de juro, com a descida da taxa de cedência de liquidez para 23%. Ainda no 3.º Trimestre, na reunião de 26 de Setembro de 2022, o Comité de Política Monetária do BNA decidiu baixar a taxa BNA para 19,5%, assim como a taxa de cedência de liquidez de 23% para 21%. Na reunião de 20 de Janeiro de 2023, ambas as taxas baixam para 18% e, na reunião de 21 de Março de 2023, voltam a cair para 17%.

Com a crise cambial, tudo se reverte, e, em Dezembro de 2023, as taxas de absorção, BNA e de cedência de liquidez sobem para 17,5, 18,0%, 18,5%, respectivamente. Em Março de 2024, estas taxas sobem 1 p.p. cada para 18,5%, 19,0% e 19,5%, e, em Junho, a taxa de absorção mantém-se inalterada, enquanto as taxas BNA e de cedência sobem 0,5 e 1,0 p.p para 19,5% e 20,5%, o CPM reuniu em Março de 2025, reduzindo apenas a taxa de absorção para 17,5%. Voltou a reunir nos em Maio de 2025, reduzindo o coeficiente de reservas obrigatórias em MN de 20% para 19%, mantendo inalteradas as demais taxas.

Tabela/Gráfico 117 — Evolução das taxas Luibor



Fonte: BNA.

Com algum atraso e com uma fraca correlação porque são influenciadas por outros factores, as Luibor respondem à variação das taxas do BNA. Provavelmente esta correlação é mais influenciada pelos mesmos factores que determinam as alterações das taxas do BNA, nomeadamente o aumento da incerteza e da inflação, do que propriamente pela sua variação. Aparentemente as taxas BNA seguem as Luibor e não inverso.

O mercado inter-bancário parece responder um pouco mais depressa e com maior intensidade à variação dos factores económicos do que a autoridade monetária, tornando-se, ele próprio, um factor de regulação da economia, nomeadamente do crédito, antes mesmo que o BNA reaja.

A taxa *overnight* sinaliza bem o estado geral da economia e antecipa as variações das taxas do BNA, que respondem com lentidão às variações da conjuntura.

As taxas interbancárias são importantes por servirem de referência para as taxas de crédito bancário.

As taxas a 3 e a 9 meses apresentam uma tendência de descida acentuada até ao 1.º Trimestre de 2023, têm um solavanco violento para cima e para baixo em resposta à crise cambial nos 2.º e 3.º Trimestres e tomam uma trajectória ascendente bem marcada a partir dessa data e até ao final de 2024, com a taxa até 3 meses, a subir de 9,5% para 22,7%, entre os 4.ºs Trimestres de 2023 e 2024 e a de 9 meses, de 10,6% para 23,7%, mas agora entre os 3.ºs Trimestres. A partir desses pontos, as taxas descem, com a de 3 meses a fixar-se em 18,9% e a de 9 meses em 21,2%.

A Luibor *overnight* desce até 4% no 4.º Trimestre de 2023, saltando violentamente para cerca de 25,4%, no 2.º Trimestre de 2024, desce ligeiramente para 19,9%, no 3.º Trimestre, recupera logo a seguir (22,7%) e, no 1.º Trimestre de 2025, desce para 20,6%.

No 1.º Trimestre de 2025, as taxas situam-se, nos 3 prazos, entre 18,9% e 21,2% e convergem até Maio, entre 19,1% e 20,2%!

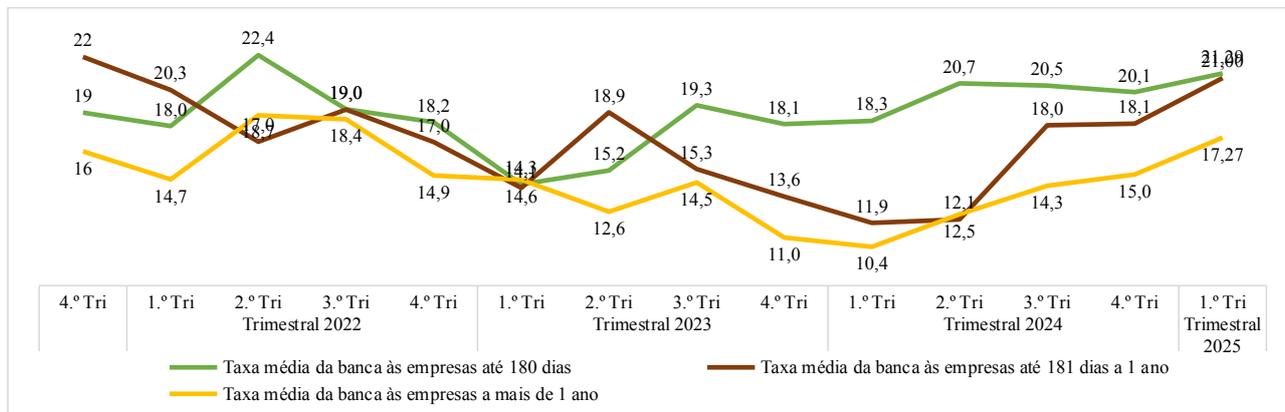
4.2.1.3 OPERAÇÕES DE MERCADO

Continuamos a ter uma informação demasiado desformatada para poder ser usada com mínima confiança, no *site* do BNA.

4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ

4.2.2.1 TAXAS DE JURO

Tabela/Gráfico 118 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas



Fonte: BNA.

A taxa até 6 meses parece a mais consistente com as informações dos empresários, descendo de 19%, no 4.º Trimestre de 2021, para 14%, no 2.º Trimestre de 2023, subindo até 18% até ao 1.º Trimestre de 2024, e para 21,3% no 1.º Trimestre de 2025, mantendo-se neste patamar até Maio.

A taxa de 6 meses a 1 ano desce continuamente de 22% para 12%, entre o 4.º Trimestre de 2021 e o 2.º Trimestre de 2024, com ligeiras divergências em relação à tendência em 2022; no 3.º Trimestre de 2024 sobe acentuadamente de 12% para 18% e no 1.º Trimestre de 2025 para 21%, mantendo-se neste patamar até Maio.

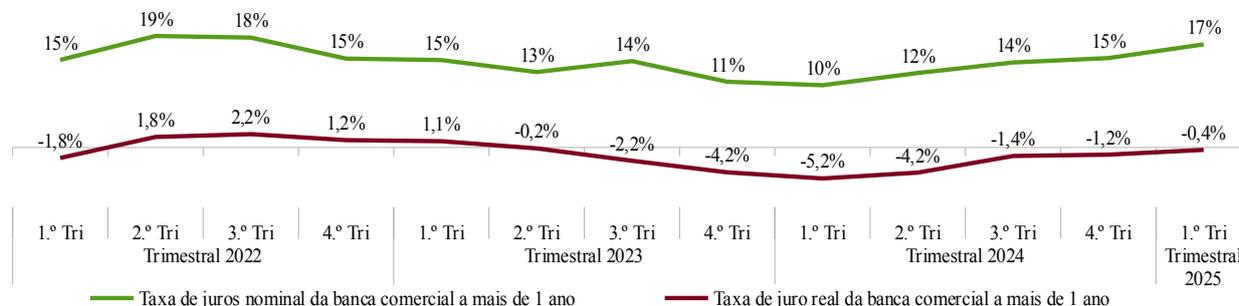
A taxa até 1 ano desce de 16% para 14,5 entre o 4.º Trimestre de 2021 e o 3.º Trimestre de 2023. Depois cai acentuadamente para 10% no 1.º Trimestre de 2024 e, posteriormente sobe regularmente até 17% no 1.º Trimestre de 2025, estabilizando até Maio (17,4%).

As taxas convergem no 3.º Trimestre de 2022 e 1.º Trimestre de 2023. Depois, as de 6 meses a 1 ano e mais de 1 ano, no 2.º Trimestre de 2024 e as de até 3 meses e entre 3 e 6 meses no 1.º Trimestre de 2025.

Estas trajectórias não parecem corresponder à realidade do crédito às empresas.

Se estes números estivessem certos, a trajectória invertida das taxas de juro denotaria muito pouca confiança no muito curto prazo.

Tabela/Gráfico 119 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do INE)



Fonte: BNA.

Em termos reais trimestrais (dividindo a taxa anual por 4 e subtraindo-lhe o INPC), a taxa a mais de um ano desce de cerca de 2,2%, no 4.º Trimestre de 2022, para -5,2% no 1.º Trimestre de 2024, começando, depois, uma ligeira recuperação, atingindo -0,4%, 1.º Trimestre de 2025.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

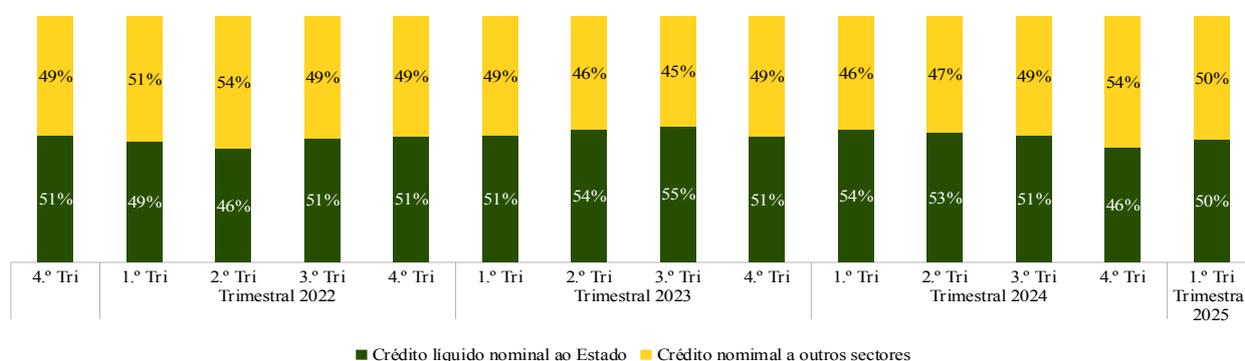
São taxas de juro reais muito baixas, que deveriam ter resultado numa enorme procura de crédito. Contudo, isso não aconteceu, e os negócios sempre se queixaram de taxas de juro nominais demasiado elevadas, da ordem dos 20% (que o BNA diz serem da ordem de 17-18%).

Inquiridos alguns negócios e associações empresariais, é nossa convicção que a deficiente procura se baseia: 1) na certeza de que a inflação não é a reportada pelo INE e, portanto, na mais completa incerteza quanto às taxas de inflação futuras; 2) na fraca literacia financeira, onde o conceito de taxa de juro real não é percebido.

Contudo, cremos que o crédito diminuto tem mais que ver com a oferta do que a procura e são os bancos que, tentando rentabilizar o seu capital num ambiente difícil, têm criado os maiores obstáculos à concessão de crédito.

4.2.2.2 CRÉDITO

Tabela/Gráfico 120 — Peso do Estado no crédito



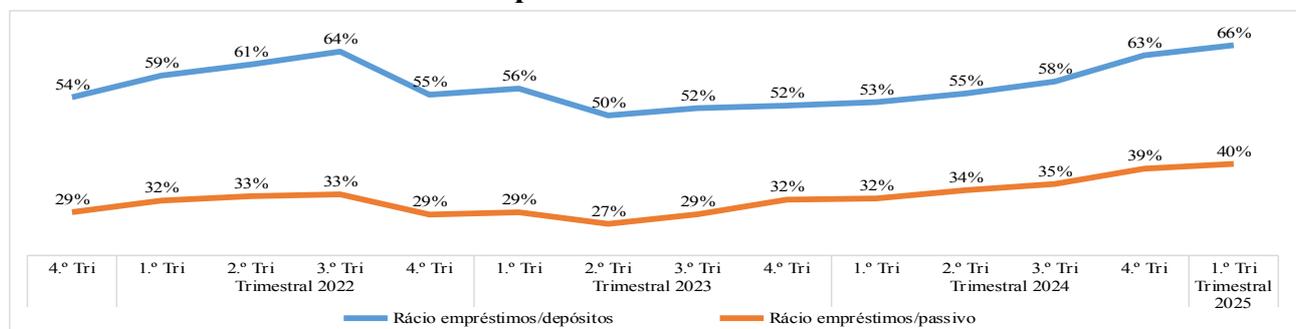
Fonte: BNA.

Os dados foram retirados do Quadro da síntese monetária do BNA. Crédito ao Estado é a soma do crédito líquido à Administração Central e ao sector público.

O peso do Estado sobre o total de crédito concedido à economia é muito significativo e, desde o 3.º Trimestre de 2022 até o mesmo período de 2024, esteve sempre acima dos 50%. No final de 2024, desce para 46%, mas no 1.º Trimestre de 2025 regressa a 50%, com tendência de subida até Maio (52%). O crédito ao Estado teve um aumento de 933 mil milhões, enquanto o dos outros sectores se reduziu 52 mil milhões, do que resultou a inversão da relação de 46/54 para 50/50.

Mais de 5 anos depois do lançamento do PRODESI (Programa de Apoio à Produção, Diversificação das Exportações e Substituição das Importações), o peso do Estado na economia continua a ser imenso!

Tabela/Gráfico 121 — Rácios dos empréstimos bancários



Fonte: BNA

Para os cálculos, usámos o valor dos empréstimos bancários sobre a soma dos depósitos (“Passivos incluídos na Moeda M3”) e o total dos empréstimos bancários sobre o passivo bancário, todos retirados da tabela Balanço das Outras Sociedades de Depósitos publicada pelo BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

O rácio de conversão dos depósitos em empréstimos, um dos mais usados para aferir a liquidez da banca, anda à volta dos 50% quando medido pela metodologia acima apresentada, mostrando ao longo da série, 2 subidas sucessivas separadas pela crise cambial, uma de cerca de 50% para próximo de 64%, desde o início da série até ao 3.º Trimestre de 2022, e a outra de 50%, no auge da crise cambial, até 66% no final da série.

Este “indicador” de confiança na economia, é-nos fornecido pela banca. Antes da crise, já a banca estava a reduzir o risco; em 2024, a banca retoma uma confiança crescente, concedendo mais crédito. A tendência mais recente é de forte quebra até Maio (61%), o que pode denotar alguma antecipação dos problemas que se adivinham com a redução dos rendimentos petrolíferos.

O rácio dos empréstimos sobre o total do passivo bancário apresenta uma relativa estabilidade até ao 3.º Trimestre de 2022 (32-33%), cai para o patamar de 27% no 2.º Trimestre de 2023, mas recupera, até ao 3.º Trimestre de 2024, para 35%. No 1.º Trimestre de 2025, atinge um novo máximo da série (40%), mas a tendência até Maio é de regresso a valores mais baixos (37%).

Apesar do peso do Estado, continua a existir liquidez suficiente na banca para conceder muito mais crédito à economia. Os recursos estão lá, apenas substancialmente reduzidos pelo crescimento desmesurado das reservas bancárias.

Contudo, um problema adicional resulta dos critérios de Basileia, exigindo um rácio de capitais próprios sobre o Activo ponderado pelo nível de risco que cada tipo de activo representa. Não encontramos até agora esta informação compilada de forma transparente, apenas existindo para um número muito reduzido de bancos, mas as conversas sugerem que não existem capitais próprios suficientes para acomodar muito mais activos de risco, nomeadamente para o crédito a empresas que apresenta, nas condições do nosso mau ambiente de negócios, elevam os níveis de mal-parado.

Portanto, existindo pouca apetência dos accionsistas para aumentar os capitais próprios da banca e não permitindo os critérios macro-prudenciais do BNA aumentar o crédito sem aumentos de capital, existe aqui um limite para o seu crescimento.

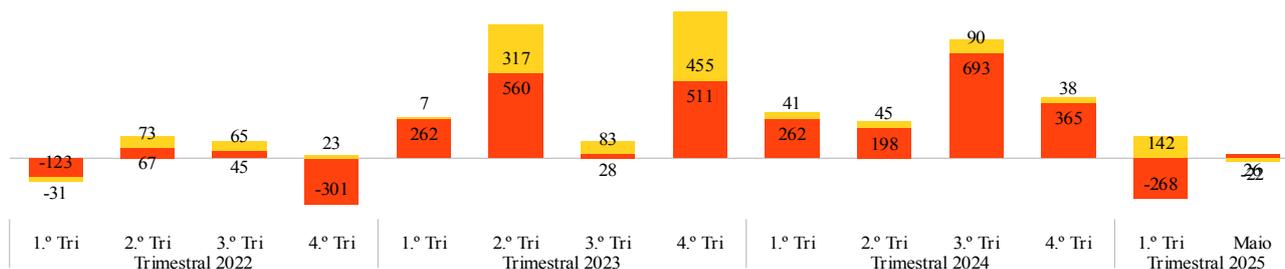
O problema do peso do crédito ao Estado reside em oferecer um risco reduzido, permitindo à banca manter uma boa rentabilidade sem ter de enveredar pelo negócio de elevado risco que constitui o crédito às empresas. Ou seja, o capital dos bancos é suficientemente remunerado pelo crédito ao Estado, enquanto a expectativa da banca para o crédito à actividade privada parece ser negativa para a generalidade dos projectos, tendo em conta o risco.

Nessas circunstâncias, só uma forte e duradoura redução do crédito ao Estado, com a consequente redução da rentabilidade dos capitais da banca, poderia justificar um forte investimento de capital e no controlo do risco que permitisse aumentar o crédito à actividade.

Porém, a despesa pública cresce todos os anos a uma taxa superior às receitas, forçando o Estado a recorrer ao financiamento interno para fechar o défice. Enquanto não houver disciplina e redução da despesa fiscal, a banca não terá razões para correr riscos na economia.

A banca também reage por inércia. Está habituada a um dado nível de rentabilidade com pouca concorrência e pouco risco e não vê justificação para alterar o modelo de negócios. Porém, se ao menos o Estado usasse o crédito para mitigar os riscos a que estão sujeitas as empresas que operam no sector real da economia, a banca poderia mudar de estratégia. Sem estes esforços, o crédito não aparece.

Tabela/Gráfico 122 — Concessão de crédito nominal



Fontes: BNA e INE.

Para o apuramento do crédito trimestral subtraímos os valores sucessivos do *stock* nominal de crédito à actividade publicados pelo BNA na tabela “Repartição do Crédito por Ramo de Actividade (CAE REV 2)”

O crédito à actividade não corresponde ao crédito total aos agentes económicos concedido pela banca por apenas incluir parcialmente o crédito à administração central do Estado.

Após um crescimento substancial no 3.º Trimestre de 2024, o crédito à produção, torna-se negativo no 1.º Trimestre de 2025 e é praticamente nulo até Maio.

O crédito líquido à produção foi negativo nos 1.º e 4.º Trimestres de 2022 e 1.º Trimestre de 2025, aceitável apenas nos 2.º e 4.º Trimestres de 2023 e 3.º Trimestre de 2024 e anémico nos restantes trimestres, ou seja, razoável em 3 Trimestres, negativo em 3 Trimestres e anémico em 7 Trimestres!

De notar que há uma distorção nestes valores resultante da variação cambial: um crédito de 1.000 USD valia, no início de Maio de 2023, cerca de 505 mil Kwanzas e, no fim de Junho, cerca de 822 mil. A fraca concessão efectiva de crédito dá a estas variações cambiais um peso significativo: entre 2021 e 2022, no sentido descendente (aparente menor crédito concedido) e, em 2023, no sentido ascendente (maior crédito concedido), havendo tendência mista e sem grande importância em 2024. Não tendo dados sobre o volume de *stocks* de crédito em moeda externa, apenas podemos alertar o leitor para ter em conta estas circunstâncias na sua leitura.

Desde o 1.º Trimestre de 2022 até ao 1.º Trimestre de 2025, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 2.299 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de menos de 60 mil milhões por mês, claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.349 mil milhões de Kwanzas, representando 37% do crédito total.

O problema principal parece estar na oferta de crédito por parte da banca, que continua a evitar alterar o seu modelo de negócios, aumentando o risco e os capitais. A banca privilegia sobretudo o crédito ao Estado porque tem taxas mais elevadas e risco reduzido! Não é fácil alterar a situação.

Nestas condições:

- é fundamental não se acrescentarem critérios que, para além da análise do negócio, compliquem ainda mais a concessão de crédito. Todo o crédito à produção e à habitação é bom;
- o Estado deve reduzir o seu peso no crédito, baixando a despesa pública e obrigando os bancos a procurarem formas alternativas de remunerar o seu capital;
- é urgente titular a propriedade, sobretudo a imobiliária e fundiária, promovendo um mercado de venda de propriedades que reduza o risco da banca;
- **Ter garantias reais é fundamental, mas os bancos não se interessarão em ter mais hipotecas se não existir um mercado de propriedades activo e de elevada liquidez.**

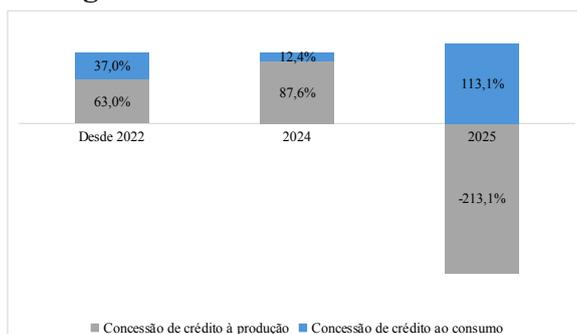
Para a dinamização do mercado, é necessário que não se coloquem entraves às transacções e que a execução das garantias seja célere, o que pressupõe, como contrapartida, a criação de mecanismos de protecção mais eficazes para os casos de insolvência, garantindo a protecção pelo Estado das pessoas envolvidas, mas sem prejudicar os direitos dos credores a receberem o seu quinhão e a poderem, rapidamente, liquidificá-lo.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Nenhum destes problemas está, até hoje, resolvido satisfatoriamente. Antes pelo contrário, as normas existentes criam entraves para que estas questões não se resolvam!

A par dos sistemas de crédito formais, os negócios recorrem a esquemas alternativos de crédito, nomeadamente o crédito mutualista sem juros, conhecido como Kixikila, e o crédito particular com taxas de juro elevadíssimas, superiores a 100% ao ano, bem como o crédito pessoal para financiar os negócios. Os esquemas de micro-crédito não funcionam: quando são concedidos ao abrigo de programas do Estado, são tidos como apoios não reembolsáveis e não como empréstimos. Há quase tudo a fazer no que diz respeito ao crédito aos pequenos negócios; de momento, o micro-crédito satisfaz apenas uma percentagem muito reduzida da procura.

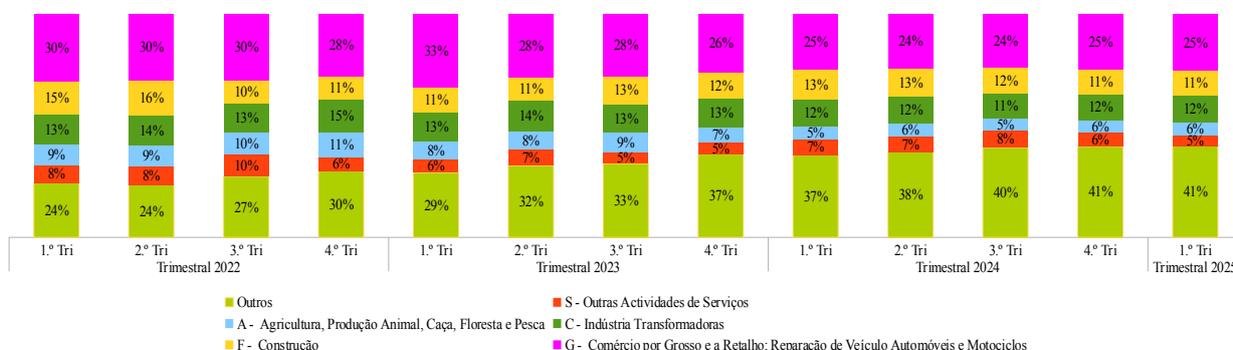
Tabela/Gráfico 123 — Percentagem de crédito nominal concedido



Fonte: BNA.

A distribuição percentual entre o stock de crédito à produção e ao consumo era, no início de 2024, de 80/20; em 2024 melhorou para 88/12, pelo que, no stock final de 2024, melhorou para 81/19. No 1.º Trimestre de 2025, o crédito à produção cai para terreno negativo, sendo o crédito total constituído por -213% de crédito à produção e +113% de crédito ao consumo. Em consequência a distribuição percentual do crédito no final do 1.º Trimestre de 2025 cai 63/37.

Tabela/Gráfico 124 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas)



Fonte: BNA.

Neste gráfico, parámos o desdobramento na “Administração Pública e Defesa, Segurança Social Obrigatória” por uma questão de leitura; os sectores seguintes foram somados para “Outros”. O peso individual dos sectores agregados não excede 6%.

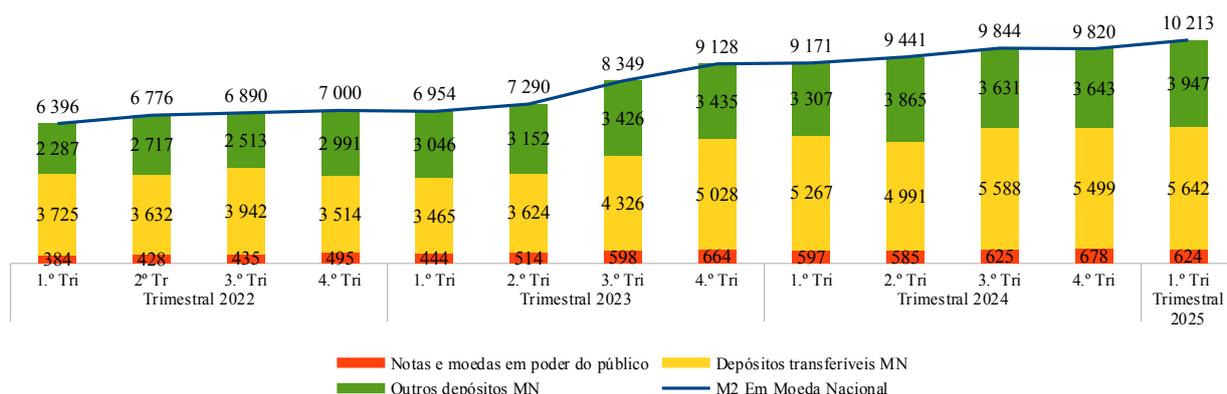
Comparando o 1.º Trimestre de 2022 e o 1.º Trimestre de 2025, os 3 sectores de maior peso passam de 58% para 48% e os 5 primeiros de 76% para 59%. Apesar da evolução positiva, a estrutura do crédito continua muito concentrada.

Neste período, o Comércio desce de 30% para 25%, a Indústria Transformadora desce de 13% para 12%, a Construção de 15% para 11%, os Outros Serviços descem de 8% para 5%.

A agricultura desce consideravelmente, de 9% para 6%!

4.2.2.3 AGREGADOS MONETÁRIOS

Tabela/Gráfico 125 — Evolução dos agregados em moeda nacional



Fonte: BNA.

O M2 em moeda nacional, que é o principal determinante da componente monetária da inflação, cresce consideravelmente, atingindo os 7 biliões no final de 2022, chega aos 9,8 biliões, no 3.º Trimestre de 2024 e 10 biliões, no 1.º Trimestre de 2025, permanecendo neste patamar até Maio de 2025.

A acrescer às pressões inflacionistas da taxa de câmbio e da redução dos produtos disponíveis no mercado interno devido à queda das importações, temos também um crescimento substancial do valor nominal dos activos monetários.

Em termos homólogos, todos os agregados monetários crescem no 1.º Trimestre de 2025: os depósitos à ordem aumentam 375 mil milhões (7%), os depósitos a prazo 640 mil milhões de Kwanzas (19%) e as notas em circulação, 26 mil milhões (4%).

Durante o período da série, o M2 cresce inicialmente à custa dos **depósitos a prazo**, que passam de 2,3 no 1.º Trimestre de 2022 para 3,0 biliões no 1.º Trimestre de 2023, depois crescem moderadamente para 3,3 biliões, no 1.º Trimestre de 2024 e 3,9 biliões no 1.º Trimestre de 2025, mantendo-se neste patamar até Maio de 2025.

Comparando os 1.ºs Trimestres, os **depósitos à ordem** reduzem-se moderadamente de 3,7, em 2022, para 3,4 biliões, em 2023, saltando para 5,3 biliões no 1.º trimestre de 2024 e subindo moderadamente para 5,6 biliões no 1.º Trimestre de 2025. Em termos absolutos, é este o agregado que contribui decisivamente para o crescimento do M2 nos últimos trimestres.

As **notas em circulação** partem de uma base muito baixa (384 mil milhões), crescem rapidamente para 444 mil milhões no 1.º Trimestre de 2023, chegam a atingir um pequeno pico no 4.º Trimestre daquele ano; mesmo com algumas oscilações determinadas por crises cambiais, o dinheiro físico gira em torno de 400-600 mil milhões de Kwanzas. No 4.º Trimestre de 2024 registou um aumento considerável sazonal para 678 mil milhões, mas, no 1.º Trimestre de 2025, corrige para valores próximo dos 600 mil milhões, permanecendo neste patamar até Maio de 2025.

Cada uma das componentes do M2 diz alguma coisa sobre a economia, mas o verdadeiro significado, pelo menos em termos de inflação, reside no conjunto, no M2. O resto é apenas a mudança da forma como a moeda é apresentada.

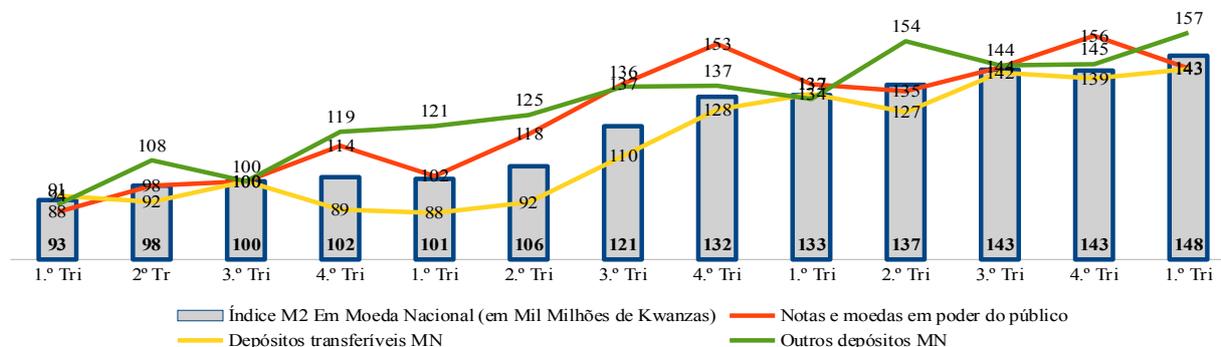
Mais depósitos a prazo significam menos incerteza, mais moeda física corresponde normalmente a uma subida anterior da inflação. Neste sentido, denotou-se confiança até à crise cambial, forte incerteza até ao 1.º Trimestre de 2024 e uma inversão de tendência durante os restantes trimestres.

As notas em circulação têm como base a necessidade crescente deste tipo de moeda para a realização das trocas com a crescente informalização da economia e inflação. Contudo, porque este tipo de moeda tem constrangimentos logísticos (impressão, armazenamento, protecção e distribuição), o crescimento da moeda física não segue com exactidão a variação das condições que determinam a sua quantidade. Chamamos, contudo, a atenção para o facto de esta componente do

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

M2 representar, 1.º Trimestre de 2025, apenas 6% do M2, contra 97% dos depósitos bancários. Tem pouca importância na disponibilidade para gastar, mas bastante na facilidade das transacções e na vida das pessoas. A clara insuficiência de notas no mercado continua a provocar transtornos graves na vida das pessoas e empresas e está a reduzir a fluidez das transacções. Contudo, os meios electrónicos de pagamento têm tirado alguma importância a esta função da moeda física.

Tabela/Gráfico 126 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2017 = 100)



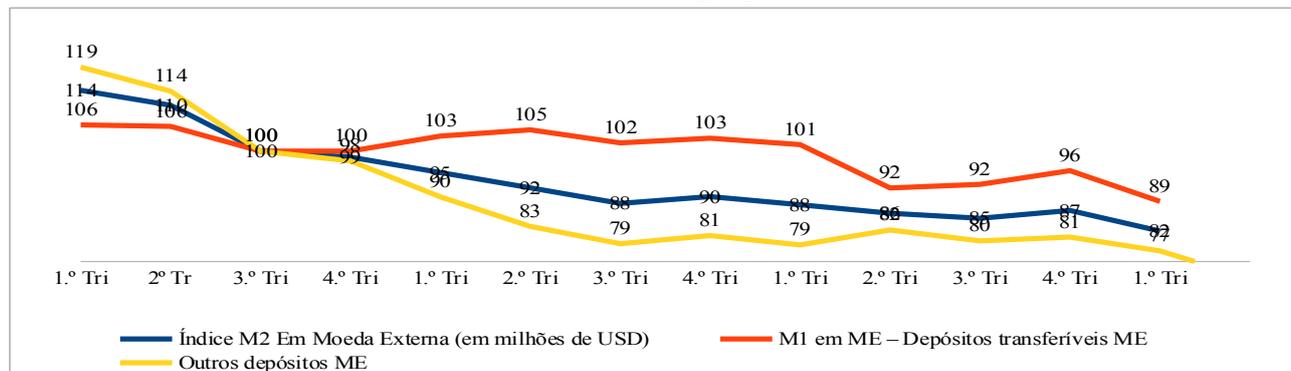
Fonte: BNA.

Visto em termos de índices, onde é mais fácil percebermos o crescimento, observa-se uma evolução tendencialmente idêntica de todos os agregados, com uma correlação mais acentuada entre os depósitos à ordem e as notas.

O M2 cresce 48%, de Setembro de 2022 a Março de 2025, mantendo-se quase estável até Maio (149 pontos), primeiro suportado pelo crescimento dos depósitos a prazo (até à crise cambial) e depois dos depósitos à ordem (até ao 1.º Trimestre de 2024). No 2.º Trimestre, os depósitos a ordem baixam, mas recuperam no 3.º Trimestre, voltam a cair no final de 2024. No mesmo período, os depósitos a prazo invertem a tendência, crescem, depois caem e recuperam no 1.º Trimestre de 2025. As notas em circulação têm um comportamento muito condicionado à sua disponibilidade física, mas parecem acompanhar, com algumas poucas excepções, o M2. Face ao período base, os depósitos a prazo, embora não representem o maior crescimento em valor absoluto, são o agregado que mais cresce (+57%), com os depósitos a prazo e a moeda física a crescerem 43% e o total do M2 48%, em 10 Trimestres.

Entre o 1.º e 3.º Trimestres de 2022, quando a inflação desce, efectivamente, para terreno negativo (apesar de positiva nos números do INE), o M2 sobe de 93 para 100; no 1.º Trimestre de 2023, com uma inflação efectiva baixa, o índice do M2 passa para 102; e no 2.º Trimestre, com uma inflação considerável, sobe apenas para 106. A partir do 3.º Trimestre, a componente monetária começa a tornar-se mais visível e correlacionada com a inflação, mas, em 2024, a correlação volta a perder-se. A principal componente da inflação é a redução do produto disponível (produção não exportada + importações) determinada pela redução desta última componente. Ver o capítulo 2, inflação.

Tabela/Gráfico 127 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100)



Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

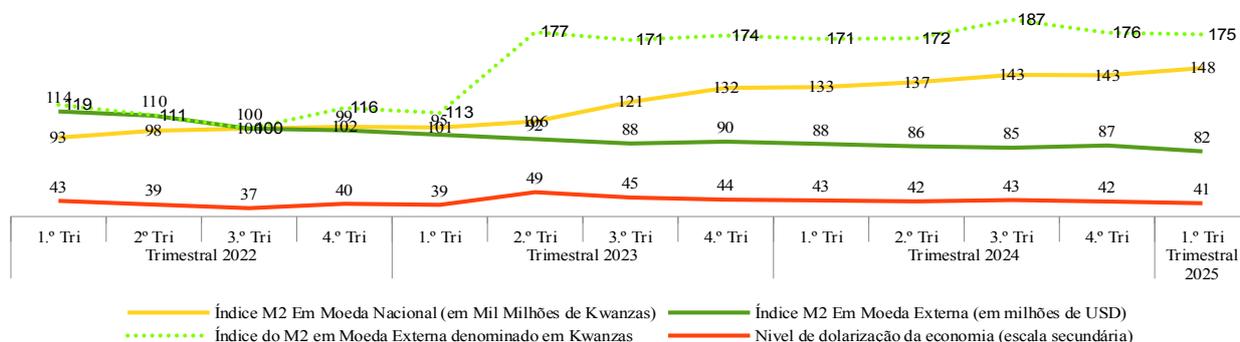
Os agregados em ME devem ser medidos em USD e não em Kwanzas, como é evidente, tendo em conta a forte separação entre os dois mercados!

O M2 em moeda externa apresenta uma tendência de constante redução até Maio de 2025, alcançando o índice 80 (20% abaixo do volume de ME em Setembro de 2022).

Os depósitos à ordem em ME mantêm-se razoavelmente constantes até ao 1.º Trimestre de 2024 (índice 101), reduzem acentuadamente, mantendo-se entre 92 e 96, até final de 2024; no 1.º Trimestre de 2025, caem para 89, mas recuperam até Maio de 2025 (índice 94). Os depósitos a prazo reduzem-se de forma contínua até ao 3.º Trimestre de 2023 e depois estagnam em torno dos 80 até ao 3.º Trimestre de 2024, mas voltam a cair nos meses seguintes até atingirem os 71, em Maio de 2025.

O país está a ficar sem divisas!

Tabela/Gráfico 128 — Crescimento nominal acumulado dos agregados em MN (Kwanzas; escala principal) e em ME (USD; escala principal) e nível de dolarização (Kwanzas; escala secundária)



Fonte: BNA.

O nível de dolarização da economia (linha vermelha) permanece estável desde o 2.º Trimestre de 2022 até à crise cambial. Nessa altura dispara para 49%, corrigindo imediatamente para 45%, no 3.º Trimestre. A partir dessa data, tem vindo a corrigir em baixa, estabilizando em 40-43% desde o 1.º Trimestre de 2024 até 1.º Trimestre de 2025, e o mês de Maio confirma essa tendência de estabilidade (40%).

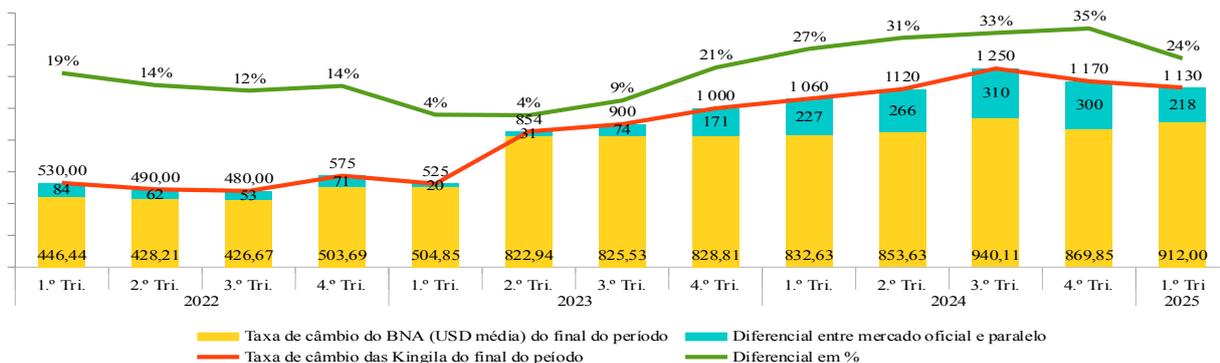
Observe-se como a trajectória ascendente do M2 em MN (linha amarela) contrastava com a trajectória do M2 em ME denominado em USD (linha verde).

Contudo, quando o M2 em ME é denominado em Kwanzas, a valorização do USD determina o seu crescimento muito acentuado (linha tracejada a verde clara).

4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL

4.2.3.1 TAXAS DE CÂMBIO

Tabela/Gráfico 129 — Evolução das taxas de câmbio



Fonte: BNA e recolha de dados do CINVESTEC junto das kingila.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

Na série iniciada em 2022, o USD atingiu o mínimo no 3.º Trimestre de 2022 (427 Kwanzas/USD), subindo para 504 Kwanzas/USD no 4.º Trimestre (18% acima do valor do 3.º Trimestre) e estabilizando até ao final do 1.º Trimestre de 2023.

A 11 de Maio de 2023, a taxa de câmbio para o USD atinge 508 (507,720), disparando a partir daí, até atingir os 823 Kwanzas por USD, a 30 de Junho (822,9401)! A partir dessa data, estabiliza, apresentando uma evolução mínima para 833 Kwanzas/USD, no final de Março de 2024, mas, 6 meses depois, em Setembro, sobe para 940 Kwanzas/USD, um aumento de 13% em 180 dias, corrigindo em baixa (912,000) até Maio de 2025. Desde Julho de 2024 que a taxa de câmbio nominal foi fixada, através de métodos menos ortodoxos. Contudo, até Dezembro, a taxa flutuou, atingindo o pico trimestral no 3.º Trimestre (940,11 Kwanzas/USD). A 23 de Dezembro o BNA fixou efectivamente a taxa de câmbio para o USD em 912,000, pelo menos até ao final de Maio de 2025. Voltámos, efectivamente, ao regime de câmbio fixo. Na verdade, no 2.º trimestre o câmbio foi “autorizado” a valorizar uns milésimos de Kwanza, cremos que apenas para confirmar que a taxa de câmbio está efectivamente fixada pelo BNA, ou talvez mesmo pelo Governo.

Do 4.º Trimestre de 2021 até ao 1.º Trimestre de 2023, a diferença percentual entre o câmbio oficial e o informal, passa de 28% para 4%, sinalizando que o BNA geria a taxa de câmbio, e o mercado paralelo era um mero seguidor.

No 2.º Trimestre de 2023, o diferencial mantém-se, mas, a partir do 3.º Trimestre, a diferença volta a afastar-se para 9% e 21%, no 4.º Trimestre. Em 2024, sobe sucessivamente para 27%, 31%, 33%, mas reduz-se, no 1.º Trimestre de 2025, para 24%, com a fixação efectiva da taxa de câmbios nos 912,000 Kwanzas/USD, baixando a diferença para 218 Kwanzas.

Até Maio de 2025, e perante a imobilidade do câmbio oficial (911,96 Kwanzas por USD), a taxa das kingila volta a baixar, fixando-se o diferencial em 18% (próximo dos níveis de 2022). Com a actual crise mundial, prevê-se um nível de rendimentos de petróleo mais baixo, o que deverá conduzir a uma nova crise do Kwanza, provavelmente no 3.º Trimestre.

O fluxo de Moeda Externa (ME) para o mercado cambial provém de duas fontes: 1) dos impostos pagos em USD pelas empresas petrolíferas e diamantíferas ao Tesouro, que depois encaminha o que sobra dos seus pagamentos externos (sobretudo dívida) para o mercado cambial, em função das necessidades de MN do Executivo e das suas intenções de política cambial; 2) das necessidades de moeda interna das empresas petrolíferas e diamantíferas.

Por razões óbvias, estas últimas são bastante reduzidas face ao volume dos impostos pagos ao Executivo. Trata-se, portanto, de um mercado sem profundidade, dominado por um único operador, o Tesouro. O Tesouro ficou sem ME no final de 2022, do que resultou uma redução dos fluxos de ME para o mercado cambial. A distância entre a procura de ME para fazer face às importações crescentes, dinamizadas por preços de importação baratos (2022), e a oferta de ME disponível aumentou. Em dado momento, a pressão não pôde mais ser contida, e a taxa de câmbio disparou para valores mais compatíveis entre oferta e procura.

Antes de mais, este sistema coloca a política cambial nas mãos do Tesouro, em vez de a deixar nas mãos da autoridade monetária. As consequências são bem visíveis!

A estabilização do câmbio oficial foi conseguida através de um esquema pouco ortodoxo mas eficaz. Dissemos que o “sucesso desta estratégia dependerá do que acontecer no mercado informal”. Efectivamente, o mercado formal tornou-se demasiado rígido, deixando a iniciativa para o mercado informal. A taxa do informal, sendo um mercado com enormes deficiências de dimensão e no abastecimento de ME, por ser um mercado ilegal, é extremamente especulativa em tempos de crise. Ao deixar a iniciativa para este mercado, o BNA entrega-lhe, por assim dizer, a tarefa de fixar a taxa de mercado.

Contudo, o BNA parece ter conseguido manter a liderança do mercado cambial. O diferencial para a taxa das kingila em valor absoluto e relativo atingiu 218 Kwanzas e 24%, respectivamente, no 1.º Trimestre de 2025. Estranhamente, perante um aumento significativo do M2 em MN e uma

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

manutenção do câmbio oficial, o câmbio de rua parece conformar-se e desce, denotando uma redução da procura efectiva de divisas, possivelmente devido à redução das licenças de importação e das taxas sobre a exportação de invisíveis.

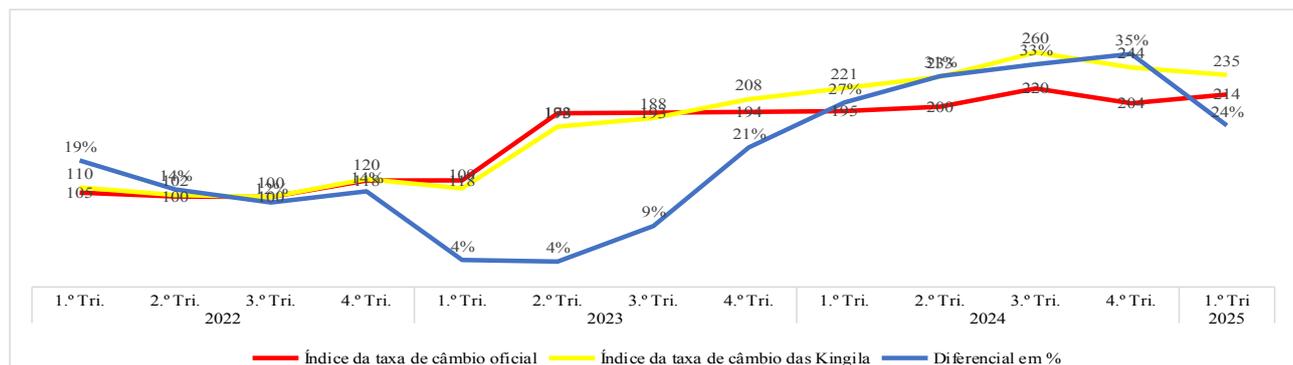
Em geral, o problema principal no nosso mercado cambial é a definição de uma boa política cambial.

O mercado formal não tem profundidade, sendo sempre dominado por muito poucos operadores e, sobretudo, completamente dependente do fluxo de rendimentos petrolíferos, que nada têm que ver com a nossa produtividade. Uma taxa flexível é, nestas condições, extremamente especulativa, dependente da geopolítica internacional à volta do preço do petróleo.

Por outro lado, uma taxa fixa nominal, num quadro em que a inflação interna é muito superior à dos nossos principais parceiros comerciais, reduz a competitividade da nossa economia: a relação entre o preço dos produtos internos e externos no nosso mercado deteriora-se, porque os preços dos nossos produtos crescem mais depressa do que os dos produtos importados.

A única política que se nos afigura como certa é a fixação do preço do petróleo com efeito sobre a taxa de câmbio, ou seja, fixar um preço do petróleo no OGE, por prudência, abaixo do preço do mercado internacional, e canalizar para o Tesouro apenas o valor dos impostos que lhe corresponde. Esse valor deve reduzir-se até ao equivalente a 50 USD/barril. Recomendamos adicionalmente: 1) que todo o excedente seja canalizado para um Fundo Soberano independente e representativo das gerações futuras, o que equivale, nesta fase, à redução da dívida; e 2) que a missão do BNA passe a incluir a estabilidade da taxa de câmbio real através de instrumentos de mercado.

Tabela/Gráfico 130 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal

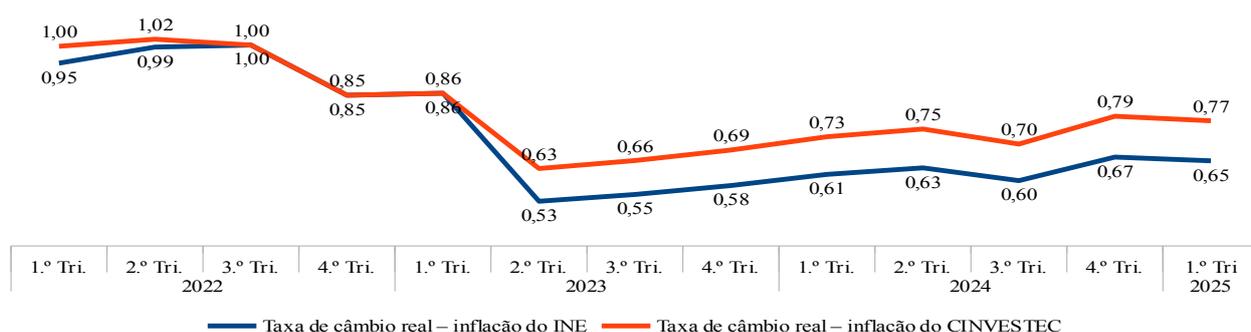


Fonte: BNA.

Os índices mostram uma variação idêntica das 2 linhas até ao 4.º Trimestre de 2022, divergindo no 1.º Trimestre de 2023 devido à desvalorização no mercado informal e voltando a crescer proporcionalmente no 2.º Trimestre, mas cruzando-se entre o 3.º e 4.º Trimestres, com a taxa informal a passar do índice 221 (121% acima do período-base) para 235, no 1.º Trimestre de 2025.

4.2.3.2 TAXA DE CÂMBIO REAL FACE AO USD

Tabela/Gráfico 131 — Índice da taxa de câmbio real face ao USD



Fontes: INE, CINVESTEC, BNA e Statista.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

O índice da taxa de câmbio real, que mede a competitividade da produção nacional, é calculado dividindo o índice de inflação interno pelo índice de inflação externo, multiplicado pelo índice de variação da taxa de câmbio, ou seja, mede quanto variaram os preços nacionais face à variação dos preços externos, convertidos em moeda nacional². Dito de outra forma, sendo dada uma relação de troca entre os produtos nacionais e estrangeiros, a taxa de câmbio real mede como variou essa relação de troca ao longo do tempo. Uma vez que o índice no período-base é 1 (ou 100, como se queira), valores inferiores a 1 indicam que a relação de troca melhorou, superiores a 1, que piorou, e iguais a 1, que se manteve estável.

Com a redução da taxa de inflação interna e o aumento da taxa de câmbio, o país ganha competitividade externa.

Até ao período-base, a taxa mantém-se estável, próximo de 1,00, baixando, depois, para o patamar de 0,85, nos 4.º Trimestre de 2022 e 1.º Trimestre de 2023, caindo ainda mais, desta vez porque a taxa de câmbio se degrada muito mais do que a inflação interna, no 2.º Trimestre de 2023. Aqui, devido à correcção da inflação que efectuámos, a taxa com a inflação do INE cai para 0,53 (cerca de 45% de ganho de competitividade), enquanto, com a inflação do CINVESTEC, a taxa de câmbio real desce para 0,63 (cerca de 35% de ganho de competitividade). A partir dessa data, a estabilização do câmbio associada ao crescimento da inflação fez deteriorar a competitividade até ao 2.º Trimestre para 0,63 com a inflação do INE e 0,75 com a inflação do CINVESTEC, mas acima do nível de competitividade do período-base (cerca de 38% no cálculo com a inflação do INE e 25% no cálculo com a inflação do CINVESTEC). Com a desvalorização do Kwanza no 3.º Trimestre a taxa de câmbio real volta a melhorar para 0,70 e 0,60, respectivamente e, mantém-se próximo deste patamar até ao 1.º Trimestre de 2025.

Em resumo, a competitividade externa subiu, estando agora a produção interna em melhores condições de competir favoravelmente no que diz respeito à política cambial. É preciso que se aproveite a oportunidade!

Infelizmente, a nossa dependência do mercado externo de matérias-primas e sobretudo a nossa produtividade e a integração da nossa economia estão a condicionar fortemente estes ganhos. O deficiente cálculo da inflação está também a tornar obscura esta relação de produtividades.

4.2.4 RESERVAS INTERNACIONAIS

Nota: Esta subsecção encontra-se também no capítulo referente à Política Monetária.

Tabela/Gráfico 132 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de USD)

Balança de Pagamentos na perspectiva das Reservas Brutas (Milhões de USD)	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	mestral 2024	Var. Homóloga	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri				
Conta corrente	11 763	425	123	2 366	1 272	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	602	-71%	14%
Conta financeira e capital	-7 841	-1 543	456	-2 830	-537	-4 453	-2 208	-551	-2 429	-1 007	-6 195	-626	-72%	-38%
Reservas Brutas	1 002	-200	-105	684	673	1 052	-348	45	272	974	942	-934	169%	-196%
Erros e omissões líquidos	-2 920	919	-684	1 148	-63	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-910	320%	-163%

Fonte: BNA.

A conta-corrente não é alterada com a mudança de perspectiva (602 milhões).

A conta financeira sem activos de reserva foi negativa no valor de 626 mil milhões de USD. As reservas (activos externos em posse do BNA) deveriam ter-se mantido (-24 milhões). Na verdade, decresceram 934 milhões em virtude dos -910 milhões de erros e omissões.

As reservas do BNA apresentam uma valorização adicional de 433 milhões de USD!

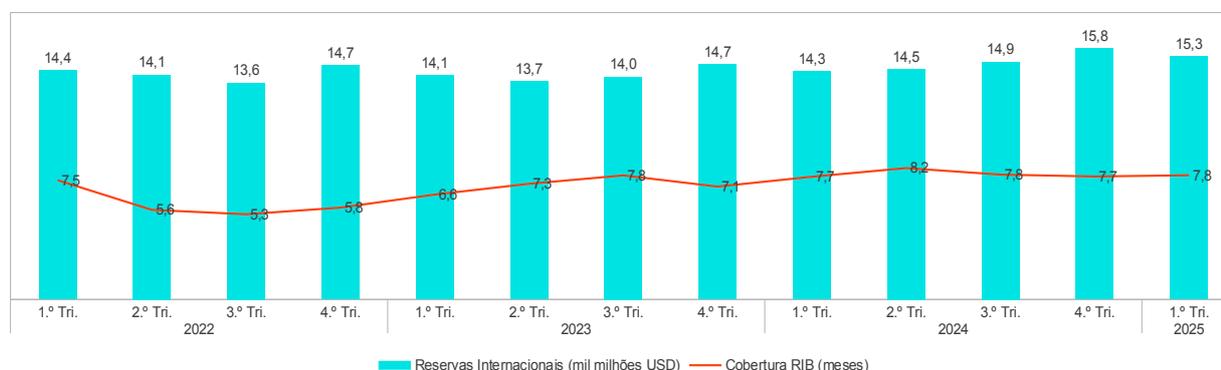
As reservas tiveram assim um decréscimo de 501 milhões de USD (-3,2%)!

² Normalmente, a equação é apresentada de forma inversa, isto é, comparando o preço dos produtos nacionais em moeda externa com os produtos externos em moeda externa. Como estamos habituados à taxa de câmbio que mostra a quantidade de moeda nacional por unidade de moeda externa, a equação é mais fácil de compreender com a adaptação que fizemos.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

O BNA fez uma boa gestão das reservas sem desvalorizar o Kwanza, embora toda ela graças a argumentos de autoridade que afastam completamente os bons investidores do país. Aceita-se em crise, mas temos de rever urgentemente a metodologia de gestão cambial e das reservas se desejamos atrair o investimento nacional e externo necessário ao desenvolvimento!

Tabela/Gráfico 133 — Evolução das Reservas Internacionais



Fonte: BNA.

As RI estiveram a flutuar desde 2022 na banda entre 13,6 e 14,9 mil milhões, com o máximo no 3.º Trimestre de 2024, apontando para uma evolução ascendente desde o 2.º Trimestre de 2023. No final de 2024, as reservas “saltam “ para 15,8 mil milhões de USD, mas baixam para 15,1 mil milhões no 1.º Trimestre.

A cobertura varia entre os 5 e 8 meses de importações, com uma redução inicial devido ao aumento das importações no ano eleitoral. Depois estabiliza na faixa de 7,7-7,8 meses.

4.2.5 CONCLUSÕES

O problema não está, portanto, na EXECUÇÃO da estratégia, mas na sua DEFINIÇÃO. É necessário MUDAR a ESTRATÉGIA.

Os desafios da política monetária continuam a ser, com base nos dados oficiais, os mesmos que identificámos nos trimestres precedentes:

- **Desenvolver a produção interna não-petrolífera através do apoio aos instrumentos de crédito**, nomeadamente contribuindo para a resolução dos problemas de apresentação oficial dos projectos, formalizando a propriedade para permitir a garantia dos créditos, libertando-a dos entraves à sua livre comercialização e usando a política monetária e a orçamental para a bonificação dos juros à produção.
- **Simultaneamente, manter elevadas as taxas de juro do crédito ao consumo** de forma que não seja estimulada a importação.
- **Reduzir substancialmente a capacidade da banca gerar lucros através de operações cambiais e de crédito ao Estado**, que constituem o principal entrave ao desenvolvimento do crédito à economia, nomeadamente, reduzindo a dívida do Estado.
- **Criar activos atractivos, em Kwanzas**, que permitam reduzir a procura de USD e incentivar as operações de emissão de títulos de dívida e de acções das empresas comercializados directamente ao público através da Bolsa, **com o apoio da banca**.
- **Estabilizar a taxa de câmbio real**, não permitindo nem a penalização do consumo nem a perda de competitividade da indústria nacional.

4.3 POLÍTICA FISCAL - ANÁLISE DO OGE DE 2025
4.3.1 EXECUÇÃO DO OGE DE 2024

A execução de 2024 foi corrigida da inflação do 1.º Trimestre de 2025 (23,85%), para permitir uma comparação real dos dados de 2024 e 2025.

4.3.1.1 RECEITA
Tabela/Gráfico 134 — Execução da receita

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Receita			% no PIB		
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25
Receitas Não financeiras	4 166	19 996	3 432	82,4%	17,2%	100,0%	100,0%	100,0%	15,3%	15,0%	22,1%
Receitas Correntes	4 161	19 832	3 427	82,4%	17,3%	99,9%	99,9%	99,2%	15,3%	15,0%	21,9%
Rendimentos do Petróleo	2 646	10 852	2 038	77,0%	18,8%	63,5%	59,4%	54,3%	43,9%	54,5%	46,9%
Impostos e Taxas Petrolíferas	721	3 724	741	102,7%	19,9%	27,3%	27,3%	34,3%	12,0%	14,9%	16,1%
Direitos da concessionária	1 925	7 128	1 297	67,4%	18,2%	72,7%	72,7%	65,7%	31,9%	39,7%	30,8%
Impostos Não-petrolíferos	1 232	7 367	1 049	85,2%	14,2%	29,6%	30,6%	36,8%	5,8%	5,4%	10,9%
Transferências (cont. sociais+doações+outras receitas)	181	764	240	132,9%	31,4%	4,3%	7,0%	3,8%	0,9%	0,8%	1,1%
Outros rendimentos correntes (Petrim, Serv, Transf)	103	849	101	97,9%	11,9%	2,5%	2,9%	4,2%	0,5%	0,4%	1,3%
Rendimentos de Capital (não financeiros)	5	163	5	87,2%	2,8%	0,1%	0,1%	0,8%	0,0%	0,0%	0,2%
Por memória: Rendimentos Não Petrolíferos	1 520	9 143	1 394	91,7%	15,2%	36,5%	40,6%	45,7%	7,2%	6,6%	13,6%
Por memória Impostos não-petrolíferos+ outros rendimentos correntes	1 334	8 216	1 149	86,1%	14,0%	32,0%	33,5%	41,1%	6,3%	5,8%	12,2%

Fonte Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin, REOGE1T24 e REOGE1T25

Não existe detalhe da informação que permita uma análise mais profunda.

A receita real não-financeira decresceu 17,6% e representou apenas 17% do previsto no OGE. Em percentagem do PIB total situa-se em 15% nas 2 execuções, apesar da previsão de 22% no OGE. A receita no OGE foi exageradamente optimista.

A receita petrolífera real representou apenas 77% da receita de 2024 e 20% da prevista no OGE. Em percentagem da receita total representou 59%, contra 63,5% na execução de 2024 e 54,3% no OGE25. A receita petrolífera do OGE foi demasiado optimista!

Em percentagem da receita petrolífera, os rendimentos da concessionária representaram 72% nas execuções, mas 66% no OGE. O OGE foi demasiado voluntarioso, também na previsão da distribuição da receita petrolífera. Em percentagem no PIB petrolífero as receitas da concessionária representam 40%, contra 32% em 2024. Parece haver aqui um problema no cálculo do PIB petrolífero que surge com a alteração da metodologia do INE. Não vemos como se justifica esta alteração da percentagem dos rendimentos da concessionária e, na verdade, de todos os rendimentos petrolíferos em percentagem do PIB petrolífero.

Os impostos não-petrolíferos representaram, em termos reais, apenas 85% da execução de 2024 e 14% do OGE! O seu peso na receita total é de cerca de 30% em ambas as execuções, mas de 37% no OGE. Houve também aqui um excessivo optimismo na previsão dos impostos não-petrolíferos. Em percentagem do PIB não-petrolífero representam apenas de 5,5% nas execuções, mas 10% no OGE. O OGE é feito não se sabe com que base, não respeitando a execução anterior.

As transferências, maioritariamente para o INSS, crescem 133% face a 2024 e representam 31% do valor orçamentado. Parece, tratar-se de um erro em 2024, onde as receitas do INSS aparecem excessivamente reduzidas no 1.º Trimestre, em comparação com os restantes. Alertámos para esta questão aquando da análise da execução de 2024. Aqui, o OGE parece ter sido demasiado conservador, como antevimos. Esta receita representa menos de 1% do PIB não-petrolífero em ambas as execuções e apenas um pouco mais de 1% no OGE, o que demonstra uma grande ineficácia na formalização da economia e na cobrança de taxas sociais.

O total dos rendimentos reais não-petrolíferos decresce cerca de 8% face a 2024 e representa apenas 15% do previsto no OGE, o que é um prenúncio de que o OGE foi demasiado optimista, também

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

nas receitas não-petrolíferas. Em percentagem do PIB não-petrolífero, representam apenas 6,6% em 2025, contra 7,2% no 1.º Trimestre de 2024 (mesmo com as receitas do INSS mal representadas em 2024), o que equivale a dizer que, ou que o PIB está empolado, ou a AGT perdeu a capacidade de cobrança e a economia se informalizou ainda mais. A previsão de 13,6% para esta receita no OGE revelou-se completamente desajustada, como tínhamos referido na análise do OGE.

Comparativamente com os cerca de 15% da SADC, este nível de cobrança de receitas não-petrolíferas é insustentável a prazo, exigindo-se um forte crescimento dos impostos com base numa carga fiscal menor por contribuinte, mas uma enorme extensão da base de contribuintes. É necessário, também por este motivo, formalizar a economia, o que exige um conjunto de medidas que elencamos no capítulo, 4.1, sobre o ambiente de negócios, em especial na secção da concorrência.

4.3.1.2 DESPESA POR NATUREZA

Tabela/Gráfico 135 — Execução da despesa por natureza

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Receita			% na Receita ã Petrolífera			% no PIB		
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25
Despesas não financeiras	3711	22 011	4 499	121,2%	20,44%	100,0%	100,0%	100,0%	244,1%	322,7%	240,7%	17,48%	19,6%	32,6%
Despesas Correntes	2564	15 200	3 136	122,3%	20,6%	69,1%	69,7%	69,1%	168,7%	224,9%	166,2%	12,1%	13,7%	22,5%
Remuneração de empregados	887	4 299	949	107,1%	22,1%	23,9%	21,1%	19,5%	58,3%	68,1%	47,0%	4,2%	4,1%	6,4%
Juros (externos+internos)	647	4 418	1 050	162,2%	23,8%	17,4%	23,3%	20,1%	42,6%	75,3%	48,3%	3,1%	4,6%	6,5%
Bens e Serviços	679	4 278	868	127,9%	20,3%	18,3%	19,3%	19,4%	44,6%	62,3%	46,8%	3,2%	3,8%	6,3%
Bens	222	2 099	510	230,0%	24,3%	6,0%	11,3%	9,5%	14,6%	36,6%	23,0%	1,0%	2,2%	3,1%
Serviços excepto taxa de supervisão	457	2 179	358	78,4%	16,4%	12,3%	8,0%	9,9%	30,0%	25,7%	23,8%	2,2%	1,6%	3,2%
Subsídios e transferências correntes	351	2 205	268	76,3%	12,2%	9,5%	6,0%	10,0%	23,1%	19,2%	24,1%	1,7%	1,2%	3,3%
Outr. Desp. capital (Transf. Capital, Aquis. Particip., Outras)	22	752	11	50,4%	1,5%	0,6%	0,2%	3,4%	1,5%	0,8%	8,2%	0,1%	0,0%	1,1%
Investimentos	1 124	6 059	1 352	120,2%	22,3%	30,3%	30,0%	27,5%	74,0%	97,0%	66,3%	5,3%	5,9%	9,0%

Fonte Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin, REOGE1T24 e REOGE1T25

Tal como na receita, não existe detalhe da informação que permita uma análise mais profunda.

Tradicionalmente, os juros e subsídios, são parcialmente excluídos dos REOGE, reduzindo a despesa. Isso torna-se claro pela diferença, no final do ano, entre os juros e subsídios registados pelo MinFin no Relatório de Fundamentação (RF) do OGE do ano seguinte e a soma dos REOGE trimestrais do mesmo MinFin.

A despesa real aumenta 121%, mas representa apenas 20% do orçamentado. Por aqui se vê o falta de proporção na despesa orçamentada para este ano! A despesa representa 323% (!?) da receita não-petrolífera, contra 244% em 2024 e 240% no OGE. Como é possível viver assim, gastando constantemente muito mais do que o que se recebe de forma sustentada!

A despesa aumenta em vez de se reduzir de forma proporcional à redução da receita! Do que se está à espera? De um milagre ou de uma nova crise igual às de Outubro de 2019 e Junho de 2023?

A despesa representou, no 1.º Trimestre de 2025, 19% do PIB não-petrolífero contra 17% em 2024 e 33% no OGE. Tem de haver algo de muito errado nestes dados! Ou no PIB, ou na receita, ou na despesa, mas, muito provavelmente, em TODOS eles. As contas do Estado têm de ser rigorosas, reflectir toda a receita, mostrar toda a despesa, incluindo os subsídios a preços e todos os juros, e o PIB não pode gerar receita cada vez menor em termos percentuais! Os números têm de jogar uns com os outros.

A distribuição percentual da despesa é a seguinte:

- juros 23,3%, contra 17,4% em 2024 (mas na execução de 2024 apresentada no RF25 representaram 28,0%!). É esta a maior despesa do Estado!
- Investimentos 22,3%;
- remunerações 21,1%;

- subsídios a preços, nomeadamente combustíveis, 0%, quando, no RF24, representaram 16%!
- Bens 11,3% (foram 6,0% em 2024)
- Serviços 8,0% (foram 12,3% em 2024)
- Transferências para as famílias 6% (5% em, 2024)!

Notas:

- com o registo completo dos subsídios a preços e dos juros, as suas percentagens sobem naturalmente, e todas as restantes baixam!
- há uma inversão muito positiva entre bens e serviços; Parabéns!
- é absolutamente insustentável a participação dos juros na despesa do Estado; esta rubrica não deve ultrapassar 5%; é, pelo menos, necessário reduzir a dívida em 50% até 2032, o que representa um esforço financeiro enorme, que exige a eliminação de toda a despesa supérflua!
- O peso dos “investimentos” é também insustentável; não é possível ter uma despesa de funcionamento (salários, bens e serviços) com um peso de 30,2% e “investimentos” com um peso de 22,3%; os investimentos não poderão de forma alguma funcionar sem despesa de funcionamento! Por isso nada funciona e os investimentos se transformam em desperdício!
- além disso, pelo menos no OGE25, 40% do “investimento” é dirigido para coisas supérfluas como instalações, viaturas, mobiliário e outros, que devem ser reduzidos a quase zero, aumentando-se o período de vida útil e eliminando o luxo!
- os restantes 60% devem ser otimizados e adequados à despesa de funcionamento, reduzindo-se o total de 22% para cerca de 10% da despesa!
- em contrapartida, a despesa de funcionamento, é claramente insuficiente para os nossos níveis de produtividade e deve aumentar de imediato para permitir que os investimentos verdadeiros funcionem, e depois manter-se em percentagem, melhorando-se os serviços públicos à custa de programas de ganhos de produtividade, nomeadamente, fixando-se indicadores para cada posto de trabalho;
- os subsídios a preços, que não constam, mas nem por isso deixam de existir, devem ser substituídos por subsídios ao transporte colectivo de passageiros urbanos (táxis e autocarros) e à agricultura, cujo custo total não ultrapassa os 400 mil milhões anuais, contra os mais de 3 biliões que se gastaram no subsídio geral cego em 2024!
- considerando os níveis de pobreza oficiais acima dos 40%, as transferências para as famílias devem aumentar consideravelmente, passando de 6% para pelo menos 18% da despesa!

4.3.1.3 DESPESA POR FUNÇÃO

O valor da despesa total por função é ligeiramente diferente do da despesa por natureza, provavelmente devido ao facto de parte das despesas de transferência de capital não estarem na despesa por função nos quadros do INE, enquanto nós, por falta de detalhe, as incluímos na totalidade na despesa por natureza. As diferenças têm pouco significado, representando -0,33%, -0,77% e +1,60%, na execução do 1.º Trimestre de 2024, OGE25 e 1.º Trimestre de 2025, respectivamente.

Tabela/Gráfico 136 — Execução da despesa por função

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Despesa			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	%	Dif. p. p.
Sector Social e Segurança pública	1 560	8 911	1 788	114,7%	20,1%	41,9%	40,4%	40,2%	68,00%	27,6
Educação	297	2 260	266	89,6%	11,8%	8,0%	6,0%	10,2%	14,5%	8,5
Saúde	331	1 983	326	98,6%	16,5%	8,9%	7,4%	8,9%	13,0%	5,6
Protecção social	194	1 407	189	97,9%	13,5%	5,2%	4,3%	6,3%		
Habituação e serviços comunitários	404	1 665	654	161,8%	39,3%	10,9%	14,8%	7,5%	30,0%	21,4
Segurança pública	299	1 359	310	103,7%	22,8%	8,0%	7,0%	6,1%	9,0%	2,0
Recreação, cultura e religião + Protecção Ambiental	35	237	43	120,4%	18,0%	1,0%	1,0%	1,1%	1,5%	0,5
Assuntos económicos	460	2 755	496	107,7%	18,0%	12,4%	11,2%	12,4%	15,0%	3,8
Combustíveis e energia	283	663	230	81,3%	34,7%	7,6%	5,2%	3,0%		-5,2
Transportes	102	834	84	82,1%	10,1%	2,7%	1,9%	3,8%		-1,9
Agricultura	6	662	28	442,7%	4,3%	0,2%	0,6%	3,0%		-0,6
Outros	68	596	153	223,9%	25,7%	1,8%	3,5%	2,7%		-3,5
Defesa	452	1 336	602	133,2%	45,0%	12,1%	13,6%	6,0%	3,5%	-10,1
Serviços públic. gerais e Assuntos Ec. gerais, comerciais e laborais	604	4 760	491	81,3%	10,3%	16,2%	11,1%	21,5%	3,5%	-7,6
Total	3 075	17 762	3 377	109,8%	19,0%	82,6%	76,3%	80,1%	90,0%	13,73
Juros	647	4 418	1 050	162,2%	23,8%	17,4%	23,7%	19,9%	10,0%	-13,73
Total Geral	3 723	22 180	4 427	118,9%	20,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,00
Gastos relacionados com o Estado	1 703	10 514	2 143	125,8%	20,4%	45,7%	48,4%	47,4%	17,0%	-31,40

Fonte Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin, REOGE1T24 e REOGE1T25

O desdobramento das rubricas e sub-rubricas é muito deficiente não se apresentando qualquer desdobramento por sub-rubricas. Também não são esclarecidos os critérios de classificação.

Nesta análise vamos privilegiar a distribuição da despesa. Nos anexos apresentamos um quadro com os dados relativos à percentagem da receita e PIB não-petrolíferos por rubrica.

Incluimos a segurança pública no sector social. Esta, despojada dos gastos com os órgão de polícia destinados a proteger o Estado (guarda fronteiras, polícia diplomática, segurança de Estado, etc), constitui um gasto social e económico que, na dúvida, considerámos como gasto social.

- Educação: decresce cerca de 10% em termos reais e o OGE é executado a cerca de 12%! devia crescer dos actuais 6,0% para mais do dobro, 14,5% (+8,5 p.p.);
- Saúde: decresce cerca de 1% em termos reais e o OGE é executado a apenas 16,5%! devia crescer dos actuais 7,4% para cerca do dobro, 13,0% (+5,6 p.p.);
- Protecção social: desce cerca de 2% em termos reais e o OGE é executado a apenas 13,5%;
- Habituação e serviços comunitários: cresce cerca de 62% em termos reais e o OGE é executado a mais de 39%;
 - esta despesa está concentrada na construção de habitação para a classe média (centralidades) e infraestruturas, também sobretudo dirigidas para as zonas urbanizadas. Nada disto deveria ser pago pelo OGE. A habitação da classe média deve ser resolvida pelo mercado e as infraestruturas devem ser executadas por entidades empresariais lucrativas, públicas ou privadas; o que cabe ao Estado, como função, é a habitação social que é inexistente (conferir, o capítulo 1, PIB, na secção dedicada à construção).
 - As transferências sociais directas (reformas, subsídios de desemprego, rendimento mínimo - Kwenda, etc) e a habitação social devem quase triplicar dos actuais 14% (a maior parte dos quais não é social) para 30,0% da despesa (+21,4 p.p.). Num país onde a pobreza monetária atinge 40%, esta necessidade imperiosa de apoios sociais directos para a integração de vastas franjas da sociedade leva-nos a propor para a educação e saúde metas mais baixas do que as que constam dos compromissos africanos;
- O apoio à economia cresce cerca de 8% em termos reais, com uma execução do OGE de apenas 18%; esta rubrica devia crescer dos actuais 11,2% para 15,0% (+3,8 p.p.);
 - Dentro desta rubrica os valores destinados à agricultura são ridículos, crescendo 343%, mas com uma execução orçamental de apenas 4,3%!
- Defesa: cresce 33% em termos reais, com uma execução orçamental de 45%! Devia decrescer drasticamente dos actuais 13,6% para 3,5% (-10,1 p. p.)!
- Serviços Gerais - burocracia de Estado: decresce quase 18% e tem uma execução orçamental de apenas 10,3%; devia decrescer dos actuais 11,1% para 3,5% (-7,6 p. p.)!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

- Note-se que este valor não é verdadeiro porque nele não estão incluídos os subsídios aos combustíveis que não representam gastos sociais e que representam cerca de 17% da despesa, o que atiraria esta rubrica para 28% da despesa, cerca de 10 vezes maior do que o que deveria ser!
- Este é o PROBLEMA PRINCIPAL DA DISTRIBUIÇÃO DA DESPESA POR FUNÇÃO!
- Juros: sobem 62% em termos reais, mas têm uma execução orçamental de apenas 19%; deviam decrescer dos actuais 23,7% para 10,0% (-13,3 p. p.)!
 - E, como dissemos, esta rubrica é tradicionalmente reduzida nos REOGE!
- Os gastos do Estado consigo próprio (Defesa, burocracia e juros) atingiram 47% da despesa quando se deveriam ficar por 17%. E isto sem contar com os subsídios a preços (+17%) e a correcção dos juros (indeterminada).
- É neste gastar com o Estado em detrimento dos cidadão e das empresas que reside o principal problema da nossa despesa governamental!

4.3.2 DÍVIDA

Tabela/Gráfico 137 — Dívida nominal (valores em bilhões de Kwanzas)

Dívida Governamental em bilhões Kwanzas correntes	2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025 – 1.º Tri		
	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%
Stock da dívida interna	9,999	-787	-7,3%	13,503	3,505	35,1%	13,406	-098	-0,7%	15,038	1,633	12,2%
OT e REPO MN	7,564	-293	-3,7%	9,262	1,698	22,5%	8,119	-1,143	-12,3%	8,988	,869	10,7%
OT e REPO ME	1,731	-605	-25,9%	2,653	,922	53,3%	3,418	,764	28,8%	4,013	,595	17,4%
BT	,465	,012	2,6%	1,139	,674	144,9%	1,324	,185	16,2%	1,506	,182	13,8%
Mútuo e diferenças	,239	,099	71,2%	,449	,210	88,2%	,545	,096	21,4%	,531	-,014	-2,5%
Stock de dívida externa	24,122	-1,851	-7,1%	39,002	14,880	61,7%	41,713	2,711	7,0%	41,704	-,008	-0,0%
Total	34,120	-2,638	-7,2%	52,505	18,385	53,9%	55,118	2,613	5,0%	56,743	1,625	2,9%

Fonte: MinFin.

A evolução da dívida expressa em Kwanzas tem pouca importância porque, com 50,6 em 56,7 bilhões (89%) em dívida externa ou indexada (OTs em ME e dívida externa), existe um enorme efeito cambial.

Tabela/Gráfico 138 — Dívida corrigida do efeito cambial (valores em bilhões de Kwanzas)

Dívida Governamental em bilhões Kwanzas de 2024	2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025 – 1.º Tri		
	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%
Stock da dívida interna	11,402	-887	-7,2%	13,770	2,368	20,8%	13,406	-,364	-2,6%	15,038	1,633	12,2%
OT e REPO MN	7,564	-293	-3,7%	9,262	1,698	22,5%	8,119	-1,143	-12,3%	8,988	,869	10,7%
OT e REPO ME	3,135	-705	-18,4%	2,920	-,215	-6,9%	3,418	,498	17,1%	4,013	,595	17,4%
BT	,465	,012	2,6%	1,139	,674	144,9%	1,324	,185	16,2%	1,506	,182	13,8%
Mútuo e diferenças	,239	,099	71,2%	,449	,210	88,2%	,545	,096	21,4%	,531	-,014	-2,5%
Stock de dívida externa	43,676	,995	2,3%	42,917	-,759	-1,7%	41,713	-1,205	-2,8%	41,704	-,008	-0,0%
Total	55,078	,108	0,2%	56,687	1,609	2,9%	55,118	-1,569	-2,8%	56,743	1,625	2,9%
Fontes	REF			REF			REF			REF		

Fonte: MinFin.

Valorizando toda a dívida em ME ao câmbio apresentado pelo MinFin no REOGE do 1.º Trimestre de 2025 (Valor da dívida externa em Kwanzas dividido pelo valor da dívida externa em USD)³, o stock de dívida governamental passa de 53,2 bilhões, em 2019, para 56,7 bilhões, no 1.º Trimestre de 2025. Num quadro em que o MinFin reporta sucessivos saldos fiscais positivos, para onde foi esse excedente e o valor de quase 3,5 bilhões de crescimento da dívida, desde 2019?

Poderá resultar dos problemas de cálculo da execução que reportámos anteriormente, mas há que proceder a uma cuidada análise pela PGR para se apurarem eventuais indícios de desvios.

Comparando o 1.º Trimestre de 2025 com o final de 2024, a dívida governamental passa de 55,1 para 56,7 bilhões, crescendo cerca de 1,6 bilhões (2,9%), dos quais, cerca de 0,6 bilhões em ME, principalmente OTs indexadas e +1,0 bilhões em moeda interna. A redução da dívida em 2024 foi anulada no 1.º trimestre de 2025! O Tesouro não foi capaz de rolar a dívida externa e foi obrigado a compensar esta perda com dívida interna!

³ Nota-se que o câmbio no final do 1.º Trimestre é, usando este cálculo, de 912,008, quando devia ser de 912,000, segundo o BNA. Não parece que altere a análise.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2025

A dívida interna em MN cresce significativamente (um pouco mais de 1 bilião), sobretudo devido às OT e REPO em MN (0,87 biliões) e em ME (0,6 biliões).

Tabela/Gráfico 139 — Dívida denominada em ME (valores em milhões de USD)

Dívida Governamental em Moeda externa (milhões de USD)	2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025 – 1.º Tri		
	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%
Valor das OT indexadas	3 437	-773	-18,4%	3 202	-235	-6,9%	3 748	546	17,1%	4 401	653	17,4%
Valor da Dívida externa	47 890	1 091	2,3%	47 058	-832	-1,7%	45 737	-1 321	-2,8%	45 728	-9	-0,0%
Total da dívida facial em ME o	51 327	318	0,6%	50 260	-1 067	-2,1%	49 485	-775	-1,5%	50 129	644	1,3%

Fontes: Minfin (dívida) e BNA (exportações).

A dívida em ME, denominada em USD, passa de 49,5 para 50,1 mil milhões de USD, aumentando 0,6 mil milhões de USD, quase exclusivamente em OT indexadas.

Não apresentamos a medida em anos de exportações devido a estarmos a analisar valores anuais e não ser ainda claro, com as informações de 1 único trimestre, qual o valor aproximado das exportações anuais. De qualquer forma, mantendo-se as exportações de 2024, a dívida externa e indexada corresponde agora a 1,4 anos de exportações totais e 22 anos de exportações não-petrolíferas!

5 ANEXOS
5.1 QUADROS GERAIS DO PIB
Tabela/Gráfico 140 — PIB em volume

B em volume (sem ajustame	2022	2023				2024				2025	2024	2025	A25/24	1.º Tri 25/24
	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.				
APS	23 338	40 836	86 321	31 576	25 432	42 872	90 973	32 056	24 645	45 307	42 872	45 307	5,7%	5,7%
Pesca	8 341	8 386	6 724	6 214	8 272	8 310	7 583	7 864	9 484	8 996	8 310	8 996	8,3%	8,3%
Petro	95 982	95 374	99 841	101 088	97 365	100 629	102 411	104 665	97 132	96 245	100 629	96 245	-4,4%	-4,4%
Extract	10 784	9 197	7 417	11 014	11 210	9 441	12 165	15 949	18 689	14 295	9 441	14 295	51,4%	51,4%
Transf.	25 045	17 793	16 688	24 140	27 187	18 001	18 057	25 859	28 603	18 293	18 001	18 293	1,6%	1,6%
E & A	10 112	7 734	7 068	6 835	10 411	8 445	8 021	7 287	10 235	8 859	8 445	8 859	4,9%	4,9%
Constr.	59 981	26 150	21 869	42 686	43 497	26 676	23 290	43 650	43 510	28 100	26 676	28 100	5,3%	5,3%
Comércio	73 241	62 897	55 588	59 103	75 943	66 210	59 666	60 859	77 125	73 123	66 210	73 123	10,4%	10,4%
Turismo	2 896	3 071	5 014	1 997	3 186	3 256	5 433	2 059	3 542	3 175	3 256	3 175	-2,5%	-2,5%
Log	51 601	39 992	12 331	21 197	43 922	47 873	13 550	22 592	45 605	48 540	47 873	48 540	1,4%	1,4%
Telecom	5 817	6 948	7 100	7 195	6 030	5 871	6 596	7 574	7 274	7 437	5 871	7 437	26,7%	26,7%
Fin	4 477	4 905	5 012	4 614	5 051	4 730	4 674	4 559	4 601	4 701	4 730	4 701	-0,6%	-0,6%
Serv Púb	41 859	38 729	28 303	38 711	40 541	39 567	29 580	40 453	43 013	45 111	39 567	45 111	14,0%	14,0%
Serv Imob	23 495	23 785	19 169	21 528	24 225	24 467	19 738	22 040	24 979	25 169	24 467	25 169	2,9%	2,9%
Outros Serv	47 128	27 997	39 566	31 952	46 430	28 440	42 813	31 833	48 520	30 805	28 440	30 805	8,3%	8,3%
Impostos	10 426	9 478	8 177	10 627	10 468	8 475	8 489	11 900	10 288	8 877	8 475	8 877	4,7%	4,7%
Subsídios	-105	-133	-140	-116	-377	-150	-115	-88	-96	-61	-150	-61	-59,3%	-59,3%
PIB	490 578	443 705	471 505	462 501	489 124	460 534	504 258	482 795	501 836	476 696	460 534	476 696	3,5%	3,5%
Soma VAB	494 418	423 139	426 048	420 361	478 793	443 113	452 924	441 111	497 149	466 972	443 113	466 972	5,4%	5,4%
Dif VAB – PIB	3 840	-20 566	-45 457	-42 140	-10 331	-17 421	-51 334	-41 684	-4 687	-9 724	-17 421	-9 724	-44,2%	-44,2%
Extractivas	106 766	104 571	107 258	112 102	108 575	110 070	114 576	120 614	115 821	110 540	110 070	110 540	0,4%	0,4%
Bens transaccionáveis	56 724	67 015	109 733	61 930	60 891	69 183	116 613	65 779	62 732	72 596	69 183	72 596	4,9%	4,9%
Comércio e Serv Púb	115 100	101 626	83 891	97 814	116 484	105 777	89 246	101 312	120 138	118 234	105 777	118 234	11,8%	11,8%

Tabela/Gráfico 141 — PIB nominal

PIB nominal (dados)	2022	2023	2024				2025	2024	2025	25/24	1.º Tri 25/24
	4.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.				
APS	1 600 991	2 224 663	4 041 045	9 249 992	3 525 110	2 911 429	5 799 167	4 041 045	5 799 167	43,5%	43,5%
Pesca	429 550	535 106	591 250	595 671	678 099	898 403	933 545	591 250	933 545	57,9%	57,9%
Petro	2 844 962	4 814 482	4 865 810	5 117 940	5 236 747	4 632 111	4 852 978	4 865 810	4 852 978	-0,3%	-0,3%
Extract	199 680	251 332	264 922	355 270	425 395	733 747	210 632	264 922	210 632	-20,5%	-20,5%
Transf.	1 677 546	2 291 828	1 505 991	1 549 082	2 209 274	3 129 936	1 958 625	1 505 991	1 958 625	30,1%	30,1%
E & A	242 925	323 549	365 974	378 102	341 054	404 354	409 798	365 974	409 798	12,0%	12,0%
Constr.	1 696 695	1 295 517	810 279	731 518	1 379 630	1 411 689	920 580	810 279	920 580	13,6%	13,6%
Comércio	3 767 362	4 595 535	4 312 045	4 185 699	4 508 719	5 993 591	5 963 369	4 312 045	5 963 369	38,3%	38,3%
Turismo	37 999	43 895	43 413	71 547	27 432	48 154	45 548	43 413	45 548	4,9%	4,9%
Log	849 521	777 077	845 661	252 724	432 782	886 303	955 089	845 661	955 089	12,9%	12,9%
Telecom	73 688	82 386	79 478	88 577	101 585	98 321	100 675	79 478	100 675	26,7%	26,7%
Fin	296 610	250 131	411 203	342 926	263 298	258 492	384 975	411 203	384 975	-6,4%	-6,4%
Serv Púb	1 699 732	1 801 108	1 661 025	1 930 453	2 149 230	2 468 726	2 416 073	1 661 025	2 416 073	45,5%	45,5%
Serv Imob	561 373	589 211	618 288	532 239	595 135	690 311	702 171	618 288	702 171	13,6%	13,6%
Outros Serv	1 568 587	1 800 609	1 125 018	1 794 750	1 413 200	2 357 487	1 534 363	1 125 018	1 534 363	36,4%	36,4%
Impostos	440 356	529 114	464 049	548 366	696 383	656 608	588 569	464 049	588 569	26,8%	26,8%
Subsídios	-3 290	-8 461	-3 845	-3 615	-2 579	-3 097	-2 056	-3 845	-2 056	-46,5%	-46,5%
PIB	17 984 287	22 197 083	22 001 607	27 721 240	23 980 495	27 576 566	27 774 101	22 001 607	27 774 101	26,2%	26,2%
Soma VAB	17 984 287	22 197 082	22 001 606	27 721 241	23 980 494	27 576 565	27 774 101	22 001 606	27 774 101	26,2%	26,2%
Dif VAB – PIB	0	-1	-1	1	-1	-1	0	-1	0	-100,0%	-100,0%
Extractivas	3 044 642	5 065 814	5 130 732	5 473 210	5 662 142	5 365 858	5 063 610	5 130 732	5 063 610	-1,3%	-1,3%
Bens transaccionáveis	3 708 087	5 051 597	6 138 286	11 394 745	6 412 483	6 939 768	8 691 337	6 138 286	8 691 337	41,6%	41,6%
Comércio e Serv Púb	5 467 094	6 396 643	5 973 070	6 116 152	6 657 949	8 462 317	8 379 442	5 973 070	8 379 442	40,3%	40,3%

Fonte: INE.

5.2 DESPESA POR FUNÇÃO – QUADRO COMPLETO
Tabela/Gráfico 142 — Despesa por função – quadro completo

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Despesa			% no PIB			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	%	Dif. p. p.
Sector Social e Segurança pública	1 560	8 911	1 788	114,7%	20,1%	41,9%	40,4%	40,2%	7,3%	7,8%	13,2%	68,00%	27,6
Educação	297	2 260	266	89,6%	11,8%	8,0%	6,0%	10,2%	1,4%	1,2%	3,3%	14,5%	8,5
Saúde	331	1 983	326	98,6%	16,5%	8,9%	7,4%	8,9%	1,6%	1,4%	2,9%	13,0%	5,6
Proteção social	194	1 407	189	97,9%	13,5%	5,2%	4,3%	6,3%	0,9%	0,8%	2,1%		
Habituação e serviços comunitários	404	1 665	654	161,8%	39,3%	10,9%	14,8%	7,5%	1,9%	2,9%	2,5%	30,0%	21,4
Segurança pública	299	1 359	310	103,7%	22,8%	8,0%	7,0%	6,1%	1,4%	1,4%	2,0%	9,0%	2,0
Recreação, cultura e religião + Protecção Ambiental	35	237	43	120,4%	18,0%	1,0%	1,0%	1,1%	0,2%	0,2%	0,4%	1,5%	0,5
Assuntos económicos	460	2 755	496	107,7%	18,0%	12,4%	11,2%	12,4%	2,2%	2,2%	4,1%	15,0%	3,8
Combustíveis e energia	283	663	230	81,3%	34,7%	7,6%	5,2%	3,0%	1,3%	1,0%	1,0%		-5,2
Transportes	102	834	84	82,1%	10,1%	2,7%	1,9%	3,8%	0,5%	0,4%	1,2%		-1,9
Agricultura	6	662	28	442,7%	4,3%	0,2%	0,6%	3,0%	0,0%	0,1%	1,0%		-0,6
Outros	68	596	153	223,9%	25,7%	1,8%	3,5%	2,7%	0,3%	0,7%	0,9%		-3,5
Defesa	452	1 336	602	133,2%	45,0%	12,1%	13,6%	6,0%	2,1%	2,6%	2,0%	3,5%	-10,1
Serviços públic. gerais e Assuntos Ec. gerais, comerciais e laborais	604	4 760	491	81,3%	10,3%	16,2%	11,1%	21,5%	2,8%	2,1%	7,1%	3,5%	-7,6
Total	3 075	17 762	3 377	109,8%	19,0%	82,6%	76,3%	80,1%	14,5%	14,7%	26,3%	90,0%	13,73
Juros	647	4 418	1 050	162,2%	23,8%	17,4%	23,7%	19,9%	3,1%	4,6%	6,5%	10,0%	-13,73
Total Geral	3 723	22 180	4 427	118,9%	20,0%	100,0%	100,0%	100,0%	17,5%	19,3%	32,9%	100,0%	0,00
Gastos relacionados com o Estado	1 703	10 514	2 143	125,8%	20,4%	45,7%	48,4%	47,4%	8,0%	9,3%	15,6%	17,0%	-31,40

Fonte: MinFin.