

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025



Centro de Investigação Económica da
Universidade Lusíada de Angola

Investigadores participantes:

Heitor Carvalho

Agostinho Mateus

Bernardo Vaz

Talaia Ferreira

OUTUBRO 2025

Largo Lumeji

N.º 11/13 Luanda

Mutamba (ex-Casa Americana)

www.cinvestec.com

Índice resumido

RESUMO.....	16
1 PRODUTO E EMPREGO.....	34
1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS.....	34
1.2 ALTERAÇÃO DA METODOLOGIA PELO INE.....	34
1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME.....	36
1.4 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO.....	37
1.5 INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO.....	42
1.6 EMPREGO.....	43
1.7 OFERTA AO “CONSUMO”.....	45
1.8 PRODUTIVIDADE.....	46
1.9 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL.....	47
2 INFLAÇÃO.....	86
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO.....	86
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA.....	91
3 CONTA EXTERNA.....	95
3.1 BALANÇA CORRENTE.....	95
3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO.....	105
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	107
4 POLÍTICAS DO ESTADO.....	109
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	109
4.1.1 RESUMO.....	109
4.1.2 TRANSFORMAÇÃO DA RIQUEZA EM CAPITAL.....	110
4.1.3 AUMENTAR O NÚMERO DE NEGÓCIOS:.....	113
4.1.4 LIBERDADE DE COMÉRCIO.....	115
4.1.5 CONFIANÇA.....	119
4.1.6 O PRIMADO DA LEI.....	120
4.1.7 A CORRUPÇÃO.....	121
4.1.8 SEGURANÇA PÚBLICA.....	123
4.1.9 A REFORMA ECONÓMICA DO ESTADO.....	123
4.1.10 A TAXA DE NATALIDADE.....	124
4.1.11 O CONHECIMENTO.....	125
4.1.12 POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL.....	126
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA.....	128
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	128
4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	133
4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL.....	141
4.2.4 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	144
4.2.5 CONCLUSÕES.....	144
4.3 POLÍTICA FISCAL.....	146



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

4.3.1 CONTA GERAL DO ESTADO DE 2024.....	146
4.3.2 EXECUÇÃO DE 2025.....	150

Índice detalhado

RESUMO.....	16
1 PRODUTO E EMPREGO.....	34
1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS.....	34
1.2 ALTERAÇÃO DA METODOLOGIA PELO INE.....	34
1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME.....	36
1.4 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO.....	37
1.4.1 CORRECÇÕES DO INE AO PIB NOMINAL ENTRE O 1.º E 2.º TRIMESTRES DE 2025.....	37
1.4.2 VARIAÇÃO GERAL DO PIB DEFLACIONADO.....	39
1.4.3 VARIAÇÃO DO PIB DEFLACIONADO CONSIDERANDO AS COMPONENTES DE PROCURA INTERNA E EXTERNA.....	40
1.5 INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO.....	42
1.6 EMPREGO.....	43
1.7 OFERTA AO “CONSUMO”.....	45
1.8 PRODUTIVIDADE.....	46
1.8.1 PRODUTIVIDADE REAL.....	46
1.8.2 PRODUTIVIDADE NOMINAL.....	46
1.9 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL.....	47
1.9.1 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES.....	47
1.9.2 SECTOR PETROLÍFERO.....	52
1.9.3 INDÚSTRIA EXTRACTIVA.....	53
1.9.4 AGRICULTURA, PECUÁRIA E SILVICULTURA (APS).....	56
1.9.5 PESCAS.....	60
1.9.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA.....	62
1.9.7 COMÉRCIO.....	65
1.9.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM).....	68
1.9.9 CONSTRUÇÃO.....	70
1.9.10 IMOBILIÁRIO.....	74
1.9.11 SERVIÇOS PÚBLICOS.....	75
1.9.12 TURISMO (ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO).....	77
1.9.13 ELECTRICIDADE E ÁGUA.....	80
1.9.14 TELECOMUNICAÇÕES.....	81
1.9.15 INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS.....	83
1.9.16 OUTROS SERVIÇOS.....	84
2 INFLAÇÃO.....	86
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO.....	86
2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN).....	86
2.1.2 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR EM LUANDA (IPCL).....	88
2.1.3 ANEXO – HIPÓTESE DO ALISAMENTO DA CURVA DE INFLAÇÃO PELO INE.....	90

2.1.4 ÍNDICES DE INFLAÇÃO.....	91
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA.....	91
3 CONTA EXTERNA.....	95
3.1 BALANÇA CORRENTE.....	95
3.1.1 VISÃO GERAL.....	95
3.1.2 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA.....	95
3.1.3 EXPORTAÇÕES.....	96
3.1.4 IMPORTAÇÕES.....	101
3.1.5 BALANÇA DE TRANSFERÊNCIAS.....	103
3.1.6 CONTA-CORRENTE.....	104
3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO.....	105
3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO.....	105
3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR.....	105
3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA.....	106
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	107
3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS.....	107
3.3.2 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	107
4 POLÍTICAS DO ESTADO.....	109
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	109
4.1.1 RESUMO.....	109
4.1.2 TRANSFORMAÇÃO DA RIQUEZA EM CAPITAL.....	110
4.1.3 AUMENTAR O NÚMERO DE NEGÓCIOS.....	113
4.1.4 LIBERDADE DE COMÉRCIO.....	115
4.1.5 CONFIANÇA.....	119
4.1.6 O PRIMADO DA LEI.....	120
4.1.7 A CORRUPÇÃO.....	121
4.1.8 SEGURANÇA PÚBLICA.....	123
4.1.9 A REFORMA ECONÓMICA DO ESTADO.....	123
4.1.10 A TAXA DE NATALIDADE.....	124
4.1.11 O CONHECIMENTO.....	125
4.1.12 POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL.....	126
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA.....	128
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	128
4.2.1.1 BASE MONETÁRIA.....	128
4.2.1.2 TAXAS DE JURO.....	132
4.2.1.3 OPERAÇÕES DE MERCADO.....	133
4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	133
4.2.2.1 TAXAS DE JURO.....	133
4.2.2.2 CRÉDITO.....	134
4.2.2.3 AGREGADOS MONETÁRIOS.....	138
4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL.....	141
4.2.3.1 TAXAS DE CÂMBIO.....	141
4.2.3.2 TAXA DE CÂMBIO REAL FACE AO USD.....	143

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

4.2.4 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	144
4.2.5 CONCLUSÕES.....	144
4.3 POLÍTICA FISCAL.....	146
4.3.1 CONTA GERAL DO ESTADO DE 2024.....	146
4.3.1.1 DIFERENÇAS FACE À INFORMAÇÃO ANTERIOR.....	146
4.3.1.2 ANÁLISE DA DESPESA POR NATUREZA.....	147
4.3.1.3 SALDOS ORÇAMENTAIS.....	149
4.3.1.4 DESPESA POR FUNÇÃO.....	149
4.3.2 EXECUÇÃO DE 2025.....	150
4.3.2.1 RECEITA.....	151
4.3.2.2 DESPESA POR NATUREZA.....	152
4.3.2.3 SALDOS ORÇAMENTAIS.....	153
4.3.2.4 DESPESA POR FUNÇÃO.....	154
4.3.2.5 DÍVIDA.....	155

Índice de tabelas e gráficos

Tabela/Gráfico 1 — alterações do PIB em volume e nominal entre os 1.º e 2.º Trimestres de 2025.....	35
Tabela/Gráfico 2 — Variação do PIB em volume (3.º Trimestre de 2022 = 1).....	36
Tabela/Gráfico 3 — Variação trimestral do PIB em volume (3.º Trimestre de 2022 = 1).....	36
Tabela/Gráfico 4 — Variações homólogas trimestral e acumulado do PIB em volume.....	37
Tabela/Gráfico 5 — Variações homóloga e anual do PIB <i>per capita</i> em volume.....	37
Tabela/Gráfico 6 — Correções do PIB nominal por parte do INE entre os 1.º e 2.º Trimestres de 2025 em valor.....	38
Tabela/Gráfico 7 — Correções do PIB nominal por parte do INE entre os 1.º e 2.º Trimestres de 2025 em percentagem.....	38
Tabela/Gráfico 8 — Índice do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN — 3.º Trimestre de 2022 = 1.....	39
Tabela/Gráfico 9 — Variações homóloga e anual do PIB em valor deflacionado do IPCN.....	39
Tabela/Gráfico 10 — PIB nominal deflacionado anual com o cálculo misto e suas componentes (em milhões de USD de Setembro de 2022).....	40
Tabela/Gráfico 11 — PIB nominal deflacionado anual com o cálculo misto e suas componentes eliminando os anos de 2020 a 2022 (em milhões de USD de Setembro de 2022).....	41
Tabela/Gráfico 12 — PIB nominal deflacionado anual <i>per capita</i> com o cálculo misto e suas componentes (em milhões de USD de Setembro de 2022).....	41
Tabela/Gráfico 13 — Variações homóloga e anual do PIB em valor deflacionado, usando o método misto.....	42
Tabela/Gráfico 14 — Variações homóloga e anual do PIB <i>per capita</i> em valor deflacionado, usando o método misto.....	42
Tabela/Gráfico 15 — Peso da DEPI no PIB.....	42
Tabela/Gráfico 16 — Indicador de clima económico.....	42
Tabela/Gráfico 17 — Emprego formal e informal em milhares de pessoas.....	43
Tabela/Gráfico 18 — Indicadores de emprego urbano.....	43
Tabela/Gráfico 19 — Indicadores de emprego rural.....	44
Tabela/Gráfico 20 — Variação do “consumo” <i>per capita</i> em valor e índice.....	45
Tabela/Gráfico 21 — Índice da produtividade real.....	46
Tabela/Gráfico 22 — Produtividade nominal.....	46
Tabela/Gráfico 23 — Comparação entre o VAB petrolífero deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	52
Tabela/Gráfico 24 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	52
Tabela/Gráfico 25 — Pesos do VAB petrolífero na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....	53
Tabela/Gráfico 26 — Comparação entre o VAB das indústrias extractivas deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	54
Tabela/Gráfico 27 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	54
Tabela/Gráfico 28 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....	55

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 29 — Índice de confiança dos empresários da indústria extractiva.....	55
Tabela/Gráfico 30 — Comparação da variação do VAB agrícola em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	56
Tabela/Gráfico 31 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	56
Tabela/Gráfico 32 — Índice <i>per capita</i> da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume.....	57
Tabela/Gráfico 33 — Pesos do VAB da agricultura e pecuária na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....	58
Tabela/Gráfico 34 — Comparação da variação do VAB das pescas em medidas de volume e valor deflacionado do IPCN.....	60
Tabela/Gráfico 35 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	60
Tabela/Gráfico 36 — Variações do TAC das pescas.....	61
Tabela/Gráfico 37 — Pesos do VAB das pescas na soma dos VAB em volume e em valor.....	61
Tabela/Gráfico 38 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	62
Tabela/Gráfico 39 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	62
Tabela/Gráfico 40 — Pesos do VAB da indústria transformadora na soma dos VAB em volume e em valor.....	63
Tabela/Gráfico 41 — Índice de confiança dos empresários da indústria transformadora.....	63
Tabela/Gráfico 42 — Comparação da variação do VAB do comércio em medidas de volume e valor deflacionado com a inflação do INE.....	65
Tabela/Gráfico 43 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	66
Tabela/Gráfico 44 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor.....	66
Tabela/Gráfico 45 — Índice de confiança dos empresários do comércio.....	67
Tabela/Gráfico 46 — Comparação da variação do VAB da logística em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	68
Tabela/Gráfico 47 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	68
Tabela/Gráfico 48 — Pesos do VAB da logística na soma dos VAB em volume e em valor.....	69
Tabela/Gráfico 49 — Índice de confiança dos empresários dos transportes.....	69
Tabela/Gráfico 50 — Comparação da variação do VAB da construção em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	70
Tabela/Gráfico 51 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	71
Tabela/Gráfico 52 — Pesos do VAB da construção na soma dos VAB em volume e em valor.....	71
Tabela/Gráfico 53 — Índice de confiança dos empresários da indústria construção.....	72
Tabela/Gráfico 54 — Comparação da variação do VAB dos serviços de imobiliário e aluguer em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	74
Tabela/Gráfico 55 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	74
Tabela/Gráfico 56 — Pesos do VAB do imobiliário na soma dos VAB em volume e em valor.....	75
Tabela/Gráfico 57 — Comparação da variação do VAB dos Serviços Públicos em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	76

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 58 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	76
Tabela/Gráfico 59 — Pesos do VAB dos serviços públicos na soma dos VAB em volume e em valor.....	77
Tabela/Gráfico 60 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	77
Tabela/Gráfico 61 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	78
Tabela/Gráfico 62 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB.....	78
Tabela/Gráfico 63 — Índice de confiança dos empresários do turismo.....	79
Tabela/Gráfico 64 — Comparação da variação do VAB da electricidade e água em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	80
Tabela/Gráfico 65 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	80
Tabela/Gráfico 66 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor.....	81
Tabela/Gráfico 67 — Comparação da variação do VAB das telecomunicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	81
Tabela/Gráfico 68 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	82
Tabela/Gráfico 69 — Pesos do VAB nominal e real das telecomunicações na soma dos VAB.....	82
Tabela/Gráfico 70 — Comparação da variação do VAB da intermediação financeira e seguros em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	83
Tabela/Gráfico 71 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	83
Tabela/Gráfico 72 — Pesos do VAB da intermediação financeira na soma dos VAB em volume e em valor.....	84
Tabela/Gráfico 73 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	84
Tabela/Gráfico 74 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	85
Tabela/Gráfico 75 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB.....	85
Tabela/Gráfico 76 — Inflação mensal nacional – INE – 2023–2025.....	86
Tabela/Gráfico 77 — Inflação nacional homóloga 2023–2025.....	86
Tabela/Gráfico 78 — Variação trimestral da inflação do INE.....	87
Tabela/Gráfico 79 — IPCN mensal por produto 2022–2025.....	88
Tabela/Gráfico 80 — Inflação mensal em Luanda (2023–2025).....	89
Tabela/Gráfico 81 — Inflação homóloga em Luanda.....	89
Tabela/Gráfico 82 — Variação trimestral do IPCL.....	90
Tabela/Gráfico 83 — Índices de inflação do CINVESTEC e do INE com a hipótese do alisamento da curva.....	90
Tabela/Gráfico 84 — Índices de inflação do INE de Luanda e nacional, face ao fim da legislatura anterior (Set. 2022).....	91
Tabela/Gráfico 85 — Índice de importação de bens alimentares e medicamentos.....	92
Tabela/Gráfico 86 — Comparação das variações do IPCL e índice do M2.....	92

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 87 — Balança de bens e serviços.....	95
Tabela/Gráfico 88 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero.....	95
Tabela/Gráfico 89 — Exportações por categoria de produto.....	96
Tabela/Gráfico 90 — Estrutura das exportações por categoria de produto.....	96
Tabela/Gráfico 91 — Evolução das exportações petrolíferas por produto.....	97
Tabela/Gráfico 92 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade.....	97
Tabela/Gráfico 93 — Preços do petróleo exportado.....	98
Tabela/Gráfico 94 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero em Angola.....	98
Tabela/Gráfico 95 — Variação das exportações de gás.....	99
Tabela/Gráfico 96 — Variação das exportações de refinados.....	99
Tabela/Gráfico 97 — Variação das exportações não-petrolíferas (dados agregados).....	99
Tabela/Gráfico 98 — Evolução do preço e da quantidade (milhões de quilates) de exportação de diamantes.....	100
Tabela/Gráfico 99 — Exportações de outros bens e serviços.....	100
Tabela/Gráfico 100 — Estrutura das exportações.....	100
Tabela/Gráfico 101 — Importações de bens e serviços.....	101
Tabela/Gráfico 102 — Estrutura das importações.....	101
Tabela/Gráfico 103 — Importações de bens e serviços por categorias de produto.....	102
Tabela/Gráfico 104 — Estrutura das importações de bens por categorias de produto sem combustíveis.....	103
Tabela/Gráfico 105 — Transferências de rendimentos (milhões de dólares).....	103
Tabela/Gráfico 106 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de dólares).....	104
Tabela/Gráfico 107 — Conta-Corrente (milhões de dólares).....	104
Tabela/Gráfico 108 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de dólares).....	105
Tabela/Gráfico 109 — Evolução da posição líquida do investimento estrangeiro em Angola desde 2017 (milhões de dólares).....	106
Tabela/Gráfico 110 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP.....	107
Tabela/Gráfico 111 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares).....	108
Tabela/Gráfico 112 — Evolução das Reservas Internacionais.....	108
Tabela/Gráfico 113 — Valor das transacções da BODIVA.....	112
Tabela/Gráfico 114 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas).....	128
Tabela/Gráfico 115 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias.....	129
Tabela/Gráfico 116 — Índices de crescimento da BM em MN (Setembro de 2022 = 100).....	129
Tabela/Gráfico 117 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100).....	130
Tabela/Gráfico 118 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN.....	131
Tabela/Gráfico 119 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD).....	131
Tabela/Gráfico 120 — Taxas BNA.....	132
Tabela/Gráfico 121 — Evolução das taxas Luibor.....	132
Tabela/Gráfico 122 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas.....	133
Tabela/Gráfico 123 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do INE).....	134
Tabela/Gráfico 124 — Peso do Estado no crédito.....	134

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 125 — Rácios dos empréstimos bancários.....	135
Tabela/Gráfico 126 — Concessão de crédito nominal.....	136
Tabela/Gráfico 127 — Percentagem de crédito nominal concedido.....	137
Tabela/Gráfico 128 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas).....	138
Tabela/Gráfico 129 — Evolução dos agregados em moeda nacional.....	138
Tabela/Gráfico 130 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2017 = 100).....	139
Tabela/Gráfico 131 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100).....	140
Tabela/Gráfico 132 — Crescimento nominal acumulado dos agregados em MN e em ME (escala principal) e nível de dolarização em Kwanzas (escala secundária).....	141
Tabela/Gráfico 133 — Evolução das taxas de câmbio.....	141
Tabela/Gráfico 134 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal.....	142
Tabela/Gráfico 135 — Índice da taxa de câmbio real face ao USD.....	143
Tabela/Gráfico 136 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares).....	144
Tabela/Gráfico 137 — Evolução das Reservas Internacionais.....	144
Tabela/Gráfico 138 — Diferenças na receita.....	146
Tabela/Gráfico 139 — Diferenças na despesa.....	147
Tabela/Gráfico 140 — Despesa total.....	147
Tabela/Gráfico 141 — Execução da despesa por natureza.....	148
Tabela/Gráfico 142 — saldos orçamentais.....	149
Tabela/Gráfico 143 — Execução da despesa por função.....	149
Tabela/Gráfico 144 — Execução da receita.....	151
Tabela/Gráfico 145 — Execução da despesa por natureza.....	152
Tabela/Gráfico 146 — Saldos orçamentais.....	153
Tabela/Gráfico 147 — Execução da despesa por função.....	154
Tabela/Gráfico 148 — Dívida nominal (valores em biliões de Kwanzas).....	155
Tabela/Gráfico 149 — Dívida corrigida do efeito cambial (valores em biliões de Kwanzas).....	156
Tabela/Gráfico 150 — Dívida denominada em ME (valores em milhões de USD).....	156
Tabela/Gráfico 151 — Serviço da dívida.....	156

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 Freight, 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

INE — Instituto Nacional de Estatística

INSS — Instituto Nacional de Segurança Social

IP — Imposto de Propriedade, substitui 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

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

Nota introdutória

Este relatório visa apresentar a evolução dos principais agregados económicos nacionais, analisando os dados do 1.º Semestre de 2025 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 58 mil caracteres, correspondentes a cerca de 16 páginas sem formatação, ou seja, cerca de 45 minutos de leitura.

RESUMO**Produto e emprego****Metodologia**

O período base do INE foi alterado de 2002 para 2015. Com a alteração houve uma variação radical no PIB em volume e nominal, sendo esta última superior a 21%!

É fundamental que o INE nos explique TUDO isto num documento rigoroso e completo!

A metodologia do FMI afecta significativamente o cálculo do PIB nominal, distorcendo a realidade. Sendo a correspondência com a observação o critério basilar de toda a ciência, a metodologia do FMI deve ser urgentemente alterada!

O PIB nominal deve ser calculado directamente pelo valor das transacções ou pela multiplicação do preço corrente pelas quantidades correntes e permanecer INALTERADO para toda a eternidade!

Uma metodologia que assume a incongruência de alterar o PIB nominal, tem sérios problemas de consistência, por muito que tenha o aval do FMI, do BM, da ONU e do nosso INE!

Infelizmente, para além destes problemas metodológicos, o PIB nominal da série do INE foi alterado significativamente no 2.º Trimestre, com um aumento total de cerca de 1% do PIB da série e que pode representar um efectivo empolamento!

Produto em volume

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%), mas que regressa a 2,3%, com a nossa previsão para 2025. Em todos estes 8 anos, a taxa de crescimento média composta (TCMC) foi de 3,1% no não petrolífero (acompanhou o crescimento populacional estimado) e -4,6% no petrolífero, o que atirou a TCMC global do PIB para apenas 1,1%, muito inferior ao crescimento populacional!

É esta razão da descida da riqueza média por habitante neste período!

Na série mais curta, comparando os valores de 2025 (estimativa anual) com os de 2022 (3 anos) obtemos uma taxa de crescimento médio de 2,7% para o PIB, com 3,9% para o não petrolífero e -2,1% para o petrolífero.

Face a 2024, o índice trimestral em volume apresenta uma variação acumulada de +2,3%. Face ao 2.º Trimestre de 2022, a variação é de +11,9%, a um ritmo médio anual de 3,8%.

Portanto, nesta legislatura, o PIB em medidas de volume varia em consonância com o crescimento populacional, talvez um pouco abaixo (variação anual de 2,7%), talvez um pouco acima (variação trimestral de 3,8% no 1.º Semestre).

As principais contribuições para a variação do PIB no 1.º Semestre são os sempre presentes comércio, com 1,0% e os serviços públicos, com 0,5%. Felizmente temos agora um crescimento importante da APS (Agricultura, Pecuária e Silvicultura) e outros serviços, representando 0,4% cada um. Infelizmente tudo o resto ou é fictício como as telecomunicações (0,4%) e extractivas (0,4%), que crescem em volume, mas não em valor, devido à queda estrutural do preço dos diamantes, ou pouco significativo (0,7% para todos os restantes sectores). Pela negativa temos o petróleo. Sem as contribuições fictícias das extractivas e telecomunicações, num sentido, e o petróleo no outro, o PIB em volume teria crescido 3,1%, em linha com o crescimento populacional!

Produto em valor deflacionado

Sem apresentar qualquer nota explicativa, o INE corrigiu o PIB nominal de alguns sectores entre a informação do 1.º e 2.º Trimestres de 2025. As variações anuais são de 1,9%, em 2022, 1,8%, em

¹Salvo correcções de erros, evidentemente!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

2023, 2,3%, em 2024 e 4,0% no 1.º Trimestre, o que coloca fortes reservas aos dados do PIB nominal e, consequentemente ao cálculo do PIB deflacionado!

Em valor deflacionado, temos uma variação acumulada de 2,0%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 a variação acumulada é de 14,1% a um ritmo médio anual de 4,5%, bastante acima do crescimento populacional.

A variação acumulada dos rendimentos por unidade de volume acompanha, no último ano, a inflação (-0,3%).

Separando os mercados externo e interno, na série longa observam-se picos na procura externa em 2018 e 2022 e quedas significativas em 2020 e 2025, correspondentes aos períodos de alta e baixa do preço do petróleo.

O índice da procura interna desce acentuadamente até 2018 (de 1,19 para 0,88), depois estabiliza em baixa até 2021 (0,85) e cresce a partir daí, de forma acentuada até 2023 (1,00). Posteriormente, estabiliza em 2024 (1,03) e volta a crescer de forma significativa em 2025 (+13% para 1,16). Comparando com 2017 (índice 1,00), o crescimento de 16% até final de 2025, corresponde, nestes 8 anos a um ritmo de 1,9% ao ano, mas com um crescimento muito promissor em 2025 de 13%!

O índice trimestral homólogo do PIB passa de 1,18 para 1,25 (+5,9%), à custa de uma variação de de 13,4% na procura interna e de um decréscimo de -25,6% na procura externa. O PIB *per capita* apresenta um crescimento semestral de 3,1%, o que oferece uma acentuada nota de optimismo, estando a economia não extractiva a conseguir superar a queda da economia extractiva, em termos de análise em valor deflacionado!

Temos contudo, como justificámos acima, muitas reservas no que diz respeito ao cálculo do PIB nominal do INE!

Clima económico

Os inquéritos do INE às empresas mostram uma tendência de queda pouco acentuada, mas constante do optimismo, passando a linha de tendência, desde o 2.º Trimestre de 2023, de cerca de 12 para 5 pontos positivos; desde o 4.º Trimestre do ano passado a nota é de estabilidade, com um indicador baixo (5 pontos), mas positivo!

Emprego

Relativamente ao final de 2019, temos, no 2.º Trimestre de 2025, mais 3,0 milhões de “empregos”, dos quais, 239 mil formais e cerca de 2,8 milhões informais!

Relativamente ao final de 2024, temos, no 2.º Trimestre de 2025, mais 369 mil “empregos”, dos quais, mais 206 mil formais e 162 mil informais! Contudo, os números continuam bastante irregulares. Por exemplo, no 1.º Trimestre, os dados mostravam um decréscimo de cerca de 100 mil empregos formais!

Relativamente ao 2.º Trimestre de 2024 (variação homóloga), temos mais 842 mil empregos, dos quais +160 mil formais e +682 mil informais!

O “emprego” criado foi essencialmente informal!

Em termos qualitativos pouca coisa muda.

Nas áreas urbanas:

- as condições de emprego continuam a forçar quase 90% das pessoas a trabalhar (87%);
- 35% não o consegue fazer;
- dos 65% que conseguem “emprego”, 68% vivem de biscates!
- e só 20%% dos que procuram trabalhar, conseguem um emprego formal! Sem considerar o emprego informal a taxa de desemprego seria de 80%!

Nas áreas rurais:

- as condições de emprego continuam a forçar mais de 90% das pessoas a trabalhar (92%);
- 17% não o consegue fazer;
- dos 83% que conseguem “emprego”, 94% são camponeses da agricultura familiar!
- E, no campo, só 5% dos que procuram trabalhar, conseguem um emprego formal!

Os indicadores mais graves dos dados do emprego são a taxa de informalidade e a taxa de actividade!

Na verdade, estes indicadores estão intimamente ligados, perpetuando a miséria: como não há empregos formais toda a gente é obrigada a trabalhar criando empregos informais. 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 e a miséria se agrava!

Oferta ao “consumo”

Com os novos dados o “consumo” per capita apresenta um valor médio na série de 354 USD de Setembro de 2022.

Produtividade

Considerámos uma participação salarial no PIB de 60% e um salário mínimo correspondente a 20% do salário médio, característico de países com elevado leque salarial.

A produtividade total é de 557 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 334 mil Kwanzas e um salário mínimo de 84 mil.

A produtividade nos sectores primários, muito influenciada pelos rendimentos da agricultura familiar e pesca artesanal, é de 389 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 233 mil Kwanzas e um salário mínimo de 58 mil.

A produtividade nos sectores não-primários é de 712 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 427 mil Kwanzas e um salário mínimo de 106 mil.

Análise sectorial

Em resumo:

1. Petróleo:

Em volume, o sector tem uma variação acumulada de -6,5%. Face a 2022 a produção cai 8,1% a um ritmo médio anual de -2,8%!

Em valor deflacionado o VAB do sector cai 23,3%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 25,8% a um ritmo de 9,5% por ano.

A produção petrolífera desce em quantidades e os rendimentos petrolíferos reduzem-se ainda mais, devido à redução dos preços.

As exportações de petróleo bruto desceram de 16,0 para 12,2 mil milhões de USD (-23,5%) devido à redução das quantidade de 1,067 para 0,949 milhões de barris/dia (-11,0%) e dos seus preços de 83 para 71 USD/barril (-14,0%). As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) decrescem 18,9% embora o VAB em valor deflacionado caia 23%.

A maioria dos nossos poços está em fase de declínio ou de esgotamento. O recurso à produção adicional (investimento em poços para prolongar a sua 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 (e os rendimentos) prevista nos contractos “normais”, garantindo que,

pelo menos essas quantidades e rendimento se cumprem integralmente. Infelizmente ainda estamos abaixo dessa cota.

Em resumo, temos de perceber que, VERDADEIRAMENTE JÁ ESTAMOS NA ERA PÓS-PETROLÍFERA!

2. Extractivas:

Em volume, temos uma variação acumulada de 26,3%, devido à nova mina do Luele. Face a 2022 a produção aumenta 45,4% a um ritmo médio anual de +13,3%!

Em valor deflacionado a variação acumulada é de -41,9%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 35,3% a um ritmo de -13,5% por ano.

Os rendimentos por volume situam-se 54,0 p.p. abaixo do IPCN!

Por estes números pode perceber-se bem a diferença de perspectivas entre o PIB em medidas de volume (produção real) e em valor deflacionado (rendimento real).

As exportações de diamantes, acumuladas ao 1.º Semestre, crescem quase 100% em volume (quilates), mas os preços baixam 42,5%, o que determinou um aumento total dos rendimentos das exportações de apenas 14,4%%!

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 ao desenvolvimento mineiro, mas, pelos dados das exportações (-53,9% no Semestre), a perspectiva é de declínio acelerado.

3. Agricultura, pecuária e silvicultura (APS):

Em volume, temos uma variação acumulada de 3,3%, o que representa um crescimento *per capita* ligeiramente positivo. Face a 2022 a produção aumenta 11,9% a um ritmo médio anual de 3,8%! Contudo, a análise dos anos completos, desde 2022, mostra que a produção *per capita* da APS se mantêm completamente invariável, com uma variação para baixo de 0,4%, em 2023, e 0,3% para cima, na nossa estimativa de 2025.

Em valor deflacionado, temos uma variação acumulada de 14,6%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 42,2% a um ritmo de 12,4% por ano.

Segundo os números do INE, a produção *per capita* não cresce! O que cresce são os preços!

A única explicação plausível para este comportamento é o condicionamento das importações. Estando os produtores excessivamente protegidos da concorrência externa, os preços tendem a colar-se aos dos piores produtores e não há incentivo para a melhoria da competitividade.

Promover o pequeno comércio rural é prioritário para o desenvolvimento agrícola imediato. 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 não serão significativos num horizonte de, pelo menos, 10 anos.

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.

4. Pescas:

Em volume, temos uma variação acumulada de 5,9%. Face a 2022, a produção aumenta 18,7% a um ritmo médio anual de 5,9%!!

Em valor deflacionado do IPCN, temos uma variação acumulada de 25,6%! Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 62,8% a um ritmo de 17,6% (!!??) por ano.

A variação dos rendimentos por volume situou-se 18,6% acima do IPCN!

Em 2025, por imperativo de sustentabilidade, o TAC reduz-se 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? Pela redução drástica do TAC, parece que os números do INE não estão errados e estamos a destruir completamente a fauna marítima!

5. Indústria transformadora:

Em volume, temos uma variação acumulada de 4,1%! Face a 2022 a produção aumenta 24,2% a um ritmo médio anual de 7,5%!!

Com esta revisão dos dados do INE os crescimentos “explodem” sem qualquer explicação plausível!!

Em valor deflacionado temos uma variação acumulada de 10,9%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 47,1% a um ritmo de 13,7% (!!??) por ano.

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se 6,6 p.p. acima do IPCN entre os 2.^{os} Trimestres de 2024 e 2025!!

Para o desenvolvimento da indústria requer-se:

- Sistemas comerciais internos e externos que assegurem um fluxo regular de matérias-primas.
- Acesso simples a terrenos e autorizações de construção e livre comércio das instalações industriais.
- Regras simples de funcionamento e inspecções com base em listagem públicas e exaustivas por CAE.
- Justiça rápida que proteja efectivamente os lesados.
- Interpretação da lei pelos tribunais e AN e proibição das interpretações administrativas, nomeadamente pela AGT.
- Intolerância total para com a governação por impulsos.
- Primado da lei, eliminando as “instruções superiores” e perseguição efectiva de todos os agentes de autoridade que exijam dos micro-negócios e empresas algo que não esteja consignado na lei.
- Combate à pequena corrupção, alterando as práticas das chefias e criando serviços de investigação efectivos.
- 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.
- 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.
- Bonificação geral do crédito à produção através de medidas de política monetária e do OGE,

6. Comércio:

Em volume temos uma variação acumulada de 7,7%. Face a 2022 a produção aumenta 15,7% a um ritmo médio anual de 5,0%!!

Em valor deflacionado do IPCN, temos uma variação acumulada de 8,9%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 15,1% a um ritmo de 4,9% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume é ligeiramente superior ao IPCNC.

Com os sectores de bens transaccionáveis (APS, Pescas e Transformadora) a crescerem 3,7% no semestre e as importações de bens de consumo sem combustíveis cerca de 17% em USD, o crescimento de 8% do comércio parece aceitável. Voltamos contudo 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.

7. Construção:

Em volume, temos uma variação acumulada de 3,8%. Face a 2022 a produção aumenta 61,4% a um ritmo médio anual de 17,3%!! E não temos habitação e as obras públicas têm diminuído, segundo os inquéritos aos empresários! Como é possível este crescimento!!

Em valor deflacionado do IPCN, temos uma variação acumulada de -13,8%. Face a 2022, os rendimentos reais estagnam completamente 0,0%!!

São dados muito pouco verosímeis!

Este sector é muito deficitário devido ao enorme *deficit* de infraestruturas gerais e de habitação e socialmente importante por ser de mão-de-obra intensiva, sendo necessário:

- Titularidade dos terrenos e casas e promoção da sua comercialização sem qualquer restrição.
- Substituição do actual regime de hipoteca e do proposto regime de alienação fiduciária por um regime equilibrado, que garanta o despejo, mas a protecção 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, regularizando o passado no prazo máximo de 3 anos.
- 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 mais lhes convém.
- Substituir as licenças de construção pela opção entre um dos Projectos Tipo ou um projecto assinado por um arquitecto inscrito na Ordem.
- Incentivar o aparecimento de mais promotores imobiliários quer para habitação própria, quer para habitação arrendada, com fortes incentivos fiscais.
- Redução efectiva e definitiva da carga fiscal do arrendamento.
- Prestar especial cuidado à garantia de cumprimento dos contratos de compra de habitação.
- Rever de forma drástica todo o demais regime legal sobre habitação, com o objectivo de a tornar um verdadeiro bem de mercado para a habitação não-social!
- Para o cumprimento da sua função social de habitação, o Estado deve construir ou adquirir construção barata, com concursos públicos, dando acesso aos mais necessitados através do controlo de estruturas locais de trabalho social, com as cobranças das rendas pelos promotores: o Estado compra a casa, descontando os valores das rendas vincendas 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.

8. Serviços públicos:

Em volume, temos uma variação acumulada de 7,3%, completamente estranha à realidade das contratações públicas. Face a 2022 a produção aumenta 4,3% a um ritmo médio anual de 1,4%!!

Em valor deflacionado do IPCN temos uma variação acumulada de 12,9%. Face ao 2.º Trimestre de 2022, o crescimento acumulado é de 6,6% a um ritmo anual médio de 2,2%, ou seja, por estes números teria havido um crescimento positivo do poder de compra da função pública, o que é desmentido pela variação média salarial.

O ganho de poder de compra anual acumulado no 1.º Semestre é de 5,1 p.p. Parece algo exagerado.

O crescimento do PIB em volume tem uma forte componente do Estado, com uma contribuição deste sector de 0,5% em 2,8%.

9. Turismo:

Finalmente temos dados sobre o sector do Turismo!

Em volume, temos uma variação acumulada de 3,9%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 3,8% a um ritmo anual médio de 1,2%. O fraco crescimento na legislatura é contrariado por um crescimento inusitado no 2.º Trimestre, talvez resultante da cimeira EUA-África.

Em valor deflacionado, temos uma variação acumulada de 3,4%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 8,5% a um ritmo anual médio de 2,7%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 3,4% acima do IPCN.

O peso em volume anda próximo de 0,7% e em valor varia entre 1,3% e 1,5%.

Apesar da revisão dos dados, o peso do turismo é pouco significativo.

10. Os dados dos sectores menores da economia são ainda mais incoerentes do que os apresentados até aqui, com variações verdadeiramente estonteantes entre trimestres, a mimetização do comportamento do 2.º Trimestre de 2020, que ficou excessivamente marcada nos dados do INE e variações entre volume e valor sem qualquer lógica.

Percebemos que se trate de um processo em que, primeiro, se dá atenção aos sectores mais importantes. Só não percebemos a falta de transparência na explicação da metodologia de recolha de dados e de cálculo, com o máximo detalhe, explicando exactamente como os dados são recolhidos, quais os coeficientes usados, os cálculos exactos e os problemas e limitações que o INE encontra!

Inflação

No mês de Julho a inflação mensal sobe para 1,47%, fruto do aumento do gasóleo, mas volta a desacelerar em Agosto para 1,09%. Se a inflação mensal estabilizar em cerca de 1,09% durante 12 meses teremos um valor de 14%, uma inflação homóloga no final do ano de 16,4%, um pouco mais elevada do que a previsão do Governo no OGE, e a inflação média de 20,5% contra os 19,3% do OGE.

A maior disponibilidade de produtos de amplo consumo e a estabilidade da taxa de câmbio têm sido os factores determinantes do comportamento da inflação, subsistindo, contudo um crescimento anormal do M2

Contudo, o índice de inflação com referência ao fim da legislatura anterior atinge, em Junho, 183,60 em Luanda e 170,42 no total nacional. No espaço de 2 anos e 9 meses desta legislatura, os preços em Luanda cresceram cerca de 84% a um ritmo médio anual composto de cerca de 25%, e no total nacional cerca de 70%, a um ritmo médio anual composto de cerca de 21%!

É esta, talvez, a melhor medida do descontentamento popular!

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.

A redução da inflação em 2025, na presença da manutenção do crescimento do M2, mas do retorno das importações, demonstra a importância da escassez de produtos na evolução dos preços em Angola.

A inflação é determinada pela escassez de divisas, quer esta se manifeste através da deterioração da taxa de câmbio, quer da redução administrativa das importações com a manutenção administrativa do câmbio. Como tínhamos alertado, a quadratura do círculo consistiria numa gestão adequada de ambas com o alívio na importação dos bens essenciais com maior peso na inflação. Felizmente a equipa económica parece ter percebido a situação geral de forma muito clara!

Não concordamos com os métodos de condicionamento das importações nem de fixação administrativa da taxa de câmbio, mas a ideia geral, de controlo cambial com redução geral das importações, mas importação dos bens essenciais foi conseguida!

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, deixando de usar métodos pouco ortodoxos para a sua estabilização.
- O BNA deve, a partir de um ponto base, manter o Índice da taxa de câmbio real efectiva (REER = 1), usando as RI para intervir no mercado cambial.
- 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).
- 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.
- 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.
- Manter um crescimento moderado da massa monetária e sempre dirigido à produção, penalizando o crédito ao consumo, reduzindo o *stock* de crédito ao Estado, mas aumentando o crédito à produção.
- É fundamental reduzir drasticamente as despesas governamentais e eliminar a importação de bens e serviços pelo governo, criando 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.

Conta externa

Balança comercial não-petrolífera

A balança comercial não-petrolífera situou-se em -7,6 mil milhões de USD, com uma variação acumulada de -12% e trimestral de -15%, ou seja, o défice continua elevado e de tendência crescente.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

No lado das exportações não-petrolíferas, registou-se um valor de 1,15 mil milhões de USD, com uma variação de +5%. As importações não-petrolíferas situaram-se em 8,76 mil milhões de USD, com uma subida de 11% face ao semestre homólogo.

A taxa de cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas é ligeiramente menos favorável, passando de 13,9% para 13,1% na comparação acumulada.

Exportações de bens e serviços

As exportações totais de bens e serviços recuaram de 18,4 para 15,2 mil milhões de USD no 1.º Semestre de 2025, com uma variação acumulada de -17,5% e trimestral de -22,5% (tendência negativa).

As exportações petrolíferas, que continuam a representar a grande maioria do total, caíram de 17,3 para 14,0 mil milhões de USD, com uma variação acumulada de -18,9% e trimestral de -24,7%.

As exportações diamantíferas crescem de 706 para 808 milhões de USD, com uma variação acumulada de +14,4% e trimestral de +40,6% (tendência muito positiva).

As exportações de outros bens e serviços recuam de 399 para 344 milhões de USD com uma variação acumulada de -12,0% e trimestral de -20,0% (tendência muito negativa).

- A estrutura das exportações angolanas continua dominada pelo petróleo bruto, que representou 80,6% do total exportado. A redução do seu peso em 6,4 p.p. resulta essencialmente da queda das exportações deste produto e não de qualquer crescimento das restantes rubricas.
- O gás natural destacou-se como o segundo principal produto exportado, com 10,1% do total (8 vezes menos do que o petróleo bruto), com um ganho de 4,42 p.p. Este aumento reflete a perda relativa do petróleo, mas também um aumento das exportações do produto.
- Os diamantes brutos também ganharam peso, passando de 3,8% para 5,3% do total exportado (+1,48 p.p.), mas aqui já a variação do produto tem menos importância para a variação do peso do que o decréscimo do petróleo bruto.
- Já os produtos refinados de petróleo mantiveram a 4.ª posição, com 1,7% (+0,36 p.p. face a 2024). O nosso 4.º produto de exportação tem um peso de menos de 2%!
- Em 5.º lugar temos as máquinas e equipamentos, representando 0,5%, que são reexportações e não produção interna exportada e deviam ser excluídos desta lista;
- Em 6.º lugar temos materiais de construção com um peso de 0,4%;
- Em 7.º lugar os bens alimentares com 0,3%
- Em 8.º os outros minérios e minerais (excluindo petróleo e diamantes) com apenas 0,3%
- Em 9.º bebidas e tabacos e em 10.º madeiras, ambos com 0,0%!
- Fora do petróleo o diamantes o produto de maior peso vale apenas 0,4% das exportações!

Importações

A estrutura das importações de bens e serviços registou realinhamentos relevantes face ao mesmo período de 2024.

- Máquinas e equipamentos mantêm a liderança com 17,4%, ganhando +2,49 p.p.;
- Serviços de transporte subiram 1 posição para o 2.º lugar com 13,1%, mas com uma perda de 0,10 p.p.;
- Combustíveis caíram 1 posição, ficando no 3.º lugar com 10,3%, mas com um recuo expressivo -3,53 p.p., em linha com a descida dos preços internacionais;
- Bens alimentares mantiveram o 4.º lugar com 9,5% e uma variação de +0,65 p.p.;

- Construções e materiais de construção sobem 3 posições para o 5.º lugar com 7,6% e um acréscimo de 1,76 p.p.;
- Viagens perdem 1 posição para o 6.º Lugar com 5,9%, mas com uma retracção homóloga de -2,17 p.p.;
- Produtos químicos e farmacêuticos ganharam 2 posições para o 7.º lugar com 4,9% e um crescimento de 1,17 p.p., sobretudo por medicamentos e químicos destinados à agricultura.
- Serviços às petrolíferas perderam 2 posições para o 8.º lugar, com 4,8%, recuando 2,22 p.p., o que confirma a retracção no sector;
- Serviços de construção também recuaram 2 posições para o 9.º lugar com 4,7% e queda de 1,14 p.p.; esta descida dos serviços de construção contra a subida dos materiais de construção é positiva por implicar um crescimento do VAB da construção;
- Veículos e suas partes mantêm-se na 10.ª posição com 4,2%, ainda que com ligeira recuperação homóloga de 0,61 p.p.;
- Todos os restantes bens e serviços têm um peso de 17,6%, crescendo +2,49 p.p.

Balança de transferências

A balança de rendimentos primários (salários, juros e lucros) apresentou um défice acumulado de 2,9 mil milhões USD, reflectindo uma melhoria significativa de 24,2%.

Esta evolução foi explicada sobretudo pela menor saída líquida de lucros e juros, cujo défice caiu de 3,6 para 2,7 mil milhões USD (-25,3%).

Já os rendimentos de trabalho mantiveram-se praticamente estáveis, com um ligeiro agravamento de 152 para 155 milhões USD (+2,2%).

A balança de rendimentos secundários, tradicionalmente deficitária, registou um agravamento expressivo. O défice passou de 124 para 257 milhões USD, o que corresponde a um aumento homólogo de 106,8%. Apesar de residual, esta conta volta a ganhar peso, após a redução devido às medidas de contenção, como a tributação sobre invisíveis correntes.

Os lucros e juros remetidos para o exterior por investidores estrangeiros totalizaram 3,1 mil milhões USD, uma redução de 21,5%. A taxa de rentabilidade transferida situou-se em 4,4% do stock de investimento estrangeiro, significativamente inferior à registada em 2024 (6,0%).

Os rendimentos repatriados para Angola ascenderam a 386 milhões USD, um crescimento de 23,3% face a 2024, mas a taxa de rentabilidade repatriada manteve-se em apenas 0,7%, praticamente estável e cerca de seis vezes inferior à rentabilidade exportada pelos investidores estrangeiros.

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

Posição do investimento externo (conta financeira e valorizações)

O investimento angolano no exterior, excluindo as reservas do BNA, aumentou de 34,6 para 36,7 mil milhões USD, correspondendo a um acréscimo de 2,0 mil milhões USD (+6,0%).

Os movimentos mais relevantes foram:

- Moeda e depósitos no exterior: aumento de 2,2 mil milhões USD, em resultado de fluxos de 0,9 mil milhões e valorizações de 1,3 mil milhões, que em 2024 foram de -1,7 mil milhões, ambas sem qualquer sentido.
- Créditos comerciais (clientes): aumento de mil milhões USD devido à deterioração do prazo de pagamento para 140 dias;
- Empréstimos ao exterior: redução acentuada, de 1,3 mil milhões USD quase todos em desvalorizações que correspondem a uma valorização de montante idêntico em 2024, ambas sem qualquer sentido!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

O investimento estrangeiro em Angola aumentou de 64,8 para 70,4 mil milhões USD, o que corresponde a uma variação positiva de 5,7 mil milhões USD (+8,8%).

Os destaques foram:

- Empréstimos: crescimento de 4,1 mil milhões USD quase todos devido a valorizações que representam quase 9% do investimento inicial!
- Investimento directo estrangeiro com um fluxo positivo de 1,5 mil milhões.

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

- Investimento Directo Estrangeiro (IDE): caiu de 29,4 mil milhões USD para 12,5 milhões USD, o que representa uma contracção de 58%. Esta redução expressiva evidencia o fim da era petrolífera.
- Empréstimos externos: mantêm-se como o componente dominante do passivo, passando de 48,0 para 51,6 mil milhões USD (+7%), sinalizando maior dependência de dívida externa.
- DES – direitos especiais de saque do FMI: aumentam de 0,4 para 1,4 mil milhões em virtude da oferta de mil milhões de USD por parte do FMI, em 2021, no âmbito do programa de apoio aos países menos desenvolvidos no rescaldo da pandemia.
- Moeda e depósitos: registaram uma queda acentuada de 2,4 para 0,4 mil milhões USD (–84%), refletindo desconfiança dos investidores estrangeiros em manter liquidez no sistema bancário nacional.
- Créditos comerciais e adiantamentos: passaram de 0,9 para 4,5 mil milhões USD (+399%), o que traduz um aumento significativo do crédito de fornecedores externos, associado ao alargamento de prazos de pagamento.
- O total de investimento estrangeiro em Angola recuou de 81,5 para 70,4 mil milhões USD, o que representa uma redução acumulada de –14% (–11.0 mil milhões USD).

Reservas internacionais

A conta-corrente foi positiva no valor de 834 milhões USD.

A conta financeira e de capital, excluindo reservas, apresentou um saldo negativo de 716 milhões de USD.

Se não existissem discrepâncias as reservas deveriam ter crescido 117 milhões de USD. Contudo, decresceram 941 milhões devido aos –1.059 na rubrica de erros e omissões.

A gestão das reservas pelo BNA permitiu uma valorização de 834 milhões (uma rentabilidade de cerca de 5% dos activos) pelo que a redução líquida das reservas foi de apenas 107 milhões.

As RI estiveram a flutuar desde 2022 na banda entre 13,6 e 15,8 mil milhões, com o máximo no 1.º Trimestre de 2025, mostrando uma evolução ascendente desde o 2.º Trimestre de 2023.

A cobertura varia entre os 5 e 8 meses de importações, com uma redução inicial devido ao aumento das importações no ano eleitoral, estabilizando depois próximo dos 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; 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.

— **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; e revertendo o quadro actual de uma taxa de actividade insustentável, que deixa as crianças a cargo dos irmãos mais velhos;

— **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

Efeitos das políticas de gestão de liquidez

Taxas de juro às empresas

A taxa até 6 meses parece ser a mais consistente com as informações dos empresários, descendo de 19%, no 3.º Trimestre de 2022, para 14%, no 2.º Trimestre de 2023, subindo até 18% entre o 3.º Trimestre de 2023 e o 1.º Trimestre de 2024, e para 21,3% no 1.º Trimestre de 2025, corrigindo ligeiramente para 20,7% no 2.º Trimestre. As taxas até 3 meses e até 6 meses convergem no 1.º Trimestre para cerca de 21%.

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

Em termos reais trimestrais, 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 1,2% no 2.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.

Crédito

O peso do Estado sobre o total de crédito concedido à economia é muito significativo e, desde o 3.º Trimestre de 2022 até ao mesmo período de 2024, esteve sempre acima dos 50%. No final de 2024, desce para 46%, mas no 2.º Trimestre de 2025 regressa a 52%.

Apesar do peso do Estado, continua a existir liquidez suficiente na banca para conceder muito mais crédito à economia. O problema do peso do crédito ao Estado reside em este 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.

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. 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 uma forte limitação para o seu crescimento.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

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 o controlo do risco que permitisse aumentar o crédito à produção.

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, 3 Trimestres razoáveis, 3 Trimestres negativos e 8 Trimestres anémicos.

Desde o 1.º Trimestre de 2022 até ao 2.º Trimestre de 2025, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 2.519 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de 60 mil milhões por mês, claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.377 mil milhões de Kwanzas, representando 35% do crédito total.

Agregados monetários

O M2 cresce 52%, de Setembro de 2022 a Junho de 2025, 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 à 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 e voltam a crescer significativamente no 2.º Trimestre de 2025. As notas em circulação têm um comportamento muito condicionado à sua disponibilidade física, mas parecem acompanhar, com algumas poucas exceções, 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 (+60%), com os depósitos à ordem e a moeda física a crescerem 47% e 54%, respetivamente, em 11 Trimestres.

O M2 cresceu a um ritmo médio anual composto de 16,4% desde o fim da legislatura anterior.

O M2 em moeda externa apresenta uma tendência de constante redução até ao 2.º Trimestre 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

Até Junho 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).

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. 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 aos 50 USD/barril. Recomendámos adicionalmente: 1) que todo o excedente fosse 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 passasse a incluir a estabilidade da taxa de câmbio real através de instrumentos de mercado.

Com a desvalorização de Junho de 2023 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.

Conclusões:

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

Conta geral do estado de 2024

Receita

A receita real em 2024 foi 6% maior do que em 2023 e ultrapassou o orçamento em 21%.

Os rendimentos do petróleo aumentaram 9% em valor real, ultrapassando o OGE em quase 30%, representando 55,3% da receita em 2023 e 56,8% em 2024 (53,4% no OGE). Em 2023 representaram 46,0% do PIB petrolífero e em 2024 51,0% (49,4% no OGE).

Os impostos não-petrolíferos diminuíram 1,2% em valor real, ultrapassando o OGE em quase 9,8%, representando 38% da receita em 2023 e apenas 35,4% em 2024 (39,1% no OGE). Em 2023 representaram 8,0% do PIB não-petrolífero e em 2024 7,7% (10,0% no OGE). A eficácia de cobrança dos impostos reduziu-se, quer por ineficiências da AGT, quer por aumento da economia informal e foi muito mal estimada no OGE!

As transferências, maioritariamente para o INSS, aumentaram 18,4% em valor real, ultrapassando o OGE em quase 45,5%, representando 4,2% da receita em 2023 e 4,7% em 2024 (3,9% no OGE). Em 2023 representaram 0,9% do PIB não-petrolífero e em 2024 1,0% (1,0% no OGE). A eficácia é de difícil medição por ter uma base muito baixa.

O total de rendimentos não petrolíferos, aumentou 2,4% em valor real, ultrapassando o OGE em quase 12,3%, representando 44,7% da receita em 2023 e 43,2% em 2024 (46,6% no OGE). Em

2023 e 2024 representaram 9,4% do PIB não-petrolífero (11,9% no OGE). A eficácia manteve-se, mas a estimativa do OGE foi bastante exagerada.

Despesa

A CGE apresenta juros e subsídios a preços muito inferiores à execução de 2024 nos dados do Relatório de Fundamentação do OGE de 2025 (RFOGE25). Não estando os subsídios a combustíveis apresentados na CGE, estas duas rubricas foram corrigidas para o valor constante do RFOGE25. Foram também adicionadas à despesa corrente os aumentos de capital para cobertura de prejuízos constantes do mesmo RFOGE25.

A despesa total aumentou 2,1% em valor real, ultrapassando o OGE em 28,0%, representando 250,1% da receita em 2023 e 249,3% em 2024 (218,8% no OGE). Em 2023 e 2024 representou 23,8% do PIB não-petrolífero (26,2% no OGE).

Gasta-se tudo o que se tem. Se a receita e o PIB aumentam, aumenta a despesa até se esgotarem os recursos!

Em percentagem do PIB não-petrolífero a receita não-petrolífera e a despesa total apresentam um fosso 9,5%, contra 23,5%! É este fosso de 14 p.p. que é necessário cobrir até final da próxima legislatura, de forma que a seguinte se inicie com um OGE não-petrolífero equilibrado.

A urgência resulta da possível redução drástica do PIB petrolífero. Caso esta seja retardada teremos margem para criar um sólido fundo soberano e promover verdadeiros investimentos! Considerando que o petróleo deveria ser usado para criar bases e reservas para o futuro sem petróleo, a tradição do Governo viver 150% acima do que poderia gastar, cria hábitos despesistas que nos trarão enormes dissabores futuros!

A distribuição percentual da despesa em 2024 é a seguinte:

- juros 24%;
- investimentos 18%;
- bens e serviços 17,5% (dos quais cerca de 6% em bens e 11% em serviços);
- remunerações 17%;
- subsídios a preços, nomeadamente combustíveis, 15%;
- transferências para as famílias 6%;
- cobertura de prejuízos das empresas do sector público empresarial (SPE) 2,5%.

É bem visível a insustentabilidade:

- Juros — a dívida deve reduzir-se para metade para que os juros se tornem minimamente sustentáveis e também mais baratos.
- Investimentos face à despesa de funcionamento (remunerações e bens e serviços) — 18% contra 34,5%! Não é possível ter uma relação em que o novo investimento representa mais de metade (53,5%) da despesa de funcionamento. Evidentemente que não haverá capacidade de colocar estes investimentos num grau de funcionamento e manutenção adequados! Por isso nada funciona e tudo se torna descartável! É necessário reduzir para metade este investimento absurdo.

Além disso, do investimento, pelo menos no OGE onde temos o desdobramento por sub-rubricas, 40% é dirigido para coisas supérfluas que não são realmente investimentos, como instalações, viaturas, mobiliário e outros para os serviços centrais, que devem ser reduzidos a quase zero, aumentando o seu período de vida útil; os restantes 60% devem ser otimizados, reduzindo-se o total para metade.

- Subsídios que, no caso dos subsídios aos combustíveis, devem ser substituídos por subsídios aos taxistas e autocarros e à agricultura, cujo custo total não ultrapassa os 400 mil milhões, sustentáveis nos nossos OGE, contra os cerca de 3 biliões de subsídio geral insustentável.

- Em contrapartida, a despesa de funcionamento, composta por remunerações e bens e serviços é claramente insuficiente para os nossos níveis de produtividade e deve aumentar de imediato e depois manter-se em percentagem do PIB, melhorando-se os serviços públicos à custa de programas de ganhos de produtividade, nomeadamente, fixando-se indicadores para cada posto de trabalho, numa primeira fase, e reduzindo-se os gastos do Estado em percentagem do PIB, numa fase posterior.

Saldos orçamentais

Os saldos que interessam são os fiscais, que comparam os rendimentos do Estado com os seus gastos.

O saldo fiscal global foi negativo no valor de 1.351 milhões de Kwanzas, o que obrigou o Estado a mobilizar reservas, dívida ou a atrasar os pagamentos aos fornecedores internos, nomeadamente os subsídios aos combustíveis à Sonangol!

Na nossa opinião, o saldo mais importante é o saldo fiscal não petrolífero, que nos mostra a nossa insustentabilidade de médio prazo (cerca de 1 década). Este saldo aumentou de –6,7 para 11,5 biliões (quase 70%) e aumentou 41% relativamente ao previsto no OGE, representando 60% da despesa de 2024 e 14% do PIB não-petrolífero!

Despesa por função

Corrigindo na conta de serviços públicos gerais os subsídios a preços e os aumentos de capital das empresas públicas a distribuição da despesa é a seguinte:

- Educação: reduz-se em termos reais em 22%, com uma execução do OGE de 78,1%, correspondendo a 6,5% da despesa; devia aumentar mais do dobro para 14,5% (+8,0 p.p.).
- Saúde: cresce 20,8% em termos reais, com uma execução do OGE de 96,5%, correspondendo a 6,9% da despesa; devia aumentar quase o dobro, para 13% (+6,1 p.p.).
- Protecção social: aumenta 8,9% em termos reais, com uma execução do OGE de 107,7%, correspondendo a 4,9% da despesa.
- Habitação social: diminui 18,4% em termos reais, com uma execução do OGE de 110,4%, correspondendo a 6,2% da despesa.
 - 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 11,1% para 30,0% da despesa (+20,1 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.
- Apoio à economia: reduz-se em termos reais em 5,5%, mas com uma execução do OGE de 153,4%, correspondendo a 9,7% da despesa; devia aumentar mais de metade para 15% (+5,3 p.p.).
- Defesa: aumenta em termos reais em 2,4%, mas com uma execução do OGE de 179,2%, correspondendo a 7,6% da despesa; devia reduzir-se mais de metade para 3,5% (–4,1 p.p.)!
- Serviços Gerais — burocracia de Estado: aumenta em termos reais em 7,4%, mas com uma execução do OGE de 209,1%, devido ao facto dos subsídios aos combustíveis não estarem

orçamentados e dos aumentos de capital para cobertura de prejuízos estarem considerados como “investimento financeiro”! — esta despesa corresponde a 27,7% da despesa; devia reduzir-se 10 vezes para 3,5% (-24,2 p.p.).

- Juros: decrescem 6,0% em termos reais, mas com uma execução do OGE de 100,1%, correspondendo a 24,0% da despesa; deviam reduzir-se em mais de metade para 10,0% (-14,0 p.p.)! Assumimos que é possível reduzindo a dívida para metade, o que deverá também reduzir a taxa de juro média.
- Os gastos do Estado consigo próprio (Defesa, burocracia e juros) atingiram 59,3% da despesa em 2024, quando se deveriam ficar por 17%. Em contrapartida o apoio social, incluindo segurança pública, que deveria totalizar 68%, apenas representou 30,9%, e o apoio à economia que deveria representar 15% apenas representou 9,7%.
- É neste gastar quase 60% consigo próprio e 40% com os cidadãos e as empresas que reside o principal problema da nossa despesa governamental!

Dívida no 2.º Trimestre de 2025

Valorizando a dívida em ME ao câmbio do 2.º Trimestre de 2025, o stock de dívida governamental passa de 53,2 biliões, em 2019, para 56,5 biliões, no 2.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 2.º Trimestre de 2025 com o final de 2024, a dívida governamental passa de 55,1 para 56,5 biliões, crescendo cerca de 1,4 biliões (+2,5%), descendo cerca de 0,8 biliões em ME e crescendo +2,2 biliões em moeda interna. A redução da dívida em 2024 foi anulada até ao 2.º Trimestre de 2025! O Tesouro não foi capaz de rolar a dívida externa e foi obrigado a compensar esta perda com dívida interna, apesar de ter declarado que iria privilegiar a dívida externa!

A dívida em ME, denominada em USD, passa de 49,5 para 48,6 mil milhões de USD, diminuindo 0,9 mil milhões de USD.

O pagamento da dívida com as exportações totais sobe de 1,3 para 1,6 anos, mas apenas com as exportações não petrolíferas desce de 22 para 20 anos. De qualquer forma é notório que a dívida não é sustentável a prazo!

O serviço da dívida representou 76% de toda a receita fiscal (petrolífera e não petrolífera) o que representa uma enorme taxa de esforço!

É uma dívida absolutamente insustentável do ponto de vista do devedor que somos todos nós! Para os credores, enquanto houver petróleo, a dívida continua sustentável.

Para nós devedores, há muito que é absolutamente INSUSTENTÁVEL!

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 e em volume.

É certo que o PIB se alterou também devido ao aumento do número de produções homogéneas e à actualização do manual do FMI usado como referência. Contudo, 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 também que o número de produções homogéneas aumentou, mas, infelizmente, não temos dados detalhados. Sabemos que, do sector petrolífero foram retiradas algumas actividades, como transporte de combustíveis, que foram agregadas a outros sectores, reduzindo-lhe significativamente o peso. Também sabemos que o Turismo, foi finalmente extraído do sector residual “outros serviços”, mas, não sabemos se todas as alterações resultaram de transferências de informação entre sectores ou da desagregação de sectores, ou se, pelo contrário, são novos dados que antes não estavam compilados e, passando a ser considerados, aumentaram o PIB. Neste último caso onde se foram buscar os novos dados que não tinham sido antes registados?

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. Na nota do 2.º Trimestre nada se diz.

É fundamental que o INE nos explique TUDO isto num documento rigoroso e completo!

Sabemos 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.

No que diz respeito ao PIB em valor nominal, reiteramos que não há qualquer justificação para que seja alterado pela mudança do período base.

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 o único e verdadeiro PIB NOMINAL! É fácil de calcular! É rigoroso e directo! Não tem manipulações desnecessárias! Por isso, NUNCA muda!

A metodologia do FMI afecta significativamente o cálculo do PIB nominal, distorcendo a realidade. Sendo a correspondência com a observação o critério basilar de toda a ciência, a metodologia do FMI deve ser urgentemente alterada!

Please, let's return to the basics!

O PIB nominal deve ser calculado directamente pelo valor das transacções ou pela multiplicação do preço corrente pelas quantidades correntes e permanecer INALTERADO para toda a eternidade!

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

²Salvo correcções de erros, evidentemente!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

A alteração do PIB nominal distorce complemente o significado do PIB deflacionado, que é o PIB real que melhor corresponde à teoria económica.

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, 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!

Na verdade, a metodologia do cálculo a preços constantes mede melhor a variação das quantidades produzidas. Se a economia fosse uma ciência física, esta deveria ser a metodologia preferencial. Porém, a economia é uma ciência social, e o que nos importa é perceber a variação do valor das mercadorias produzidas e não a variação das quantidades produzidas. O valor acrescentado das mercadorias produzidas mede-se através da variação das quantidades de produtos que as quantidades produzidas permitem adquirir. Dito de forma clara, 2 quilates de diamantes que se vendem a 100 USD no mercado internacional valem o mesmo que 1 quilate de diamantes que se vende a 200 USD. Dito de outra forma, o valor acrescentado dos diamantes do país sub-desenvolvido que vende a matéria-prima bruta no mercado internacional reduziu-se para metade quando se mantém a produção em quilates, mas o preço baixa para metade. Foi esse inequivocamente o rendimento gerado naquele ano ou trimestre. Pretender que o rendimento se manteve, porque as quantidades produzidas não variaram distorce grosseiramente a realidade do rendimento e da despesa!

Por isso, embora não sejamos radicais a ponto de aconselhar o abandono a metodologia dos preços constantes na sua versão em medidas encadeadas de volume, somos totalmente contra a utilização do deflator do PIB resultante deste cálculo. O único deflator legítimo para o PIB nominal, calculado como se descreveu acima, é o índice geral de preços que consiste na comparação entre as quantidades transaccionadas a preços actuais no mercado interno dividida pelas quantidades transaccionadas actuais a preços do período anterior. É este rácio que corresponde à variação de valor da moeda, à inflação e ao deflator do PIB, que são, do ponto de vista da ciência económica, exactamente a mesma coisa!

O cálculo mais exacto do PIB real é, pois, o PIB nominal dividido pelo índice geral de preços!

Como nota, a inflação é igual ao índice geral de preços, sendo o índice de preços no consumidor (IPC) apenas uma aproximação parcial da variação de preços para os consumidores e não da perda de valor da moeda.

Tabela/Gráfico 1 — alterações do PIB em volume e nominal entre os 1.º e 2.º Trimestres de 2025.

PIB nominal (dados)	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.
Alteração do PIB nominal	3,2%	2,3%	0,5%	-3,4%	2,9%	3,2%	0,2%	-3,4%	3,8%	2,2%	0,6%	-3,5%	4,0%
Alteração do PIB em volume	-3,3%	-2,3%	3,4%	2,0%	-2,8%	-2,3%	2,5%	2,4%	-3,4%	-2,1%	2,9%	2,5%	-3,6%

Fonte: INE.

Infelizmente, para além destes problemas metodológicos, o PIB nominal da série do INE foi alterado significativamente no 2.º Trimestre, sobretudo:

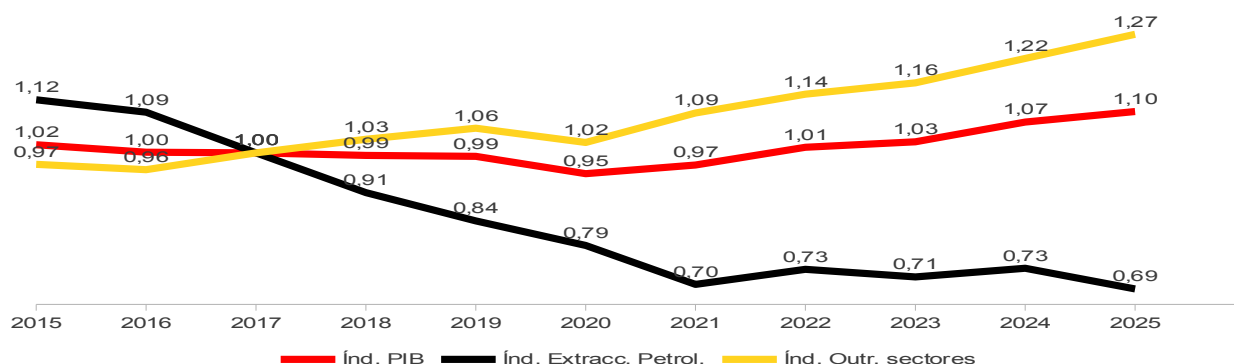
- pelo aumento significativo do VAB do turismo (+3,171 biliões na série), sem a esperada redução no VAB dos outros serviços;
- do comércio (+0,460 biliões);
- e uma redução, igualmente sem explicação, do VAB da indústria transformadora (-1,157 biliões).

A variação total do PIB nominal desde 2022, nos dados do 2.º Trimestre, é de 2.477 biliões, cerca de 1% do PIB das série e que pode representar um efectivo empolamento do PIB!

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



Fonte: INE

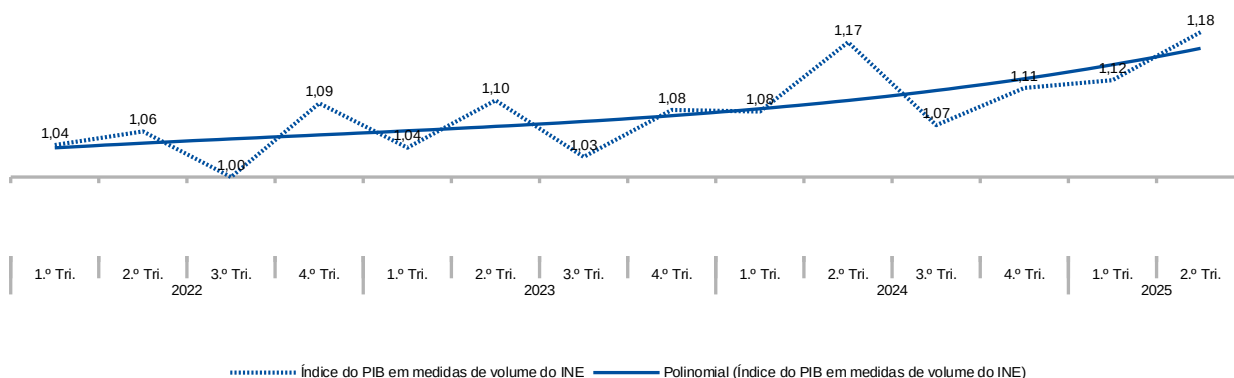
A previsão para 2025 foi feita com base nos dados do 1.º Semestre, extrapolados para o 2.º Semestre em função do peso dos dois semestres no conjunto do ano de 2024, quer da produção não-petrolífera, quer da petrolífera.

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 (índices 1,00 em 2017 e 1,01 em 2022) altura em que já se nota uma tendência de crescimento ligeira, que evolui para um crescimento interessante em 2024 (4,4%), mas que regressa a 2,3%, com a nossa previsão para 2025.

Em todos estes 8 anos, a taxa de crescimento média composta (TCMC), que passaremos a designar como ritmo de variação médio anual ou expressão semelhante, foi de 3,1% no não petrolífero (acompanhou o crescimento populacional estimado) e -4,6% no petrolífero, o que atirou a TCMC global do PIB para apenas 1,1%, muito inferior ao crescimento populacional!

É esta razão da descida da riqueza média por habitante neste período!

Tabela/Gráfico 3 — Variação trimestral 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, que agora atinge 18% acima do final da legislatura anterior, mas a linha de tendência é afectada pela sazonalidade positiva no 2.º Trimestre que encerra a série..

Nesta, o índice de 1,18 compara-se com 1,09 no 2.º trimestre de 2022, correspondendo a um crescimento de 11,89% em 3 anos, ou seja, um crescimento a um ritmo anual de cerca de 3.8%.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Voltando à série anual e comparando os valores de 2025 (estimativa anual) com os de 2022 (3 anos) obtemos uma taxa de crescimento médio de 2,7% para o PIB, com 3,9% para o não petrolífero e -2,1% para o petrolífero.

Portanto, nesta legislatura, o PIB em medidas de volume varia em consonância com o crescimento populacional, talvez um pouco abaixo (variação anual de 2,7%), talvez um pouco acima (variação trimestral de 3,8%).

Tabela/Gráfico 4 — Variações homólogas trimestral e acumulado do PIB em volume

PIB	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Face a 2.º Tri 22	
					Valor	TCMC
Volume	1,17	1,18	1,1%	2,3%	11,9%	3,8%

Fonte: INE.

O índice trimestral em volume sobe +1,1% com uma variação acumulada de +2,3%. Face ao 2.º Trimestre de 2022, a variação é de +11,9%, a um ritmo médio anual de 3,8%.

A soma dos VAB sectoriais, que na metodologia do FMI/INE não corresponde ao PIB, cresce 2,8% (não 2,3% como o PIB), no 1.º Semestre de 2025!

As principais contribuições para esta variação são os sempre presentes comércio, com 1,0% e os serviços públicos, com 0,5%. Felizmente temos agora um crescimento importante da APS (Agricultura, Pecuária e Silvicultura) e outros serviços, representando 0,4% cada um. Outros 2 sectores apresentam uma contribuição significativa, mas não efectiva para o PIB: as extractivas com 0,6% de contribuição que não se traduz em rendimentos, já que o crescimento de 26,3% em volume corresponde a um crescimento de apenas 14,4% das exportações, devido à quebra nos preços dos diamantes no mercado internacional; e as telecomunicações que crescem, sem qualquer justificação plausível, 32% e têm uma contribuição de 0,4%. O petróleo tem uma forte contribuição negativa (-1,3%), sendo a soma das contribuições de todos os restantes sectores de 0,7%.

O crescimento do PIB continua fortemente ancorado no comércio e Estado (1,5%), mas começam a aparecer sectores com contribuições mais importantes (APS e outros serviços, com 0,8%). Infelizmente tudo o resto ou é fictício como as extractivas e telecomunicações (0,8%) ou pouco significativo (0,7%). Pela negativa temos o petróleo cuja produção tem declinado fortemente neste ano. Sem as contribuições fictícias das extractivas e telecomunicações, num sentido, e o petróleo no outro, o PIB em volume teria crescido 3,1%, em linha com o crescimento populacional.

Tabela/Gráfico 5 — Variações homóloga e anual do PIB *per capita* em volume.

	Índice Tri 24	Índice Tri 25	Var. Tri	Var Ac.
índice de variação da PIB <i>per capita</i> em volume	1,11	1,09	-1,8%	-0,6%

Fonte: INE.

Contudo, o índice do PIB *per capita* em volume apresenta um crescimento homólogo trimestral de -1,8% e acumulado de -0,6%!

Em medidas de volume ficámos, em média, um pouco mais pobres do que éramos há um ano atrás!

1.4 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO

1.4.1 CORRECÇÕES DO INE AO PIB NOMINAL ENTRE O 1.º E 2.º TRIMESTRES DE 2025

Sem apresentar qualquer nota explicativa o INE corrigiu o PIB nominal de alguns sectores entre a informação do 1.º e 2.º Trimestres de 2025.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 6 — Correções do PIB nominal por parte do INE entre os 1.º e 2.º Trimestres de 2025 em valor

co	2022				2023				2024				2025	Var total
	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.	
APS	973	1 819	-695	-2 097	-7 302	-13 178	4 881	15 598	53 320	-44 530	-20 558	11 767	-39 051	-39 053
Pesca	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
Petro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Extract	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-2
Transf.	52 306	45 802	-118 510	-390 759	101 371	111 234	-110 663	-562 387	192 018	171 539	-168 314	-816 281	335 089	-1 157 556
E & A	-15	-2	7	10	4	0	-1	-2	-1	0	1	1	1	3
Constr.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1
Comércio	231 706	22 544	39 098	-293 347	258 868	35 665	79 732	-374 266	406 627	30 226	65 567	-502 420	460 001	460 000
Turismo	161 943	310 897	107 998	167 689	183 687	311 103	130 892	224 737	251 357	474 625	186 299	339 525	321 149	3 171 900
Log	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1
Telecom	-71	-68	6	132	412	389	-38	-763	-1 719	9 584	-3 843	-4 023	-4 118	-4 119
Fin	15 288	-16 053	27 833	-27 069	-91 864	163 849	-76 324	4 338	-76 627	-26 738	35 063	68 302	8 048	8 047
Serv Púb	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
Serv Imob	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros Serv	21 124	26 268	13 356	-60 748	26 667	31 263	15 927	-73 858	27 444	34 781	11 692	-73 917	24 556	24 555
Impostos	213	178	19	-410	-1 038	-924	-114	2 076	-5 545	-43 520	35 096	13 970	12 850	12 851
Subsídios	0	950	-132	0	0	1 371	-1 236	0	0	0	0	0	0	954
PIB	483 468	392 337	68 979	-606 599	470 806	640 772	43 057	-764 528	846 873	605 967	141 002	-963 076	1 118 525	2 477 584
Var anual PIB				338 185				390 107				630 767		

Fontes: INE.

Há fortes variações do PIB nominal com uma redução estranha nos 4.ºs Trimestres e os valores mais significativos no turismo (+) e na indústria transformadora (-). O comércio também tem uma variação positiva. Todos os totais anuais do PIB apresentam variações positivas, sendo a de 2024 muito significativa. A variação do 1.º Trimestre de 2025 é também muito significativa (+1,118 biliões), do que pode ter resultado um empolamento artificial.

Tabela/Gráfico 7 — Correções do PIB nominal por parte do INE entre os 1.º e 2.º Trimestres de 2025 em percentagem

PIB nominal em %	2022				2023				2024				2025	Var total
	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.	
APS	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	0,2%	0,7%	1,3%	-0,5%	-0,6%	0,4%	-0,7%	-0,1%
Pesca	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Petro	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Extract	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Transf.	5,5%	5,3%	-9,7%	-23,3%	8,6%	9,8%	-7,0%	-24,5%	12,8%	11,1%	-7,6%	-26,1%	17,1%	-5,4%
E & A	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Constr.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Comércio	8,0%	0,8%	1,3%	-7,8%	7,8%	1,2%	2,4%	-8,1%	9,4%	0,7%	1,5%	-8,4%	7,7%	0,9%
Turismo	383,3%	418,6%	433,8%	441,3%	435,8%	442,4%	470,8%	512,0%	579,0%	663,4%	679,1%	705,1%	705,1%	528,9%
Log	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Telecom	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,2%	0,5%	0,4%	0,0%	-0,9%	-2,2%	10,8%	-3,8%	-4,1%	-4,1%	-0,4%
Fin	7,5%	-6,4%	11,6%	-9,1%	-28,7%	181,3%	-18,6%	1,7%	-18,6%	-7,8%	13,3%	26,4%	2,1%	0,2%
Serv Púb	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Serv Imob	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Outros Serv	2,8%	2,5%	1,4%	-3,9%	2,9%	2,4%	1,4%	-4,1%	2,4%	1,9%	0,8%	-3,1%	1,6%	0,1%
Impostos	0,1%	0,1%	0,0%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	0,0%	0,4%	-1,2%	-7,9%	5,0%	2,1%	2,2%	0,2%
Subsídios	0,0%	-26,3%	5,1%	0,0%	0,0%	-37,9%	47,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-2,1%
PIB	3,2%	2,3%	0,5%	-3,4%	2,9%	3,2%	0,2%	-3,4%	3,8%	2,2%	0,6%	-3,5%	4,0%	0,9%
Var anual PIB				1,9%				1,8%				2,3%		

Fontes: INE.

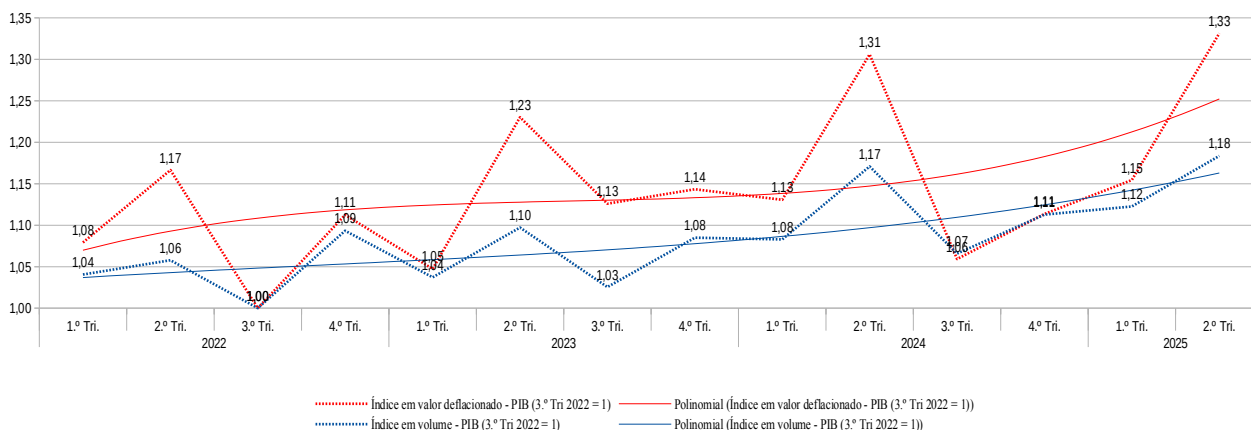
Há variações muito significativas em percentagem com o turismo a atingir +629%, a indústria transformadora -5,4%, o comércio +0,9% e o total do PIB 0,9%!

As variações anuais são de 1,9%, em 2022, 1,8%, em 2023, 2,3%, em 2024 e 4,0% no 1.º Trimestre, o que coloca fortes reservas aos dados do PIB nominal e, consequentemente ao cálculo do PIB deflacionado!

Nada disto devia acontecer mas, acontecendo, devia ser cabalmente explicado!

1.4.2 VARIAÇÃO GERAL DO PIB DEFLACIONADO

Tabela/Gráfico 8 — 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 até ao 2.º Trimestre de 2024, cruzando-se no 3.º trimestre desse ano e voltando a afastar-se 15 p.p. no 2.º Trimestre. A sazonalidade das curvas e a sua variação mútua é um quebra-cabeças sem qualquer sentido, sobretudo no PIB nominal deflacionado.

A linha de tendência em valor deflacionado cresce entre cerca de 1,07 e 1,25 com um formato ligeiramente sinusoidal, mas crescente; a de volume varia entre 1,04 e 1,16 com um formato quase constantemente crescente. Contudo, os valores finais da tendência são influenciados pela sazonalidade, que apresenta máximos nos 2.ºs Trimestres.

A distância entre as linhas posiciona o índice em valor deflacionado constantemente acima da variação em volume, o que poderia justificar-se pelo período de preços altos do petróleo, mas, que perde completamente esta racionalidade a partir do 4.º Trimestre de 2024. Não se entende como a linha do valor nominal cresce quase 10 p.p. acima da do volume, ou seja, como é possível que o índice geral de preços se situe tão acima do IPCN do INE! Também são completamente inexplicáveis os picos em valor deflacionado dos 2.ºs Trimestres.

Tabela/Gráfico 9 — Variações homóloga e anual do PIB em valor deflacionado do IPCN

PIB	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól.	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Pre-ços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,17	1,18	1,1%	2,3%		11,9%	3,8%
Valor	1,31	1,33	1,9%	2,0%	-0,3	14,1%	4,5%

Fontes: INE, BNA.

Na comparação homóloga há bastante mais racionalidade, com uma variação trimestral em volume de 1,1%, e acumulada de 2,3%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o produto cresce 11,9% em volume, a um ritmo médio anual de 3,8%.

Em valor deflacionado, o índice trimestral homólogo cresce 1,9%, com uma variação acumulada de 2,0%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 a variação acumulada é de 14,1% a um ritmo médio anual de 4,5%, bastante acima do crescimento populacional.

A variação acumulada dos rendimentos por unidade de volume acompanha, no último ano, a inflação (-0,3%).

1.4.3 VARIAÇÃO DO PIB DEFLACIONADO CONSIDERANDO AS COMPONENTES DE PROCURA INTERNA E EXTERNA

Devido à particularidade da nossa economia e à separação dos mercados interno e externo, optámos pela seguinte metodologia alternativa de cálculo do PIB deflacionado.

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.

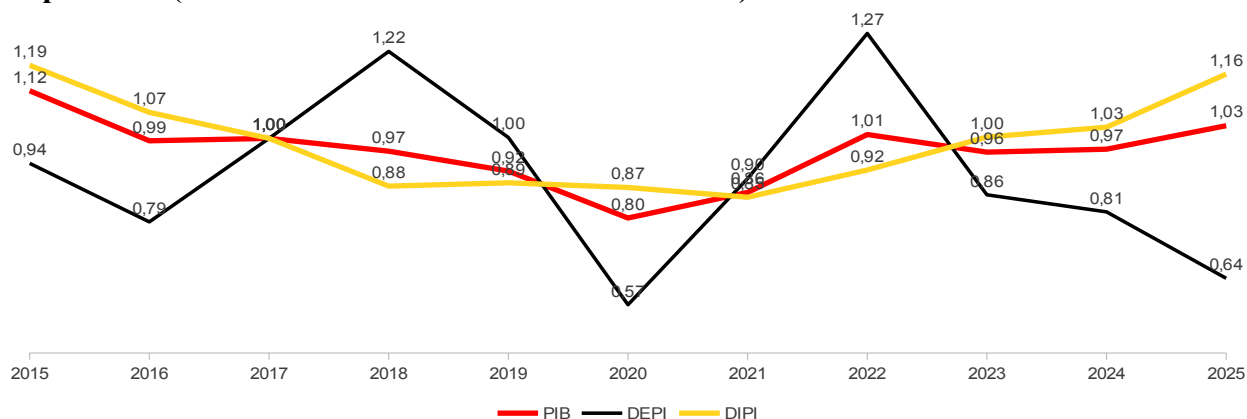
A DIPI (Despesa Interna em Produtos Internos) é a produção interna não exportada convertida em produtos internos, ou seja, que quantidades estão disponíveis no mercado interno, provenientes da produção interna. Esta é satisfatoriamente convertida em produtos aplicando o índice de inflação interno.

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 do PIB!

Só o cálculo directo do PIB nominal (quantidades multiplicadas pelos preços efectivos) resolveria definitivamente o problema.

Tabela/Gráfico 10 — PIB nominal deflacionado anual com o cálculo misto e suas componentes (em milhões de USD de Setembro de 2022)



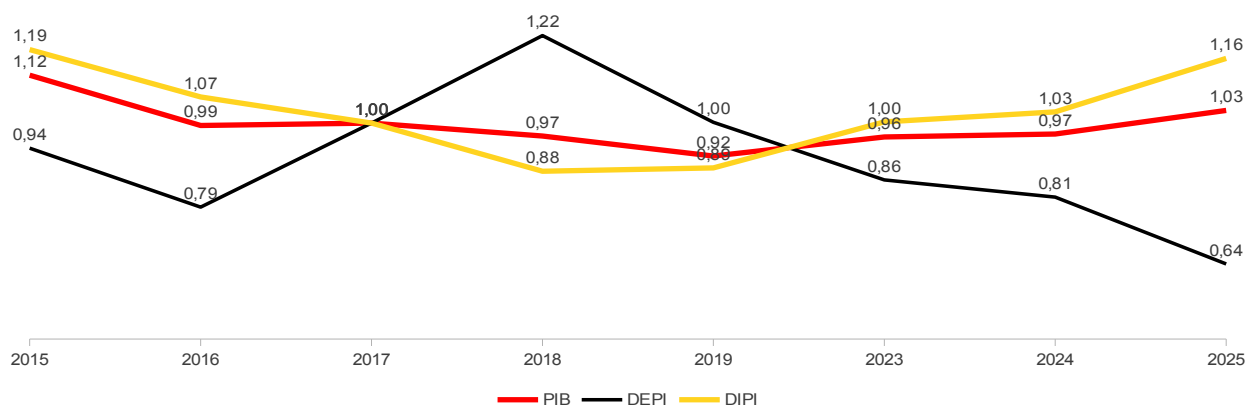
Fontes: BNA, INE.

Na série completa, observam-se picos na procura externa em 2018 e 2022 e quedas significativas em 2020 e 2025, correspondentes aos períodos de alta e baixa do preço do petróleo.

O índice da procura interna desce acentuadamente até 2018 (de 1,19 para 0,88), depois estabiliza em baixa até 2021 (0,85) e cresce a partir daí, de forma acentuada até 2023 (1,00). Posteriormente, estabiliza em 2024 (1,03) e volta a crescer de forma significativa em 2025 (+13% para 1,16).

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 11 — PIB nominal deflacionado anual com o cálculo misto e suas componentes eliminando os anos de 2020 a 2022 (em milhões de USD de Setembro de 2022)

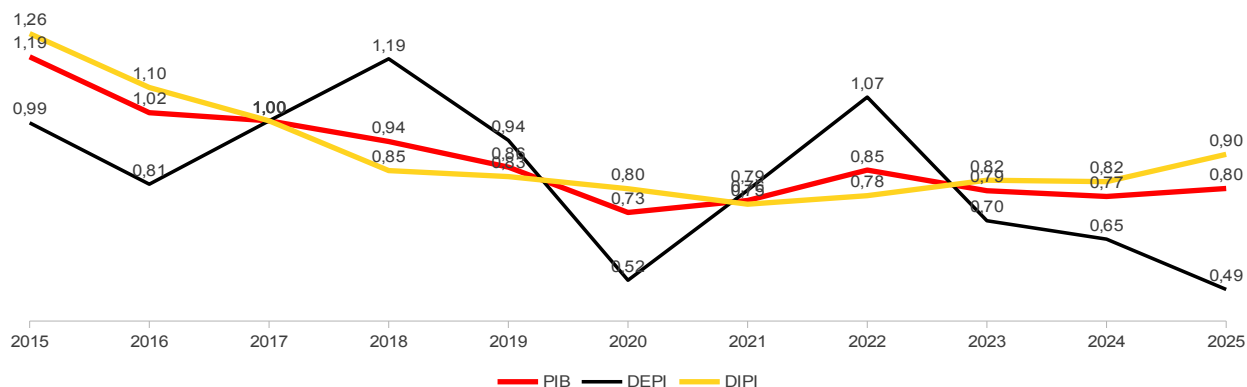


Fontes: BNA, INE.

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, uma recuperação para próximo dos níveis de 2018 em 2023 e 2024 e um salto para 1,03 (3% acima do período base), com a nossa previsão para 2025.

Este crescimento em 2025 parece algo inusitado, o que poderá explicar-se pela variação cambial, com o PIB total em Kwanzas em 2025 a ser afectado por uma maior taxa de câmbio nominal dos sectores exportadores que cria na DIPI (calculada por diferença entre o PIB e a DEPI) um certo empolamento. A DIPI cresce 13% quando a variação do VAB do INE sem extractivas cresce apenas 9%. De qualquer forma é um crescimento muito significativo do PIB não exportado! Em resumo, comparando com 2017 (índice 1,00), o crescimento de 16% até final de 2025, corresponde, nestes 8 anos a um ritmo de 1,9% ao ano, mas com um crescimento muito promissor em 2025 de 13%!

Tabela/Gráfico 12 — PIB nominal deflacionado anual *per capita* com o cálculo misto e suas componentes (em milhões de USD de Setembro de 2022)



Fontes: BNA, INE.

Apesar do bom desempenho da DIPI nos últimos anos, o seu índice per capita ainda se encontra abaixo do início da era do Presidente João Lourenço (-10%), mesmo com o crescimento, em 2025, de 0,82 para 0,90!

O PIB *per capita* encontra-se ainda a apenas 80% do que era em 2017, mantendo-se neste patamar desde 2021.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 13 — Variações homóloga e anual do PIB em valor deflacionado, usando o método misto

	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var. Tri	Var Ac.
Índice do PIB deflacionado com o cálculo misto	1,18	1,25	5,9%	6,2%

Fontes: INE, BNA e Statista.

O índice trimestral homólogo do PIB passa de 1,18 para 1,25 (+5,9%), à custa de uma variação de de 13,4% na procura interna (+8,9% no PIB nominal com exclusão dos sectores extractivos, deflacionado do IPCN) e de um decréscimo de -25,6% na procura externa (-24,3% no PIB nominal do INE dos sectores extractivos, deflacionado do IPCN). Em termos acumulados a variação do PIB é de 6,2%.

Tabela/Gráfico 14 — 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 <i>per capita</i> – cálculo misto	1,12	1,15	2,9%	3,1%

Fontes: INE, BNA e Statista.

O índice trimestral homólogo do PIB *per capita* passa de 1,12 para 1,15 (+2,9%), com um crescimento acumulado de 3,1%, o que oferece uma acentuada nota de optimismo, estando a economia não extractiva a conseguir superar a queda da economia extractiva, em termos de análise em valor deflacionado!

Medido pelo PIB deflacionado, que privilegia os rendimentos sobre as quantidades produzidas, a economia apresenta um bom desempenho e ficámos, em média, um pouco mais ricos do que éramos há um ano atrás!

Temos contudo, como justificámos acima, alguma reserva no que diz respeito ao cálculo do PIB nominal do INE!

Tabela/Gráfico 15 — Peso da DEPI no PIB

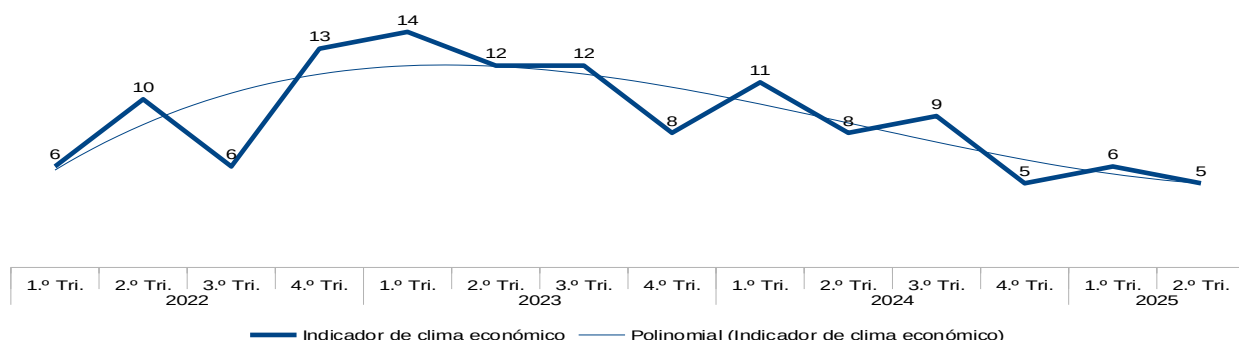
Peso das exportações no PIB	2022				2023				2024				2025		2024 Ac. 2.º Tri	2025 Ac. 2.º Tri
	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.		
% da DEPI - "Exportações" no PIB - todos os cálculos	40,7%	32,5%	35,9%	27,9%	24,8%	23,4%	39,3%	37,0%	31,5%	26,7%	34,6%	29,2%	24,1%	18,5%	28,8%	21,1%

Fontes: BNA e INE.

O peso da DEPI (despesa externa em produtos internos) sobre o PIB cai acentuadamente de 29% para 21% do PIB, com a nova metodologia do INE! Mais uma nota que aconselha prudência sobre o valor do PIB deflacionado.

1.5 INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

Tabela/Gráfico 16 — Indicador de clima económico



Fonte: INE.

Os inquéritos do INE às empresas mostram uma tendência de queda pouco acentuada, mas constante do optimismo, passando a linha de tendência, desde o 2.º Trimestre de 2023, de cerca de

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

12 para 5 pontos positivos; desde o 4.º Trimestre do ano passado a nota é de estabilidade, com um indicador baixo (5 pontos), mas positivo!

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 17 — Emprego formal e informal em milhares de pessoas

Emprego	2022	2023	2024				2025		4.º Tri 2019	4.º Tri 2024	2.º Tri 2025	25-24	25/19	25-24 Homol
	4.º Tri	4.º Tri	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri	1.º Tri	2.º Tri						
População empregada	11,682	11,693	11,768	12,109	12,315	12,582	12,815	12,951	9,925	12,582	12,951	0,369	3,026	0,842
Emprego formal	2,280	2,281	2,379	2,610	2,319	2,564	2,461	2,770	2,531	2,564	2,770	0,206	0,239	0,160
Emprego informal	9,402	9,411	9,389	9,499	9,996	10,019	10,354	10,181	7,394	10,019	10,181	0,162	2,787	0,682
Emprego no sector primário	5,841	5,975	5,590	5,425	5,702	6,002	6,497	6,035		6,002	6,035	0,033		0,610
Emprego fora do sector primário	5,841	5,718	6,178	6,684	6,613	6,581	6,318	6,916		6,581	6,916	0,335		0,232

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

Relativamente ao final de 2019, que representa a situação pré-COVID, temos, no 2.º Trimestre de 2025, mais 3,0 milhões de “empregos”, dos quais, 239 mil formais e cerca de 2,8 milhões informais! O “emprego” criado foi essencialmente informal!

Relativamente ao final de 2024, temos, no 2.º Trimestre de 2025, mais 369 mil “empregos”, dos quais, mais 206 mil formais e 162 mil informais! Os números continuam bastante irregulares, por exemplo, no 1.º Trimestre os dados mostravam um decréscimo de cerca de 100 mil empregos formais!

Relativamente ao 2.º Trimestre de 2024 (variação homóloga), temos mais 842 mil empregos, dos quais +160 mil formais e +682 mil informais!

Comparando com o final de 2024, há apenas mais 33 mil empregos nos sectores primários (agricultura, pecuária, silvicultura e pescas) e 335 mil empregos fora do sector primário; relativamente ao 2.º Trimestre de 2024 os sectores primários criam +610 mil empregos e os restantes sectores 232 mil. A maior dinâmica dos sector primários parece ter-se reduzido no início deste ano, o que é muito contraditório com o crescimento do VAB da APS e pescas.

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, com variações extremas entre trimestres o que pode ser o resultado da falta de meios.

Tabela/Gráfico 18 — Indicadores de emprego urbano

Emprego	2022	2023	2024				2025		4º Tri 2019	4º Tri 2024	2º Tri 2025	25-24	25/19	25-24 Homol
	4º Tri.	4º Tri.	1º Tri.	2º Tri.	3º Tri.	4º Tri.	1º Tri.	2º Tri.						
Taxa de actividade urbana	88,5%	90,6%	87,8%	91,0%	88,6%	89,3%	87,3%	87,2%	85,6%	89,3%	87,2%	-2,1	1,6	-3,8
Taxa de emprego urbana	54,4%	52,6%	59,4%	59,1%	55,9%	57,3%	55,5%	56,5%	49,1%	57,3%	56,5%	-0,8	7,4	-2,6
Taxa de desemprego urbano	38,5%	41,9%	32,4%	35,1%	36,9%	35,8%	36,4%	35,2%	42,6%	35,8%	35,2%	-0,6	-7,4	0,1
Taxa de emprego informal urbano	68,3%	69,2%	74,6%			71,4%	68,4%	67,7%		71,4%	67,7%	-3,7		
% de emprego formal relativo à pop. activa nas cidades	19,5%	17,9%	17,2%			18,4%	20,1%	20,9%		18,4%	20,9%	2,6		

Fonte: INE.

A taxa de actividade urbana, isto é, as pessoas maiores de 15 anos que trabalham ou procuram emprego, situa-se em 87,2%, subindo 1,6 p.p. relativamente a 2019, mas baixando 2,1 p.p. relativamente ao final de 2024, e 3,8 p.p. relativamente ao 2.º trimestre de 2024. Esta redução da taxa de actividade parece ser o resultado de alguma inconsistência dos inquéritos, não existindo qualquer razão sociológica ou do emprego que a justifique.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

A taxa de emprego, ou seja, as pessoas com idade de trabalhar que conseguem emprego (formal ou informal), situa-se em 56,5%, subindo 7,4 p.p. relativamente a 2019, mas mantendo-se estável face ao fim de 2024 (-0,8 p.p.) e decrescendo face ao período homólogo (-2,6 p.p.).

A taxa de desemprego, ou seja, as pessoas que procuram mas não conseguem trabalhar, situa-se em 35,2%, descendo 7,4 p.p. face a 2019, mas mantendo-se estável face ao fim de 2024 (-0,6 p.p.) e ao período homólogo (+0,1 p.p.).

A taxa de informalidade situa-se em 67,7%, decrescendo 3,7 p.p. face ao final do ano. Não existem dados de 2019 e do 2.º trimestre de 2024.

A capacidade de encontrar um emprego formal nas cidades é de 20,9%, crescendo 2,6 p.p. face ao final de 2024 e não havendo dados de emprego informal em 2019 e no trimestre homólogo. Isto significa que, excluindo o emprego informal, a taxa de desemprego seria próxima de 80%!

Em termos qualitativos pouca coisa muda:

- as condições de emprego continuam a forçar quase 90% das pessoas a trabalhar (87%);
- 35% não o consegue fazer;
- dos 65% que conseguem “emprego”, 68% vivem de biscates!
- e só 20%% dos que procuram trabalhar, conseguem um emprego formal!

Tabela/Gráfico 19 — Indicadores de emprego rural

Emprego	2022	2023	2024			2025			4.º Tri 2019	4.º Tri 2024	2.º Tri 2025	25-24	25/19	25-24 Homól
	4.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.						
Taxa de actividade rural	92,1%	86,0%	91,5%	91,0%	92,0%	91,8%	93,1%	92,4%	92,6%	91,8%	92,4%	0,6	-0,2	1,4
Taxa de emprego rural	79,7%	76,2%	61,8%	66,3%	75,3%	72,8%	75,6%	76,5%	76,9%	72,8%	76,5%	3,7	-0,4	10,2
Taxa de desemprego rural	13,5%	11,4%	32,4%	27,1%	18,1%	20,7%	18,7%	17,2%	17,0%	20,7%	17,2%	-3,5	0,2	-9,9
Taxa de emprego informal rural	96,2%	95,5%	89,0%			91,6%	95,6%	94,1%		91,6%	94,1%	2,5		
% de emprego formal relativo à pop. activa nas cidades	3,3%	4,0%	7,4%			6,7%	3,6%	4,9%		6,7%	4,9%	-1,8		

Fonte: INE.

A taxa de actividade rural situa-se em 92,4%, mantendo estagnada relativamente a 2019 (-0,2 p.p.) e ao final de 2024 (+0,6 p.p.), e subindo 1,4 p.p. relativamente ao trimestre homólogo.

A taxa de emprego situa-se em 76,5%, estagnando face a 2019 (-0,4 p.p.), mas subindo face ao final de 2024 (+3,7 p.p.) e ao período homólogo (+10,2 p.p.), em virtude da inconsistência dos dados no 2.º Trimestre de 2024.

A taxa de desemprego situa-se em 17,2%, estagnando face a 2019 (+0,2 p.p.), mas descendo face ao final de 2024 (-3,5 p.p.) e ao período homólogo (-9,9 p.p.), em virtude da inconsistência dos dados no 2.º Trimestre de 2024.

A taxa de informalidade situa-se em 94,1%, crescendo 2,5 p.p. face ao final do ano, não havendo dados sobre informalidade de 2019 e do trimestre homólogo.

A capacidade de encontrar um emprego formal no campo é de 4,9%, decrescendo 1,8 p.p. face ao final de 2024 e não havendo dados de emprego informal em 2019 e no trimestre homólogo. Isto significa que, excluindo o emprego informal, a taxa de desemprego rural seria próxima de 95,1%!

Em termos qualitativos pouca coisa muda:

- as condições de emprego continuam a forçar mais de 90% das pessoas a trabalhar (92%);
- 17% não o consegue fazer;
- dos 83% que conseguem “emprego”, 94% são camponeses da agricultura familiar!
- E, no campo, só 5% dos que procuram trabalhar, conseguem um emprego formal!

Os indicadores mais graves dos dados do emprego são a taxa de informalidade e a taxa de actividade!

Na verdade, estes indicadores estão intimamente ligados, perpetuando a miséria: como não há empregos formais toda a gente é obrigada a trabalhar criando empregos informais. 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 e a miséria se agrava!

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.

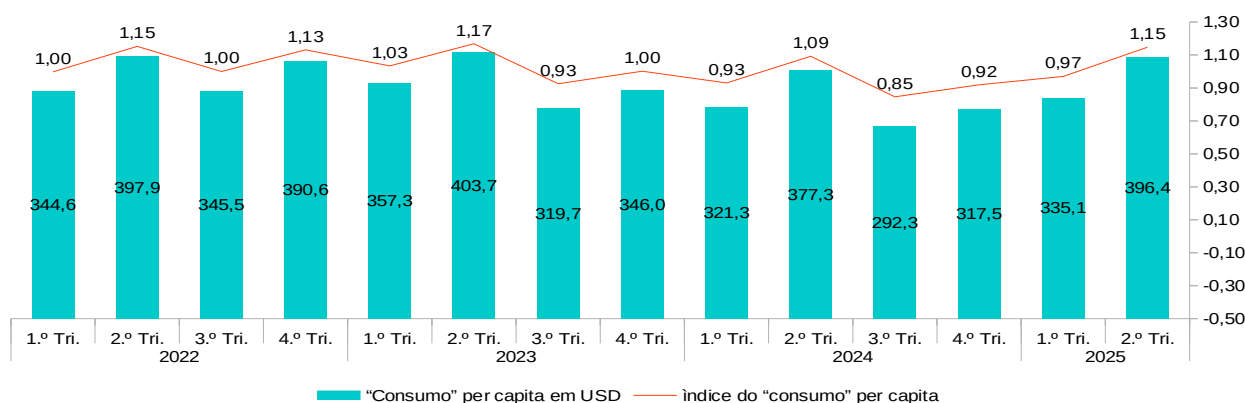
O resultado final é o valor dos produtos internos e externos transaccionados no mercado interno com excepção dos bens de investimento importados e serviços às petrolíferas, dividido pelo número de habitantes.

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 20 — Variação do “consumo” *per capita* em valor e índice



Fonte: INE.

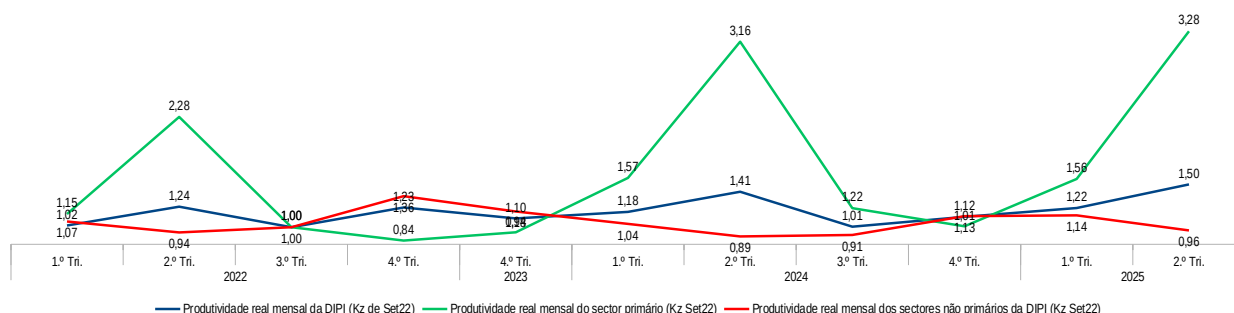
O “consumo” mensal *per capita*, muda substancialmente com a alteração dos dados do INE, perdendo os picos nos 4.ºs Trimestres e acentuando os máximos nos 2.ºs Trimestres e o mínimos nos 3.ºs Trimestres.

Com os novos dados o “consumo” per capita volta a atingir o máximo do 2.º Trimestre de 2023 (no início da crise cambial), com um valor médio na série de 354 USD de Setembro de 2022.

1.8 PRODUTIVIDADE

1.8.1 PRODUTIVIDADE REAL

Tabela/Gráfico 21 — 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 1,24 para 1,41 e 1,50 nos 2.ºs Trimestres de 2022, 2024 e 2025, respectivamente, não existindo dados de emprego para calcular o 2.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 2,28, para 3,16 e 3,28 nos 2.ºs Trimestres de 2022, 2024 e 2025.

A produtividade nos restantes sectores passa de 0,94, para 0,89 e 0,96, respectivamente nos 2.ºs Trimestres de 2022, 2024 e 2025.

Há aqui um empolamento do produto primário que não é acompanhado de crescimento do emprego, talvez devido à sazonalidade agrícola, e um empolamento do emprego fora dos sectores primários que reduz a produtividade, podendo existir um cálculo deficitário do PIB nestes sectores. Em geral, os dados são ainda pouco credíveis.

1.8.2 PRODUTIVIDADE NOMINAL

Tabela/Gráfico 22 — Produtividade nominal

	Prod	Sal Méd	Sal Min
Produtividade total média dos últimos 4 Trimestres	557 378	334 427	83 607
Produtividade média dos sectores primários nos últimos 4 Trimestres	388 644	233 187	58 297
Produtividade média dos sectores não primários nos últimos 4 Trimestres	712 121	427 272	106 818

Fontes: INE e BNA.

Partimos da DIPI, excluindo a produção para exportação que tem produtividades dependentes de factores externos.

Calculámos a produtividade mensal total dividindo a DIPI nos últimos 4 trimestres pelo número médio de trabalhadores empregados nos últimos 4 trimestres e por 12.

Calculámos a produtividade mensal dos sectores primários dividindo a produção da APS e pescas nos últimos 4 trimestres pelo número médio de trabalhadores empregados nos sectores primários nos últimos 4 trimestres e por 12.

Calculámos a produtividade mensal dos sectores não-primários dividindo DIPI menos a produção da APS e pescas nos últimos 4 trimestres pelo número médio de trabalhadores empregados nos sectores não-primários nos últimos 4 trimestres e por 12.

Considerámos uma participação salarial no PIB de 60% e um salário mínimo correspondente a 20% do salário médio, característico de países com elevado leque salarial.

A produtividade total é de 557 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 334 mil Kwanzas e um salário mínimo de 84 mil.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

A produtividade nos sectores primários, muito influenciada pelos rendimentos da agricultura familiar e pesca artesanal, é de 389 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 233 mil Kwanzas e um salário mínimo de 58 mil.

A produtividade nos sectores não-primários é de 712 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 427 mil Kwanzas e um salário mínimo de 106 mil.

Não esqueçamos, contudo, que os dados de emprego e do PIB são pouco consistentes, e que cada sector tem as suas particularidades. Observando dados complementares constantes do nosso Relatório de Trabalho sobre os dados da empresa Jobartis também se conclui que a produtividade e os salários variam na proporção inversa da dimensão das empresas, o que é corroborado por outras fontes.

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. Acrescentámos agora a variação face ao trimestre homólogo de 2022 e o ritmo médio de crescimento.

Petro	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Pre- ços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
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. A variação face a 2022 divide os índices actual e do trimestre homólogo do período base. A TCMC (taxa de crescimento média composta) compara o valor da variação mais 1 levantado ao número de anos levantado a -1 e subtraída de 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

Em resumo:

11. Petróleo:

Em volume, o sector tem uma variação acumulada de -6,5%. Face a 2022 a produção cai 8,1% a um ritmo médio anual de -2,8%!

Em valor deflacionado o VAB do sector cai 23,3%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 25,8% a um ritmo de 9,5% por ano.

A produção petrolífera desce em quantidades e os rendimentos petrolíferos reduzem-se ainda mais, devido à redução dos preços.

As exportações de petróleo bruto desceram de 16,0 para 12,2 mil milhões de USD (-23,5%) devido à redução das quantidade de 1,067 para 0,949 milhões de barris/dia (-11,0%) e dos seus preços de 83 para 71 USD/barril (-14,0%). As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) decrescem 18,9% embora o VAB em valor deflacionado caia 23%.

A maioria dos nossos poços está em fase de declínio ou de esgotamento. O recurso à produção adicional (investimento em poços para prolongar a sua 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 (e os rendimentos) prevista nos contractos “normais”, garantindo que, pelo menos essas quantidades e rendimento se cumprem integralmente. Infelizmente ainda estamos abaixo dessa cota.

Em resumo, temos de perceber que, VERDADEIRAMENTE JÁ ESTAMOS NA ERA PÓS-PETROLÍFERA!

12. Extractivas:

Em volume, temos uma variação acumulada de 26,3%, devido à nova mina do Luele. Face a 2022 a produção aumenta 45,4% a um ritmo médio anual de -13,3%!

Em valor deflacionado a variação acumulada é de -41,9%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 35,3% a um ritmo de 13,5% por ano.

Por estes números pode perceber-se bem a diferença de perspectivas entre o PIB em medidas de volume (produção real) e em valor deflacionado (rendimento real).

Os rendimentos por volume situam-se 54,0 p.p. abaixo do IPCN.

As exportações de diamantes, acumuladas ao 1.º Semestre, crescem 99,1% em volume (quilates), mas os preços baixam 42,5%, o que determina um aumento total dos rendimentos das exportações de apenas 14,4%%!

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 ao desenvolvimento mineiro, mas, pelos dados das exportações (-53,9% no Semestre), a perspectiva é de declínio acelerado.

13. Agricultura, pecuária e silvicultura (APS):

Em volume, temos uma variação acumulada de 3,3%, o que representa um crescimento *per capita* ligeiramente positivo. Face a 2022 a produção aumenta 11,9% a um ritmo médio anual de 3,8%! Contudo, a análise dos anos completos desde 2022 mostra que a produção *per capita* da APS se mantém completamente invariável, com uma variação para baixo de 0,4%, em 2023, e 0,3% para cima, na nossa estimativa de 2025.

Em valor deflacionado, temos uma variação acumulada de 14,6%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 42,2% a um ritmo de 12,4% por ano.

Segundo os números do INE, a produção *per capita* não cresce! O que cresce são os preços!

A única explicação plausível para este comportamento é o condicionamento das importações. Estando os produtores excessivamente protegidos da concorrência externa, os preços tendem a colar-se aos dos piores produtores e não há incentivo para a melhoria da competitividade.

Promover o pequeno comércio rural é prioritário para o desenvolvimento agrícola imediato. 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 não serão significativos num horizonte de, pelo menos, 10 anos.

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.

14. Pescas:

Em volume, temos uma variação acumulada de 5,9%. Face a 2022 a produção aumenta 18,7% a um ritmo médio anual de 5,9%!!

Em valor deflacionado do IPCN, temos uma variação acumulada de 25,6%! Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 62,8% a um ritmo de 17,6% (!!?) por ano.

A variação dos rendimentos por volume situou-se 18,6% acima do IPCN!

Em 2025, por imperativo de sustentabilidade, o TAC reduz-se 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? Pela redução drástica do TAC, parece que os números do INE não estão errados e estamos a destruir completamente a fauna marítima!

15. Indústria transformadora:

Em volume, temos uma variação acumulada de 4,1%! Face a 2022 a produção aumenta 24,2% a um ritmo médio anual de 7,5%!!

Com esta revisão dos dados do INE os crescimentos “explodem” sem qualquer explicação plausível!!

Em valor deflacionado temos uma variação acumulada de 10,9%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 47,1% a um ritmo de 13,7% (!!?) por ano.

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se 6,6 p.p. acima do IPCN entre os 2.^{os} Trimestres de 2024 e 2025!!

Para o desenvolvimento da indústria requer-se:

- Sistemas comerciais internos e externos que assegurem um fluxo regular de matérias-primas.
- Acesso simples a terrenos e autorizações de construção e livre comércio das instalações industriais.
- Regras simples de funcionamento e inspecções com base em listagem públicas e exaustivas por CAE
- Justiça rápida que proteja efectivamente os lesados
- Interpretação da lei pelos tribunais e AN e proibição das interpretações administrativas, nomeadamente pela AGT.
- Intolerância total para com a governação por impulsos
- Primado da lei, eliminando as “instruções superiores” e perseguição efectiva de todos os agentes de autoridade que exijam dos micro-negócios e empresas algo que não esteja consignado na lei
- Combate à pequena corrupção, alterando as práticas das chefias e criando serviços de investigação efectivos
- 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

- 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.
- Bonificação geral do crédito à produção através de medidas de política monetária e do OGE,

16. Comércio:

Em volume temos uma variação acumulada de 7,7%. Face a 2022 a produção aumenta 15,7% a um ritmo médio anual de 5,0%!!

Em valor deflacionado do IPCN, temos uma variação acumulada de 8,9%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 15,1% a um ritmo de 4,9% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume é ligeiramente superior ao IPCNC.

Com os sectores de bens transaccionáveis (APS, Pescas e Transformadora) a crescerem 3,7% no semestre e as importações de bens de consumo sem combustíveis cerca de 17% em USD, o crescimento de 8% do comércio parece aceitável. 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.

17. Construção:

Em volume, temos uma variação acumulada de 3,8%. Face a 2022 a produção aumenta 61,4% a um ritmo médio anual de 17,3%!! E não temos habitação e as obras públicas têm diminuído, segundo os inquéritos aos empresários! Como é possível este crescimento!!

Em valor deflacionado do IPCN, temos uma variação acumulada de -13,8%. Face a 2022, os rendimentos reais estagnam completamente 0,0%!!

São dados muito pouco verosímeis!

Este sector é muito deficitário devido ao enorme *deficit* de infraestruturas gerais e de habitação e socialmente importante por ser de mão-de-obra intensiva, sendo necessário:

- Titularidade dos terrenos e casas e promoção da sua comercialização sem qualquer restrição.
- Substituição do actual regime de hipoteca e do proposto regime de alienação fiduciária por um regime equilibrado, que garanta o despejo, mas a protecção 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, regularizando o passado no prazo máximo de 3 anos.
- 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 mais lhes convém.
- Substituir as licenças de construção pela opção entre um dos Projectos Tipo ou um projecto assinado por um arquitecto inscrito na Ordem.
- Incentivar o aparecimento de mais promotores imobiliários quer para habitação própria, quer para habitação arrendada, com fortes incentivos fiscais.
- Redução efectiva e definitiva da carga fiscal do arrendamento.
- Prestar especial cuidado à garantia de cumprimento dos contratos de compra de habitação.
- Rever de forma drástica todo o demais regime legal sobre habitação, com o objectivo de a tornar um verdadeiro bem de mercado para a habitação não-social!
- Para o cumprimento da sua função social de habitação, o Estado deve construir ou adquirir construção barata, com concursos públicos, dando acesso aos mais necessitados

através do controlo de estruturas locais de trabalho social, 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.

18. Serviços públicos:

Em volume, temos uma variação acumulada de 7,3%, completamente estranha à realidade das contratações públicas. Face a 2022 a produção aumenta 4,3% a um ritmo médio anual de 1,4%!!

Em valor deflacionado do IPCN temos uma variação acumulada de 12,9%. Face ao 2.º Trimestre de 2022, o crescimento acumulado é de 6,6% a um ritmo anual médio de 2,2%, ou seja, por estes números teria havido um crescimento positivo do poder de compra da função pública.

O ganho de poder de compra acumulado no 1.º Semestre é de 5,1 p.p. Parece algo exagerado.

O crescimento do PIB em volume tem uma forte componente do Estado, com uma contribuição deste sector de 0,5% em 2,8% de crescimento do VAB semestral.

19. Turismo:

Finalmente temos dados sobre o sector do Turismo!

Em volume, temos uma variação acumulada de 3,9%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 3,8% a um ritmo anual médio de 1,2%. O fraco crescimento na legislatura é contrariado por um crescimento inusitado no 2.º Trimestre, talvez resultante da cimeira EUA-África.

Em valor deflacionado, temos uma variação acumulada de 3,4%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 8,5% a um ritmo anual médio de 2,7%.

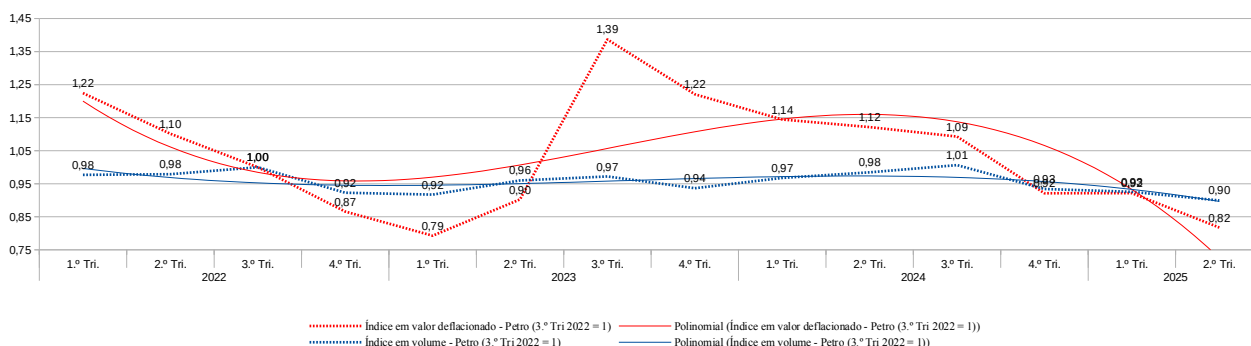
A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 3,4% acima do IPCN.

O peso em volume anda próximo de 0,7% e em valor varia entre 1,3% e 1,5%.

Apesar da revisão dos dados o peso do turismo é pouco significativo.

20. Os dados dos sectores menores da economia são ainda mais incoerentes do que os apresentados até aqui, com variações verdadeiramente estonteantes entre trimestres, a mimetização do comportamento do 2.º Trimestre de 2020 que ficou excessivamente marcada nos dados do INE e variações entre volume e valor sem qualquer lógica.

Percebemos que se trate de um processo em que, primeiro, se dá atenção aos sectores mais importantes. Só não percebemos a falta de transparência na explicação da metodologia de recolha de dados e de cálculo, com o máximo detalhe, explicando exactamente como os dados são recolhidos, quais os coeficientes usados, os cálculos exactos e os problemas e limitações que o INE encontra!

1.9.2 SECTOR PETROLÍFERO
Tabela/Gráfico 23 — 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 reais³ 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 -18% no 2.º Trimestre de 2025. A queda dos preços do petróleo volta a colocar os rendimentos petrolíferos abaixo da variação em volume,

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, com uma queda mais acentuada para 0,90 no 2.º Trimestre.

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

Petro	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól.	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Pre-ços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	0,98	0,90	-8,7%	-6,5%		-8,1%	-2,8%
Valor	1,12	0,82	-27,1%	-23,3%	-17,9	-25,8%	-9,5%

Fontes: INE.

Em volume, os índices trimestrais passam de 0,98 para 0,90 (-8,7%), com variação acumulada de -6,5%. Face a 2022 a produção cai 8,1% a um ritmo médio anual de -2,8%!

Em valor deflacionado do IPCN, os índices trimestrais passam de 1,12 para 0,82 (-27,1%), com uma variação acumulada de -23,3%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 25,8% a um ritmo de 9,5% por ano.

A produção petrolífera desce em quantidades e os rendimentos petrolíferos reduzem-se ainda mais, devido à redução dos preços.

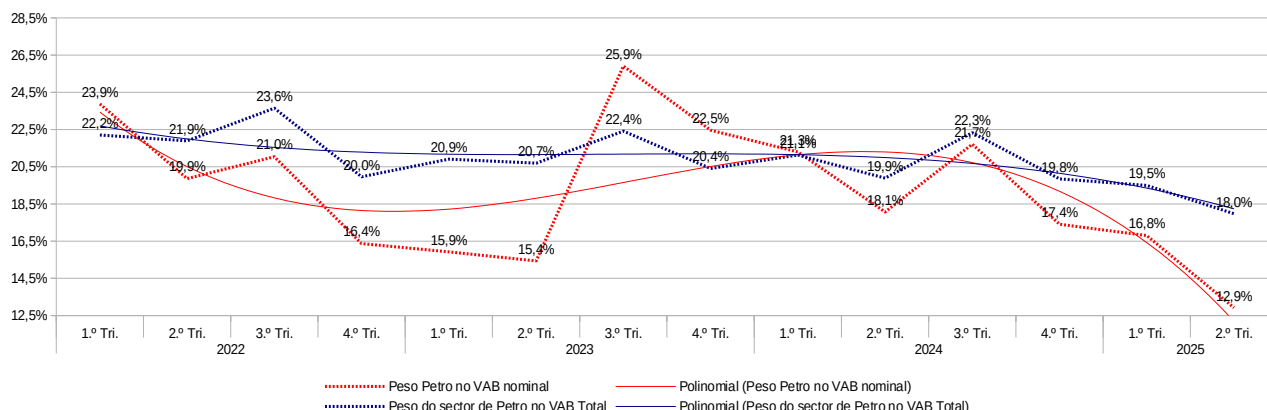
De acordo com os dados do BNA, a produção de petróleo bruto acumulada ao semestre reduziu-se, face a 2024 de 1,124 para 1,000 milhões de barris de petróleo/dia (-11%).

As exportações de petróleo bruto desceram de 16,0 para 12,2 mil milhões de USD (-23,5%) devido à redução das quantidade de 1,067 para 0,949 milhões de barris/dia (-11,0%) e dos seus preços de 83 para 71 USD/barril (-14,0%). As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) decrescem 18,9%, essencialmente devido à redução das exportações de petróleo bruto.

A média do crescimento dos rendimentos petrolíferos por unidade produzida situa-se 17,9% abaixo do IPCN no 2.º Trimestre de 2025 (19,73%).

³ Medido em produtos consumidos no mercado interno.

Tabela/Gráfico 25 — 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) e a redução da produção e dos preços do petróleo, o peso do VAB petrolífero em volume desce para cerca de 21% até ao 2.º Trimestre de 2024 e, posteriormente, em declínio acentuado para 18% no 2.º Trimestre de 2025.

A linha de tendência descreve um arco ligeiramente sinusoidal que desce de 23% para 21%, estabilizando nessa linha em 2023, mas caindo de novo para cerca de 18%, no 2.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, consequentemente, 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 1,028 milhões até Junho e 1.025 milhões até Agosto, descendo -8,6% e -9,8% relativamente aos mesmos períodos de 2024. Em Julho desce abaixo da barreira psicológica de 1 milhão de barris, mas recupera em Agosto para 1,035. Não sabemos ainda se se trata de uma crise conjuntural ou de uma tendência. Esperemos que esta recuperação em Agosto seja um sinal de inversão. Note-se que a produção reportada pela ANPG é ligeiramente diferente da reportada pelo BNA.

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 perspectiva muito negativa até ao fim da próxima legislatura (2032). O recurso à produção adicional (investimento em poços para prolongar a sua 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 (e os rendimentos) prevista nos contractos “normais”, garantindo que, pelo menos essa quantidade se cumpre integralmente. Infelizmente ainda estamos abaixo dessa cota.

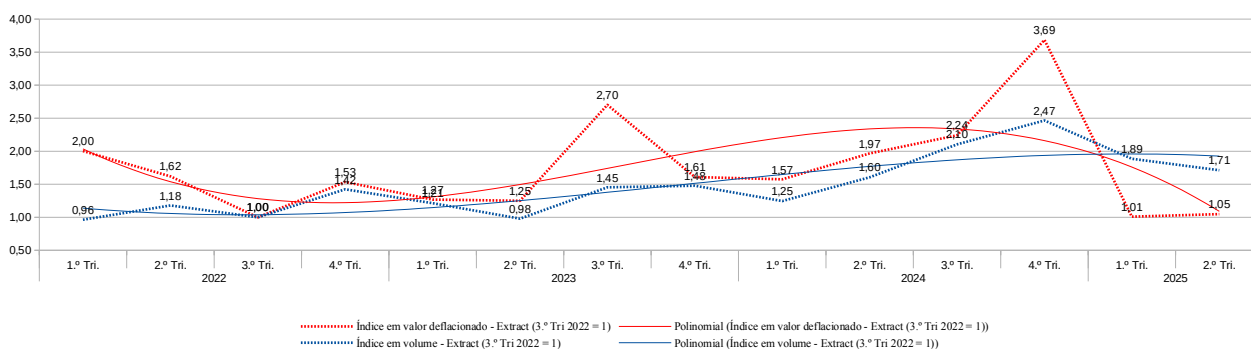
Em resumo, temos de perceber que, VERDADEIRAMENTE JÁ ESTAMOS NA ERA PÓS-PETROLÍFERA!

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 26 — Comparação entre o VAB das indústrias extractivas deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume



Fonte: INE.

A linha de volume apresenta uma tendência fortemente crescente, cuja tendência se aproxima do do dobro da produção do trimestre base no final da série, mas com uma inversão ligeira no 2.º Trimestre de 2025.,

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, posicionando-se acima da linha de volume durante quase toda a série, mas cruzando para baixo nos 2 trimestres de 2025!

Tabela/Gráfico 27 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Extract	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,60	1,71	6,8%	26,3%		45,4%	13,3%
Valor	1,97	1,05	-46,7%	-41,9%	-54,0	-35,3%	-13,5%

Fonte: INE.

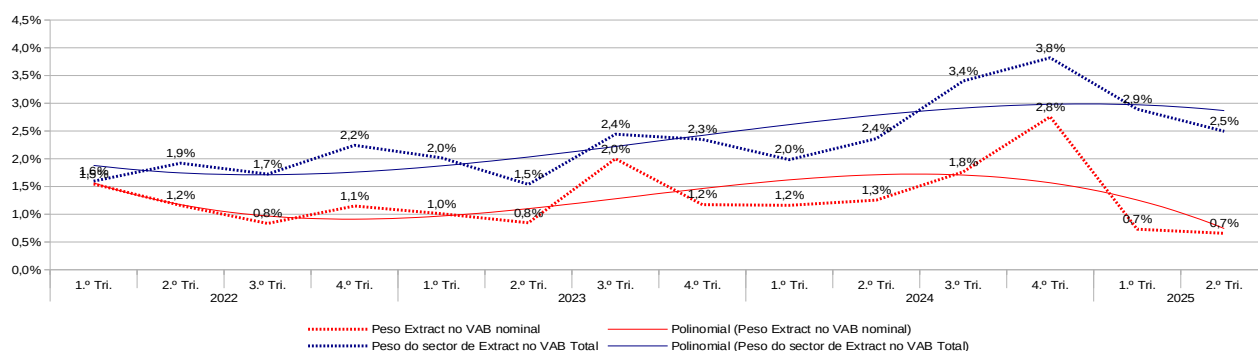
Em volume, o índice trimestral passa de 1,60 para 1,71 (+6,8%), com uma variação acumulada de 26,3%, devido à nova mina do Luele. Face a 2022 a produção aumenta 45,4% a um ritmo médio anual de -13,3%!

Em valor deflacionado o índice passa de 1,97 para 1,05 (-46,7%), com uma variação acumulada de -41,9%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 35,3% a um ritmo de 13,5% por ano.

Os rendimentos por volume situam-se 54,0 p.p. abaixo do IPCN.

As exportações de diamantes, acumuladas ao 1.º Semestre, crescem 99,1% em volume (quilates), mas os preços baixam 42,5%, o que determina um aumento total dos rendimentos das exportações de apenas 14,4%%!

Tabela/Gráfico 28 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor do IPCN

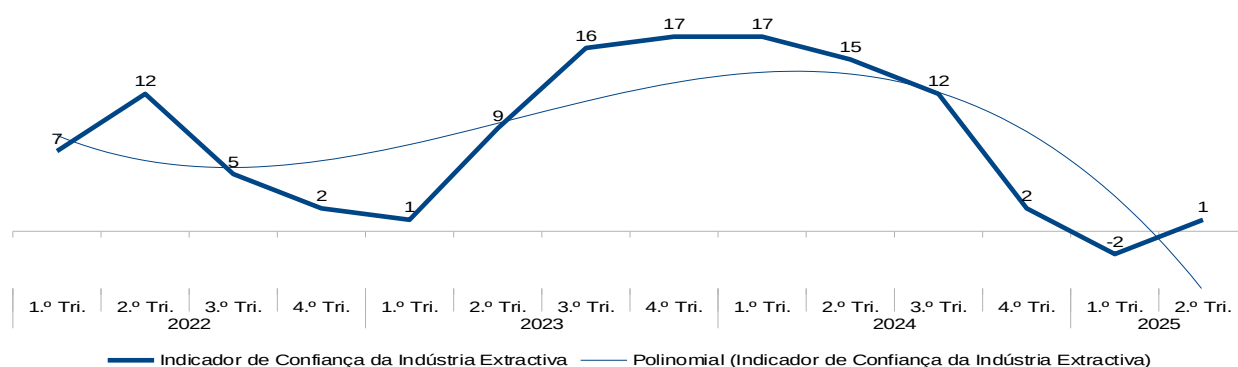


Fonte: INE.

Em volume, a tendência sobe de um pouco acima de 1,5% para 3%, mas com uma ligeira descida no 2.º Trimestre. Aumentámos para o dobro a produção com a mina do Luele!

Em valor, o peso rondou 1% e atinge o mínimo de cerca de 0,7% nos 1.º e 2.º Trimestres de 2025! A descida dos preços determinou a perda da importância dos rendimentos diamantíferos, arrastando consigo toda a restante indústria extractiva!

Tabela/Gráfico 29 — 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, subindo para 1 ponto no 2.º Trimestre.

O número de empresas que reportam limitações à actividade aumenta em comparação trimestral homóloga de 53 para 73.

“O excesso de burocracia, a falta de mão-de-obra especializada e as dificuldades financeiras foram as principais dificuldades registadas no sector. A insuficiência dos equipamentos e o elevado absentismo do pessoal qualificado também dificultaram as actividades das empresas do sector” (INE, inquéritos de conjuntura às empresas, 2.º Trimestre de 2025).

Os empresários do sector mantêm as queixas relativas à mão-de-obra, embora a preocupação com o absentismo tenha descido, e as interferências e regulamentações estatais, aparecendo agora as dificuldades financeiras. A falta de equipamentos mantêm-se como preocupação, mas desaparece a preocupação com as avarias frequentes. Não há disponibilidade de equipamentos no mercado interno, o que exige que as empresas se tornem importadoras, aumentando consideravelmente os prazos de aquisição.

Este sector mostra bem a incongruência da metodologia do FMI/INE que privilegia o PIB em volume. Apesar do crescimento brutal das quantidades, temos um crescimento muito reduzido ou mesmo negativo do rendimento. A aplicação de um deflator do PIB que distorce os rendimentos

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

subordinando-os à lógica da produção a preços constantes parece completamente desadequada; ao contrário, valorizar a produção pela variação do seu valor e não das suas quantidades físicas é o que se exige em ciência económica. Infelizmente os dados do PIB em valor nominal do INE são pouco credíveis e absurdamente calculados a partir da aplicação à variação em volume de um índice de crescimento de preços do sector, em vez de ser um dado cru, retirado directamente da observação.

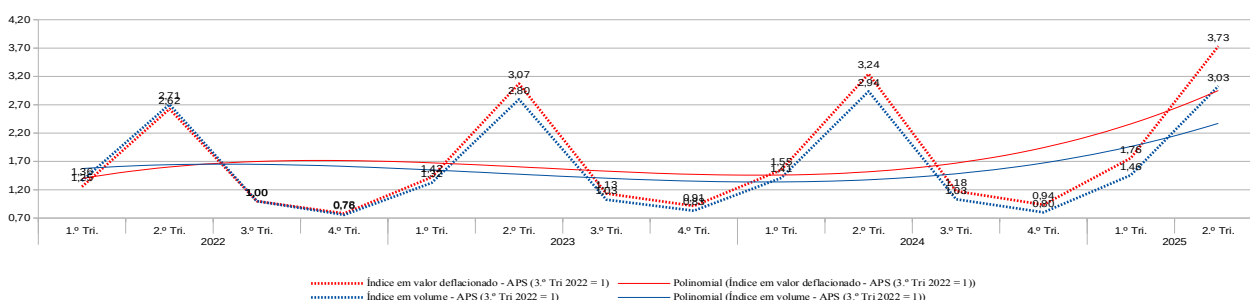
O sector mineiro é claramente dominado pelos diamantes, e estes enfrentam uma crise estrutural grave devido à concorrência crescente dos sintéticos, cuja qualidade aumentou muito e cujo preço se reduziu enormemente, apesar de manterem margens elevadíssimas que impedem qualquer tentativa de retaliação 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 ao desenvolvimento mineiro, mas, pelos dados das exportações (-53,9% no Semestre), a perspectiva é de declínio acelerado.

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 30 — Comparação da variação do VAB agrícola em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

A actividade da agrícola, pecuária e silvicultura (APS) 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 no início, mas vai-se acentuando até atingir 70 p.p. no final da série (!?). A partir do período base, a linha de valor deflacionado situa-se bastante acima da linha de volume, o que pode ser interpretado como um crescimento dos preços agrícolas muito acima da inflação e algum ganho de produtividade.

Apesar da sazonalidade, as linhas de tendência são relativamente suaves até ao 2.º Trimestre de 2024, variando com uma configuração sinusoidal e de forma similar entre 1,30 e 1,70. Contudo, a partir dessa data, o VAB da APS dispara, passando, em volume, de cerca de 1,40 para 2,60 e, em valor deflacionado, de cerca de 1,60 para 3,00, o que é muito influenciado pelo pico sazonal trimestral de série.

Tabela/Gráfico 31 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

APS	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	2,94	3,03	3,1%	3,3%		11,9%	3,8%
Valor	3,24	3,73	15,0%	14,6%	10,9	42,2%	12,4%

Fonte: INE.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Em volume, o índice trimestral passa de 2,94 para 3,03 (+3,1%), com uma variação acumulada de 3,3%, o que representa um crescimento *per capita* ligeiramente positivo. Face a 2022 a produção aumenta 11,9% a um ritmo médio anual de 3,8%!

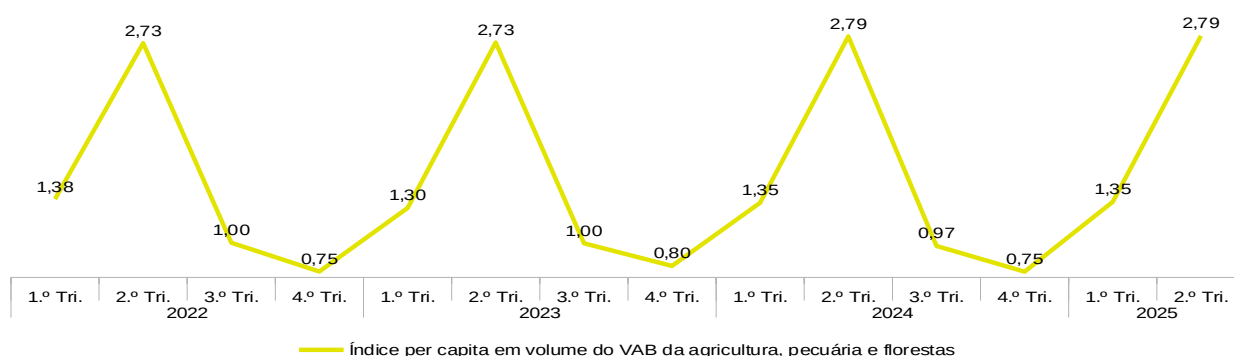
Em valor deflacionado, o índice trimestral passa de 3,24 para 3,73 (+15,0%), com uma variação acumulada de 14,6%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 42,2% a um ritmo de 12,4% por ano.

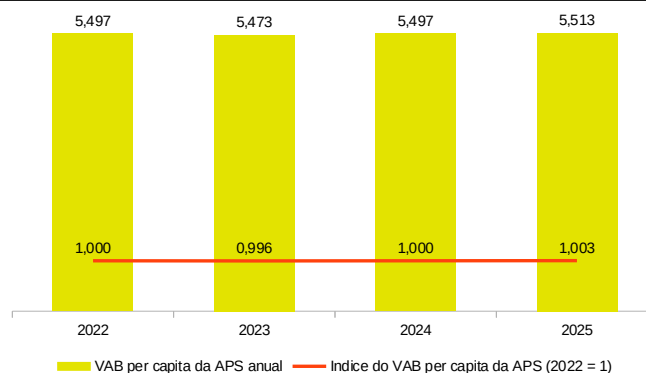
Isso é bastante contraditório porque, crescendo as quantidades em linha com a população, os preços deveriam manter-se próximos da inflação e não apresentar esta variação absurda. Cresce a produção e as importações e os rendimentos por volume sobem acima da inflação? A única explicação plausível para este comportamento é o condicionamento das importações. Estando os produtores excessivamente protegidos da concorrência externa (embora, desde o 4.º Trimestre se tenha minimizado o condicionamento das importações), os preços tendem a colar-se aos dos piores produtores e não há incentivo para a melhoria da competitividade. Esperemos que o aumento da concorrência interna possa pressionar os preços para baixo, mas seria de todo aconselhável rever a forma de protecção, usando a produção externa como forma de pressionar os preços agrícolas. Admite-se que haja ganhos de produtividade, mas não cremos que sejam suficientes para estes 10,9% 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! Sabemos que parte dessa produção é convertida em ração e bens alimentares processados, mas estes convertem-se em alimentos. Mesmo com perdas substanciais, parece haver algum empolamento dos dados da produção agrícola. Seria de toda a conveniência que o INE abandonasse a recolha de dados a partir do Ministério e passasse a usar os dados das contas das empresas agrícolas e dos principais mercados agrícolas para aferir a produção informal.

Em resumo, segundo o INE, o sector cresce, no 1.º Semestre, em volume, em linha com o crescimento populacional (3,3%) e, em valor, quase 15%, com a variação dos rendimentos por volume 11% acima do IPCN. Não é credível este aumento dos preços acima da inflação!

Tabela/Gráfico 32 — Índice *per capita* da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume





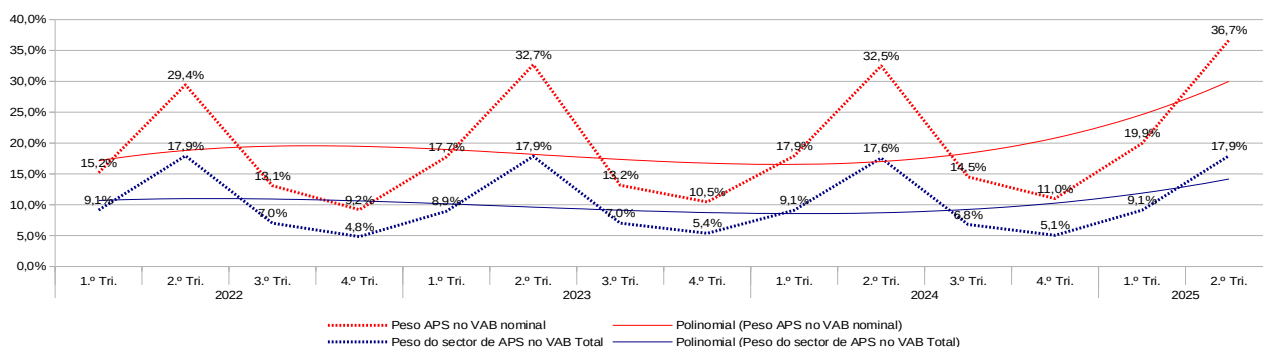
Fonte: INE

O valor da produção em volume *per capita* é muito sazonal, mas regular.

Os valores anuais da produção *per capita* da APS mantêm-se completamente invariáveis com uma variação para baixo de 0,4%, em 2023, e 0,3% para cima, na nossa estimativa de 2025.

Cremos que as variações são aceitavelmente certas, mas os valores absolutos exagerados, reclamado 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 33 — 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 agrícola (2.º Trimestres).

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

Em volume, a linha de tendência situa-se sobre os 10%, com pendente crescente.

Em valor, a linha de tendência situa-se entre 17% e 20%, com um pendente crescente ainda mais acentuada!

Mantemos a nossa apreciação sobre as prioridades na agricultura, tal como descritas nos relatórios anteriores:

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 prioritário 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 não 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.

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 retoma, 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.

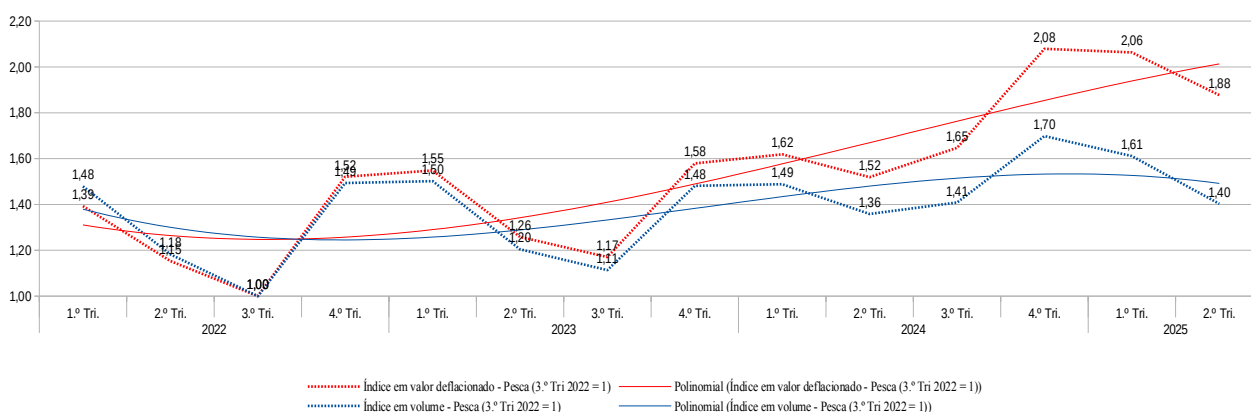
O crédito e seguro agrícolas são importantes para o desenvolvimento do empresariado agrícola, podendo haver algum envolvimento do OGE, mas afastando o risco excessivo que o Estado parece já estar a correr actualmente através das garantias e do mal-parado no BDA; mais vale dar algum dinheiro a fundo perdido 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 agrícola.

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 34 — 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 período base e afastam-se cada vez mais, atingindo 48 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 12 p.p. acima do 1.º Trimestre de 2022, mas o afastamento reduz-se a 4 p.p. no 2.º Trimestre, 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 2.º Trimestre de 2025 situado 30 p.p. acima do índice homólogo de 2022!

Tabela/Gráfico 35 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Pesca	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól.	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Pre-ços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,36	1,40	3,3%	5,9%		18,7%	5,9%
Valor	1,52	1,88	23,6%	25,6%	18,6	62,8%	17,6%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,36 para 1,40 (+3,3%), com uma variação acumulada de 5,9%. Face a 2022 a produção aumenta 18,7% a um ritmo médio anual de 5,9%!!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,52 para 1,88 (+23,6%), com uma variação acumulada de 25,6%! Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 62,8% a um ritmo de 17,6% (!!!) por ano.

A variação dos rendimentos por volume situou-se 18,6% acima do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce 3% em volume e 26% em valor deflacionado, com os rendimentos por volume situados 19% acima do IPCN, ou seja, com o IPCN homólogo em 19,73% em Junho, os preços terão subido cerca de 39%!

Tabela/Gráfico 36 — 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%
Demersais	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%	

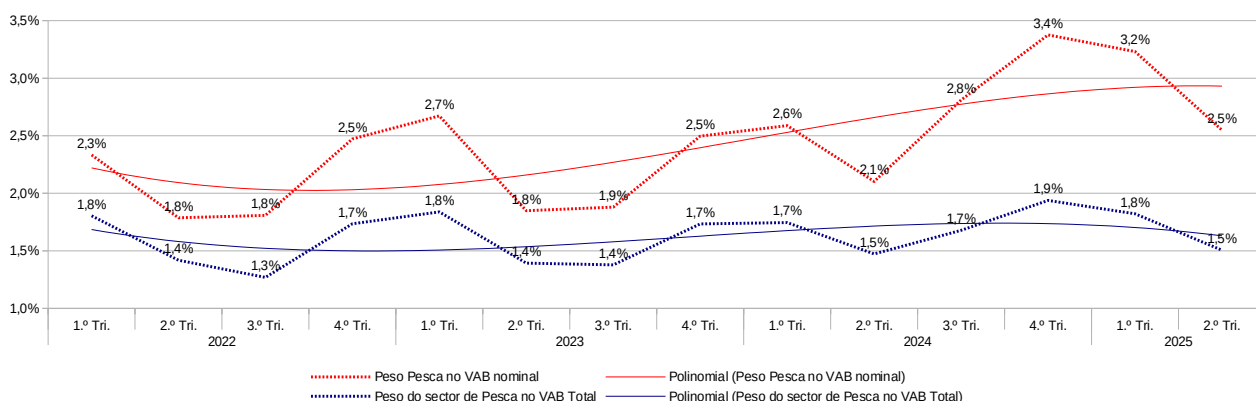
Fonte: Decretos presidenciais.

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 37 — 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 alcançando 1,5% (triplica!) no final de 2024.

A tendência do peso em volume situa-se próximo entre 1,5-1,6% (antes da mudança de metodologia era 3,5%).

O tendência do peso em valor é crescente subindo de 2,0%, no 3.º Trimestre de 2022, (era 4%, antes da alteração) para cerca de 2,8% (era 8% antes da alteração)!

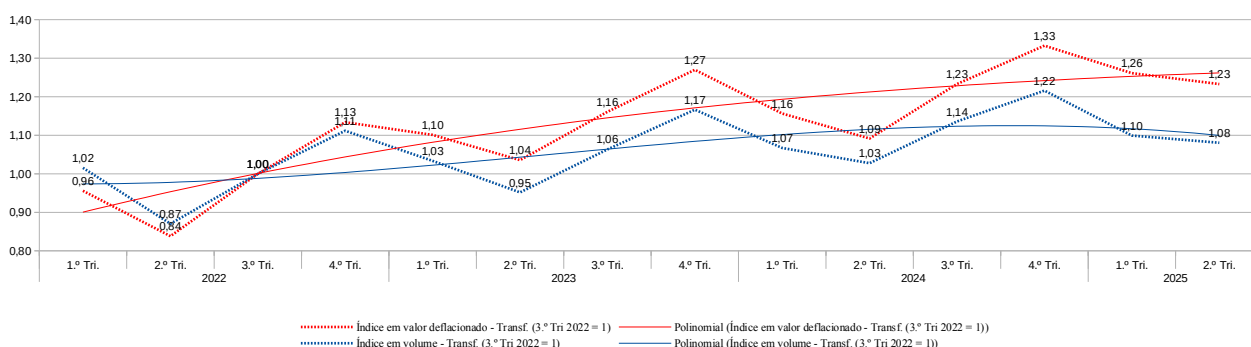
Infelizmente, as pescas não têm futuro à vista. Deixámos degradar a biomassa e agora temos de retirar os barcos do mar, mas falta coragem para o fazer! As capturas aparentemente estão a crescer, não se dando qualquer importância ao TAC! Uma confusão e incapacidade de controlo totais!

O nosso principal problema é, portanto, o controlo das capturas, mas não há coragem para o fazer!

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 38 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Até este sector, os dados do INE têm correspondido aos apresentados no 1.º Trimestre. Contudo, os dados da indústria transformadora são substancialmente diferentes dos divulgados no 1.º Trimestre ao longo de toda a série.

Existe, mais uma vez, o cruzamento das linhas no período-base. A incongruência da sazonalidade anterior desapareceu, e agora o pico situa-se nos 4.ºs Trimestres. Porém, uma sazonalidade acentuada, com um índice que varia em mais 20 p.p entre os mínimos no 2.º trimestre e os máximos no 4.º Trimestre parece estranha à indústria transformadora.

A tendência em volume é crescente, passando de cerca de 0,98 para cerca de 1,10.

A linha do valor deflacionado situa-se acima da linha de volume a partir do período base, alargando a distância; isto é, os preços situam-se constantemente acima da inflação.

A tendência da linha de valor deflacionado, sobe de 0,90 para 1,25!

Tabela/Gráfico 39 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Transf.	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól.	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,03	1,08	5,2%	4,1%		24,2%	7,5%
Valor	1,09	1,23	12,9%	10,9%	6,6	47,1%	13,7%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,03 para 1,08 (5,2%), com uma variação acumulada de 4,1%! Face a 2022 a produção aumenta 24,2% a um ritmo médio anual de 7,5%!!

Com esta revisão dos dados do INE os crescimentos “explodem” sem qualquer explicação plausível!!

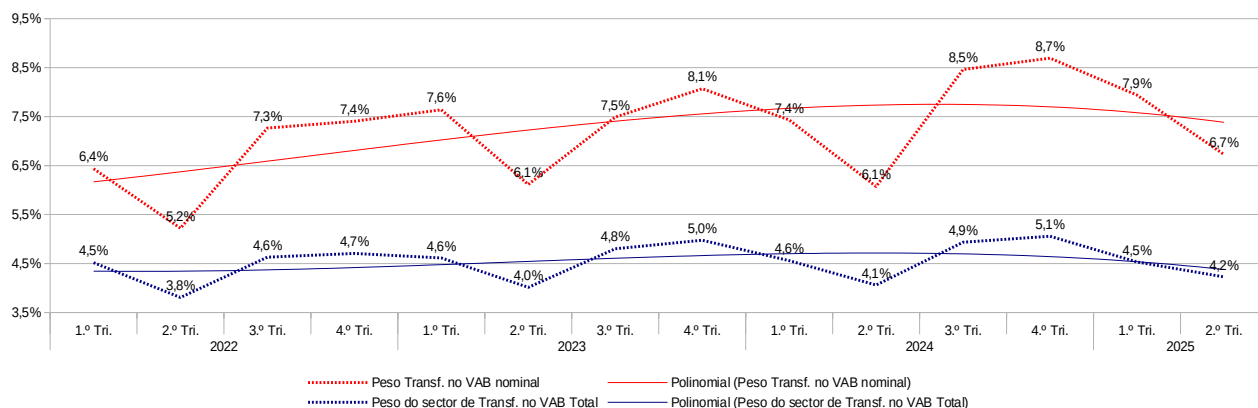
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,09 para 1,23 (+12,9%), com uma variação acumulada de 10,9%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 47,1% a um ritmo de 13,7% (!!!?) por ano.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se 6,6 p.p. acima do IPCN entre os 2.ºs Trimestres de 2024 e 2025!!

Segundo o INE, o sector cresceu 4% em volume e 11% em valor deflacionado com os preços a crescerem quase 7% acima da inflação. Como é possível que, aumentando o volume acima do crescimento da população os preços se situem acima da inflação? São os dados em volume que não estão certos? É a inflação que não corresponde à realidade?

Tabela/Gráfico 40 — Pesos do VAB da indústria transformadora na soma dos VAB em volume e em valor



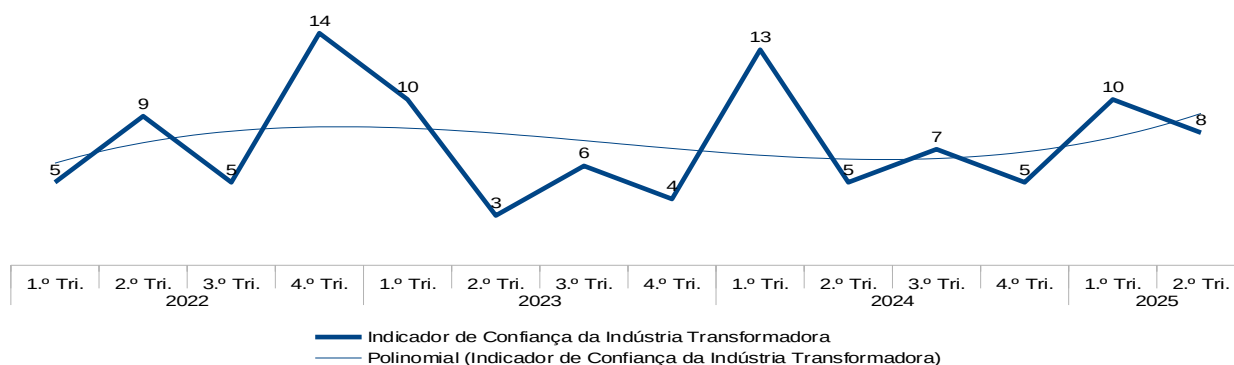
Fonte: INE.

Em volume, a linha de tendência do peso ronda os 4,5%, com tendência de queda esperada no final da série (devido à sazonalidade e peso da agricultura).

Em valor, a linha de tendência do peso do sector sobe de cerca de 6% para um pouco acima de 7,5%, com tendência de queda esperada no final da série.

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

Tabela/Gráfico 41 — 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 9 pontos no final da série.

O número de empresas que reportou limitações à actividade desceu de 55 para 53 no último ano.

“A falta de matéria-prima, as dificuldades financeiras e o excesso de burocracia foram os principais constrangimentos enfrentados no trimestre. As frequentes avarias mecânicas nos equipamentos e a escassez de mão de obra especializada também afetaram as empresas do sector, embora se tenha registado uma ligeira melhoria” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 2.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. A qualidade e fraca adequação do ensino às necessidades das empresas é analisada no capítulo 4.1, ambiente de negócios.

As dificuldades financeiras voltam a ser uma das preocupações principais do sector.

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.

Mantemos 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 da facturação das empresas e micro-negócios do sector.

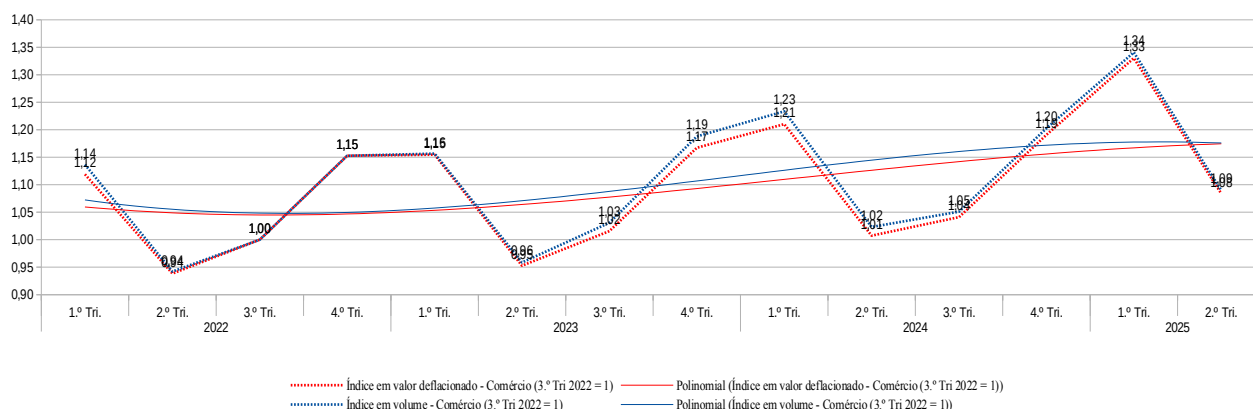
Para o incentivo ao desenvolvimento da indústria, é essencial:

- Garantir que os sistemas comerciais internos e externos assegurem um fluxo regular de matérias-primas. 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.
- Inspecções 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 impulsos, 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.
- 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 elevadas para o crédito ao consumo.

1.9.7 COMÉRCIO

Tabela/Gráfico 42 — Comparação da variação do VAB do comércio em medidas de volume e valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Os dados do comércio em valor acrescentado foram moderadamente alterados em quase toda a série trimestral desde 2022, com todos os 1.ºs Trimestres a aumentar e todos os 4.ºs Trimestres a diminuir significativamente. Nos anos de 2022 a 2024 estes trimestres tornam-se mais próximos, com o 1.º Trimestre de 24 acima do 4.º Trimestre de 23; mas, mais para o fim da série, o 1.º Trimestre de 25 aparece agora 14 p.p. acima do 4.º Trimestre de 24!

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.

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 1,17, mas com a influência negativa dos mínimos no final da série.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 43 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Comércio	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól.	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Pre-ços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,02	1,09	6,5%	7,7%		15,7%	5,0%
Valor	1,01	1,08	7,6%	8,9%	1,1	15,5%	4,9%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,02 para 1,09 (+6,5%), com uma variação acumulada de 7,7%. Face a 2022 a produção aumenta 15,7% a um ritmo médio anual de 5,0%!!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral sobe de 1,01 para 1,08 (+7,6%), com uma variação acumulada de 8,9%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 15,1% a um ritmo de 4,9% por ano.

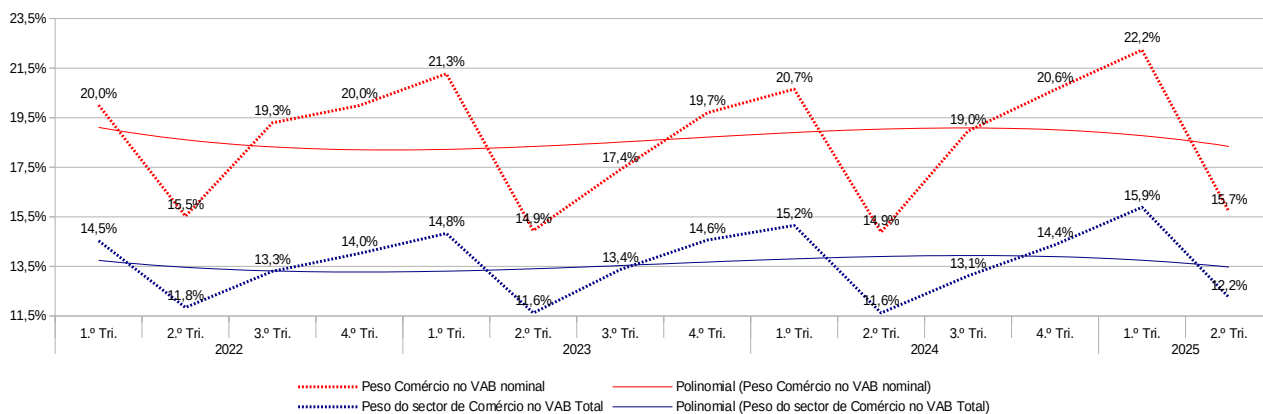
A variação homóloga dos rendimentos por volume é ligeiramente superior ao IPCN (+1,1 p.p.), mas ligeiramente inferior se compararmos com o 2.º Trimestre de 2022.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce cerca de 8% em volume e 9% em valor com uma variação real dos rendimentos por volume ligeiramente superior ao IPCN (+1 p.p.).

Com os sectores de bens transaccionáveis (APS, Pescas e Transformadora) a crescerem 3,7% no semestre e as importações de bens de consumo sem combustíveis cerca de 17% em USD, o crescimento de 8% do comércio parece aceitável sobretudo tendo em conta que a percepção dos operadores para a percentagem de produtos internos comercializados é de cerca de 65%. 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.

Como dissemos o comércio é o principal contribuinte para a variação positiva do PIB semestral com 1% em 2,8% de crescimento do VAB em volume.

Tabela/Gráfico 44 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor

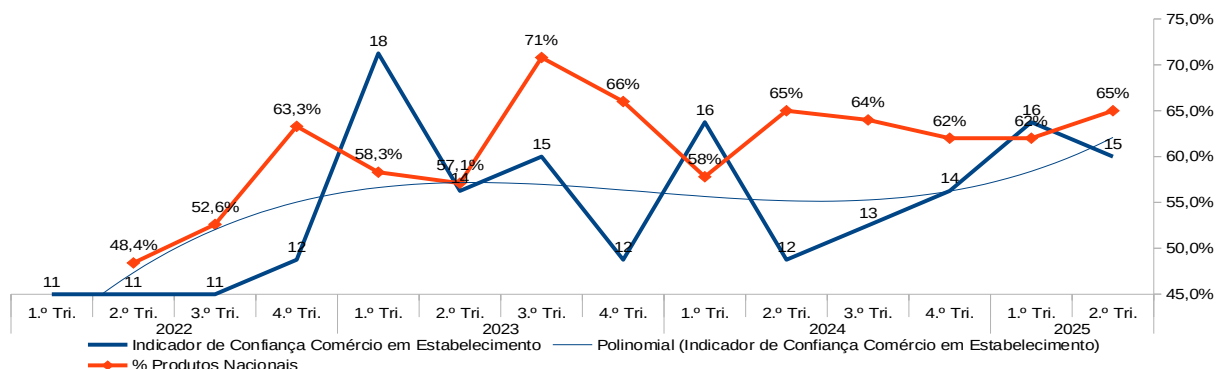


Fonte: INE.

Em volume, a linha de tendência do peso do comércio situa-se em cima dos 13,5%.

A linha de tendência em valor deflacionado situa-se entre 18% e 19%.

Tabela/Gráfico 45 — Índice de confiança dos empresários do comércio



Fonte: INE.

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 1.º Trimestre de 2025, corrigindo para 15 pontos no 2.º Trimestre.

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 percepcionada pelos empresários no 3.º Trimestre de 2023 e 1.º Trimestre de 2024. Entre o 2.º Trimestre de 2024 e o 2.º Trimestre de 2025 a percepção dos empresários relativamente aos produtos internos comercializados ronda os 65%.

O número de empresas que reportou limitações da actividade desceu de 62 para 52, mantendo a tendência do 1.º trimestre.

“A insuficiência da procura, o excesso de burocracia e regulamentações estatais e as dificuldades financeiras foram os principais constrangimentos. Os preços de venda demasiado elevado[s] e a dificuldade em encontrar pessoal com formação apropriada também constrangeram as actividades das empresas do sector.”

Não há alterações das principais restrições à actividade face ao 1.º Trimestre.

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 suficientemente rentável devido aos custos de aquisição e operação, ou devido à exigência de margens demasiado elevadas!

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.

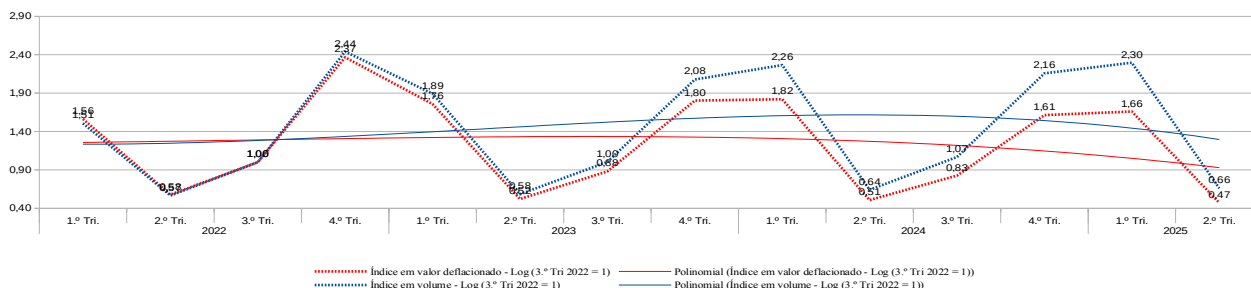
Neste sector, há que distinguir o comércio rural de insumos agrícolas e compra da produção camponesa que deve ser incentivado, nomeadamente, promovendo a importância desta actividade, em geral, e por parte de cidadãos nacionais, em particular, usando todos os meios à disposição do Estado, desde bonificações 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 46 — Comparação da variação do VAB da logística em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Os números da Logística não mudam relativamente ao 1.º Trimestre, nem relativamente aos dados anteriores à mudança da metodologia.

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 transportes e logística têm-se situado abaixo do IPCN, o que é completamente inverosímil.

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 47 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Log	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	0,64	0,66	2,9%	1,7%		16,7%	5,3%
Valor	0,51	0,47	-7,2%	-8,5%	-10,0	-18,6%	-6,6%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 0,64 para 0,66 (+2,9%), com uma variação acumulada de 1,7%! Face a 2022 a produção aumenta 16,7% a um ritmo médio anual de 5,3%!!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,51 para 0,47 (-7,2%), com uma variação acumulada de -8,5%! Face a 2022, os rendimentos reais diminuem 18,6% a um ritmo de -6,6% por ano!!

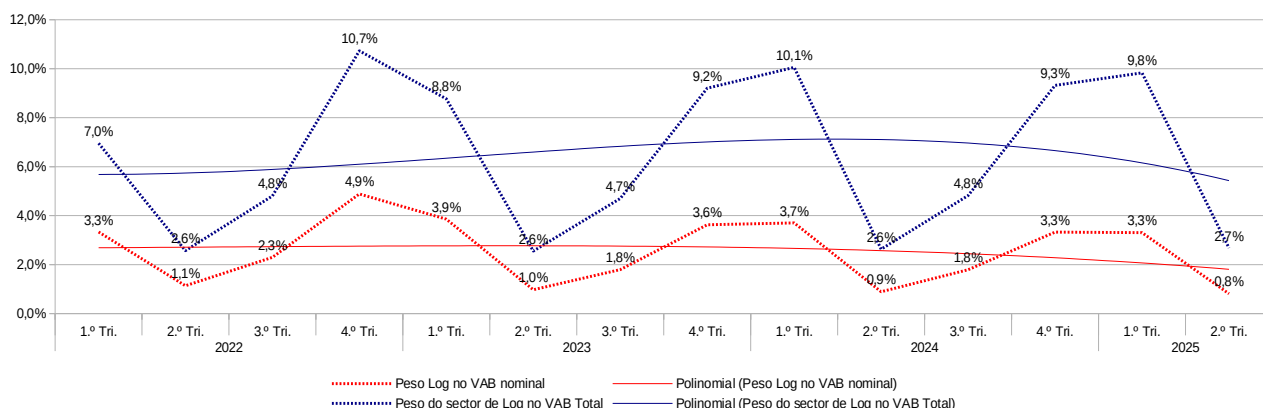
A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se -10,0% abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce em volume (+2%), 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 48 — Pesos do VAB da logística na soma dos VAB em volume e em valor



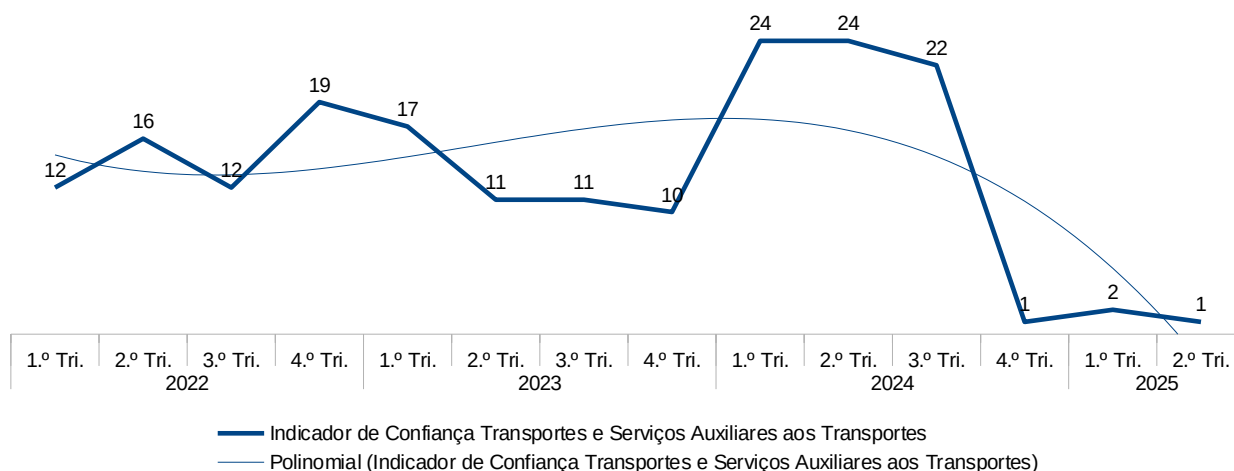
Fonte: INE.

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% e a de valor próxima de 2% e de tendência quase sempre decrescente.

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 49 — 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. Depois temos uma nova variação abrupta e pouco justificável, mas desta vez negativa, para 1 ponto (-21 pontos) no 4.º Trimestre de 2024, mantendo-se entre 1 e 2 pontos até ao 2.º Trimestre de 2025!

Para aumentar a confusão, neste quadro extremamente negativo, o número de empresas que reportam constrangimentos à actividade desce de 62 para 50, mas sobe no último trimestre.

“As principais dificuldades apontadas pelos empresários do sector foram de natureza financeira, seguidas pela intensificação da concorrência e pela insuficiência da procura.” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 2.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 são um tema comum

nas queixas dos empresários e um dos problemas fundamentais que iremos desenvolver no Capítulo 3.1, relativo ao ambiente de negócios.

O excesso de burocracia e regulamentação desaparece das principais dificuldades apontadas pelos empresários.

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 (!?).

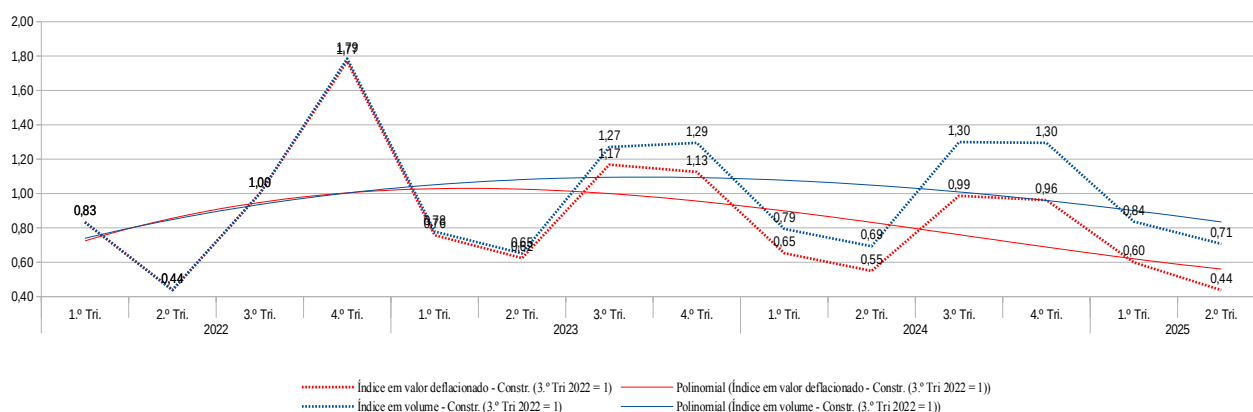
É um sector que está mal descrito nas abordagens do INE, quer se trate do PIB, quer dos inquéritos às empresas! A informação deste sector é completamente obscura!

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 50 — Comparação da variação do VAB da construção em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

O sector da construção não apresenta alterações face aos dados do 1.º Trimestre.

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

realidade. A sazonalidade dos últimos 2 anos, com o índice em volume dos 3.ºs e 4.ºs Trimestres a rondar os 1,30 e mínimos nos 1.ºs e 2.ºs Trimestres 0,70, 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 próxima de 1,00, mas em valor deflacionado cai de 1,00 para 0,40 (-60%!?!?), o que, apesar da influência da sazonalidade no 2.º Trimestre puxar para baixo a tendência, nos parece absurdamente excessivo.

Tabela/Gráfico 51 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Constr.	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	0,69	0,71	2,0%	3,8%		61,4%	17,3%
Valor	0,55	0,44	-20,4%	-13,8%	-16,9	0,0%	0,0%

Fonte: INE

Em volume, o índice trimestral passa de 0,69 para 0,71 (+2,0%), com uma variação acumulada de 3,8%. Face a 2022 a produção aumenta 61,4% a um ritmo médio anual de 17,3%!! E não temos habitação e as obras públicas têm diminuído, segundo os inquéritos aos empresários! Como é possível este crescimento!!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,55 para 0,44 (-20,4%), com uma variação acumulada de -13,8%. Face a 2022, os rendimentos reais estagnam completamente 0,0%!!

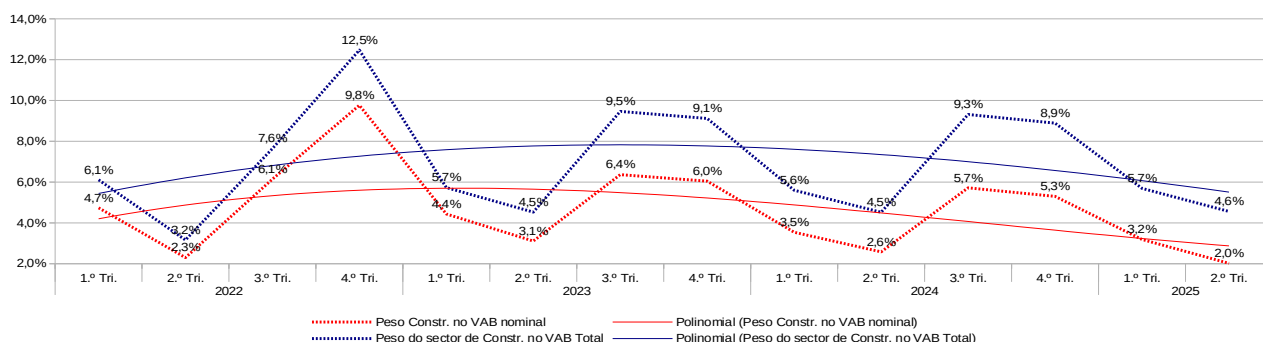
Os rendimentos por volume situam-se 16,9 p.p abaixo do IPCN, no 1.º Semestre!

Segundo o INE a construção cresce 4% em volume, mas reduz-se 14% em valor deflacionado, com os preços por volume a situarem-se 17% abaixo do IPCN. Desde 2022 cresce a um ritmo anual médio de 17%, mas sem alterar os rendimentos reais. É caso para dizer que a construção “trabalha para aquecer”!!

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 52 — Pesos do VAB da construção na soma dos VAB em volume e em valor



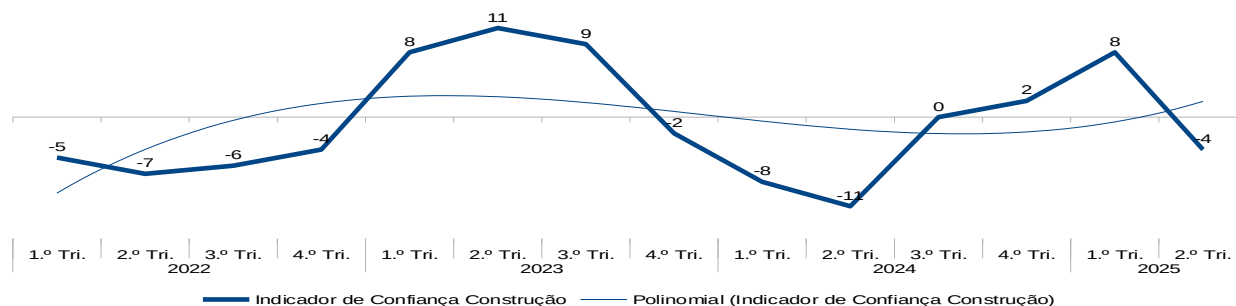
Fonte: INE.

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

Em valor, o peso ronda os 5%!

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 53 — 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)! E, no 2.º Trimestre, regressa a valores negativos (-4 pontos).

No 2.º Trimestre de 2025, as obras públicas representam 72,6%. 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 75 para 82, o que é completamente contraditório com a subida do indicador de -11 para -4 na comparação homóloga trimestral.

“A insuficiência da procura, a deterioração das perspectivas de venda, a escassez de materiais, o nível elevado da taxa de juro e as dificuldades no acesso ao crédito bancário foram os principais constrangimentos identificados no trimestre em análise” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 2.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 35% no 1.º Semestre de 2025!!

Notavelmente, as questões burocráticas desaparecem das restrições. Aparentemente a acção do Simplifica começa a dar alguns frutos!

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:

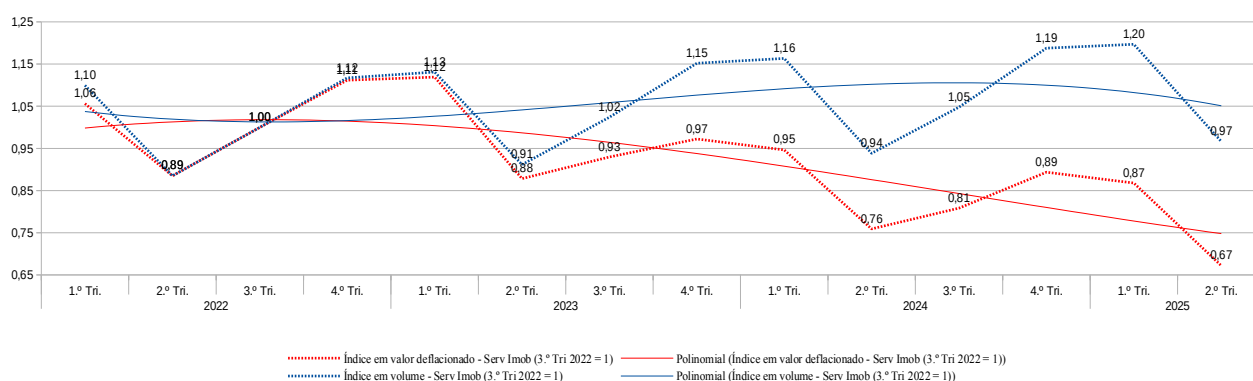
- Titularidade dos terrenos e casas e promoção da sua comercialização sem qualquer restrição, excepto para os terrenos comunitários, sem a qual a banca não pode aceitar os poucos documentos existentes como garantia de crédito.
- Substituição do actual regime de hipoteca e do proposto regime de alienação 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 não mais de 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.
- Rever de forma drástica todo o demais regime legal sobre habitação, com o objectivo de a tornar um verdadeiro bem de mercado para a habitação não-social!
- 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 54 — 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.

Não há variação dos dados do imobiliário face à informação do 1.º Trimestre.

Mais uma vez, temos uma actividade que apresenta 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 1.º Trimestre de 2025!

A linha de volume é crescente à volta de 1,05. A linha de valor deflacionado é fortemente decrescente!

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

Serv Imob	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Pre-ços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	0,94	0,97	3,0%	2,9%		9,2%	3,0%
Valor	0,76	0,67	-11,5%	-9,7%	-12,3	-24,1%	-8,8%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 0,94 para 0,97 (+3,0%), com uma variação acumulada de 2,9%. Face a 2022 a produção aumenta 9,2% a um ritmo médio anual de 3,0%!! Há bastante regularidade no crescimento deste sector, em linha com o crescimento populacional.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,76 para 0,67 (-11,5%), com uma variação acumulada de -9,7%. Face a 2022, os rendimentos reais decrescem 24,1% a um ritmo de -8,8% ao ano!! O valor dos serviços imobiliários decresceu 24% e 3 anos!

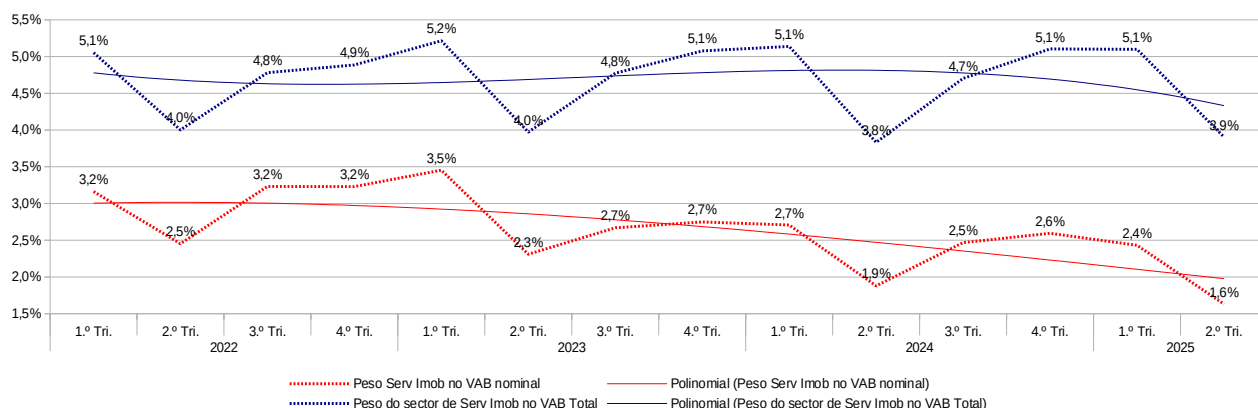
A variação homóloga dos rendimentos por volume no último ano situa-se 12,3 p.p. abaixo do IPCN.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Portanto, segundo o INE, o sector cresce, no último ano, cerca de 3% em volume, mas decresce 12% em valor, com os rendimentos por volume 12 p.p. 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 reais mais antigos que se arrastam desde 2014! Uma subida moderada dos preços de 5,4% (IPCN = 17,9%) é aceitável.

Tabela/Gráfico 56 — 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%.

Em termos nominais, o peso do sector é decrescente e a linha de tendência desce de 3,0% para 2,4%, pese embora a influência sazonal decrescente 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.

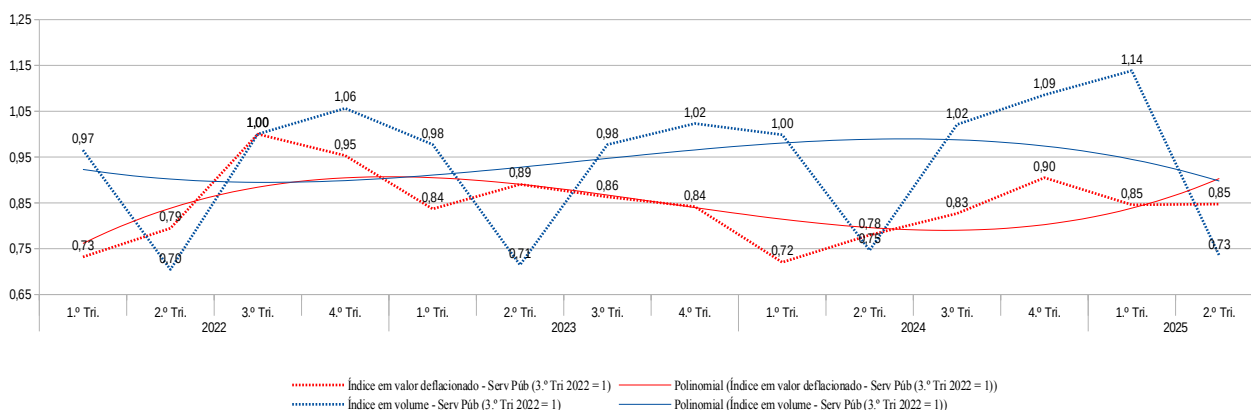
É um sector fundamental. O mercado imobiliário encontra-se estagnado por inúmeros entraves legais e burocráticos que o condicionam fortemente. Sem titularidade, eliminação dos entraves de toda a espécie ao comércio legal de terrenos e habitações e sem a legalização da promoção e da intermediação imobiliária 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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

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



Fonte: INE.

Não há variação dos dados dos serviços públicos face à informação do 1.º Trimestre.

As trajectórias das linhas de tendência são inversas tocando-se nos 2.º e 3.º Trimestres de 2022 e no 2.º de 2025.

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!

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. Contudo, estes efeitos não se observam de forma clara nos dados do INE.

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

Serv Púb	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	0,75	0,73	-1,6%	7,3%		4,3%	1,4%
Valor	0,78	0,85	8,7%	12,9%	5,1	6,6%	2,2%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral desce de 0,75 para 0,73 (-1,6%), com uma variação acumulada de 7,3%, completamente estranha à realidade das contratações públicas. Face a 2022 a produção aumenta 4,3% a um ritmo médio anual de 1,4%!!

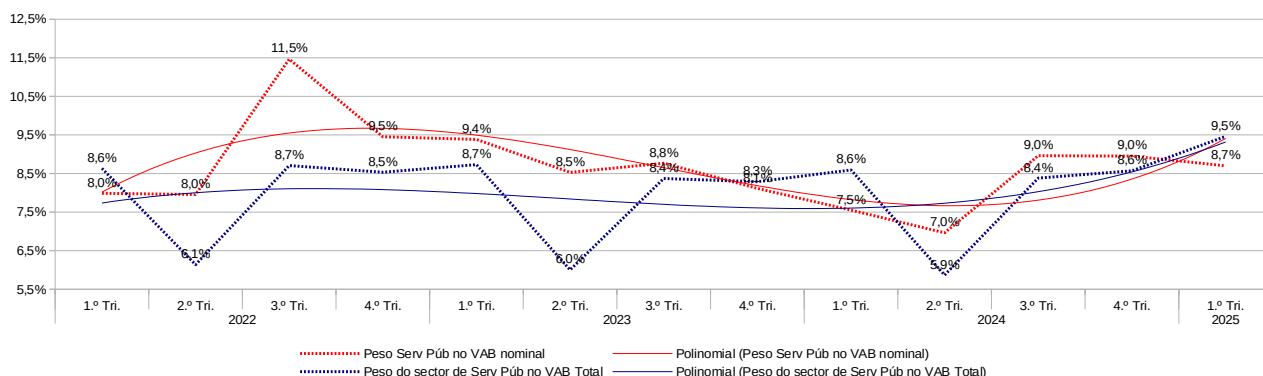
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,78 para 0,85 (+8,7%), com uma variação acumulada de 12,9%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 6,6% a um ritmo anual médio de 2,2%, ou seja, por estes números teria havido um crescimento positivo do poder de compra da função pública.

O ganho de poder de compra acumulado no 1.º Semestre é de 5,1 p.p. Parece algo exagerado.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce 7% em volume e 13% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos reais a crescer 5 p.p.!

O crescimento do PIB em volume tem uma forte componente do Estado, com uma contribuição deste sector de 0,5% em 2,8% de crescimento do VAB semestral.

Tabela/Gráfico 59 — Pesos do VAB dos serviços públicos na soma dos VAB em volume e em valor



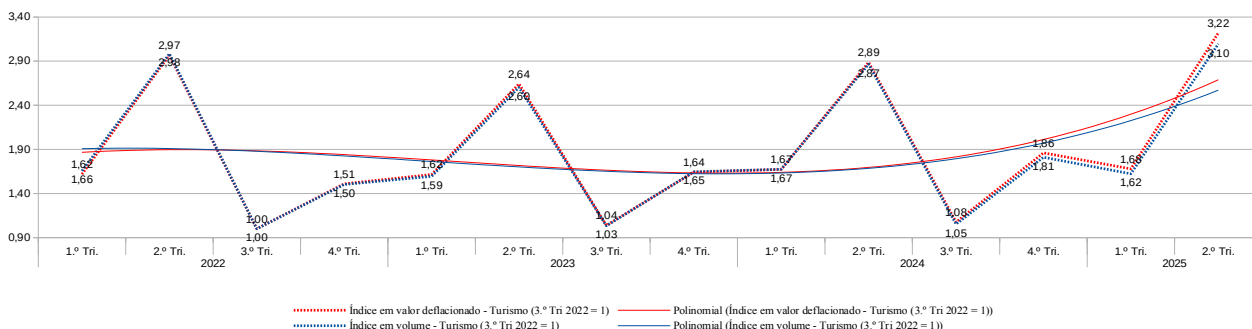
Fonte: INE.

Os pesos do sector em volume oscilam entre 7,5% e 8,5%.

Em valor o peso oscila entre 7,5% e 9,5%!

1.9.12 TURISMO (ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO)

Tabela/Gráfico 60 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

O sector do turismo é o responsável pelas maiores variações face aos dados do 1.º Trimestre apresentando um valor nominal de mais 3.171.900 (+528,9%) face aos números anteriores! O curioso é que estes dados supostamente deveriam ter saído do conjunto dos outros serviços reduzindo-os substancialmente, o que não aconteceu, nem na mudança de metodologia do 1.º Trimestre, nem nesta revisão dos dados no 2.º Trimestre.

Continua muita coisa por explicar na metodologia e cálculos do INE! Os dados são pouco congruentes e teremos de esperar por uma revisão bem explicada ou, o que é mais provável, pela estabilização dos dados sem se perceber o que aconteceu!

Destes dados resulta um provável empolamento do PIB!

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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

As linhas mantêm-se quase coladas até ao 3.º Trimestre de 2024 afastando-se depois até 12 p.p. no 2.º Trimestre de 2025, apresentando forte sazonalidade com picos nos 2.ºs Trimestres (entre 2,50 e 3,20) e mínimos nos 3.ºs Trimestres (próximos de 1,05) que parecem demasiado exagerados.

As linhas de tendência são sinusoidais e próximas de 1,90, com tendência muito crescente no final devido à sazonalidade do 2.º Trimestre.

Tabela/Gráfico 61 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Turismo	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól.	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Pre-ços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	2,87	3,10	8,0%	3,9%		3,8%	1,2%
Valor	2,89	3,22	11,5%	7,4%	3,4	8,5%	2,7%

Fonte: INE.

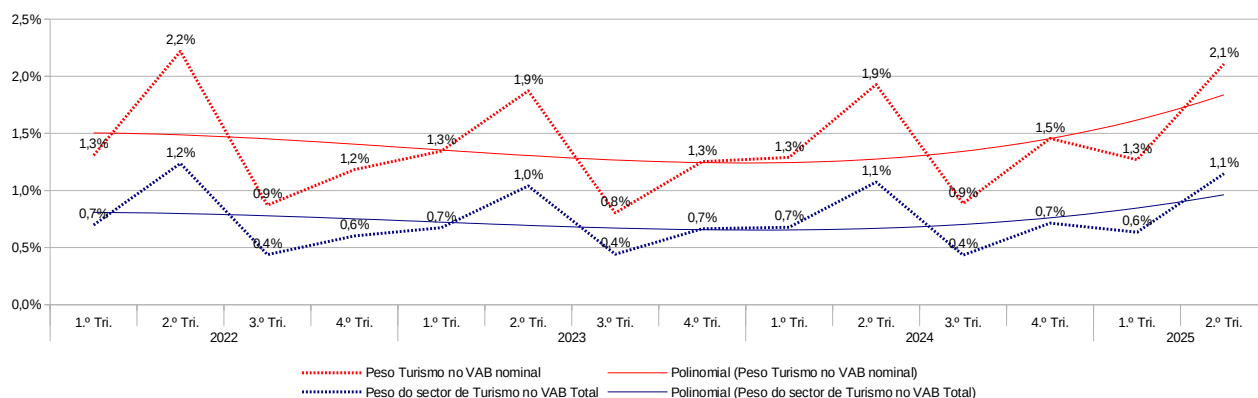
Em volume, o índice trimestral passa de 2,87 para 3,10 (+8,0%), com uma variação acumulada de 3,9%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 3,8% a um ritmo anual médio de 1,2%. O fraco crescimento na legislatura é contrariado por um crescimento inusitado no 2.º Trimestre, talvez resultante da cimeira EUA-África.

Em valor deflacionado, o índice trimestral passa de 2,89 para 3,22 (+11,5%), com uma variação acumulada de 3,4%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 8,5% a um ritmo anual médio de 2,7%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 3,4% acima do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce 4% em volume e 7% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos por volume 3% acima do IPCN, o que pode ser o resultado do bom desempenho no 2.º Trimestre, provavelmente resultante em boa parte da cimeira EUA-África.

Tabela/Gráfico 62 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB

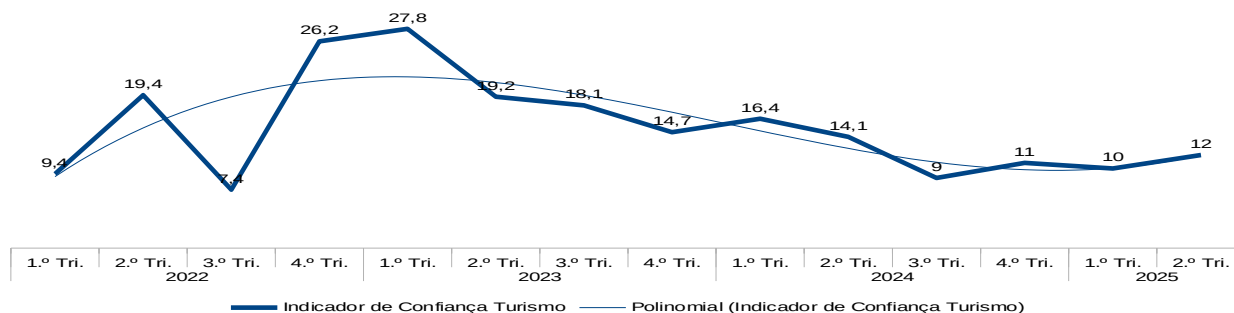


Fonte: INE.

O peso em volume anda próximo de 0,7% e em valor varia entre 1,3% e 1,5%.

Apesar da revisão dos dados o peso do turismo é pouco significativo.

Tabela/Gráfico 63 — 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 0 pontos no 3.º Trimestre de 2024, mantendo-se depois próximo do 10 pontos.

“As dificuldades financeiras, o excesso de burocracia e regulamentações estatais e a insuficiência da capacidade de oferta foram os constrangimentos mais registados no sector” (INE — Inquéritos de Conjuntura Económica às Empresas 2.º Trimestre de 2024).

A insuficiência da procura, preços de venda demasiados elevados e as dificuldades em encontrar pessoal qualificado desapareceram da lista das principais preocupações dos empresários.

As dificuldades financeiras parecem estar ligadas à 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.

A insuficiência de oferta (era de procura no trimestre passado) parece estar ligada ao evento da cimeira e algumas feiras regionais que colocaram os operadores sob pressão.

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).

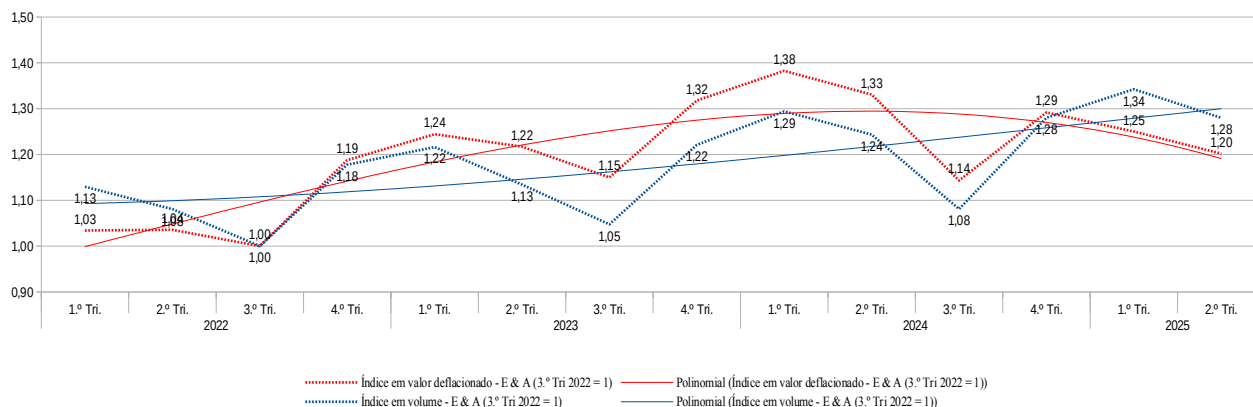
A limpeza geral e a qualidade das estradas são também fortes impedimentos, assim como a apresentação e divulgação dos locais históricos e outras atracções turísticas.

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 64 — Comparação da variação do VAB da electricidade e água em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Os dados do PIB nominal não apresentam alterações entre as publicações do INE referentes ao 1.º e 2.º Trimestres.

Neste sector, observamos um forte crescimento das linhas de tendência, com a de volume a crescer de 1,10 para 1,30, mesmo com a influência de baixa sazonal do 2.º Trimestre.

A de valor passa de 1,00 para 1,30, até ao 2.º Trimestre de 2024 e depois reduz-se para 1,20.

Os picos agora situam-se nos 1.ºs Trimestres.

As linhas cruzam-se no 3.º Trimestre de 2022 e no 1.º Trimestre de 2025. A linha de valor não tem qualquer sentido, uma vez que as tarifas só mudaram no 2.º Trimestre (Junho). A linha de valor deveria situar-se abaixo da linha de volume e afastar-se ao ritmo da inflação e ter subido com as novas tarifas, mas mostra exactamente o oposto. Só nós para os rendimentos reais por volume subirem quando as tarifas se mantêm e descerem quando as tarifas sobem!

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

E & A	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Pre-ços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,24	1,28	2,9%	3,4%		18,4%	5,8%
Valor	1,33	1,20	-9,7%	-9,6%	-12,6	16,1%	5,1%

Fonte: INE.

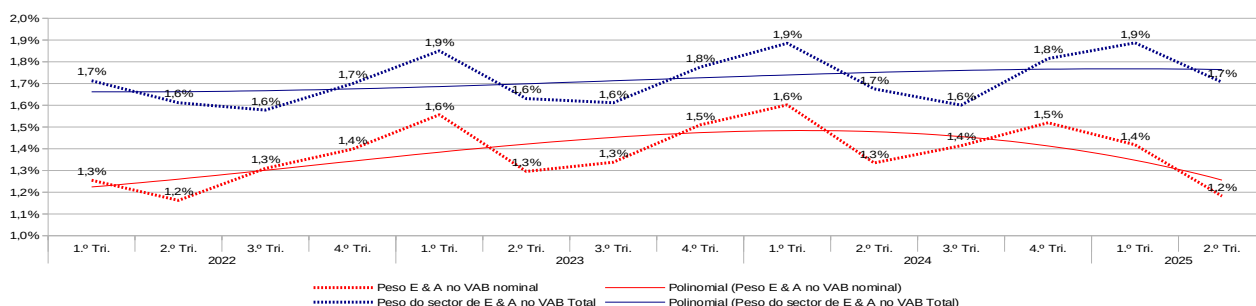
Em volume, o índice trimestral passa de 1,24 para 1,28 (+2,9%), com uma variação acumulada de +3,4%. Relativamente ao 2.º Trimestre de 2022 apresenta um crescimento de 18,4% a um ritmo médio anual de 5,8%, acima do crescimento populacional. Há uma ligeira melhoria dos serviços de electricidade e água *per capita*.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,33 para 1,20 (-9,7%), exactamente quando aparecem as novas tarifas (embora apenas durante um mês), e apresentam uma variação acumulada de -9,6%. Relativamente ao 2.º Trimestre de 2022 apresenta um crescimento de 16,1% a um ritmo médio anual de 5,1%, só ligeiramente abaixo do crescimento em volume. As tarifas terem estado estagnadas desde o início da série não afectou o rendimento real por unidade de volume? (!?).

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 12,6 p.p. abaixo da inflação. É certo que os preços de produção, sobretudo de energia eléctrica podem ter baixado, mas parece demasiado!

Portanto, segundo o INE, o sector de electricidade e água cresce cerca de 3% em volume e decresce 10% em valor, com os rendimentos por volume a situarem-se 13% abaixo do IPCN!

Tabela/Gráfico 66 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

O peso em volume situa-se próximo de 1,7% e em valor varia entre 1,2% e 1,6%.

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

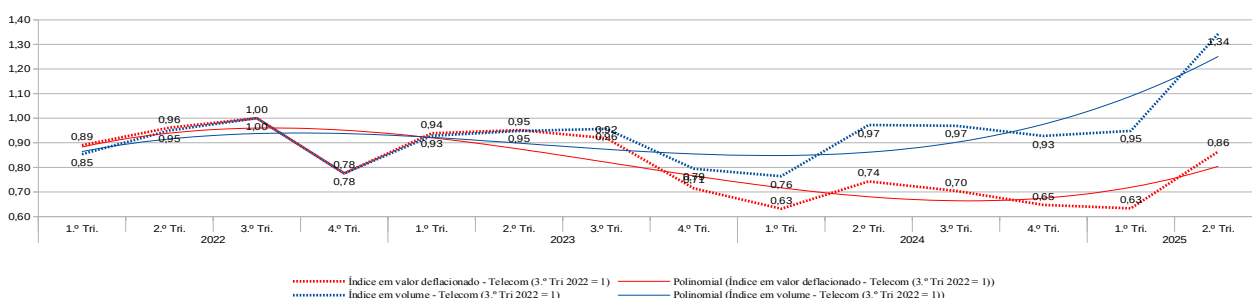
A produção de electricidade é excedentária, não sendo agora prioritário construir mais instalações de grande capacidade, apenas instalações locais que aliviem a pressão sobre as necessidades de transporte. Os parques fotovoltaicos contratados recentemente são um desperdício de dinheiros públicos.

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 67 — Comparação da variação do VAB das telecomunicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

No 2.º Trimestre os dados nominais referentes aos trimestres anteriores foram alterados, sendo as alterações pouco significativas até ao 3.º Trimestre de 2024, mas bastante significativas após esta data.

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! No 2.º Trimestre de 2025 dispara de 0,95 para 1,34 sem qualquer razão plausível! Mais um valor a empolar o PIB do 2.º Trimestre, embora com peso reduzido.

A queda de ambas as curvas no final de 2022 é completamente inverosímil, repetindo-se em 2023, mas com menor intensidade. Se alguma coisa tem sazonalidade em alta, não em baixa, no 4.º trimestre são as tele-comunicações!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

A linha de tendência da linha de volume mantém-se próxima de 0,90, mas cresce para 1,25 no final da série!

A linha de valor mantém-se também próxima de 0,90 até a o 2.º Trimestre de 2023 e depois inicia uma trajetória descendente até 2025 onde a linha de valor atinge 0,65. No 2.º Trimestre, acompanhando o crescimento inverosímil em volume, a linha de valor salta para 0,86, o que provoca a inversão da tendência.

É certo que os preços relativos se deterioraram, mas não a partir de 2023 e não com esta diferença abismal que atinge 48 p.p. no 2.º Trimestre de 2025, exactamente quando as tarifas são revistas!

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

Telecom	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Pre-ços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	0,97	1,34	38,1%	32,0%		41,4%	12,2%
Valor	0,74	0,86	16,4%	9,0%	-17,4	-10,1%	-3,5%

Fonte: INE.

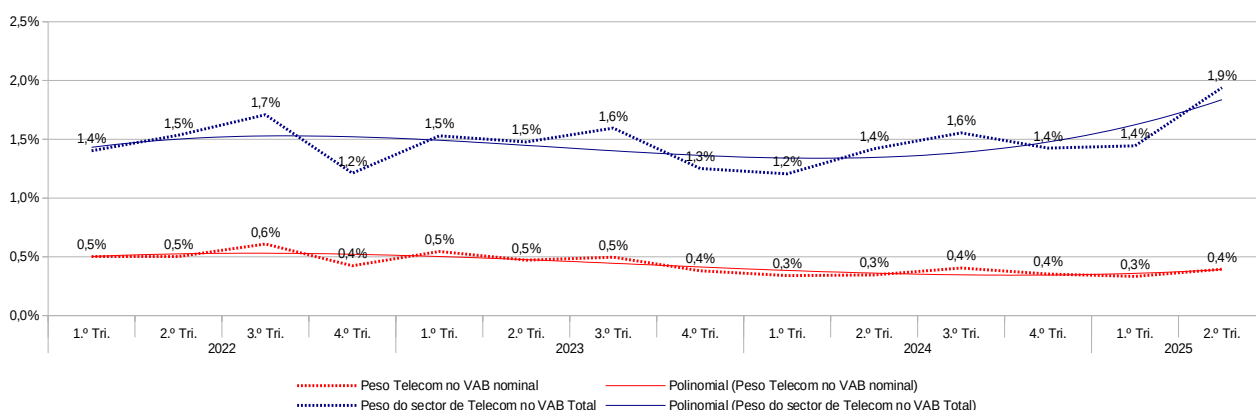
Em volume, o índice trimestral passa de 0,97 para 1,34 (+38,1%), com uma variação acumulada de +32,0%! Face ao 2.º Trimestre de 2022 a variação é de +41,4% a um ritmo médio anual de 12,2%!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,74 para 0,86 (+16,4%), com uma variação acumulada de +9%! Face ao 2.º Trimestre de 2022 a variação é de -10,1% a um ritmo médio anual de -3,5%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se -17,4% abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce enormemente (32%), quando, com os dados anteriores à mudança de metodologia estagnava, mas apenas 9% em valor, com os preços a situarem-se 17% abaixo do IPCN. Este crescimento em volume e deterioração dos rendimentos reais por unidade de volume parece condizer com a realidade. Contudo, quer as correcções entre os dados do 1.º e 2.º Trimestres, quer os dados do 2.º trimestre não parecem corresponder à observação.

Tabela/Gráfico 69 — Pesos do VAB nominal e real das telecomunicações na soma dos VAB



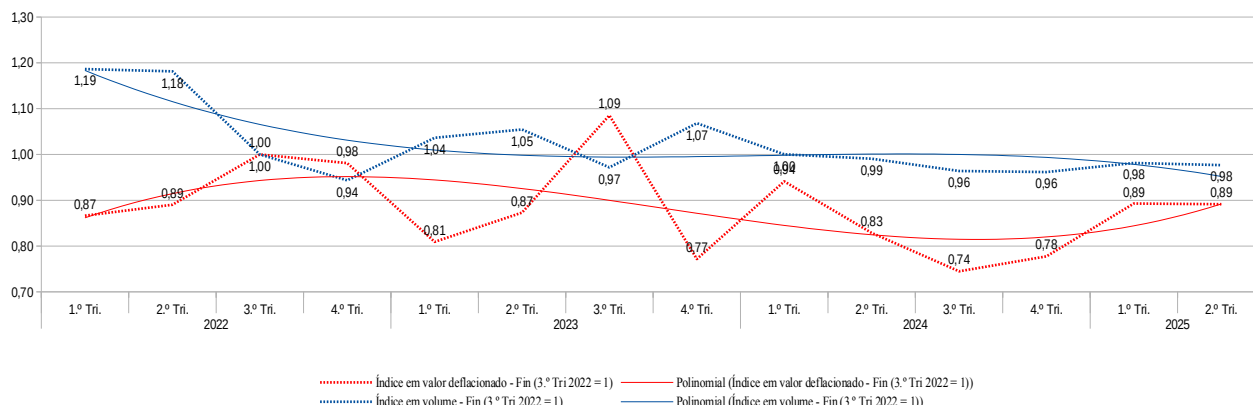
Fonte: INE.

O peso do sector em volume situa-se ligeiramente abaixo de 1,5%, mas cresce para 1,9 no 2.º Trimestre (inverosímil!),

O peso em valor ronda os 0,5% até ao 3.º Trimestre de 2023 baixando para 0,4% a partir dessa data. As telecom não têm qualquer peso no PIB demonstrando uma fraca base de utilização.

1.9.15 INTERMEDIACÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS

Tabela/Gráfico 70 — 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.

Os dados sofrem alterações muito significativas entre as informações do 1.º e 2.º Trimestres de 2025 ao longo de toda a série, passando a revelar uma linha de valor deflacionado totalmente incompreensível!

A variação do VAB em volume segue uma linha descendente até ao 2.º Trimestre de 2022 (crise cambial) e depois estabiliza em 1,0, com ligeira baixa para 0,96 a partir do 3.º Trimestre de 2024.

A linha de valor deflacionado é completamente ininteligível!

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

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

Fin	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól.	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Pre-ços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	0,99	0,98	-1,4%	-1,6%		-17,3%	-6,1%
Valor	0,83	0,89	7,6%	0,8%	2,5	0,1%	0,0%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 0,99 para 0,98 (-1,4%), com uma variação acumulada de -1,6%. Comparando com o 2.º Trimestre de 2022 o índice cai 17,3% a um ritmo médio anual de 6,1%.

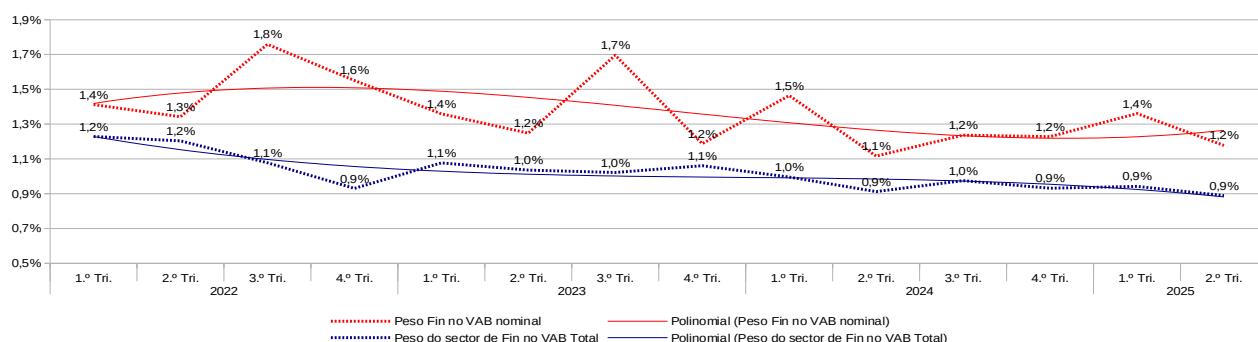
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,83 para 0,89 (+7,6%), com uma variação acumulada de 0,8%. Comparando com o 2.º Trimestre de 2022 o índice estagna (+0,1%) a um ritmo médio anual de 0,0%! Sem grande sentido e em grande contradição com os relatórios da banca.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 2,5% acima do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector estagna (-1,6%) em volume e em valor deflacionado (+0,8%), com a rentabilidade bancária real a crescer 2,5%!

Nada disto parece corresponder à realidade e aos relatórios da banca e é completamente contraditório com os dados divulgados no 1.º Trimestre!

Tabela/Gráfico 72 — 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 é descendente, caindo de 1,2% para 0,9%! Em valor situa-se próximo de 1,5% em 2022, caindo depois para perto de 1,2% e estabilizando a partir do 3.º Trimestre de 2024.

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.

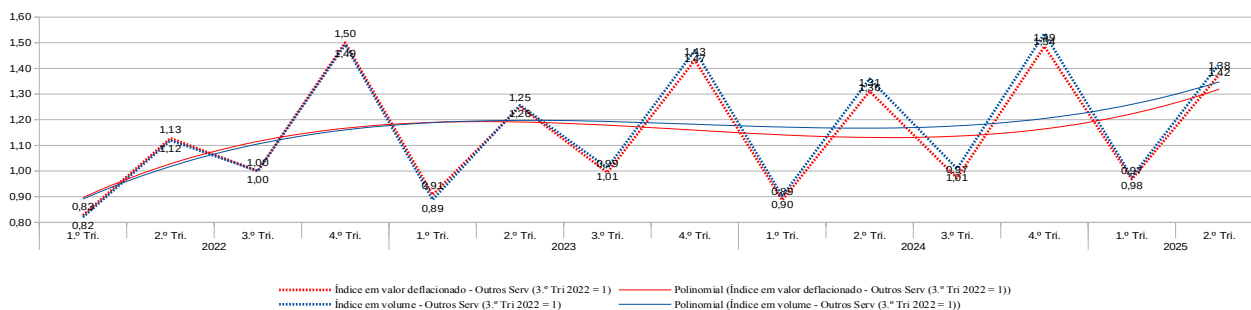
É fundamental que a taxa de câmbio real efectiva se mantenha. Esta estabilização reduziria a capacidade de arbitragem da banca e seria uma pressão adicional para a banca melhorar a análise de crédito e se visse forçada a apostar mais nos serviços bancários. Claro que isso traria como contrapartida um 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 73 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Os dados do INE variam significativamente relativamente à informação do 1.º Trimestre. Curiosamente, quando se esperava que baixassem devido ao aumento do Turismo (que foi retirado dos serviços gerais) a tônica é de crescimento geral e significativo, o que reduz a confiança nesta alteração e parece empolar o PIB em geral.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

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

Os dados apresentam uma estranha variação regular em serra. As linhas de tendência sobem de para 1,2 até ao 1.º Trimestre de 2023 e estagnam a partir desse ponto, subindo de novo em 2025, mas por influência da sazonalidade do 2.º Trimestre.

Tabela/Gráfico 74 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Outros Serv	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 2.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,36	1,42	4,3%	5,9%		26,7%	8,2%
Valor	1,31	1,38	4,9%	6,7%	0,7	22,0%	6,8%

Fonte: INE.

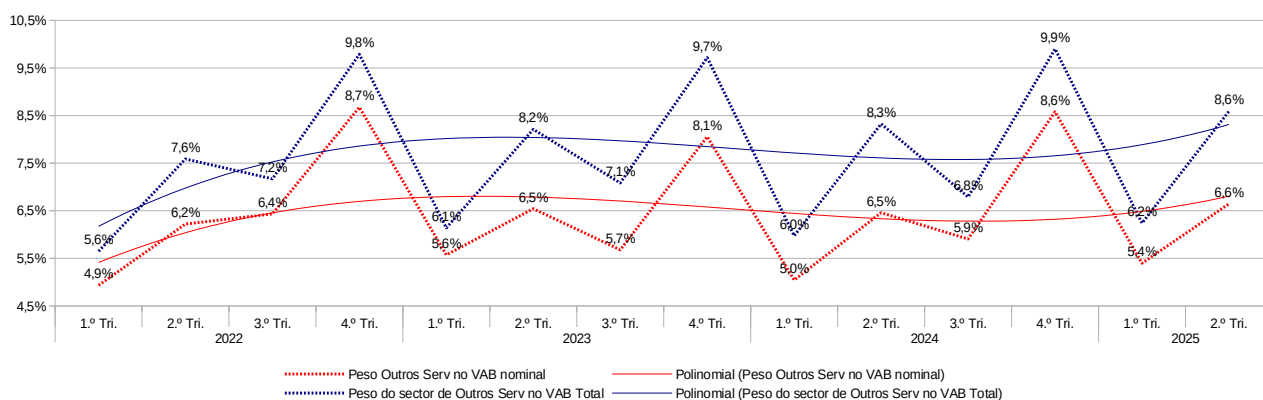
Em volume, o índice trimestral passa de 1,36 para 1,42 (+4,3%). com uma variação acumulada de 5,9%. Comparando com o 2.º Trimestre de 2022, observa-se um crescimento de 26,7% a um ritmo médio anual de 8,2%.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,31 para 1,38 (+4,9%). com uma variação acumulada de 6,7%. Comparando com o 2.º Trimestre de 2022, observa-se um crescimento de 22,0% a um ritmo médio anual de 6,8%.

A variação homóloga dos rendimentos situa-se em linha com o IPCN (+0,7%).

Portanto, segundo o INE, este sector residual cresce 6% em volume e 7% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos por volume em linha com o IPCN. Com estes dados, este sector residual é um forte impulsionador do PIB.

Tabela/Gráfico 75 — 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 2 p.p.

Em valor, a linha de tendência oscila entre 7,5% e 8,0% a partir do 3.º Trimestre de 2022.

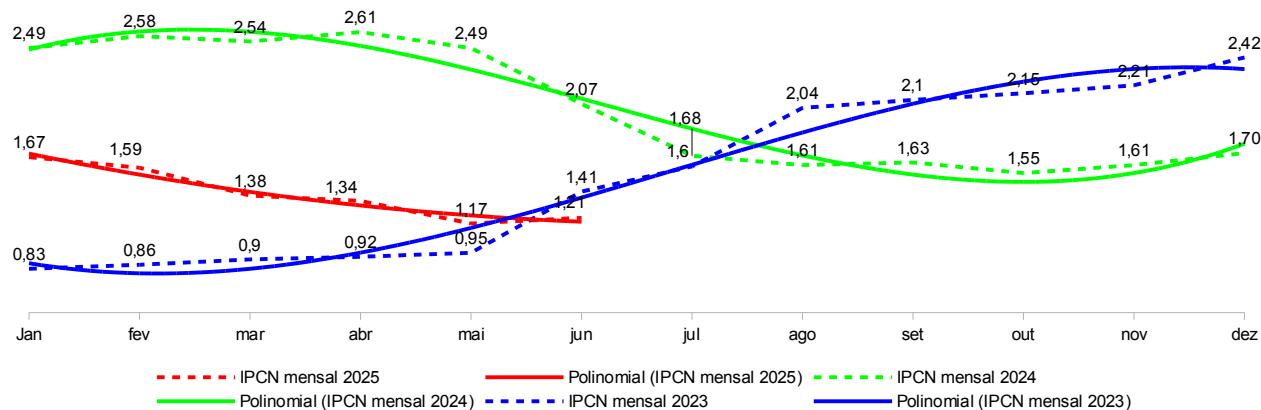
Em volume, a linha de tendência situa-se próximo de 6,5% a partir do 3.º Trimestre de 2022.

2 INFLAÇÃO

2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO

2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN)

Tabela/Gráfico 76 — Inflação mensal nacional – INE – 2023–2025

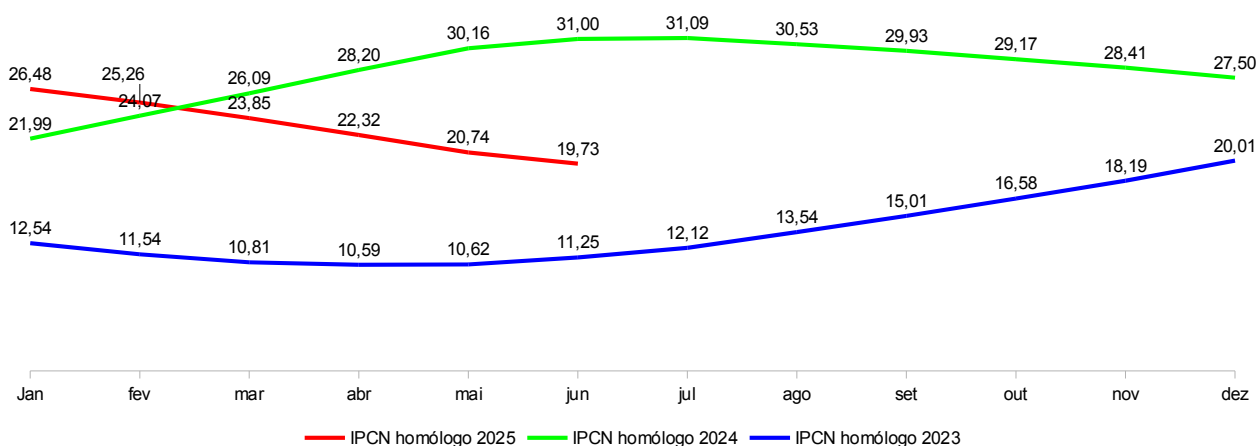


Fonte: INE.

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 1,7 para 1,2, parecendo querer estabilizar neste patamar a partir de Maio.

No mês de Julho a inflação mensal sobe para 1,47%, fruto do aumento do gasóleo, mas volta a desacelerar em Agosto para 1,09%. Se a inflação mensal estabilizar em cerca de 1,09% durante 12 meses (inflação anualizada), teremos um valor de 14%, 3% abaixo da estimativa prevista pelo BNA para a inflação homóloga no final do ano de 2025, o que representaria uma redução de 10 p.p. face ao valor registado no final de 2024.

Tabela/Gráfico 77 — Inflação nacional homóloga 2023–2025



Fonte: INE.

Em 2024 a trajectória do IPCN homólogo até Maio é uma recta de pendente bem inclinada, iniciando-se em 22%, alcançando 30% (8 pontos percentuais em 5 meses). Em Junho e Julho, estabiliza em 31% e inicia a trajectória descendente a partir dessa data, alcançando 27,5% no final do ano, continuando a trajectória descendente em 2025 e atingindo 19,7% no final do 2.º Trimestre.

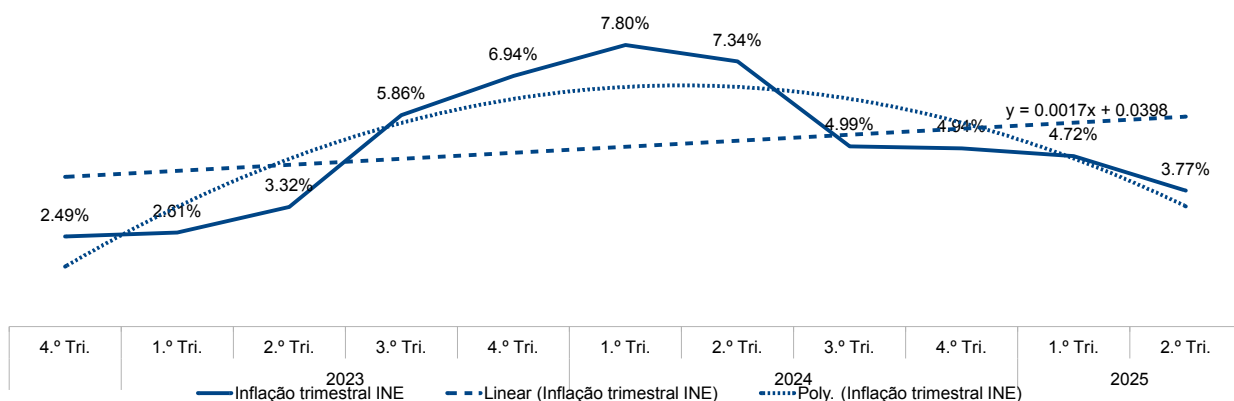
No mês de Julho a inflação mensal sobe para 1,47%, mas volta a desacelerar em Agosto para 1,09%, resultando na queda da inflação homóloga para 18,9% nesse mês. Se a inflação mensal estabilizar em cerca de 1,09%, teremos um valor da inflação homóloga em Dezembro de 16,4%, um

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

pouco mais elevado do que a previsão do Governo no OGE (cerca de 15%). A inflação média de 2025 situar-se-ia em 20,5% contra os 19,3% do OGE.

A maior disponibilidade de produtos de amplo consumo e a estabilidade da taxa de câmbio têm sido os factores determinantes do comportamento da inflação, subsistindo, contudo um crescimento anormal do M2 em moeda nacional.

Tabela/Gráfico 78 — 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%. Desde o 3.º Trimestre de 2024, observa-se uma estabilização da inflação trimestral num patamar ligeiramente abaixo dos 5%, mas no 2.º Trimestre, a inflação trimestral cai para 3,8, quebrando a barreira de 4%.

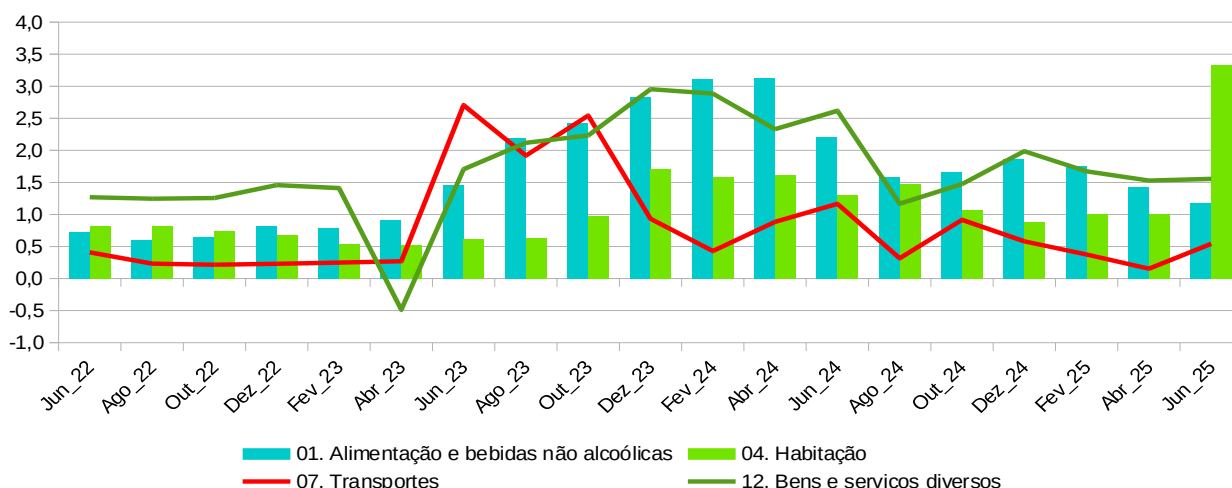
A linha de tendência polinomial de grau 3 desenha uma curva côncava que se inicia em cerca de 2%, atinge o máximo de cerca de 7% no 1.º Trimestre de 2024 e termina em cerca de 3,5%, aproximando-se agora dos valores do início da série.

Por um lado, há que dar os parabéns ao BNA pela contenção na política monetária e cambial (embora não isentas de problemas), e, por outro, saudar o reconhecimento implícito pelo Governo do enorme erro que foi a redução da importação de alimentos.

A linha de regressão linear (pontilhado grosso) mantém-se marcadamente crescente, com início em cerca de 3% e fim em cerca de 7%, demonstrando como as linhas de regressão linear têm pouca validade para um número reduzido de observações e em situações de inflexão de tendências, como sustenta a teoria, mas é, infelizmente, ignorado frequentemente, na prática.

O desvio-padrão desta série baixa para 1,91%%, mantendo-se, contudo, excessivamente elevado, sobretudo em comparação com os valores da inflação trimestral! 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 79 — IPCN mensal por produto 2022–2025



Fonte: INE.

A principal contribuição para o crescimento da inflação foi a classe de alimentação e bebidas não alcoólicas, que subiu de menos de 1% para cerca de 3%, entre Abril de 2023 e de 2024, devido à redução das importações, caindo posteriormente para 1,5% até Abril de 2025 e aproximando-se de 1% em Junho.

Segue-se a classe dos bens e serviços diversos que, embora com variações maiores, tem menos peso no índice geral. Esta classe apresenta uma inflação próxima de 1,5% até Fevereiro de 2023, uma queda absurda em Abril para -0,5% e depois uma subida para 3% até Dezembro de 2023, após o que corrige para 2,5% até Junho de 2024 e depois regressa a 1,5% até Junho de 2025.

A rubrica de transportes começa muito estável em cerca de 0,25% até Abril de 2023, depois salta para 2,5% até Outubro de 2023, caindo depois para uma variação irregular entre 0,25% e 1%, com tendência de baixa.

A rubrica de habitação, água, electricidade e combustíveis apresenta valores à volta de 0,5% até Agosto de 2023, depois sobe para 1,5% até Dezembro desse ano, estabilizando nesse nível até Agosto de 2024. Posteriormente cai para 1% até Abril de 2025 e tem um pico em Junho de 2025 com o ajuste das tarifas de água e electricidade e o aumento do gasóleo.

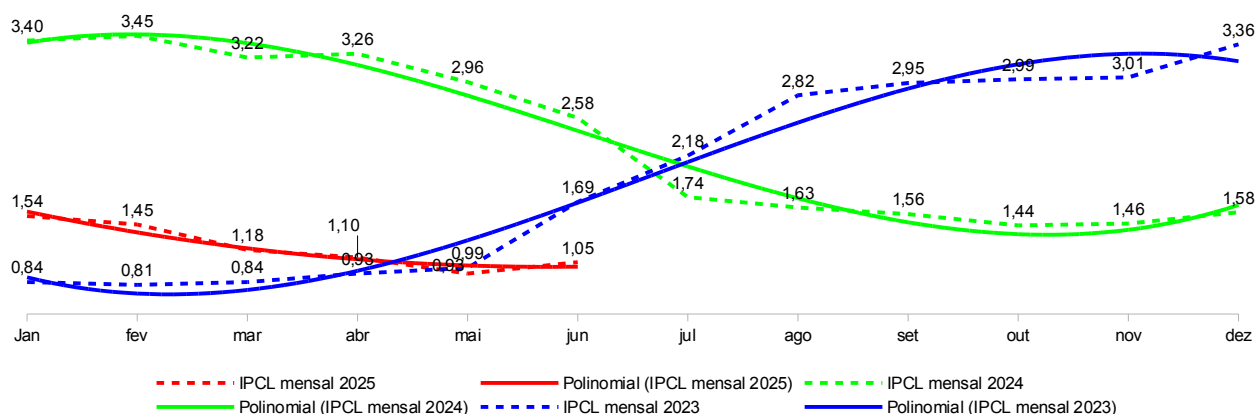
Curiosamente a subida dos preço do gasóleo não se nota nos transportes, nem em Abril, nem em Julho; nos combustíveis nota-se o pico em Julho, mas que é coincidente com a subida das tarifas de água e electricidade, que são sub-rubricas da mesma rubrica. A avaliar pelo efeito em Abril a subida dos combustíveis em Angola não tem efeitos visíveis na inflação geral. Mais uma característica da nossa economia ÚNICA no mundo? Ou problemas graves na recolha de dados e nos coeficientes dos produtos para o cálculo da inflação?

Embora a tendência geral mostre sinais de arrefecimento, os elevados crescimentos em sectores essenciais como alimentação, transportes, serviços diversos, água e electricidade continuam a representar um desafio para o poder de compra das famílias e para a estabilidade macroeconómica do país.

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. Também há alguma razão para acreditar que as alterações mais substanciais ocorram primeiro em Luanda e só posteriormente se estendam à média do país, devido ao peso do mercado de Luanda.

Tabela/Gráfico 80 — Inflação mensal em Luanda (2023–2025)

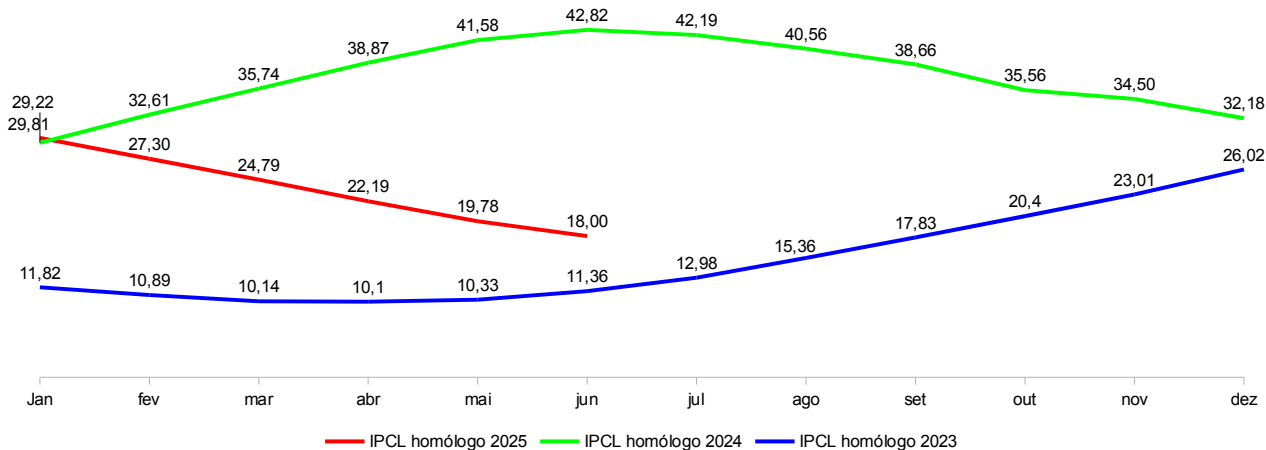


Fonte: INE.

Na trajectória do IPCL observa-se um crescimento mais ligeiro no início do ano e uma redução mais acentuada entre Abril e Julho de 2024, 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). No 2.º Trimestre a média das inflações mensais de 2025 desce para 1,03, parecendo querer estabilizar no patamar de 1% a partir de Maio. O índice em Luanda é agora menor do que o índice nacional, apesar do valor homólogo, como veremos, ainda ser mais elevado.

No mês de Julho, a inflação mensal subiu para 1,11%, devido à subida do gasóleo, mas desce imediatamente para 0,85% em Agosto, o que corresponde a uma inflação anualizada de 11%, que parece desfasada do sentimento de subida dos preços na capital, mas que não pudemos ainda confirmar em números!

Tabela/Gráfico 81 — Inflação homóloga em Luanda



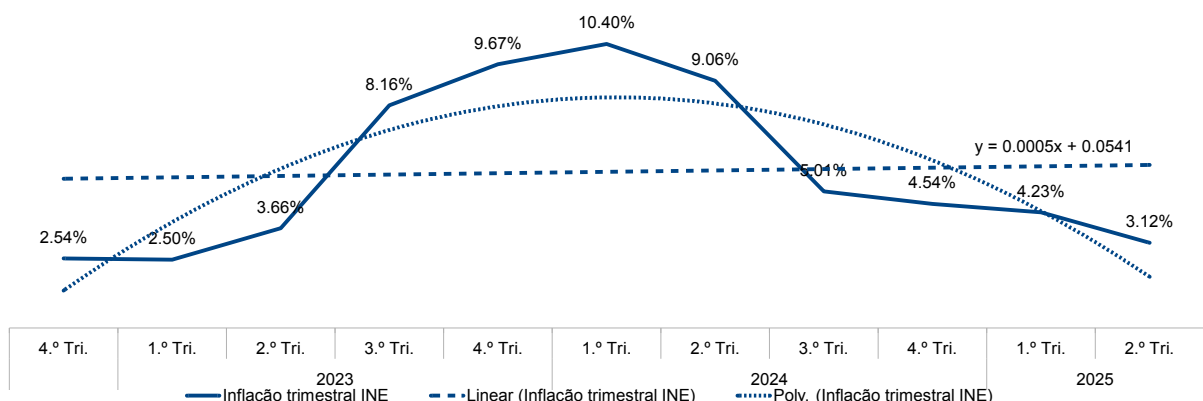
Fonte: INE.

A inflação homóloga em Luanda atinge 32,12% em 2024. Em 2025 a trajectória da inflação homóloga é uma linha recta descendente de pendente acentuada que se inicia em 30% e termina o 2.º Trimestre em 18%!

Com os valores de Julho e Agosto, a inflação cai em Luanda para 16,4%! Mantendo-se a inflação mensal em 0,85% até ao final do ano a inflação homóloga situar-se-á em 13,3% em Dezembro.

Estes valores não parecem corresponder à variação dos preços em Luanda no último ano. Tentaremos, no próximo relatório, confirmar esta tendência.

Tabela/Gráfico 82 — Variação trimestral do IPCL



Fonte: INE.

A variação trimestral do IPCL atinge um máximo de 10,4% no 1.º Trimestre de 2024 e termina em 3,1%, com um crescimento da inflação trimestral na legislatura manter estabilidade em alta até ao 2.º Trimestre de 2023 (crise cambial), uma lombada acentuada entre 8% e mais de 10% entre o 3.º Trimestre de 2023 e o 2.º Trimestre de 2024, um regresso à estabilidade 4,5% em baixa até ao 1.º Trimestre de 2025 e nova queda, para 3% no 2.º trimestre.

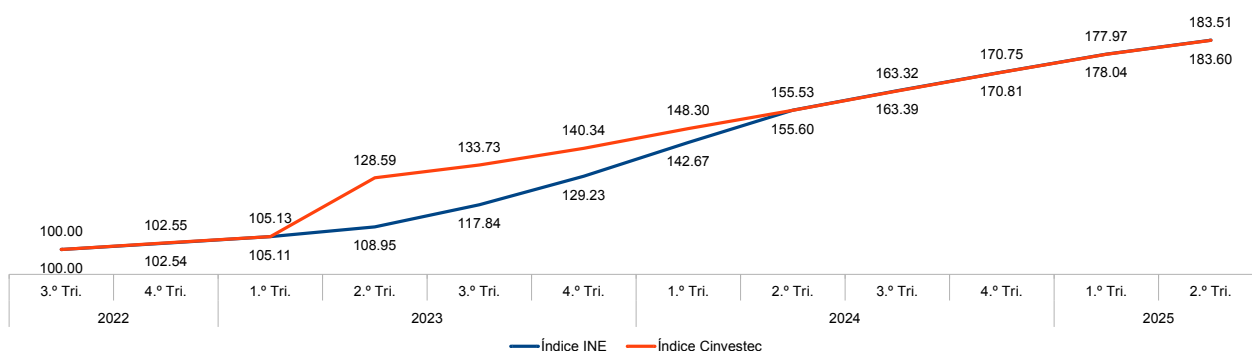
A linha de tendência polinomial de grau 3 desenha uma curva côncava que se inicia em cerca de 1%, atinge o máximo de cerca de 7,5% no 4.º Trimestre de 2023 e regressa a 1%, no 2.º Trimestre de 2025. Ou seja, a linha de tendência polinomial mostra uma trajectória que é afectada por uma grave crise, mas regressa ao valor do início da legislatura (4.º Trimestre de 2022), após 2 anos de forte turbulência.

A linha de regressão linear (pontilhado grosso) mantém-se marcadamente crescente, com início em cerca de 4% e fim em cerca de 8%, não mostrando a tendência da inflação neste período.

O desvio-padrão desta série é enorme para o valor trimestral da inflação (3,0%)!

2.1.3 ANEXO – HIPÓTESE DO ALISAMENTO DA CURVA DE INFLAÇÃO PELO INE

Tabela/Gráfico 83 — Índices de inflação do CINVESTEC e do INE com a hipótese do alisamento da curva

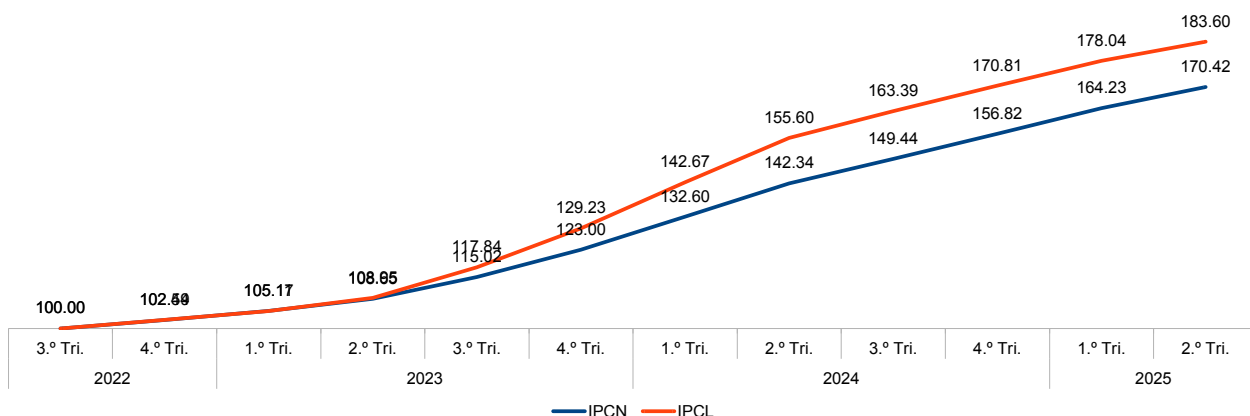


Fonte: INE e CINVESTEC.

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.

2.1.4 ÍNDICES DE INFLAÇÃO

Tabela/Gráfico 84 — Índices de inflação do INE de Luanda e nacional, face ao fim da legislatura anterior (Set. 2022)



Fonte: INE e CINVESTEC.

O índice de inflação referente ao fim da legislatura anterior atinge, em Junho, 183,60 em Luanda e 170,42 no total nacional.

No espaço de 2 anos e 9 meses desta legislatura, os preços em Luanda cresceram cerca de 84% a um ritmo médio anual composto de cerca de 25%, e no total nacional cerca de 70%, a um ritmo médio anual composto de cerca de 21%!

É esta, talvez, a melhor medida do descontentamento popular!

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.

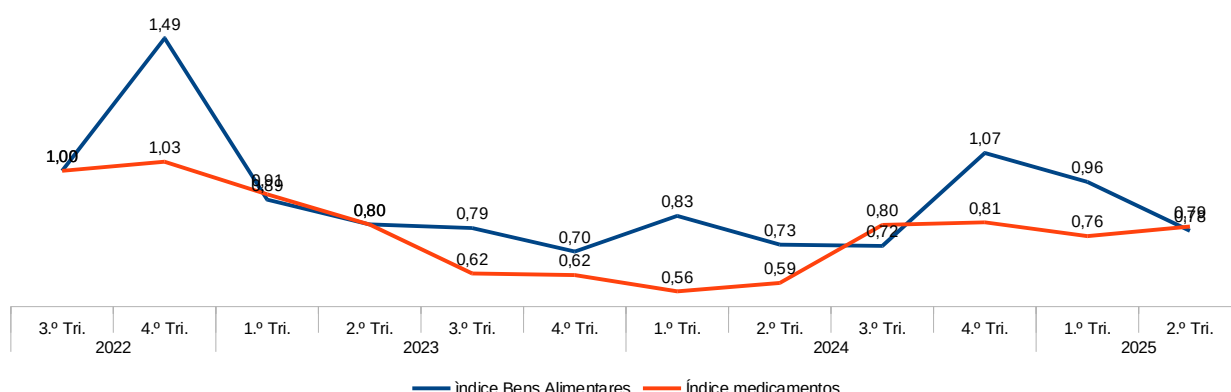
Contudo, se, até Setembro de 2023, esta influência se manifestou através da pressão sobre os preços de importação devido à desvalorização cambial, a partir dessa data foi a escassez provocada pela redução da importação de bens alimentares e medicamentos que determinou uma inflação crescente.

A redução da inflação em 2025, na presença da manutenção do crescimento do M2, mas do retorno das importações, demonstra a importância da escassez de produtos na evolução dos preços em Angola.

Dito de outra forma, a inflação é determinada pela escassez de divisas, quer esta se manifeste através da deterioração da taxa de câmbio, quer da redução administrativa das importações com a manutenção administrativa do câmbio. Como tínhamos alertado, a quadratura do círculo consistiria numa gestão adequada de ambas com o alívio na importação dos bens essenciais com maior peso na inflação. Felizmente a equipa económica parece ter percebido a situação geral de forma muito clara!

Não concordamos com os métodos de condicionamento das importações nem de fixação administrativa da taxa de câmbio, mas a ideia geral, de controlo cambial com redução geral das importações, mas importação dos bens essenciais foi conseguida!

Tabela/Gráfico 85 — Índice de importação de bens alimentares e medicamentos



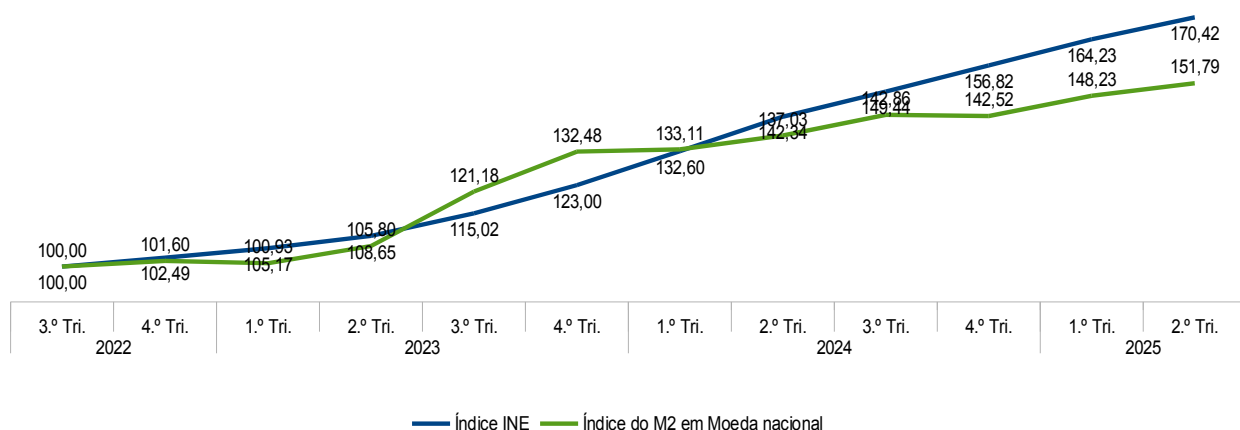
Fonte: INE.

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 e regressando a cerca de 0,8% no 2.º Trimestre, o que apresenta algum perigo para a inflação, mas não aparece ainda reflectido nos valores do INE até Agosto!

A importação de medicamentos segue uma trajetória semelhante, mas mais acentuada (baixa até cerca de 60%), alcançando cerca de 0,80 (20% abaixo do início da legislatura) no final da série.

Foi 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.

Tabela/Gráfico 86 — 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, acentuando-se o GAP no final da série. Aliás, nunca houve uma relação lógica destes 2 indicadores, uma vez que o crescimento do M2 estava sobretudo relacionado com os depósitos do Estado (forte contribuinte da inflação) e das empresas (cuja relação com a inflação é fraca) e não com as famílias (o principal contribuinte monetário para a inflação).

Contudo, o controlo monetário e cambial foi também, como dissemos no início deste capítulo, um forte factor de desinflação. De um lado, o BNA manteve uma política contraccionista que foi importante para a contenção do M2, exigindo, em geral, juros e reservas bancárias elevados, mas permitindo, através do Aviso 10, algum espaço para o crédito. O sucesso não foi suficiente para

incentivar o crescimento da oferta interna de bens finais porque se insiste em não corrigir 2 erros graves deste Aviso, e porque o risco de incumprimento dos devedores é elevado e crescente.

O Aviso 10 tem por base uma boa filosofia de crédito que consiste em manter elevadas as taxas gerais, desincentivando o crédito ao consumo, mas bonificando as taxas de crédito à produção, o que tem um pequeno efeito inflacionista inicial, mas é essencial para quebrar o ciclo vicioso de excedente de procura em que vivemos desde a Independência. O problema é que faz recair o ónus da bonificação sobre o banqueiro e não sobre o Estado. O BNA poderia ajudar mais um pouco comum a taxa de cedência especial, ligada ao crédito à produção que incentivasse o crédito, para além do desconto nas reservas obrigatórias, embora consideremos esta medida pouco eficaz, porque o problema da banca não é a liquidez. O outro erro, este mais grave e mais facilmente superável, tem que ver com a limitação do Aviso 10 a um número muito reduzido de produtos, o que afecta bastante a sua eficácia e cria distorções sectoriais.

Contudo, o principal problema do sucesso nas políticas de crédito reside no Governo e não na autoridade monetária. É fundamental que a bonificação da taxa de juros seja assumida no OGE e não que se tente passá-la para o banqueiro. Este, sem interesse no negócio, nunca permitirá agravar o seu risco e rendimento para fazer política de incentivo à produção que não lhe compete. O Governo tem de inscrever a responsabilidade pela bonificação do crédito no OGE!

As restrições do Aviso 10 aos produtos do PRODESI devem ser eliminadas e o Governo deve assumir o bónus a todo o crédito a projectos de produção bancáveis, podendo, numa segunda fase, discriminar positivamente os que mais criam maior valor acrescentado. O Governo deve deixar de pensar em determinar o que se produz, incentivando o que mais cria valor, quer no PRODESI, quer na bonificação do crédito.

Finalmente e mais importante, o Governo tem de alterar radicalmente o ambiente de negócios para que o risco diminua e a política de crédito possa ser efectiva! Aconselhamos o leitor a consultar agora o capítulo 4.1 sobre o ambiente de negócios que descreve o que pensamos ser necessário para o crescimento efectivo da produção interna.

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, das empresas e do Estado, na tentativa de manter o nível da despesa face à inflação, que continuará a criar pressão inflacionista e é difícil de esterilizar, pelo menos no que diz respeito às famílias. 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, não apenas em Angola, como no mundo inteiro. 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, deixando de usar métodos pouco ortodoxos para a sua estabilização.
- 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 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 imediatas 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, penalizando o crédito ao consumo, reduzindo o *stock* de crédito ao Estado, 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, devido à dificuldade crescente de obtenção de financiamento externo, com elevado efeito inflacionista.
- 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 Semestre de 2025 com o 1.º Semestre de 2024 (Var. Ac. ou variação acumulada) e o 2.º Trimestre de 2025 com o 2.º Trimestre de 2024 (Var. Trim. ou variação trimestral).

Tabela/Gráfico 87 — Balança de bens e serviços

Conta Corrente (milhões de USD)	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Bens e Serviços Balança comercial	21 556	13 273	3 485	4 085	3 905	2 767	14 241	2 055	1 897	7 570	3 952	-54%	-48%
Balança de bens	32 771	21 800	5 845	6 058	5 915	4 788	22 605	4 104	3 751	11 902	7 855	-38%	-34%
Balança de Serviços	-11 215	-8 527	-2 360	-1 973	-2 009	-2 021	-8 363	-2 050	-1 853	-4 333	-3 903	-6%	-10%

Fonte: BNA.

No primeiro Semestre de 2025, o desempenho da balança de bens e serviços revela um abrandamento significativo. A balança comercial registou um excedente de 3,9 mil milhões de USD, o que representa uma redução de 48% face ao mesmo Semestre de 2024 e uma queda trimestral de 54%. Trata-se do valor mais baixo desde o 1.º Semestre 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, e que apresentou uma diminuição acumulada de 34% e trimestral de 38%, fixando-se agora em 7,9 mil milhões de USD.

Por outro lado, a balança de serviços, tradicionalmente deficitária, apresentou um saldo negativo de 3,9 mil milhões de USD no 1.º Semestre de 2025. Apesar de manter o contributo negativo para a conta de bens e serviços, observou-se uma melhoria em relação ao mesmo semestre do ano anterior (redução do défice em 10%) com uma variação trimestral de -6%.

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 88 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero

Balança comercial não-petrolífera (Milhões de US	2022	2023	2024				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Balança de bens e serviços excluindo sector petroli	-19 524	-15 117	-3 534	-3 259	-3 708	-3 792	-14 293	-3 856	-3 752	-6 793	-7 608	15,1%	12,0%
Exportação de bens e serviços excepto sector petrolif	2 630	2 290	588	509	571	612	2 279	565	587	1 097	1 152	15,3%	5,0%
Importações de bens e serviços excepto sector petroli	22 154	17 407	4 122	3 768	4 279	4 404	16 572	4 421	4 338	7 890	8 760	15,1%	11,0%
Cobertura das importações pelas exportações	11,9%	13,2%	14,3%	13,5%	13,3%	13,9%	13,8%	12,8%	13,5%	13,9%	13,1%	0,00	-0,05

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 Semestre de 2025 mostra uma persistência do seu défice estrutural situando-se em -7,6 mil milhões de USD, com uma variação acumulada de -12% e trimestral de 15%, ou seja, o défice continua elevado e de tendência crescente, 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 valor de 1,15 mil milhões de USD no 1.º Semestre de 2025, com uma variação de 5%, o que constitui um sinal positivo, embora insuficiente para reverter o padrão estrutural do défice comercial não-petrolífero. Os valores continuam muito

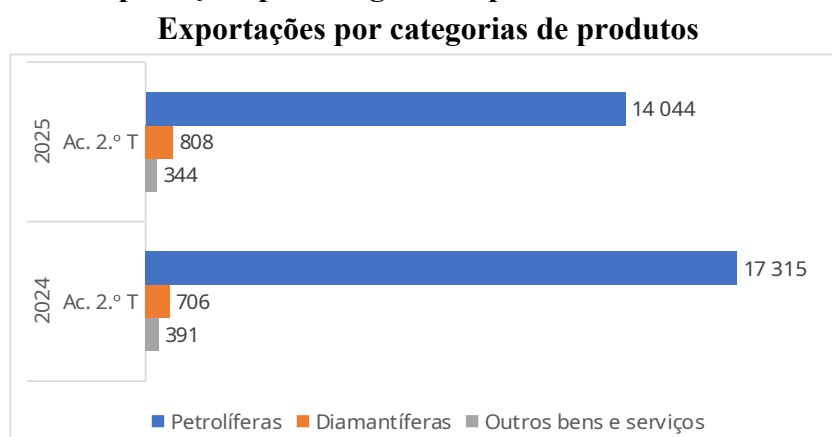
baixos face às necessidades do país, evidenciando o fraco desempenho da base exportadora fora do petróleo.

Já as importações não-petrolíferas situaram-se em 8,76 mil milhões de USD, com uma subida de 11% face ao semestre 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 menos favorável, passando de 13,9% para 13,1% na comparação acumulada. 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/estável, com os 2.ºs Trimestres, desde 2023, a apresentarem, sucessivamente, coberturas de 10,7%, 13,5% e 13,5%.

3.1.3 EXPORTAÇÕES

Tabela/Gráfico 89 — Exportações por categoria de produto



Fonte: BNA.

As exportações totais de bens e serviços recuaram de 18,4 para 15,2 mil milhões de USD, com uma variação acumulada de -17,5% e trimestral de -22,5% (tendência negativa).

As exportações petrolíferas, que continuam a representar a grande maioria do total, caíram de 17,3 para 14,0 mil milhões de USD, com uma variação acumulada de -18,9% e trimestral de 24,7%.

As exportações diamantíferas crescem de 706 para 808 milhões de USD, com uma variação acumulada de +14,4% e trimestral de +40,6% (tendência muito positiva).

As exportações de outros bens e serviços recuam de 399 para 344 milhões de USD com uma variação acumulada de -12,0% e trimestral de -20,0% (tendência muito negativa), fortemente influenciado pela conta de bens que apresenta uma redução acumulada de 20,6%, não obstante o crescimento regular da conta de serviços que, nos 1.ºs Semestres desde 2023, apresenta sucessivamente valores de 33, 56 e 78 milhões de USD.

Tabela/Gráfico 90 — Estrutura das exportações por categoria de produto

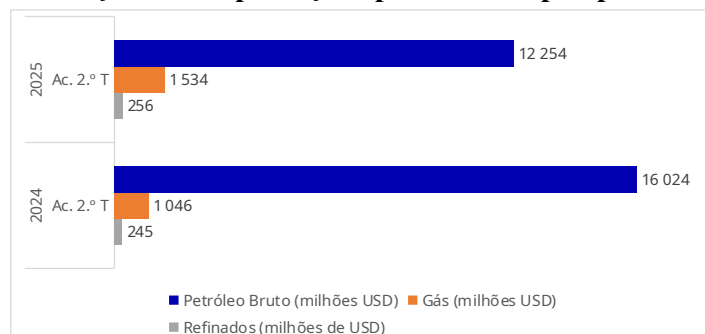


Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

A estrutura das exportações por categoria de produtos altera-se quase exclusivamente devido à variação das exportações petrolíferas que baixam de 94,0% para 92,4%, levando os diamantes a subir de 3,8% para 5,3% e a soma de tudo o resto a subir de 2,1% para 2,3%!

Tabela/Gráfico 91 — Evolução das exportações petrolíferas por produto



Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto caíram de 16,0 para 12,3 mil milhões com uma variação acumulada de -23,5% e trimestral de -28,9%, o que penaliza fortemente a receita externa do país.

Em contraste, o gás natural cresceu de 1,0 para 1,5 mil milhões com uma variação acumulada de +46,7% e trimestral de +26,4%.

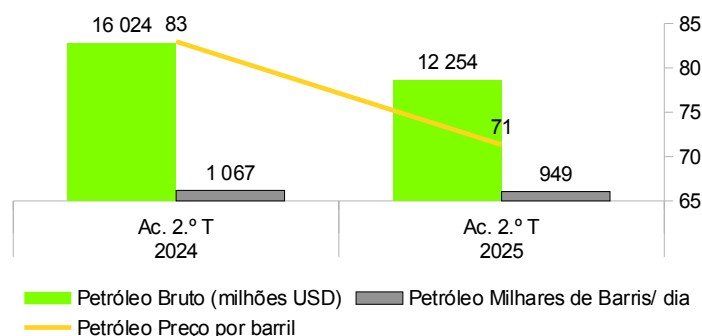
Os refinados, que não têm peso, também mostraram desempenho positivo com uma variação acumulada de +4,8%, mas trimestral de -0,6%.

O gás ajudou a mitigar o impacto negativo da queda nas exportações de petróleo bruto, que continua a ser o principal factor de pressão descendente nas exportações petrolíferas e 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 continua a apresentar falta de escala.

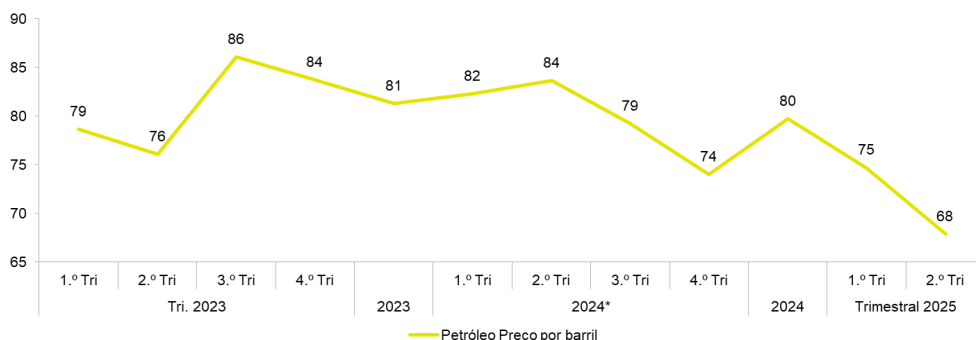
Tabela/Gráfico 92 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade



Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto caíram 23,5% face ao mesmo período de 2024, influenciadas por dois factores principais: uma redução das exportações de 1.067 para 949 mil barris/dia (-11,0%) e uma queda do preço médio de 83 para 71 USD por barril (menos 14,0%). Esta quebra da barreira dos mil milhões de barris/dia das exportações em quantidades, 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.

Tabela/Gráfico 93 — Preços do petróleo exportado



Fonte: BNA.

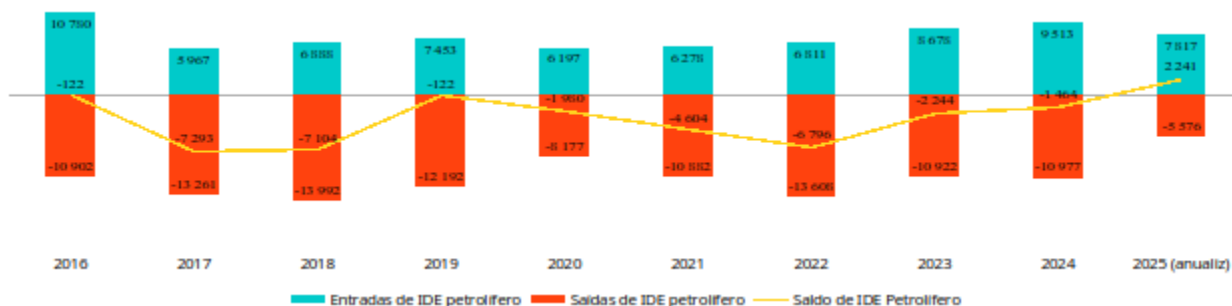
Entre o 2.º Trimestre de 2022 e o 3.º Trimestre de 2025, o preço do petróleo por barril recuou de 86 USD para 68 USD, representando uma queda acumulada de cerca de 14%, face ao início da legislatura e de cerca de 21% face ao pico atingido no 3.º Trimestre de 2023 (86 USD), em rescaldo da disrupção provocada pela guerra entre a Ucrânia e a Rússia.

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

No 2.º Trimestre de 2025, o preço do barril fixou-se em 68 USD, com uma queda homóloga de 19,1%.

A trajectória 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 94 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero em Angola



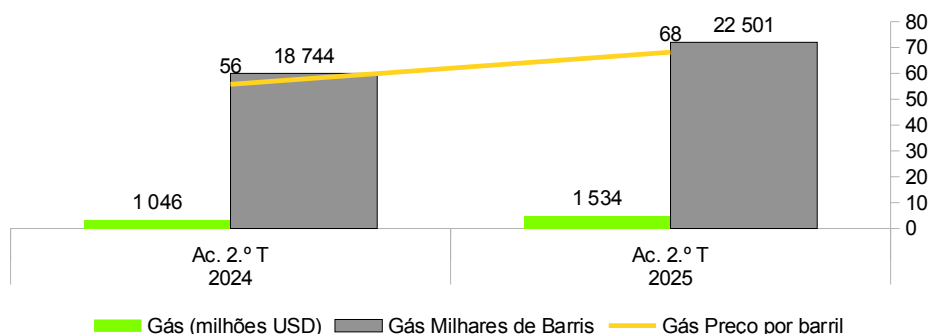
Fonte: BNA.

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 2024, 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 veio a diminuir: – 2.244 milhões USD em 2023, –1.464 milhões em 2024 e, assumindo que os 2 semestres serão iguais, atinge-se um superávit de 2.241 milhões USD.

Esta melhoria progressiva resulta da redução expressiva (aproximadamente 50%), das saídas de capital atingindo apenas 5.576 milhões USD em 2025, contrariamente aos 10.977 milhões USD em 2024), o que, em contrapartida reflecte a redução da produção devido ao esgotamento dos poços existentes sem o necessário investimento para que se possam encontrar novas reservas.

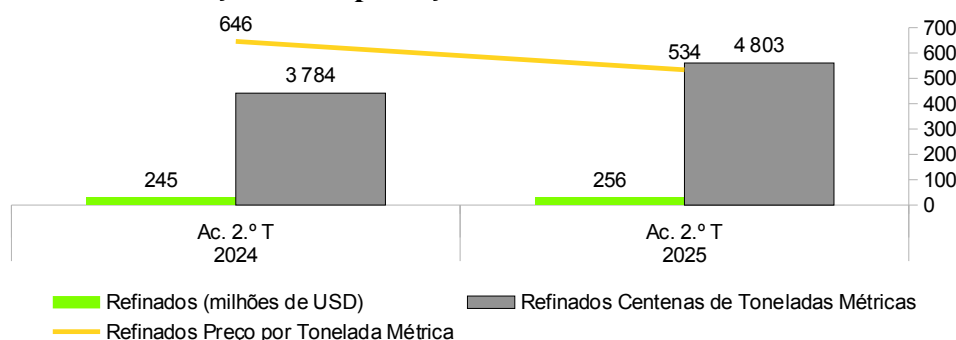
Tabela/Gráfico 95 — Variação das exportações de gás



Fonte: BNA.

No 1.º Semestre de 2025, as exportações de gás totalizaram 1.534 milhões de USD, representando um aumento homólogo expressivo de 46,7%. Este crescimento deveu-se, sobretudo, ao forte incremento de 20,0% no volume exportado, reforçado por uma valorização do preço médio por barril de 22,2%. Esta variação 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.

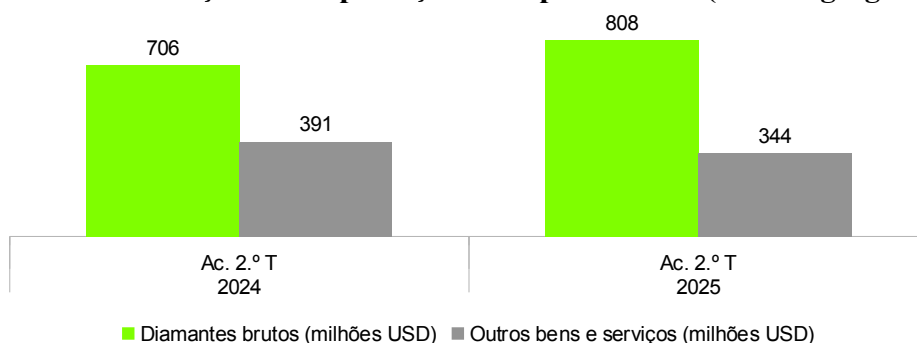
Tabela/Gráfico 96 — Variação das exportações de refinados



Fonte: BNA.

No 1.º Semestre de 2025, as exportações de refinados atingiram 256 milhões USD, com aumento acumulado de 4,8%, mas uma queda trimestral de 0,6%. Este crescimento foi impulsionado pelo acréscimo de 26,9% no volume exportado, mas uma queda de 17,4% nos preços.

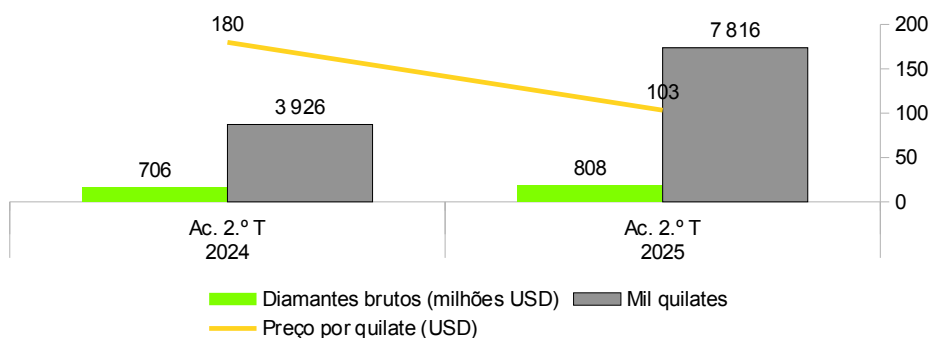
Tabela/Gráfico 97 — Variação das exportações não-petrolíferas (dados agregados)



Fonte: BNA.

A análise da variação homóloga das exportações não-petrolíferas no 1.º Semestre de 2025 revela uma evolução positiva no agregado total (+5%), sustentada exclusivamente pelo crescimento das exportações de diamantes brutos (+14,4%). Por contraste, observou-se uma queda nas exportações de outros bens e serviços (-12%).

Tabela/Gráfico 98 — Evolução do preço e da quantidade (milhões de quilates) de exportação de diamantes



Fonte: BNA.

O volume exportado aumentou de 3,9 para 7,8 milhões de quilates (+99,1%) devido à nova mina do Luele que está a produzir quantidades idênticas às de Catota.

Contudo, os preços por quilate passam de 180 para 103 USD (-42,5%), sinalizando uma deterioração expressiva nos preços internacionais e provavelmente também condições menos favoráveis de mercado e/ou uma composição de menor qualidade dos lotes vendidos.

Com estes dois efeitos contrários, as exportações de diamantes brutos em valor, passam de 706 para 808 milhões USD, com uma variação acumulada de 12,9% e trimestral de 24,5% (tendência de crescimento).

Tabela/Gráfico 99 — Exportações de outros bens e serviços

Exportações não-petrolíferas	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri				
Outros bens e serviços (milhões USD)	685	718	178	213	192	160	743	173	170	391	344	-20,0%	-12,0%
Máquinas e equipamentos	110	134	37	36	28	32	133	25	46	73	71	28,6%	-2,8%
Construções e materiais de construção	65	80	24	41	32	20	116	33	21	64	54	-47,9%	-16,4%
Bens alimentares	82	121	28	27	26	16	97	18	26	56	44	-5,8%	-21,5%
Minérios e minerais	193	139	21	30	17	18	86	10	13	51	24	-55,9%	-53,9%
Bebidas e tabaco	21	16	6	4	6	6	23	2	3	10	6	-20,1%	-46,9%
Madeira e cortiça	41	41	4	3	3	4	14	2	3	7	5	-3,2%	-30,7%
Outros bens	90	111	29	44	40	33	146	38	25	73	63	-43,5%	-13,3%
Serviços	82	76	28	28	40	33	129	45	33	56	78	18,7%	39,2%

Fonte: BNA.

No 1.º Semestre de 2025, as exportações não-petrolíferas e não-diamantíferas registaram queda acentuada em todos os produtos: máquinas e equipamentos caíram ligeiramente (-2,8%), construções e materiais de construção (-16,4%), bens alimentares (-21,5%), madeira e cortiça (-30,7%), bebidas e tabaco (-46,9%) e minérios e minerais (-53,9%). Os restantes bens caem 13,3% e apenas os serviços sobem 39,2%, graças aos outros serviços, de que não temos discriminação.

Tabela/Gráfico 100 — Estrutura das exportações

Pos.	Estrutura das exportações de bens e serviços	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.
				1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri				
1.º	Petróleo Bruto (milhões USD)	80,4%	85,0%	87,4%	86,7%	84,2%	81,8%	85,0%	81,6%	79,5%	87,0%	80,6%	-0,04	-6,40
2.º	Gás (milhões USD)	12,9%	7,6%	4,9%	6,5%	8,4%	9,4%	7,3%	9,7%	10,5%	5,7%	10,1%	0,50	4,42
3.º	Diamantes brutos (milhões USD)	3,9%	4,3%	4,5%	3,2%	3,9%	5,1%	4,2%	4,9%	5,8%	3,8%	5,3%	-0,06	1,48
4.º	Refinados (milhões de USD)	1,5%	1,2%	1,2%	1,4%	1,5%	1,9%	1,5%	1,6%	1,8%	1,3%	1,7%	0,61	0,36
5.º	Máquinas e equipamentos	0,2%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,6%	0,4%	0,5%	-0,03	0,07
6.º	Construções e materiais de construção	0,1%	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	-0,14	0,00
7.º	Bens alimentares	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,3%	0,3%	-0,53	-0,01
8.º	Minérios e minerais	0,4%	0,4%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,3%	0,2%	0,31	-0,12
9.º	Bebidas e tabaco	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,30	-0,02
10.º	Madeira e cortiça	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,13	-0,01
	Outros bens	0,2%	0,3%	0,3%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,3%	0,4%	0,4%	0,30	0,02
	Serviços	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,6%	0,5%	0,3%	0,5%	0,58	0,21

Fonte: BNA.

A estrutura das exportações angolanas continua dominada pelo petróleo bruto, que representou 80,6% do total exportado. A redução do seu peso em 6,4 p.p. resulta essencialmente da queda das exportações deste produto e não de qualquer crescimento das restantes rubricas.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

O gás natural destacou-se como o segundo principal produto exportado, com 10,1% do total (8 vezes menos do que o petróleo bruto), com um ganho de 4,42 p.p. Este aumento reflete a perda relativa do petróleo, mas também um aumento das exportações do produto.

Os diamantes brutos também ganharam peso, passando de 3,8% para 5,3% do total exportado (+1,48 p.p.), mas aqui já a variação do produto tem menos importância para a variação do peso do que o decréscimo do petróleo bruto.

Já os produtos refinados de petróleo mantiveram a 4.ª posição, com 1,7% (+0,36 p.p. face a 2024). O nosso 4.º produto de exportação tem um peso de menos de 2%!

Em 5.º lugar temos as máquinas e equipamentos, representando 0,5%, que são reexportações e não produção interna exportada e deviam ser excluídos desta lista;

Em 6.º lugar temos materiais de construção com um peso de 0,4%;

Em 7.º lugar os bens alimentares com 0,3%

Em 8.º os outros minérios e minerais (excluindo petróleo e diamantes) com apenas 0,3%

Em 9.º bebidas e tabacos e em 10.º madeiras com 0,0%!

Fora do petróleo o diamantes o produto de maior peso vale apenas 0,4% das exportações!

No geral, as variações da estrutura resultam da menor participação do petróleo, que combina factores conjunturais (preços internacionais) e estruturais (níveis de produção), constituindo o principal desafio da economia angolana.

3.1.4 IMPORTAÇÕES

Tabela/Gráfico 101 — Importações de bens e serviços

Importações em valor (milhões de USD)	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Bens de consumo corrente s/ combustíveis	7 786	5 926	1 177	1 183	1 368	1 524	5 252	1 407	1 355	2 360	2 762	14,6%	17,0%
Combustíveis	4 028	3 616	735	765	752	812	3 065	697	462	1 500	1 159	-39,7%	-22,7%
Bens de consumo intermédio	1 956	1 854	473	487	548	761	2 269	662	582	960	1 244	19,5%	29,6%
Bens de capital	3 498	3 689	810	823	990	982	3 605	1 041	1 057	1 633	2 098	28,4%	28,5%
Serviços às petrolíferas	1 456	1 635	403	360	293	368	1 424	317	225	763	542	-37,6%	-29,0%
Outros serviços	9 841	6 968	1 985	1 641	1 756	1 686	7 068	1 778	1 661	3 625	3 439	1,3%	-5,1%
TOTAL	28 564	23 688	5 583	5 259	5 708	6 133	22 683	5 902	5 342	10 842	11 244	1,6%	3,7%

Fonte: BNA.

No 1.º Semestre de 2025, as importações totais em valor registaram uma variação acumulada de +3,7% e trimestral de +1,6%.

Os bens de consumo intermédio destacaram-se como o principal impulsionador do aumento, com um acréscimo acumulado de 29,6% e 19,5 trimestral.

Também os bens de capital registaram um crescimento expressivo acumulado de 28,5%, com 28,4% de variação trimestral.

Os bens de consumo corrente sem combustíveis, que representam uma parcela significativa da estrutura das importações, tiveram uma variação acumulada de +17,0% e trimestral de 14,6%.

Em contrapartida, os serviços às petrolíferas (-29%), os outros serviços (-5,1%) e os combustíveis (-22,7%) apresentaram reduções homólogas, refletindo respectivamente, a retracção da actividade ligada ao sector petrolífero, o esforço de contenção da factura de serviços externos, que começa a dar resultados e a queda dos preços internacionais dos combustíveis.

Tabela/Gráfico 102 — Estrutura das importações

Estrutura das Importações de bens e serviços	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Outros serviços	34,5%	29,4%	35,6%	31,2%	30,8%	27,5%	31,2%	30,1%	31,1%	33,4%	30,6%	-4,34	-2,85
Bens de consumo corrente s/ combustíveis	27,3%	25,0%	21,1%	22,5%	24,0%	24,8%	23,2%	23,8%	25,4%	21,8%	24,6%	4,73	2,80
Bens de capital	12,2%	15,6%	14,5%	15,7%	17,4%	16,0%	15,9%	17,6%	19,8%	15,1%	18,7%	2,32	3,60
Combustíveis	14,1%	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,2%	13,5%	11,8%	8,6%	13,8%	10,3%	-5,86	-3,53
Bens de consumo intermédio	6,8%	7,8%	8,5%	9,3%	9,6%	12,4%	10,0%	11,2%	10,9%	8,9%	11,1%	5,56	2,21
Serviços às petrolíferas	5,1%	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,4%	4,2%	7,0%	4,8%	-2,41	-2,22

Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

No 1.º Semestre de 2025, a estrutura das importações de bens e serviços registou variações significativas em comparação com o mesmo período do ano anterior reflectindo mudanças relevantes na composição da procura externa.

A categoria “Outros serviços” registou uma diminuição expressiva de 2,85 pontos percentuais, passando de 33,4% para 30,6%, mantendo-se, ainda assim, como a principal componente das importações.

Por outro lado, os “Bens de consumo corrente, excluindo combustíveis” aumentaram a sua participação de 21,8% para 24,6%, com um acréscimo de 2,8 p.p. Este aumento contribuiu para reduzir a escassez provocada anteriormente pelos cortes administrativos nas importações (limitação das licenças), medida que teve impacto positivo no controlo da inflação.

Destaca-se também o crescimento dos “Bens de capital”, cuja quota passou de 15,1% para 18,7% (+3,6 p.p.), e dos “Bens de consumo intermédio”, que subiram de 8,9% para 11,1% (+2,2 p.p.), reforçando a tendência de maior orientação para bens com potencial produtivo.

Em contrapartida, os “Combustíveis” e os “Serviços às petrolíferas” registaram decréscimos, com reduções homólogas de -3,5 p.p. e -2,2 p.p., respetivamente.

No conjunto, os dados indicam uma estrutura de importações marcada por uma ligeira reorientação para bens com maior valor produtivo, pela redução da actividade petrolífera (serviços às petrolíferas) e pela redução do peso relativo dos serviços.

Tabela/Gráfico 103 — Importações de bens e serviços por categorias de produto

Bens e serviços importados – TOP 10+ Outros	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
MAQUINAS E EQUIPAMENTOS	3 349	3 499	798	817	938	952	3 505	949	1 006	1 615	1 955	23,2%	21,0%
SERVIÇOS DE TRANSPORTE	3 627	2 793	710	719	788	855	3 073	804	667	1 430	1 471	-7,3%	2,9%
COMBUSTÍVEL	4 028	3 616	735	765	752	812	3 065	697	462	1 500	1 159	-39,7%	-22,7%
BENS ALIMENTARES	2 890	1 950	510	445	442	652	2 049	587	477	955	1 063	7,0%	11,3%
VIAGENS	1 658	1 351	535	340	314	327	1 516	334	330	875	664	-3,1%	-24,2%
CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CONSTRUÇÃO	1 103	1 098	311	325	357	517	1 510	467	390	636	857	20,1%	34,8%
SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	1 456	1 635	403	360	293	368	1 424	317	225	763	542	-37,6%	-29,0%
SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	2 861	1 452	385	253	341	158	1 136	251	283	638	534	11,7%	-16,3%
PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÊUTICOS	1 523	1 054	198	209	286	289	983	271	284	408	555	35,4%	36,0%
VEÍCULOS E SUAS PARTES	1 404	1 333	154	233	270	235	892	212	258	387	470	10,8%	21,4%
OUTROS BENS E SERVIÇOS	4 666	3 906	843	792	928	967	3 529	1 013	962	1 634	1 975	21,5%	20,8%
Total de bens e serviços	28 564	23 688	5 583	5 259	5 708	6 133	22 683	5 902	5 342	10 842	11 244	1,6%	3,7%

Fonte: BNA.

As importações totais aumentaram 3,7% em termos acumulados com uma tendência um pouco mais positiva (apenas +1,6% de variação trimestral).

Aumentos de importações mais significativos:

- Construções e materiais de construção registaram o maior crescimento homólogo, com uma subida de 34,8%.
- Produtos químicos e farmacêuticos cresceram 36,0%, refletindo maior procura por insumos agrícolas (adubos, etc) e de saúde.
- Veículos e suas partes aumentaram 21,4%.
- Máquinas e equipamentos, principal rubrica das importações, cresceram 21,0%, reforçando o esforço de investimento em capital fixo.
- Bens alimentares registaram uma variação positiva de 11,3%.
- Tudo o resto aumentou 20,8%.

Alguns recuos significativos:

- Serviços de construção caíram 16,3%, sendo positiva a sua substituição por materiais de construção que têm implícito um maior crescimento do VAB da construção.
- Serviços às petrolíferas recuaram 29,0%, refletindo a contração da atividade ligada ao setor.
- Viagens diminuíram 24,2%, sinalizando uma redução preocupante das deslocações que normalmente está associada à redução da actividade económica.
- Combustíveis caíram 22,7%, sobretudo pela descida dos preços internacionais.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 104 — Estrutura das importações de bens por categorias de produto sem combustíveis

Pos.	Estrutura dos bens e serviços importados – TOP10 + Outros	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.	Posições +/-
				1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri					
1	MAQUINAS E EQUIPAMENTOS	11,7%	14,8%	14,3%	15,5%	16,4%	15,5%	15,5%	16,1%	18,8%	14,9%	17,4%	3,30	2,49	=
2	SERVIÇOS DE TRANSPORTE	12,7%	11,8%	12,7%	13,7%	13,8%	13,9%	13,5%	13,6%	12,5%	13,2%	13,1%	-1,19	-0,10	+1
3	COMBUSTÍVEL	14,1%	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,2%	13,5%	11,8%	8,6%	13,8%	10,3%	-5,91	-3,53	-1
4	BENS ALIMENTARES	10,1%	8,2%	9,1%	8,5%	7,8%	10,6%	9,0%	9,9%	8,9%	8,8%	9,5%	0,45	0,65	=
5	CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CONSTRUÇÃO	3,9%	4,6%	5,6%	6,2%	6,2%	8,4%	6,7%	7,9%	7,3%	5,9%	7,6%	1,12	1,76	+3
6	VIAGENS	5,8%	5,7%	9,6%	6,5%	5,5%	5,3%	6,7%	5,7%	6,2%	8,1%	5,9%	-0,30	-2,17	-1
7	PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÊUTICOS	5,3%	4,4%	3,6%	4,0%	5,0%	4,7%	4,3%	4,6%	5,3%	3,8%	4,9%	1,33	1,17	+2
8	SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	5,1%	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,4%	4,2%	7,0%	4,8%	-2,64	-2,22	-2
9	SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	10,0%	6,1%	6,9%	4,8%	6,0%	2,6%	5,0%	4,3%	5,3%	5,9%	4,7%	0,48	-1,14	-2
10	VEÍCULOS E SUAS PARTES	4,9%	5,6%	2,8%	4,4%	4,7%	3,8%	3,9%	3,6%	4,8%	3,6%	4,2%	0,40	0,61	=

Fonte: BNA.

A estrutura das importações de bens e serviços registou realinhamentos relevantes face ao mesmo período de 2024, reflectindo alterações na composição da procura de produtos externos.

- Máquinas e equipamentos mantêm a liderança com 17,4%, ganhando +2,49 p.p., confirmando a prioridade dada ao investimento em capital fixo;
- Serviços de transporte subiram 1 posição para o 2.º lugar com 13,1%, mas com uma perda de 0,10 p.p.;
- Combustíveis caíram 1 posição, ficando no 3.º lugar com 10,3%, mas com um recuo expressivo -3,53 p.p., em linha com a descida dos preços internacionais;
- Bens alimentares mantiveram o 4.º lugar com 9,5% e uma variação de +0,65 p.p.;
- Construções e materiais de construção sobem 3 posições para o 5.º lugar com 7,6% e um acréscimo de 1,76 p.p.;
- Viagens perdem 1 posição para o 6.º Lugar com 5,9%, mas com uma retracção homóloga de -2,17 p.p.;
- Produtos químicos e farmacêuticos ganharam 2 posições para o 7.º lugar com 4,9% e um crescimento de 1,17 p.p., sobretudo por medicamentos e químicos destinados à agricultura.
- Serviços às petrolíferas perderam 2 posições para o 8.º lugar, com 4,8%, recuando 2,22 p.p., o que confirma a retracção no sector;
- Serviços de construção também recuaram 2 posições para o 9.º lugar com 4,7% e queda de 1,14 p.p.; esta descida dos serviços de construção contra a subida dos materiais de construção é positiva por implicar um crescimento do VAB da construção;
- Veículos e suas partes mantêm-se na 10.ª posição com 4,2%, ainda que com ligeira recuperação homóloga de 0,61 p.p.;
- Todos os restantes bens e serviços têm um peso de 17,6%, crescendo +2,49 p.p.

3.1.5 BALANÇA DE TRANSFERÊNCIAS

Tabela/Gráfico 105 — Transferências de rendimentos (milhões de dólares)

Balança de transferências (Em milhões de dólares)	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri				
Rendimentos primários (Liq.)	-8 696	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 427	-1 434	-3 776	-2 861	-41,1%	-24,2%
Rendimentos de trabalho	-390	-305	-78	-74	-77	-91	-320	-70	-86	-152	-155	16,4%	2,2%
Transferências do exterior	0	0	8	9	9	12	37	9	10	17	19	20,9%	15,1%
Transferências para o exterior	390	305	87	82	86	102	357	78	96	169	175	16,9%	3,4%
Lucros e juros	-8 306	-8 298	-1 263	-2 361	-1 629	-2 071	-7 324	-1 357	-1 349	-3 624	-2 706	-42,9%	-25,3%
Transferências do exterior	177	584	147	166	162	160	634	141	245	313	386	47,8%	23,3%
Transferências para o exterior	8 483	8 882	1 410	2 527	1 790	2 231	7 958	1 498	1 594	3 937	3 092	-36,9%	-21,5%
Rendimentos secundários (Liq.)	-1 097	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-169	-124	-257	191,1%	106,8%
Transferências do exterior	28	16	5	7	6	4	22	5	5	13	10	-34,0%	-23,2%
Transferências para o exterior	1 125	501	72	65	94	79	310	93	173	137	267	165,6%	94,7%

Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

A evolução da balança de transferências acompanha sobretudo a trajetória da balança de rendimentos primários, e, dentro destas a balança de lucros e juros, dada a natureza residual da balança de rendimentos de trabalho e de rendimentos secundários.

No 1.º Semestre de 2025, a balança de rendimentos primários (salários, juros e lucros) apresentou um défice acumulado de 2,9 mil milhões USD, reflectindo uma melhoria significativa de 24,2% face ao mesmo período de 2024 (-3.8 mil milhões USD). Esta evolução sugere uma desaceleração na saída líquida de rendimentos.

Esta evolução foi explicada sobretudo pela menor saída líquida de lucros e juros, cujo défice caiu de 3,6 para 2,7 mil milhões USD (-25,3%).

Já os rendimentos de trabalho mantiveram-se praticamente estáveis, com um ligeiro agravamento de 152 para 155 milhões USD (+2,2%). Esta rubrica continua a ter peso reduzido na balança de transferências.

A balança de rendimentos secundários, que agrega as transferências correntes entre residentes e não residentes — como remessas para apoio familiar, despesas de saúde e educação no exterior, aquisição de imóveis no exterior, etc. —, tradicionalmente deficitária, registou um agravamento expressivo no 1.º Semestre de 2025. O défice passou de 124 para 257 milhões USD, o que corresponde a um aumento homólogo de 106,8%. Apesar de residual, esta conta volta a ganhar peso, após a redução devido às medidas de contenção, como a tributação sobre invisíveis correntes.

Tabela/Gráfico 106 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de dólares)

Juros e lucros transferidos (Em milhões de dólares)	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var. Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Passivos Financeiros - Investimento estrangeiro	71 695	67 912	66 204	66 068	65 319	64 762	64 762	68 891	70 430	66 068	70 430	-4,6%	6,6%
Lucros e juros	8 483	8 882	1 410	2 527	1 790	2 231	7 958	1 498	1 594	3 937	3 092	-36,9%	-21,5%
Rendimento transferido (% do investimento)	11,8%	13,1%	2,1%	3,8%	2,7%	3,4%	12,3%	2,2%	2,3%	6,0%	4,4%	-0,4	-1,6
Activos Financeiros - Investimento angolano	49 524	47 578	47 346	48 075	49 468	50 392	50 392	51 457	52 357	48 075	52 357	5,9%	8,9%
Lucros e juros	177	584	147	166	162	160	634	141	245	313	386	47,8%	23,3%
Rendimentos transferido (% do investimento) – anual	0,4%	1,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	1,3%	0,3%	0,5%	0,7%	0,7%	-0,05	0,09

Fonte: BNA.

Os lucros e juros remetidos para o exterior por investidores estrangeiros totalizaram 3,1 mil milhões USD, uma redução de 21,5% (3,9 milhões USD). A taxa de rentabilidade transferida situou-se em 4,4% do stock de investimento estrangeiro, significativamente inferior à registada em 2024 (6,0%).

Em contrapartida, as transferências de investimentos financeiros angolanos para Angola apresentaram ganhos mais modestos. Os rendimentos repatriados ascenderam a 386 milhões USD, um crescimento de 23,3% face a 2024 (313 milhões USD), mas a taxa de rentabilidade repatriada manteve-se em apenas 0,7%, praticamente estável e cerca de seis vezes inferior à rentabilidade exportada pelos investidores estrangeiros.

Esta assimetria evidencia a forte pressão estrutural exercida pela saída de rendimentos associados ao investimento estrangeiro, em contraste com a baixa rentabilidade dos activos financeiros angolanos no exterior.

3.1.6 CONTA-CORRENTE

Tabela/Gráfico 107 — Conta-Corrente (milhões de dólares)

Conta Corrente (milhões de USD)	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var. Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Conta Corrente	11 763	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	539	294	3 669	834	-82%	-77%
Bens e Serviços Balança comercial	21 556	13 273	3 485	4 085	3 905	2 767	14 241	2 055	1 897	7 570	3 952	-54%	-48%
Balança de bens	32 771	21 800	5 845	6 058	5 915	4 788	22 605	4 104	3 751	11 902	7 855	-38%	-34%
Balança de Serviços	-11 215	-8 527	-2 360	-1 973	-2 009	-2 021	-8 363	-2 050	-1 853	-4 333	-3 903	-6%	-10%
Transferências de rendimentos	-9 793	-9 088	-1 408	-2 492	-1 794	-2 237	-7 932	-1 515	-1 603	-3 900	-3 118	-36%	-20%
Rendimentos primários líquidos	-8 696	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 427	-1 434	-3 776	-2 861	-41%	-24%
Rendimentos secundários líquidos	-1 097	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-169	-124	-257	191%	107%

Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

A conta corrente registou um saldo de +0,8 mil milhões USD, uma redução significativa de 77% face aos 3.7 mil milhões USD observados em 2024.

A balança comercial caiu de 7,6 mil milhões USD no 1.º Semestre de 2024 para 3,9 mil milhões USD em 2025, uma quebra de 48%. Esta redução, equivalente a cerca de 3,6 mil milhões USD, foi determinada sobretudo pela contracção de 34% no saldo da balança de bens, que passou de 11,9 para 7,9 milhões USD. Contudo, a balança de serviços apresentou uma ligeira melhoria, reduzindo o défice em cerca de 10% (de -4,3 para -3,9 mil milhões USD).

A balança de transferências correntes apresentou evolução positiva. O défice recuou de 3,9 para 3,1 milhões USD em 2025, o que corresponde a uma melhoria de 20%.

No geral, a conta corrente manteve-se superavitária, embora com uma margem de segurança bastante reduzida.

3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO

Nota p.p 1: O BNA classifica os empréstimos titulados (Europeus) 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 como tal.

Nota p.p 2: Existe uma diferença de 319,26 milhões de USD no Investimento Estrangeiro em Angola em 2024. A rubrica Outras contas a pagar/Governo geral/A curto prazo tem um saldo inicial deste montante em consonância com o saldo final de 2023, mas o valor desaparece no final do 1.º Trimestre sem haver qualquer fluxo ou valorização.

Tabela/Gráfico 108 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de dólares)

Posição do investimento Financeiro (Milhões de USD)	2024 Ano				Ac. 2.º Tri				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	2 015	56	36 697	2 072	6,0%
Investimento directo	5 292	33	0	5 325	5 325	79	0	5 405	79	1,5%
Empréstimos (2)	12	0	1 338	1 350	1 350	17	-1 318	48	-1 301	-96,4%
Moeda e depósitos	16 935	-212	-1 723	15 000	15 000	897	1 312	17 209	2 209	14,7%
Investimento de carteira	1 696	-38	219	1 877	1 877	-31	137	1 983	106	5,6%
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	1 000	0	11 773	1 000	9,3%
Outros	277	5	-11	271	271	54	-75	250	-21	-7,7%
Passivo - investimento estrangeiro em Angola	67 912	-4 133	1 302	64 762	64 762	1 298	4 370	70 430	5 668	8,8%
Investimento directo	12 143	-1 110	0	11 033	11 033	1 459	0	12 492	1 459	13,2%
Empréstimos (Nota 1)	49 536	-3 746	1 704	47 494	47 494	-176	4 286	51 604	4 110	8,7%
Direitos especiais de saque	1 318	0	-37	1 281	1 281	0	69	1 350	69	5,4%
Moeda e depósitos	623	-2	-331	290	290	97	0	387	97	33,6%
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
Créditos comerciais e adiantamentos	3 766	714	-1	4 478	4 478	-4	-15	4 459	-19	-0,4%
Outros (3)	527	11	-32	186	186	-79	30	137	-49	-26,2%
Posição de Investimento Internacional líquida sem rese	35 060	-6 086	1 483	30 137	30 137	-717	4 314	33 733	3 596	11,9%
Activos de reserva	14 727	942	99	15 768	15 768	-941	834	15 661	-107	-0,7%
Posição de Investimento Internacional líquida inc. Res	20 333	-7 029	1 384	14 369	14 369	224	3 479	18 073	3 703	25,8%

Fonte: BNA.

3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO

O saldo da Posição de Investimento Internacional líquida incluindo reservas passou de 14.369 para 18.073 milhões USD no 1.º Semestre de 2025, o que corresponde a um aumento de 3.703 milhões USD (+25,8%).

3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR

O investimento angolano no exterior, excluindo as reservas do BNA, aumentou de 34,6 para 36,7 mil milhões USD, correspondendo a um acréscimo de 2,0 mil milhões USD (+6,0%).

Os movimentos mais relevantes foram:

- Moeda e depósitos no exterior: aumento de 2,2 mil milhões USD, em resultado de fluxos de 0,9 mil milhões e valorizações de 1,3 mil milhões, que em 2024 foram de -1,7 mil milhões, ambas sem qualquer sentido.

- Créditos comerciais (clientes): aumento de mil milhões USD devido à deterioração do prazo de pagamento para 140 dias;
- Empréstimos ao exterior: redução acentuada, de 1,3 mil milhões USD de desvalorizações que correspondem a uma valorização de montante idêntico em 2024, ambas sem qualquer sentido!

A estrutura dos activos no final do semestre mostra como principais posições:

- Moeda e depósitos: 17,2 mil milhões USD;
- Créditos comerciais (clientes): 11,8 mil milhões USD;
- Investimento directo: 5,4 mil milhões USD (quase todo referente à Sonangol);
- Investimentos de carteira: 2,0 mil milhões USD;
- Empréstimos ao exterior: sem significado, representando apenas 48 milhões USD.

3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA

O investimento estrangeiro em Angola aumentou de 64,8 para 70,4 mil milhões USD, o que corresponde a uma variação positiva de 5,7 mil milhões USD (+8,8%).

Os destaques foram:

Empréstimos: crescimento de 4,1 mil milhões USD quase todos devido a valorizações que representam quase 9% do investimento inicial!

Investimento directo estrangeiro com um fluxo positivo de 1,5 mil milhões.

A composição dos passivos é a seguinte:

- Empréstimos externos: 51,6 mil milhões USD;
- Investimento directo: 12,5 mil milhões USD;
- Créditos comerciais: 4,5 mil milhões USD;
- DES: 1,4 mil milhões de USD
- Depósitos: 0,4 mil milhões USD

Em síntese, o 1.º Semestre encerra com um aumento simultâneo dos activos externos e dos passivos externos, mas a expansão mais acentuada dos passivos (especialmente dívida e investimento directo) face aos activos traduz-se numa pressão sobre a posição líquida, embora esta tenha registado melhoria quando consideradas as reservas.

Tabela/Gráfico 109 — Evolução da posição líquida do investimento estrangeiro em Angola desde 2017 (milhões de dólares)

Evolução e composição do investimento estrangeiro em Angola	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 2.º Tri	Var 24/17
Investimento directo	29 436	22 717	18 879	21 595	20 861	14 262	12 143	11 033	12 492	-58%
Empréstimos ¹	48 013	50 377	53 317	53 548	52 315	51 964	49 536	47 494	51 604	7%
Direitos especiais de saque	389	380	378	393	1 375	1 307	1 318	1 281	1 350	247%
Moeda e depósitos	2 355	2 207	1 028	902	919	706	623	290	387	-84%
Créditos comerciais e adiantamentos	894	0	926	1 629	2 029	2 885	3 766	4 478	4 459	399%
Outros	422	100	107	244	644	571	527	186	137	-67%
Total	81 508	75 780	81 867	78 311	78 143	71 695	67 912	64 762	70 430	-14%

Fonte: BNA.

Desde 2017, a estrutura do investimento estrangeiro em Angola sofreu alterações profundas, revelando fragilidades na captação de capitais e mudanças na sua composição:

- Investimento Directo Estrangeiro (IDE): caiu de 29,4 mil milhões USD para 12,5 milhões USD, o que representa uma contracção de 58%. Esta redução expressiva evidencia o fim da era petrolífera.
- Empréstimos externos: mantêm-se como o componente dominante do passivo, passando de 48,0 51,6 mil milhões USD (+7%), sinalizando maior dependência de dívida externa.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

- DES – direitos especiais de saque do FMI: aumentam de 0,4 para 1,4 mil milhões em virtude da oferta de mil milhões de USD por parte do FMI, em 2021, no âmbito do programa de apoio aos países menos desenvolvidos no rescaldo da pandemia.
- Moeda e depósitos: registaram uma queda acentuada de 2,4 para 0,4 mil milhões USD (–84%), refletindo desconfiança dos investidores estrangeiros em manter liquidez no sistema bancário nacional.
- Créditos comerciais e adiantamentos: passaram de 0,9 para 4,5 mil milhões USD (+399%), o que traduz um aumento significativo do crédito de fornecedores externos, associado ao alargamento de prazos de pagamento.
- O total de investimento estrangeiro em Angola recuou de 81,5 para 70,4 mil milhões USD, o que representa uma redução acumulada de –14% (–11.0 mil milhões USD).

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 parece nada ter que ver com capital, foi somada à conta financeira.

3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS

Tabela/Gráfico 110 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP

Balança de Pagamentos na perspectiva dos activos monetários (Milhões de USD)	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Conta corrente	11 763	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	539	294	3 669	834	-82%	-77%
Conta financeira e de capital	-9 006	-6 929	-2 031	-1 308	-2 126	-1 883	-7 348	567	458	-3 339	1 025	-135%	-131%
Activos monetários excluindo reservas	-163	-1 423	-171	-713	575	98	-211	588	212	-883	800	-130%	-191%
Erros e omissões líquidos	-2 920	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-518	-541	-1 213	-1 059	-46%	-13%

Fonte: BNA.

Caso não existissem discrepâncias, a conta-corrente deveria ser exactamente simétrica à conta financeira. Ao isolar os activos monetários, o saldo resultaria da soma algébrica entre a conta-corrente e os investimentos financeiros não monetários. Para simplificação, são excluídos aqui os fluxos de activos monetários em posse do BNA.

A Conta-corrente apresentou um saldo positivo de 834 milhões USD no 1.º Semestre de 2025, significativamente abaixo dos 3,7 mil milhões USD registados em igual período de 2024 (–77%).

A Conta financeira e de capital (excluindo activos monetários): registou também um saldo positivo de 766 milhões USD, revelando uma inversão em relação ao défice de –3.3 mil milhões USD verificado no 1.º Semestre de 2024.

Os Activos monetários (excluindo reservas): pela lógica contabilística, deveriam ter crescido 1,6 mil milhões USD, refletindo o somatório entre a conta-corrente e a conta financeira. No entanto, na prática, cresceram apenas 458 milhões USD, devido a erros e omissões no montante de –1.059 milhões USD.

A manutenção de saldos negativos constantes nesta rubrica reforça a necessidade de maior escrutínio por parte do BNA e de eventual actuação judicial, uma vez que pode reflectir apenas estatísticas incompletas, mas também operações não controladas ou transferências irregulares.

3.3.2 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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 111 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares)

Balança de Pagamentos na perspectiva das Reservas Brutas (Milhões de USD)	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Conta corrente	11 763	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	539	294	3 669	834	-82%	-77%
Conta financeira e capital	-7 841	-4 453	-2 208	-551	-2 429	-1 007	-6 195	-955	239	-2 759	-716	-143%	-74%
Reservas Brutas	1 002	1 052	-348	45	272	974	942	-934	-7	-303	-941	-116%	211%
Erros e omissões líquidos	-2 920	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-518	-541	-1 213	-1 059	-46%	-13%

Fonte: BNA.

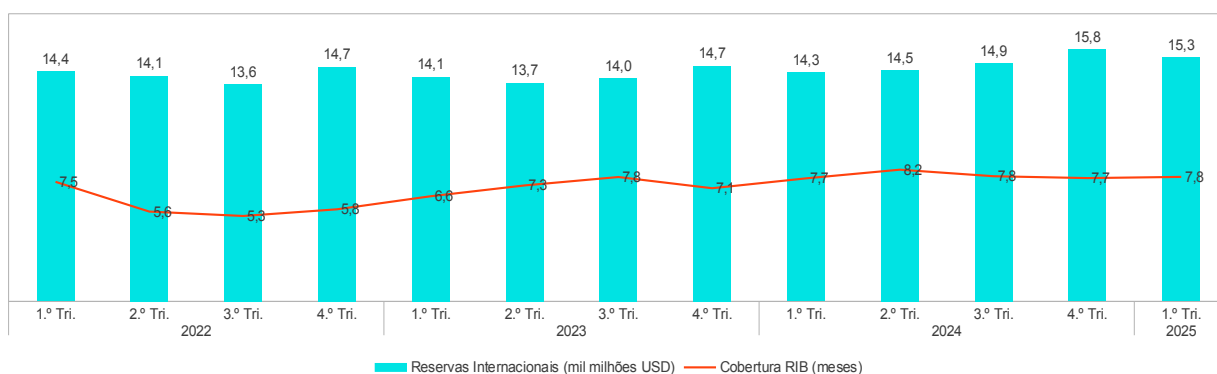
A conta-corrente não se altera com a mudança de perspectiva: 834 milhões USD.

A conta financeira e de capital, excluindo reservas, apresentou um saldo negativo de 716 contra – 2.759 milhões USD em 2024, o que representa uma melhoria relativa, embora continue negativa (– 74%).

Se não existissem discrepâncias as reservas deveriam ter crescido 117 milhões de USD. Contudo, decresceram 941 milhões devido aos –1.059 na rubrica de erros e omissões.

A gestão das reservas pelo BNA permitiu uma valorização de 834 milhões (um a rentabilidade de cerca de 5% dos activos) pelo que a redução líquida das reservas foi de 107 milhões.

Tabela/Gráfico 112 — Evolução das Reservas Internacionais



Fonte: BNA.

As RI estiveram a flutuar desde 2022 na banda entre 13,6 e 15,8 mil milhões, com o máximo no 1.º Trimestre de 2025, mostrando uma evolução ascendente desde o 2.º Trimestre de 2023.

A cobertura varia entre os 5 e 8 meses de importações, com uma redução inicial devido ao aumento das importações no ano eleitoral, estabilizando depois próximo dos 8 meses.

4 POLÍTICAS DO ESTADO

4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS

Este capítulo não tem qualquer alteração face ao relatório do 4.º Trimestre de 2024. 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.

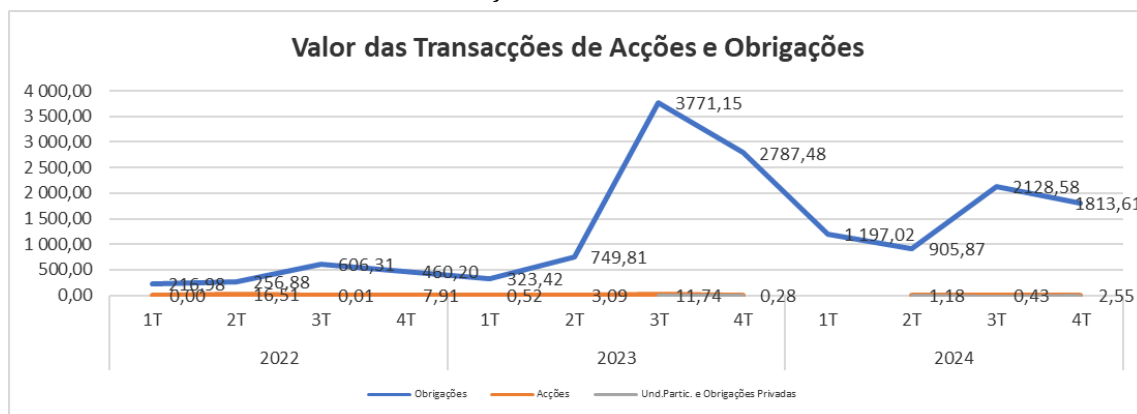
Riqueza monetária

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 113 — 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, consequentemente, 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 aproximar-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 sinónimo 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, consequentemente, 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, consequentemente, 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 está 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 ensinos 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 SEMESTRE 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

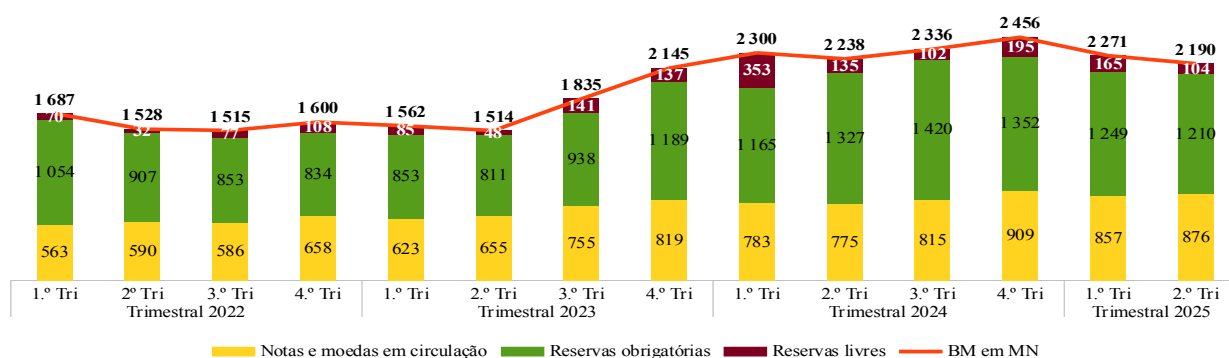
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ

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 114 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas)



Fonte: BNA.

No 2.º Trimestre de 2025, a Base Monetária (BM) em Moeda Nacional (MN) regista uma ligeira diminuição em relação ao período anterior, passando de 2,2 para 2,1 biliões de Kwanzas, menos 81 mil milhões (-4%) e, em termos homólogos, perde 48 mil milhões de Kwanzas, influenciado fundamentalmente pelas variações das Reservas obrigatórias, que descem, tanto em relação ao período anterior como em relação ao período homólogo.

Após o pico do final de 2024, a BM em MN apresenta uma tendência de queda para valores abaixo da média de 2024 nos dois trimestres de 2025.

As reservas obrigatórias em MN, no 2.º Trimestre de 2025, tiveram uma queda de 39 mil milhões de Kwanzas face ao período anterior e, em termos homólogos, de cerca de 117 mil milhões de Kwanzas (-9%). As reservas obrigatórias continuam a representar 55% da base monetária em MN.

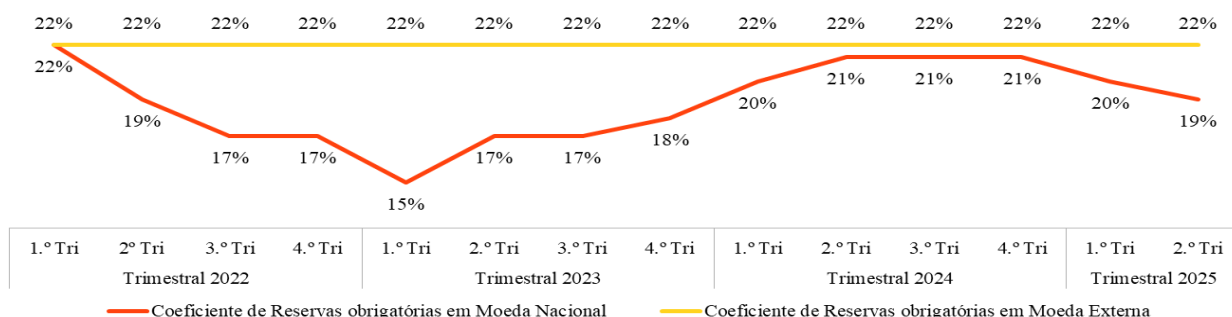
As reservas livres em MN diminuem face aos períodos anteriores e homólogos, 61 e 31 mil milhões de Kwanzas, respetivamente, com destaque para queda de 37% em relação ao período anterior. Essas reservas representam cerca de 5,0% da base monetária em MN.

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. A redução para o patamar de 100 mil milhões parece significar que os bancos sentem menor necessidade de reservar Kwanzas para fazer face às necessidades do mercado cambial.

A moeda física em circulação em MN cresce 100 mil milhões de Kwanzas, em termos homólogos, passando de 775 para 876 (+13,0%) e, em relação ao período anterior, cresce ligeiramente (+19 mil milhões de Kwanzas), este indicador representa 40,0% 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 115 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias



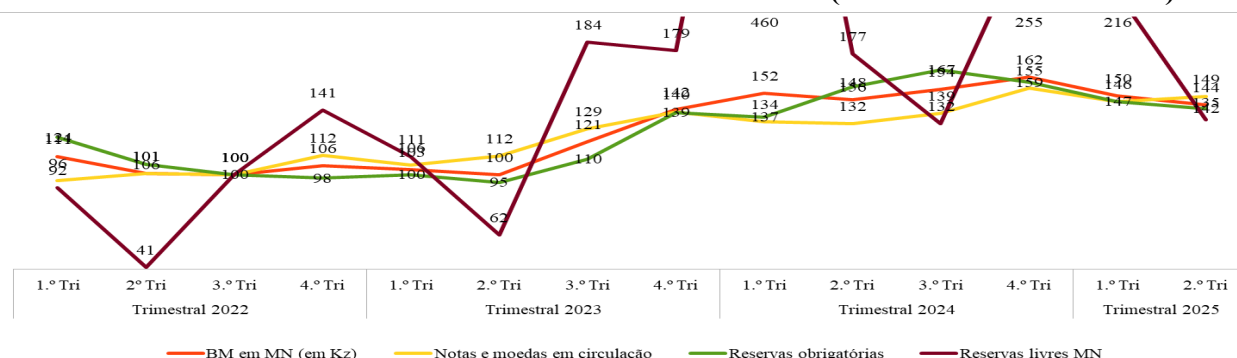
Fonte: BNA.

O coeficiente de reservas obrigatórias em MN 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 para 17% e, um ano depois, no 2.º Trimestre de 2024, sobe para 21%, mantendo-se neste patamar até final de 2024. A 20 de Janeiro de 2025, o CPM reduziu o coeficiente de reservas obrigatórias em MN para 20%; na reunião de 18 de Março, o CPM manteve este coeficiente; em Maio de 2025, baixou-o para 19%; e na reunião de 18 de Julho de 2025 voltou novamente a baixá-lo para 18%.

Este parece ser o instrumento privilegiado da política monetária do banco central e também o mais eficaz, visto que, em média, desde o 1.º Trimestre de 2022 até ao 2.º Trimestre de 2025, as reservas obrigatórias em MN representam 56% da Base monetária em MN. Variações no coeficiente deste indicador tem impacto significativo sobre a Base monetária.

O coeficiente de reservas em Moeda Externa mantém-se inalterado em 22%, desde 2022 até Junho de 2025.

Tabela/Gráfico 116 — 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. Este lapso de ajustamento das reservas livres, cuja base é bastante menor, parece provocar estas variações bruscas em percentagem.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

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 e estabiliza próximo desse valor até Junho de 2025 (144).

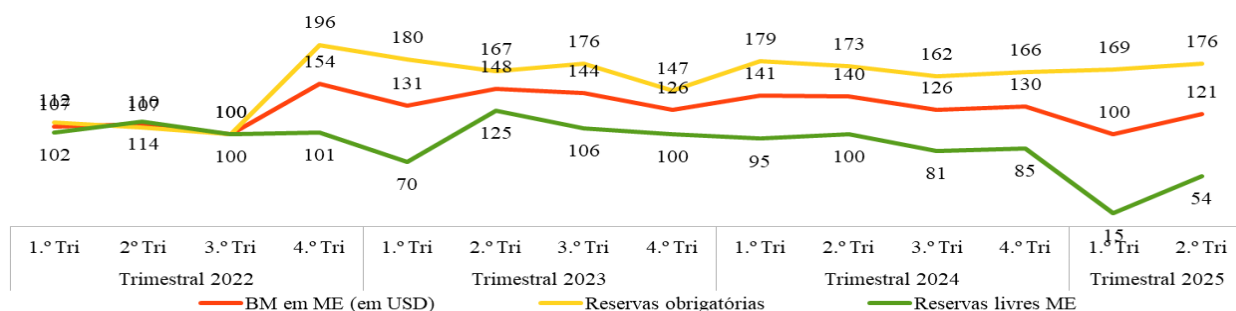
Os movimentos algo erráticos das reservas livres parecem ter apenas importância no muito curto prazo (1 trimestre), sendo a tendência marcada pelos movimentos das reservas obrigatórias.

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 mantém-se em torno deste patamar até ao 2.º Trimestre de 2025.

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, parecendo querer estabilizar, a partir de Março de 2025, próximo de 150 pontos, com 146 no 1.º Trimestre de 2025 e 149 no 2.º Trimestre de 2025. Estes movimentos parecem estar ligados à maior necessidade de notas devido à inflação.

Tabela/Gráfico 117 — 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) e termina em baixa (121), no 2.º Trimestre de 2025. Observa-se uma tendência para variações acentuadas em baixa no final de cada ano.

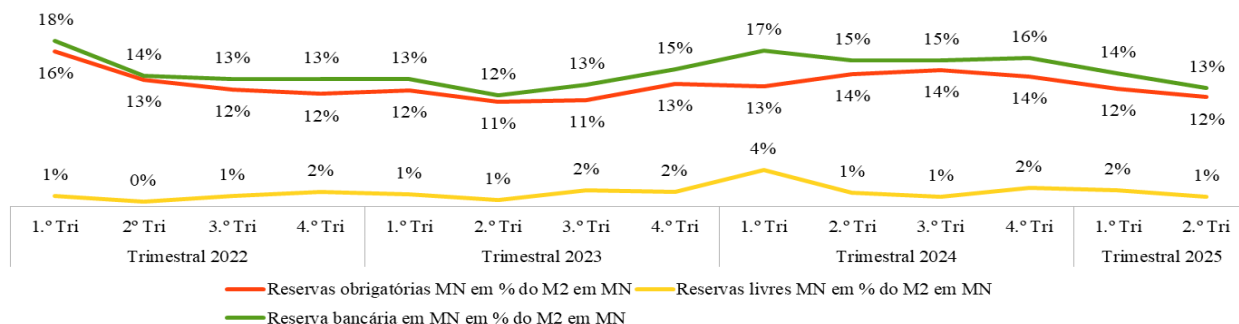
As Reservas Obrigatórias sobem para quase o dobro no final de 2022, devido ao vencimento e pagamento de títulos em ME, que foram autorizados a ser usados para cumprir o coeficiente de reservas; contudo, por não terem liquidez, não contavam para a reserva. Ao serem substituídos por moeda efectiva, entre 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 SEMESTRE DE 2025

termina 2024 no patamar dos 166 e sobe consideravelmente para 176, no 2.º Trimestre de 2025. 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, e, em termos homólogos, passam de 95 para 15, o valor mais baixo da série, com uma redução de 84%. Recuperam ligeiramente no 2.º Trimestre de 2025, para 54 pontos, mas ainda muito abaixo da média da série (89 pontos). Há uma marcada tendência para a redução das reservas em ME.

Tabela/Gráfico 118 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN



Fonte: BNA.

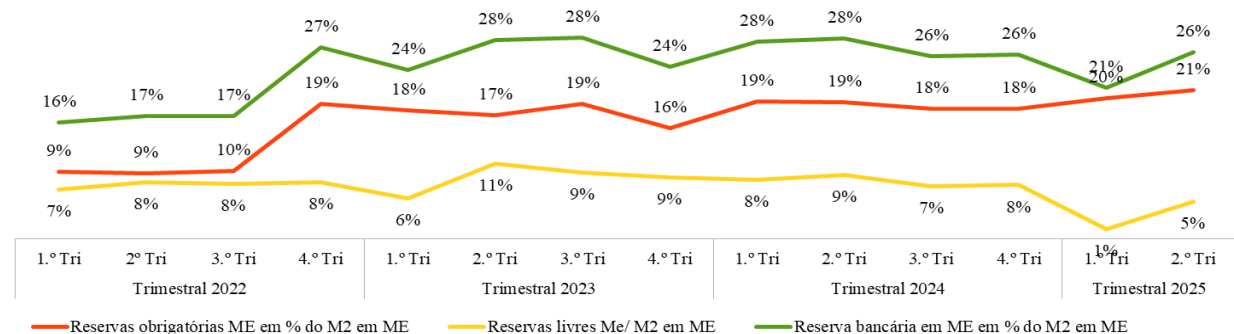
Existe uma grande estabilidade entre as reservas e o M2 em MN em toda a série, com a reserva obrigatória a rondar os 12%.

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% e 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 16% até ao 4.º Trimestre, desta vez com menor lapso temporal, seguida de uma queda para 12% que acompanha a redução do coeficiente em 2025. 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%.

Em resultado destes movimentos, a reserva bancária, segue a variação do coeficiente de reserva legal. Analisando os 2.ºs Trimestres de cada ano, esta relação desce de 14%, em 2022, para 12%, em 2023, recupera para 15%, em 2024, e regressa a 13%, em 2025.

Tabela/Gráfico 119 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD)



Fonte: BNA.

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, mas sobe para 20% e 21%, no 1.º e 2.º Trimestres de 2025. Teremos de aguardar para ver se esta tendência se mantém, embora não vejamos razões para que aconteça.

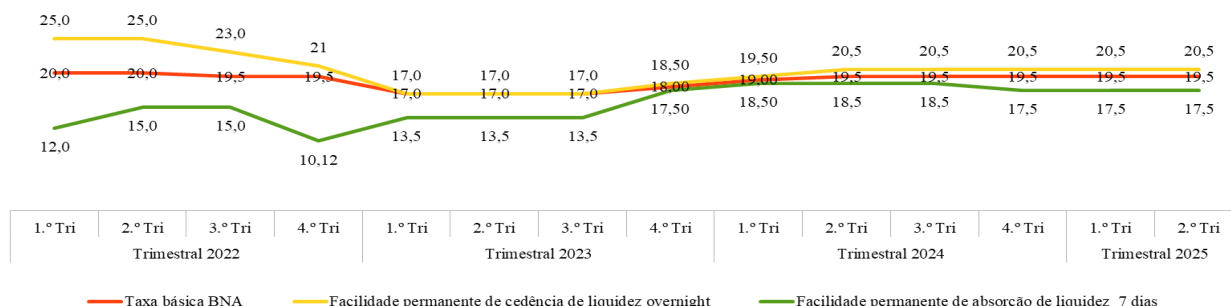
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

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% no final do ano, mas depois caem drasticamente para 1%, no 1.º Trimestre de 2025, recuperando ligeiramente para 5%, no 2.º Trimestre, 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%, mas recupera logo a seguir para 26%, no 2.º Trimestre de 2025.

4.2.1.2 TAXAS DE JURO

Tabela/Gráfico 120 — Taxas BNA



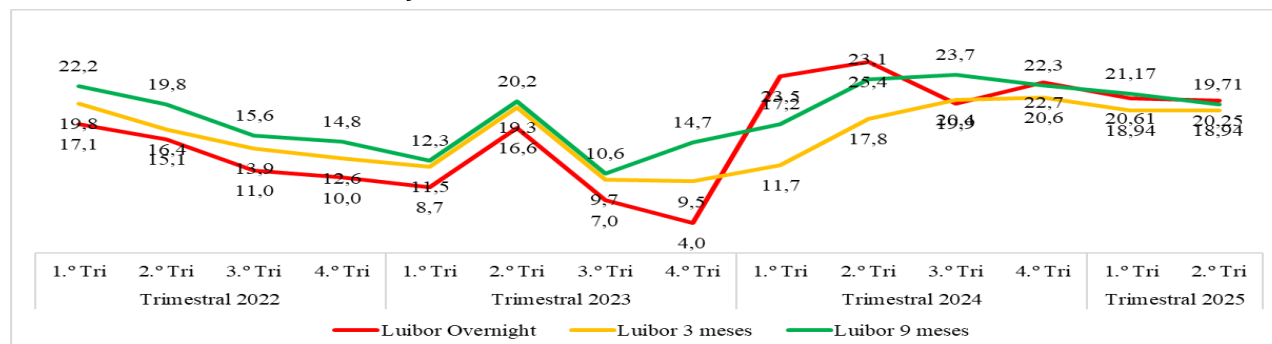
Fonte: BNA.

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% e 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 em Maio de 2025, reduzindo o coeficiente de reservas obrigatórias em MN de 20% para 19% e a 18 de Julho de 2025, baixou o coeficiente de reservas obrigatórias em MN de 19% para 18%, mantendo inalteradas as demais taxas.

Em resumo, a taxa BNA sinaliza o patamar de 20% como base para as taxas de juro do país!

Tabela/Gráfico 121 — Evolução das taxas Luibor



Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

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.

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 inter-bancárias 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 20,6%, entre os 4.ºs Trimestres de 2023 e 2024 e a de 9 meses, de 14,7% para 22,3%. A partir desses pontos as taxas descem ligeiramente, no 1.º Trimestre de 2025, a de 3 meses passa para 18,9% e a de 9 meses para 21,2%, no 2.º Trimestre de 2025, a de 3 meses mantém-se (18,9%) e a de 9 meses desce para 19,7%.

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%, onde se mantém até ao 2.º Trimestre de 2025.

Também as Luibor sinalizam os 20% como o valor base para as taxas de juros.

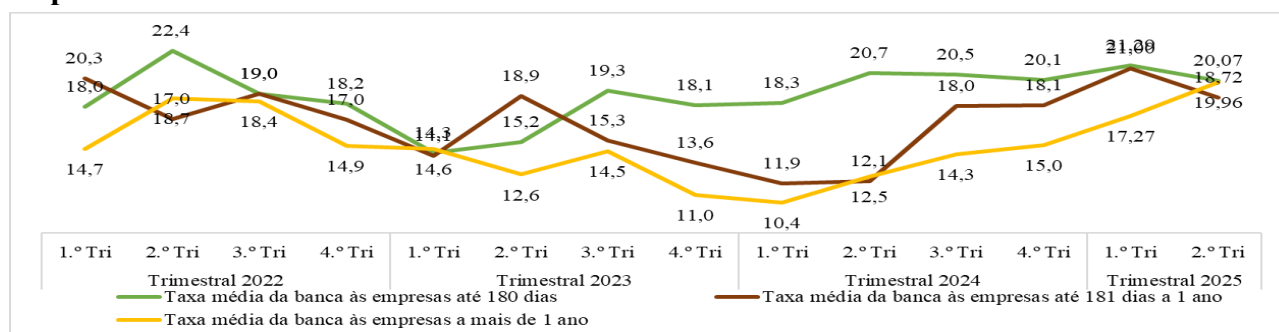
4.2.1.3 OPERAÇÕES DE MERCADO

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 122 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas



Fonte: BNA.

Após uma convergência das taxas de juro em torno dos 14% no 1.º Trimestre de 2023, seguiu-se uma descida acentuada das taxas de prazos mais longos, com uma trajectória mais pronunciada para a taxa a 9 meses, convergindo ambas para 12%, no 2.º Trimestre de 2024. No trimestre seguinte, a taxa até 1 ano sobe para 21% até ao 1.º Trimestre de 2025, descendo ligeiramente para 18,7 no 2.º Trimestre de 2025; a taxa a mais de um ano sobe para 17,2 no 1.º Trimestre e, no 2.º Trimestre de 2025, volta a subir para 19,9%.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

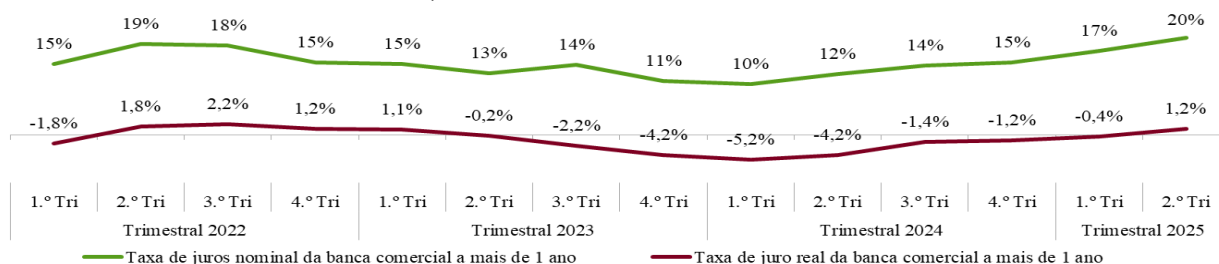
Estas trajectórias não parecem corresponder à realidade do crédito às empresas.

A taxa até 6 meses parece mais consistente com as informações dos empresários, descendo de 19%, no 3.º Trimestre de 2022, para 14%, no 2.º Trimestre de 2023, subindo até 18% entre o 3.º Trimestre de 2023 e o 1.º Trimestre de 2024, e para 21,3% no 1.º Trimestre de 2025, corrigindo ligeiramente para 20,7% no 2.º Trimestre de 2025. A taxa de até 6 meses é aquela que apresenta maior estabilidade, pelo menos desde o 3.º Trimestre de 2023 em diante.

As taxas até 3 meses e até 6 meses convergem no 1.º Trimestre para cerca de 21%.

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

Tabela/Gráfico 123 — 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 IPCN), 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 1,2% no 2.º Trimestre de 2025.

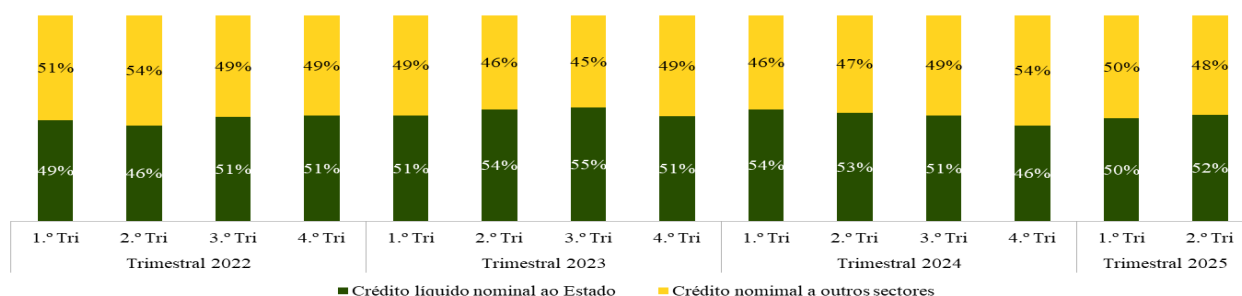
São taxas de juro reais muito baixas, que deveriam ter resultado numa enorme procura de crédito. Contudo, isso não aconteceu, e os negócios sempre se queixaram de taxas de juro nominais demasiado elevadas, da ordem dos 20% (que o BNA diz serem da ordem de 17–18%).

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 124 — Peso do Estado no crédito



Fonte: BNA.

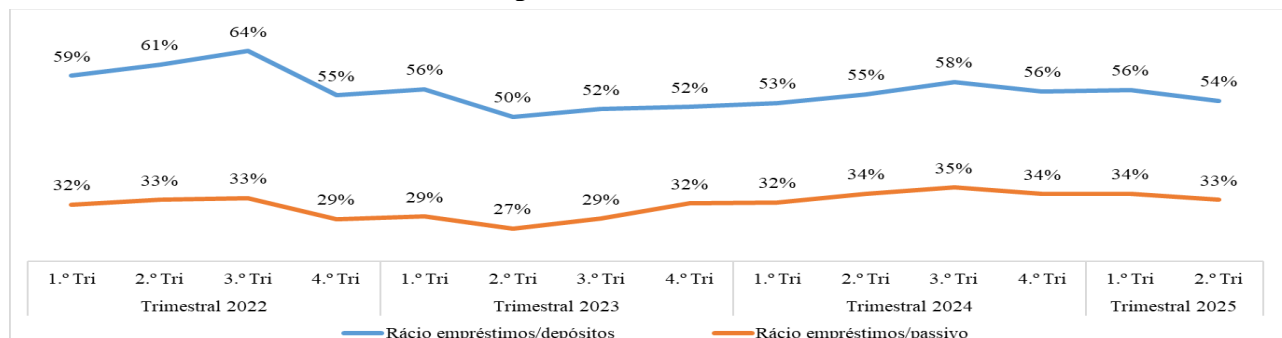
Os dados foram retirados do Quadro da síntese monetária do BNA. Crédito ao Estado é a soma do crédito líquido à Administração Central e ao sector público.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

O peso do Estado sobre o total de crédito concedido à economia é muito significativo e, desde o 3.º Trimestre de 2022 até ao mesmo período de 2024, esteve sempre acima dos 50%. No final de 2024, desce para 46%, mas no 2.º Trimestre de 2025 regressa a 52%. O crédito ao Estado teve um aumento de 690 mil milhões e o dos outros sectores cresceu 101 mil milhões, do que resultou a inversão da relação de 50/50 para 52/48.

Apesar de tudo, 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 125 — 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.

O rácio de conversão dos depósitos em empréstimos, um dos mais usados para aferir a liquidez da banca, apresenta, quando medido pela metodologia acima descrita, bastante estabilidade ao longo da série. Após um pico de 64% no 3.º Trimestre de 2022, não voltou a apresentar grandes oscilações, permanecendo em torno de 50–58%.

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, mas apresenta, em 2025, uma tendência permanente de descida que atinge 54% no 2.º Trimestre.

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% e estabiliza próximo deste patamar até ao 2.º Trimestre de 2025.

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 volume 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 esta informação de forma transparente e generalizada, mas as conversas sugerem que não existem capitais próprios suficientes para acomodar mais activos de risco, nomeadamente para o crédito a empresas que apresenta, nas nossas condições, elevado risco devido aos 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 uma forte limitação para o seu crescimento.

O problema do peso do crédito ao Estado reside em este 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

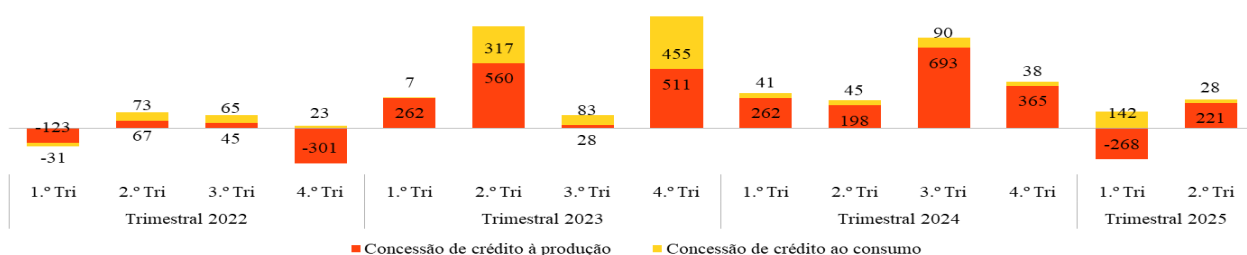
suficientemente remunerado pelo crédito ao Estado, enquanto a expectativa da banca para o crédito à actividade privada parece ser negativa para a generalidade dos projectos, tendo em conta o risco.

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 o controlo do risco que permitisse aumentar o crédito à produção.

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 real.

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 mudaria de estratégia. Sem estes esforços, o crédito não aparece.

Tabela/Gráfico 126 — 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 e cresce muito ligeiramente no 2.º Trimestre de 2025. No conjunto do 1.º Semestre de 2025, o crédito à produção mantém-se negativo!

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, 3 Trimestres razoáveis, 3 Trimestres negativos e 8 Trimestres anémicos.

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 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. Contudo, a estabilidade cambial desde há cerca de um ano, tem minimizado esta questão.

Desde o 1.º Trimestre de 2022 até ao 2.º Trimestre de 2025, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 2.519 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de 60 mil milhões por mês, claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.377 mil milhões de Kwanzas, representando 35% 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 negócio, 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:

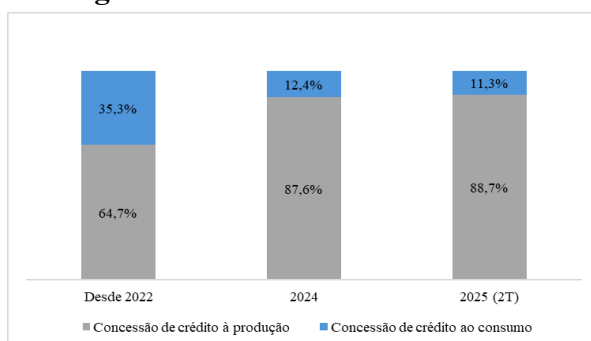
1. é fundamental não se acrescentarem critérios que, para além da análise do negócio, compliquem ainda mais a concessão de crédito. Todo o crédito à produção e à habitação é bom;
2. o Estado deve reduzir o seu peso no crédito, baixando a despesa pública e obrigando os bancos a procurarem formas alternativas de remunerar o seu capital;
3. é urgente titular a propriedade, sobretudo a imobiliária e fundiária, promovendo um mercado de venda de propriedades que reduza o risco da banca;
4. **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.

Nenhum destes problemas está, até hoje, resolvido satisfatoriamente. Antes pelo contrário, as normas existentes criam entraves para que estas questões 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 127 — Percentagem de crédito nominal concedido

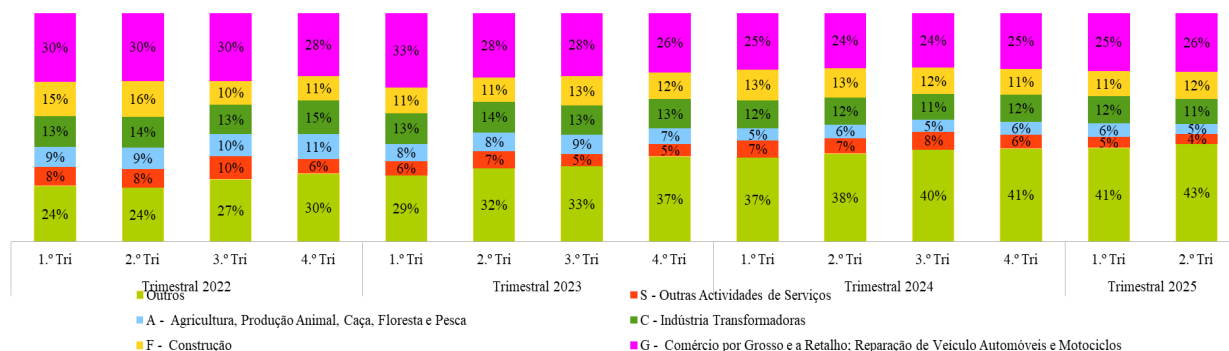


Fonte: BNA.

A distribuição percentual entre o stock de crédito à produção e ao consumo, desde o 1.º Trimestre de 2022 até ao 2.º Trimestre de 2025, é agora de 65/35. No início de 2024, era de 80/20; em 2024 melhorou para 88/12, e em 2025 melhorou ainda mais para 89/11.

É bom que o crédito à produção tenda a ser dominante, mas, infelizmente, o volume é muito reduzido.

Tabela/Gráfico 128 — 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%.

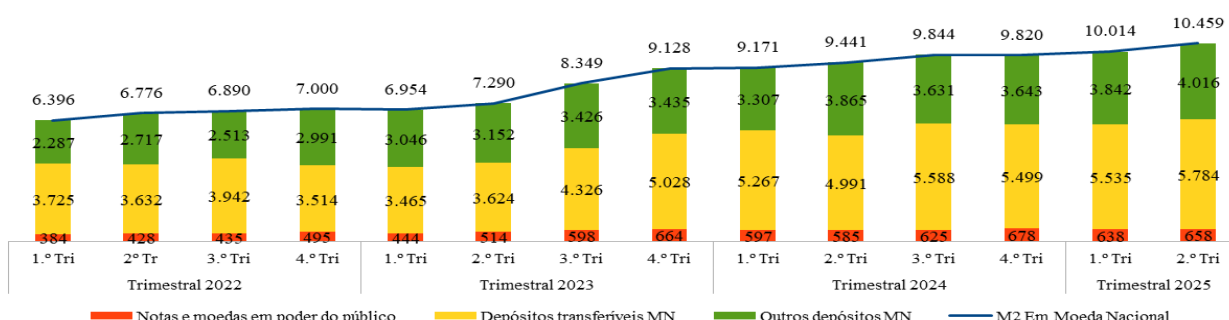
Comparando o 2.º Trimestre de 2022 e o 2.º Trimestre de 2025, os 3 sectores de maior peso passam de 60% para 49% e os 5 primeiros de 77% para 58%. Apesar da evolução positiva, a estrutura do crédito continua muito concentrada.

Neste período, o Comércio desce de 30% para 26%, a Indústria Transformadora desce de 14% para 11%, a Construção de 16% para 12%, os Outros Serviços descem de 8% para 4%.

A agricultura desce consideravelmente, de 9% para 5%!

4.2.2.3 AGREGADOS MONETÁRIOS

Tabela/Gráfico 129 — 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, aos 10 biliões no 1.º Trimestre de 2025, e atinge os 10,4 biliões no 2.º Trimestre de 2025.

Tendo sido minimizadas as pressões inflacionistas da taxa de câmbio e da redução dos produtos disponíveis no mercado interno, devido à queda das importações, temos agora como principal factor inflacionista um crescimento substancial do valor nominal dos activos monetários.

Em termos homólogos, todos os agregados monetários crescem no 2.º Trimestre de 2025: os depósitos à ordem aumentam 794 mil milhões (16%), os depósitos a prazo 151 mil milhões de Kwanzas (4%) e as notas em circulação, 13 mil milhões (12%).

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, passam para 3,8 biliões no 1.º Trimestre de 2025 e chegam aos 4 biliões, no 2.º Trimestre de 2025.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Comparando os 2.ºs Trimestres, os **depósitos à ordem** crescem consideravelmente de 3,6, em 2022, estabilizando, em 2023; depois sobem para 4,9 biliões em 2024, e 5,7 biliões em 2025. Em termos absolutos, é este o agregado que contribui decisivamente para o crescimento do M2 nos últimos trimestres.

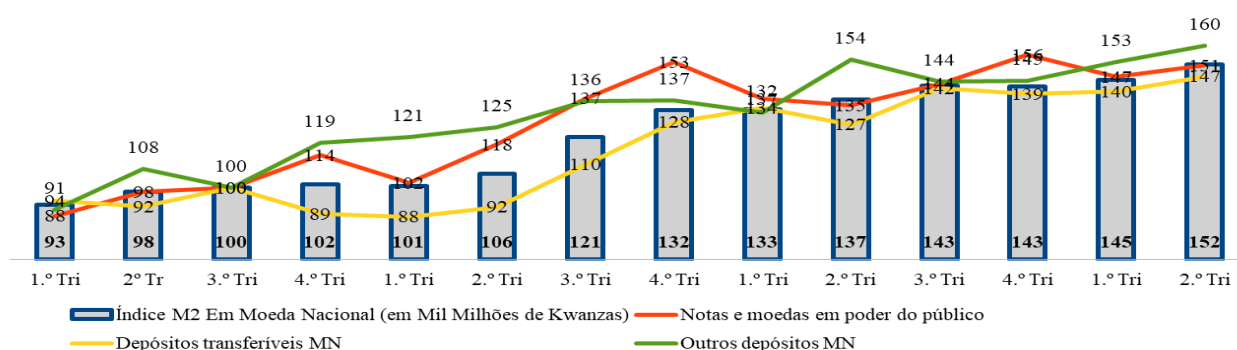
As **notas em circulação** partem de uma base muito baixa (384 mil milhões), crescem rapidamente para 444 mil milhões no 1.º Trimestre de 2023, chegam a atingir um pequeno pico no 4.º Trimestre daquele ano; mesmo com algumas oscilações determinadas por crises cambiais, o dinheiro físico gira em torno 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 ao 2.º Trimestre 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 e da informalidade. 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, conservação, protecção, distribuição, etc.), 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 M2 representar, no 2.º Trimestre de 2025, apenas 6% do agregado, contra 94% 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 130 — 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 52%, de Setembro de 2022 a Junho de 2025, 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 à 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 e voltam a crescer significativamente no 2.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

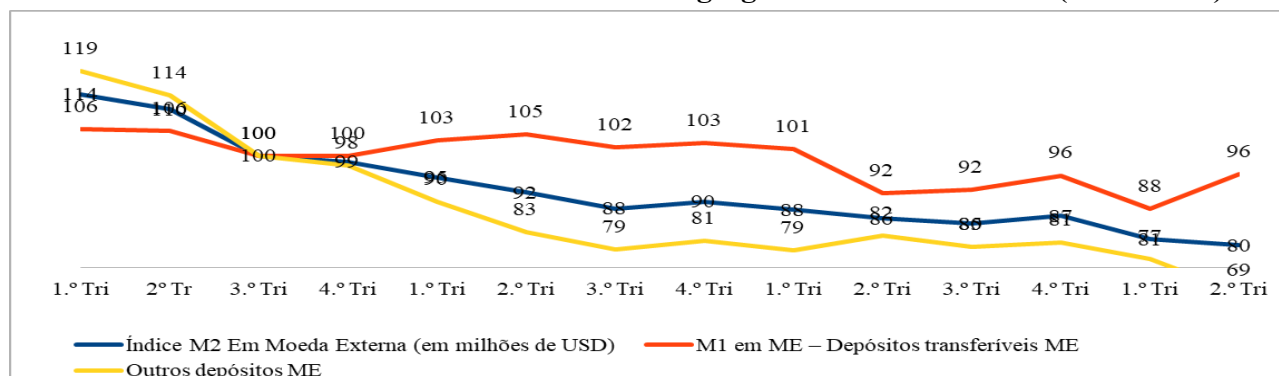
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

depósitos a prazo, embora não representem o maior crescimento em valor absoluto, são o agregado que mais cresce (+60%), com os depósitos à ordem e a moeda física a crescerem 47% e 54%, respetivamente, em 11 Trimestres. O M2 cresceu a um ritmo médio anual composto de 16,4% desde o fim da legislatura anterior.

Entre o 1.º e 3.º Trimestres de 2022, quando a inflação⁴ 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 foi a redução do produto disponível (produção não exportada + importações) determinada pela redução desta última componente. Contudo, em 2025, este parece ser o único factor persistente de inflação. Ver o capítulo 2, inflação.

Tabela/Gráfico 131 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100)



Fonte: BNA.

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 ao 2.º Trimestre de 2025, alcançando o índice 80 (20% abaixo do volume de ME em Setembro de 2022).

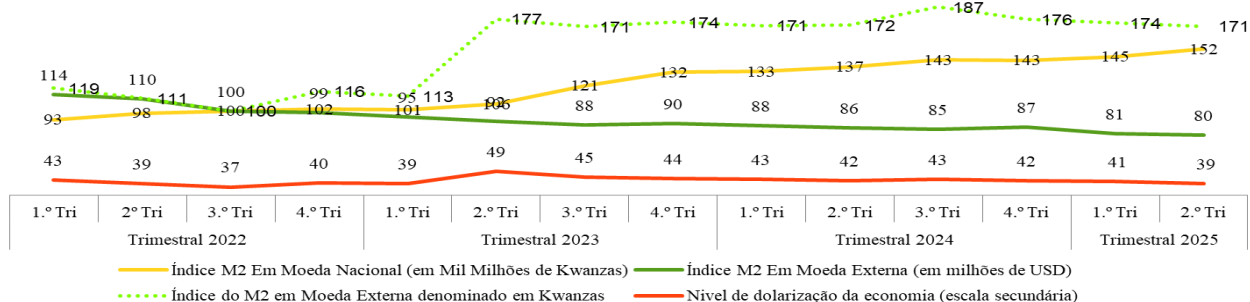
Os depósitos à ordem em ME mantêm-se razoavelmente constantes até ao 1.º Trimestre de 2024 (índice 101), e, depois, reduzem acentuadamente, mantendo-se entre 92 e 96, até final de 2024; no 1.º Trimestre de 2025, caem para 89, mas recuperam imediatamente no 2.º Trimestre de 2025 (índice 96). Os depósitos 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 69, no 2.º Trimestre de 2025.

O país está a ficar sem divisas!

⁴ O que é que estamos a chamar de inflação, o M2?

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 132 — Crescimento nominal acumulado dos agregados em MN e em ME (escala principal) e nível de dolarização em 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 ao 1.º Trimestre de 2025, mas cai para 39% no 2.º Trimestre de 2025.

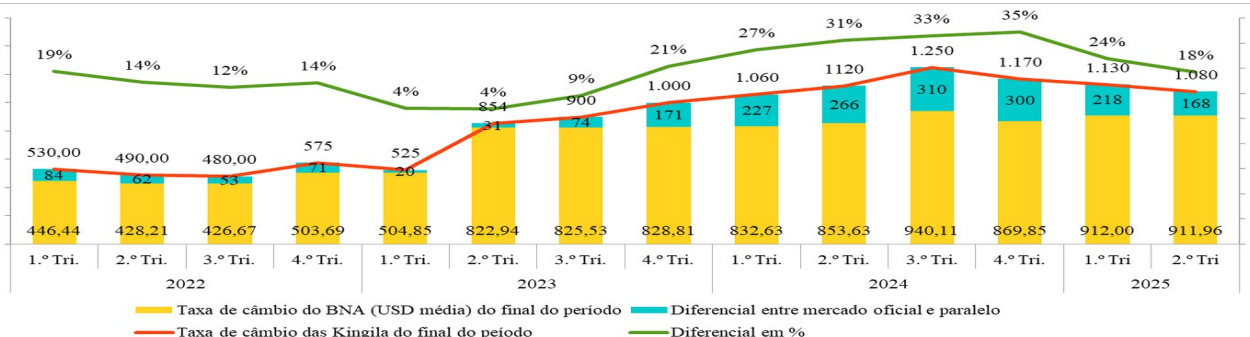
Observe-se como a trajectória ascendente do M2 em MN (linha amarela) contrastava com a trajectória do M2 em ME denominado em USD (linha verde).

Contudo, quando o M2 em ME é denominado em Kwanzas, a valorização do USD determina o seu crescimento muito acentuado (linha tracejada a verde-claro).

4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL

4.2.3.1 TAXAS DE CÂMBIO

Tabela/Gráfico 133 — Evolução das taxas de câmbio



Fonte: BNA.

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 (911,955) até Junho 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 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 Agosto 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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

Do 4.º Trimestre de 2022 até ao 1.º Trimestre de 2023, a diferença percentual entre o câmbio oficial e o informal, passa de 14% 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 e, no 2.º Trimestre de 2025, reduz-se para 18%, baixando a diferença para 168 Kwanzas (menos 98 Kwanzas face ao mesmo período de 2024).

Até Junho 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).

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.

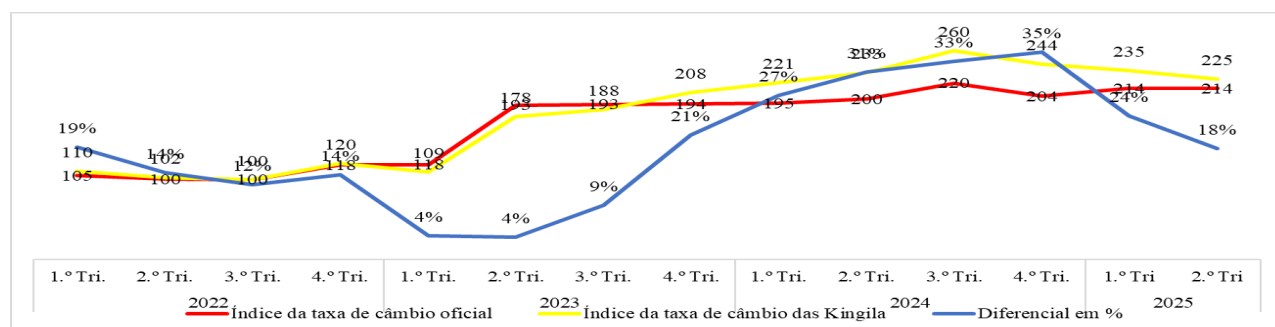
Em geral, o problema principal no nosso mercado cambial é a definição de uma boa política cambial.

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 aos 50 USD/barril. Recomendámos adicionalmente: 1) que todo o excedente fosse 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 passasse a incluir a estabilidade da taxa de câmbio real através de instrumentos de mercado.

Tabela/Gráfico 134 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal



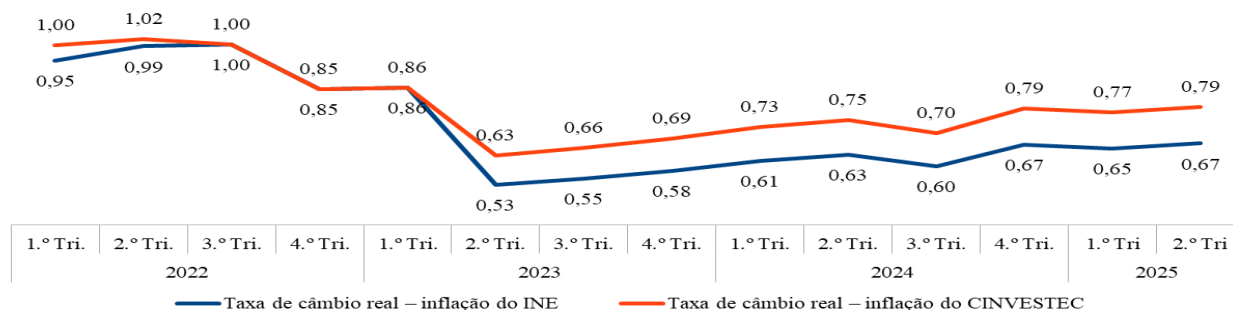
Fonte: BNA.

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 depreciação 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 233 (133% acima do período-base) para 225, no 2.º Trimestre de 2025.

4.2.3.2 TAXA DE CÂMBIO REAL FACE AO USD

Tabela/Gráfico 135 — Índice da taxa de câmbio real face ao USD



Fontes: INE, CINVESTEC, BNA e Statista.

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 nacional⁵. 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 de 2024, a taxa de câmbio real volta a melhorar para 0,70 e 0,60, respectivamente, e, mantém-se próximo deste patamar até ao 2.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.

⁵ 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.

4.2.4 RESERVAS INTERNACIONAIS

Nota: Esta subsecção encontra-se também no capítulo referente à Balança de Pagamentos.

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 136 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares)

Balança de Pagamentos na perspectiva das Reservas Brutas (Milhões de USD)	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025		2024	2025	Var. Trim.	Var Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Conta corrente	11 763	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	539	294	3 669	834	-82%	-77%
Conta financeira e capital	-7 841	-4 453	-2 208	-551	-2 429	-1 007	-6 195	-955	239	-2 759	-716	-143%	-74%
Reservas Brutas	1 002	1 052	-348	45	272	974	942	-934	-7	-303	-941	-116%	211%
Erros e omissões líquidos	-2 920	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-518	-541	-1 213	-1 059	-46%	-13%

Fonte: BNA.

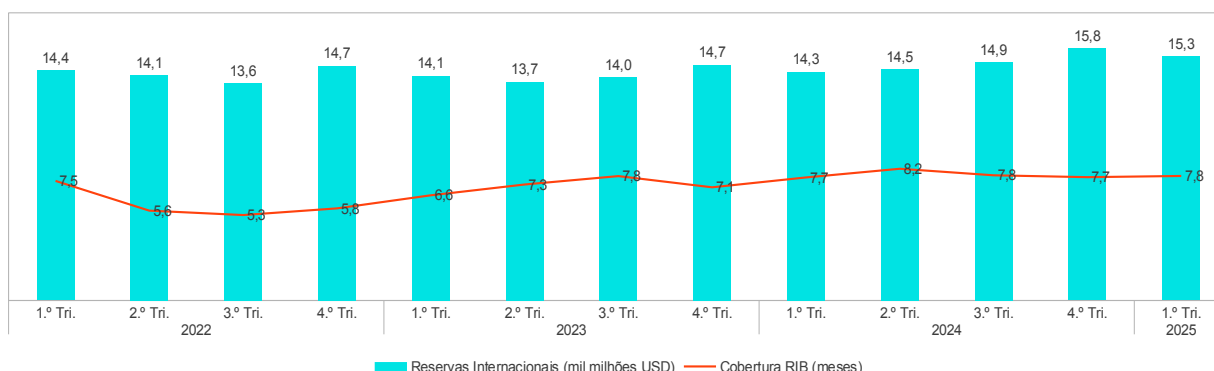
A conta-corrente não se altera com a mudança de perspectiva: 834 milhões USD.

A conta financeira e de capital, excluindo reservas, apresentou um saldo negativo de 716 contra – 2.759 milhões USD em 2024, o que representa uma melhoria relativa, embora continue negativa (– 74%).

Se não existissem discrepâncias as reservas deveriam ter crescido 117 milhões de USD. Contudo, decresceram 941 milhões devido aos –1.059 na rubrica de erros e omissões.

A gestão das reservas pelo BNA permitiu uma valorização de 834 milhões (um a rentabilidade de cerca de 5% dos activos) pelo que a redução líquida das reservas foi de 107 milhões.

Tabela/Gráfico 137 — Evolução das Reservas Internacionais



Fonte: BNA.

As RI estiveram a flutuar desde 2022 na banda entre 13,6 e 15,8 mil milhões, com o máximo no 1.º Trimestre de 2025, mostrando uma evolução ascendente desde o 2.º Trimestre de 2023.

A cobertura varia entre os 5 e 8 meses de importações, com uma redução inicial devido ao aumento das importações no ano eleitoral, estabilizando depois próximo dos 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

4.3.1 CONTA GERAL DO ESTADO DE 2024

4.3.1.1 DIFERENÇAS FACE À INFORMAÇÃO ANTERIOR

A Conta Geral do Estado não deveria trazer-nos nada de substancialmente novo, uma vez que a análise da execução já foi feita com os números dos REOGE e do Relatório de Fundamentação de 2025. Deveriam ser apenas os acertos finais. Infelizmente subsistem ainda algumas diferenças fundamentais na despesa e os números que devem ser corrigidos são os da Conta Geral do Estado, o que é inadmissível!

Tabela/Gráfico 138 — Diferenças na receita

Valores em 10 ^{^9} Akz	CGE	RF25	REOGE 24	Dif CGE vs RF		Dif CGE vs soma REOGE	
				Valor	%	Valor	%
Receitas Não financeiras	17 827	16 637	14 555	1 190	7,2%	3 272	22,5%
Receitas Correntes	17 812	16 637	14 537	1 175	7,1%	3 275	22,5%
Rendimentos do Petróleo	10 134	10 055	9 139	79	0,8%	995	10,9%
Impostos e Taxas Petrolíferas	3 957	2 926	2 962	1 030	35,2%	995	33,6%
Direitos da concessionária	6 177	7 129	6 177	-951	-13,3%	0	0,0%
Impostos Não-petrolíferos	6 311	5 585	4 328	726	13,0%	1 982	45,8%
Transferências (cont. sociais+doações+outras receitas)	834	666	684	168	25,2%	150	21,9%
Outros rendimentos correntes	533	331	386	202	61,2%	148	38,3%
Rendimentos de Capital (não financeiros)	15	0	18	15	#DIV/0!	-3	-16,5%
Por memória: Rendimentos Não Petrolíferos	7 693	6 582	5 416	1 111	16,9%	2 278	42,1%
Por memória Impostos não-petrolíferos+ outros rendimentos corren	6 844	5 916	4 714	928	15,7%	2 130	45,2%

Fonte: MinFin.

Na receita temos uma diferença de 1,175 biliões a mais na CGE (7,1%) em relação aos dados do RF25 com mais 726 mil milhões nos impostos não petrolíferos, 168 mil milhões nas transferências e 202 mil milhões nos outros rendimentos. Nos rendimentos petrolíferos há uma diferença de 79 mil milhões, mas houve um excesso de optimismo na previsão dos direitos da concessionária e de pessimismo nos impostos. Estas são alterações expectáveis e aceitáveis.

Já para a soma dos REOGE temos uma diferença de 22,4%, que é inaceitável e parece resultar da decisão de não alterar os dados das informações trimestrais, com o que discordamos totalmente. Os dados trimestrais têm de ser actualizados a cada informação, ou, o que evitaria, talvez, confusão de dados, os dados apresentados deveriam ser sempre os dados acumulados ao trimestre a que corresponde a informação. O certo é que, focando-se na informação do trimestre, não temos nem a informação trimestral certa, uma vez que está desactualizada, nem o valor acumulado efectivo corresponde à soma dos dados trimestrais.

Vamos analisar mais adiante os dados da execução de 2025, mas sabemos, à partida, que os dados não correspondem à realidade porque não foram actualizados!

Para a soma dos REOGE, a diferença total é de 3,2 biliões de Kwanzas (22%), estando as principais diferenças nos impostos petrolíferos, com 1,0 biliões a mais (estranhamente a soma dos direitos da concessionária são exactamente iguais, mas bastante diferentes, como vimos, relativamente à informação do RF25) e nos impostos não petrolíferos com 1,9 biliões a mais. Parece que os números estão certos, mas alguma informação que chega com atraso não é actualizada nos REOGE posteriores.

Tabela/Gráfico 139 — Diferenças na despesa

Valores em 10 ⁹ Akz	CGE	RF25	REOGE 24	Dif CGE vs RF		Dif CGE vs soma REOGE	
				Valor	%	Valor	%
Despesas não financeiras	16 038	18 279	14 122	-2 240	-12,3%	1 916	13,6%
Despesas Correntes	12 337	14 243	10 465	-1 907	-13,4%	1 872	17,9%
Remuneração de empregados	3 227	2 983	3 181	244	8,2%	46	1,4%
Juros (externo+interno)	4 563	5 000	3 257	-437	-8,7%	1 306	40,1%
Bens e Serviços	3 349	2 454	2 882	895	36,5%	467	16,2%
Bens	1 172	0	1 173	1 172	#DIV/0!	0	0,0%
Serviços excepto taxa de supervisão	2 177	2 138	1 709	39	1,8%	467	27,3%
Subsídios e transferências correntes	1 198	3 806	1 145	-2 608	-68,5%	53	4,6%
Subsídios a preços		2 823	0	-2 823	-100,0%	0	#DIV/0!
Transferências para as famílias		984	1 143	-984	-100,0%	-1 143	-100,0%
Transferências de capital	186	504	203	-318	-63,1%	-17	-8,2%
Investimentos (Desp. Capital)	3 516	3 532	3 455	-16	-0,4%	61	1,8%
Saldo Fiscal	1 789	-1 641	433	3 430	-209,0%	1 356	313,4%
Saldo Primário	6 352	3 359	3 690	2 993	89,1%	2 662	72,2%
Saldo Fiscal não petrolífero	-8 345	-11 380	-8 706	3 035	-26,7%	361	-4,2%

Fonte: MinFin.

Na despesa a diferença para o RF25 atinge -2,2 biliões, sendo -2,6 em subsídios e -0,3 em transferências de capital, ambos constituindo uma grave desorçamentação de custos efectivos. No 1.º caso referentes essencialmente a subsídios a combustíveis, para os quais não temos dados exactos, mas que terão atingido cerca de 3 biliões, podendo ser os 2,6 biliões a parte que o Governo não pagou à Sonangol. No 2.º caso referentes essencialmente a aumentos de capital das empresas públicas para cobertura de prejuízos que são, evidentemente, custo fiscal e não investimento financeiro como o MinFin os trata. Temos portanto aqui uma desorçamentação de cerca de 3 biliões na CGE!

Há também uma diferença de 437 mil milhões referentes a juros, com o valor na CGE a atingir 5,0 biliões no RF25, 4,6 na CGE e 3,3 na soma dos REOGE. Aqui vamos aceitar que os juros da CGE correspondam ao valor efectivo, baseados no mesmo argumento da restante receita e despesa: sem razões fundamentadas prevalece o dado mais recente, neste caso o da CGE.

Existindo algumas diferenças fundamentais de dados do MinFin relativamente à análise da execução orçamental no nosso relatório anual de 2024, iremos voltar a analisar brevemente alguns aspectos fundamentais assumindo os dados da CGE corrigidos dos dados dos subsídios e transferências e transferências de capital, em que usaremos os dados do RF25.

4.3.1.2 ANÁLISE DA DESPESA POR NATUREZA

Tabela/Gráfico 140 — Despesa total

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 23 (Kz24)	OGE 2024	Exec 24	Exec. 24/Exec. 23	Exec. 24/OGE 24	% na Receita ã Petrolífera			% no PIB ã Petrolífera		
						Exec. 23	Exec. 24	OGE 24	Exec. 23	Exec. 24	OGE 24
Despesas não financeiras	18 785	14 989	19 179	102,1%	128,0%	250,1%	249,3%	218,8%	23,4%	23,4%	26,2%

Fonte INE, inflação e MinFin, restantes dados.

Corrigindo os juros e transferências de capital, a despesa total aumentou 2,1% em valor real, ultrapassando o OGE em 28,0%, representando 250,1% da receita em 2023 e 249,3% em 2024 (218,8% no OGE). Em 2023 e 2024 representou 23,8% do PIB não-petrolífero (26,2% no OGE).

Gasta-se tudo o que se tem. Se a receita e o PIB aumentam, aumenta a despesa até se esgotarem os recursos!

Em percentagem do PIB não-petrolífero a receita não-petrolífera e a despesa total apresentam um fosso 9,5%, contra 23,5%! É este fosso de 14 p.p. que é necessário cobrir até final da próxima

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

legislatura, de forma que a seguinte se inicie com um OGE não-petrolífero equilibrado. A urgência resulta da possível redução drástica do PIB petrolífero. Caso esta seja retardada teremos margem para criar um sólido fundo soberano e promover verdadeiros investimentos! Considerando que o petróleo deveria ser usado para criar bases e reservas para o futuro sem petróleo, o Governo viver 150% acima do que poderia gastar, cria hábitos despesistas que nos trarão enormes dissabores futuros!

Tabela/Gráfico 141 — Execução da despesa por natureza

Valores em 10 ⁶ Akz	Exec. 23 (Kz24)	OGE 2024	Exec 24	Exec. 24/Exec 23	Exec 24/OGE 24	% na Despesa			% no PIB n Petrolífero		
						Exec. 23	Exec. 24	OGE 24	Exec. 23	Exec. 24	OGE 24
Despesas não financeiras	18 785	14 989	19 179	102,1%	128,0%	100,0%	100,0%	100,0%	23,4%	23,4%	26,2%
Despesas Correntes	14 873	12 084	15 159	101,9%	125,4%	79,2%	79,0%	80,6%	18,5%	18,5%	21,1%
Remuneração de empregados	3 478	3 062	3 227	92,8%	105,4%	18,5%	16,8%	20,4%	4,3%	3,9%	5,3%
Juros (externo+interno)	4 852	4 558	4 563	94,0%	100,1%	25,8%	23,8%	30,4%	6,0%	5,6%	8,0%
Bens e Serviços	2 328	2 651	3 349	143,9%	126,3%	12,4%	17,5%	17,7%	2,9%	4,1%	4,6%
Bens	1 004	1 150	1 172	116,7%	101,9%	5,3%	6,1%	7,7%	1,3%	1,4%	2,0%
Serviços excepto taxa de supervisão	1 324	1 501	2 177	164,4%	145,1%	7,0%	11,3%	10,0%	1,7%	2,7%	2,6%
Subsídios e transferências correntes	4 215	1 813	4 020	95,4%	221,8%	22,4%	21,0%	12,1%	5,3%	4,9%	3,2%
Subsídios a preços	3 033	879	2 823	93,0%	320,9%	16,1%	14,7%	5,9%	3,8%	3,4%	1,5%
Transferências para as famílias	1 182	846	1 198	101,4%	141,5%	6,3%	6,2%	5,6%	1,5%	1,5%	1,5%
Transferências de capital	163	297	504	308,5%	169,8%	0,9%	2,6%	2,0%	0,2%	0,6%	0,5%
Investimentos (Desp. Capital)	3 749	2 608	3 516	93,8%	134,8%	20,0%	18,3%	17,4%	4,7%	4,3%	4,6%

Fonte INE, inflação e MinFin, restantes dados.

A distribuição percentual da despesa em 2024 é a seguinte:

- juros 24%;
- investimentos 18%;
- bens e serviços 17,5% (dos quais cerca de 6% em bens e 11% em serviços);
- remunerações 17%;
- subsídios a preços, nomeadamente combustíveis, 15%;
- transferências para as famílias 6%;
- cobertura de prejuízos das empresas do sector público empresarial (SPE) 2,5%.

É bem visível a insustentabilidade:

- Juros — a dívida deve reduzir-se para metade para que os juros se tornem minimamente sustentáveis e também mais baratos.
- Investimentos face à despesa de funcionamento (remunerações e bens e serviços) — 18% contra 34,5%! Não é possível ter uma relação em que o novo investimento representa mais de metade (53,5%) da despesa de funcionamento. Evidentemente que não haverá capacidade de colocar estes investimentos num grau de funcionamento e manutenção adequados! Por isso nada funciona e tudo se torna descartável! É necessário reduzir para metade este investimento absurdo.

Além disso, do investimento, pelo menos no OGE onde temos o desdobramento por sub-rubricas, 40% é dirigido para coisas supérfluas que não são realmente investimentos, como instalações, viaturas, mobiliário e outros para os serviços centrais, que devem ser reduzidos a quase zero, aumentando o seu período de vida útil; os restantes 60% devem ser optimizados, reduzindo-se o total para metade.

- Subsídios que, no caso dos subsídios aos combustíveis, devem ser substituídos por subsídios aos taxistas e autocarros e à agricultura, cujo custo total não ultrapassa os 400 mil milhões, sustentáveis nos nossos OGE, contra os cerca de 3 biliões de subsídio geral insustentável.
- Em contrapartida, a despesa de funcionamento, composta por remunerações e bens e serviços é claramente insuficiente para os nossos níveis de produtividade e deve aumentar de imediato e depois manter-se em percentagem do PIB, melhorando-se os serviços públicos à custa de programas de ganhos de produtividade, nomeadamente, fixando-se indicadores para cada posto de trabalho, numa primeira fase, e reduzindo-se os gastos do Estado em percentagem do PIB, numa fase posterior.

4.3.1.3 SALDOS ORÇAMENTAIS

Tabela/Gráfico 142 — saldos orçamentais

Valores em 10 ⁶ Akz	Exec. 23 (Kz24)	OGE 2024	Exec 24	Exec. 24/Exec 23	Exec 24/OGE 24	% na Despesa			% no PIB à Petrolífero		
						Exec. 23	Exec. 24	OGE 24	Exec. 23	Exec. 24	OGE 24
Saldo Fiscal	1 780	-278	-1 351	-75,9%	487,0%	9,5%	-7,0%	-1,9%	2,2%	-1,6%	-0,5%
Saldo Primário	4 733	4 281	3 212	67,9%	75,0%	25,2%	16,7%	28,6%	5,9%	3,9%	7,5%
Saldo Fiscal não petrolífero	-6 774	-8 140	-11 485	169,6%	141,1%	-36,1%	-59,9%	-54,3%	-8,4%	-14,0%	-14,2%

Fonte INE, inflação e MinFin, restantes dados.

O MinFin foca-se no saldo orçamental total que, do nosso ponto de vista, não tem qualquer significado económico, uma vez que inclui operações de contratação e pagamento de dívida que deviam ser consideradas meras entradas e saídas financeiras, e não receitas e despesas!

Os saldos que interessam são os fiscais, que comparam os rendimentos do Estado com os seus gastos.

O saldo fiscal global foi negativo no valor de 1.351 milhões de Kwanzas, o que obrigou o Estado a mobilizar reservas, dívida ou a atrasar os pagamentos aos fornecedores internos, nomeadamente os subsídios aos combustíveis à Sonangol!

O saldo primário não tem, num quadro de rolagem de dívida, grande importância. Apenas importa quando a dívida é para investir em algo que gera resultados acrescidos capazes de pagar o seu serviço (capital e juros), não quando a dívida se perpetua para manter a despesa corrente e um investimento de nome, que não gera resultados.

Na nossa opinião, o saldo mais importante é o saldo fiscal não petrolífero, que nos mostra a nossa insustentabilidade de médio prazo (cerca de 1 década). Este saldo aumentou de -6,7 para 11,5 biliões (quase 70%) e aumentou 41% relativamente ao previsto no OGE, representando 60% da despesa de 2024 e 14% do PIB não-petrolífero!

4.3.1.4 DESPESA POR FUNÇÃO

Tabela/Gráfico 143 — Execução da despesa por função

Valores em 10 ⁶ Akz	Exec. 23 (Kz24)	OGE 24	Exec 24	Exec. 24/Exec 23	Exec 24/OGE 24	% na Despesa			% no PIB			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 23	Exec. 24	OGE 24	Exec. 23	Exec. 24	OGE 24	%	Dif. p. p.
Sector Social e Segurança pública	5 900,3	5 911,6	5 868,0	99,5%	99,3%	31,0%	30,9%	30,4%	7,4%	7,2%	10,3%	68,00%	37,1
Educação	1 574	1 574	1 229	78,1%	78,1%	6,4%	6,5%	10,5%	1,5%	1,5%	2,7%	14,5%	8,0
Saúde	1 085	1 359	1 311	120,8%	96,5%	5,7%	6,9%	9,1%	1,4%	1,6%	2,4%	13,0%	6,1
Proteção social	859	868	935	108,9%	107,7%	4,5%	4,9%	5,8%	1,1%	1,1%	1,5%		
Habituação e serviços comunitários	1 431	1 058	1 168	81,6%	110,4%	7,5%	6,2%	7,1%	1,8%	1,4%	1,8%	30,0%	20,1
Segurança pública	1 227	934	1 077	87,7%	115,2%	6,5%	5,7%	6,2%	1,5%	1,3%	1,6%	9,0%	3,3
Recreação, cultura e religião + Protecção Ambiental	85	117	148	173,1%	126,3%	0,4%	0,8%	0,8%	0,1%	0,2%	0,2%	1,5%	0,7
Assuntos económicos	1 958	1 206	1 850	94,5%	153,4%	10,3%	9,7%	8,0%	2,4%	2,3%	2,1%	15,0%	5,3
Combustíveis e energia	735	269	800	108,8%	297,0%	3,9%	4,2%	1,8%	0,9%	1,0%	0,5%		-4,2
Transportes	861	542	462	53,7%	85,3%	4,5%	2,4%	3,6%	1,1%	0,6%	0,9%		-2,4
Agricultura	113	162	141	125,2%	86,8%	0,6%	0,7%	1,1%	0,1%	0,2%	0,3%		-0,7
Outros	249	232	446	179,2%	192,3%	1,3%	2,4%	1,5%	0,3%	0,5%	0,4%		-2,4
Defesa	1 409	805	1 442	102,4%	179,2%	7,4%	7,6%	5,4%	1,8%	1,8%	1,4%	3,5%	-4,1
Serviços públic. gerais e Assuntos Ec. gerais, comerciais e laborais	4 893	2 512	5 253	107,4%	209,1%	25,7%	27,7%	16,8%	6,1%	6,4%	4,4%	3,5%	-24,2
Total	14 160	10 434	14 413	101,8%	138,1%	74,5%	76,0%	69,6%	17,7%	17,6%	18,2%	90,0%	14,0
Juros	4 852	4 558	4 563	94,0%	100,1%	25,5%	24,0%	30,4%	6,0%	5,6%	8,0%	10,0%	-14,0
Total Geral	19 012	14 993	18 976	99,8%	126,6%	100,0%	100,0%	100,0%	23,7%	23,1%	26,2%	100,0%	0,0%

Fonte INE, inflação e MinFin, restantes dados.

Há uma diferença significativa de 1% entre a despesa por natureza e a despesa por função.

Corrigindo na conta de serviços públicos gerais os subsídios a preços e os aumentos de capital das empresas públicas a distribuição da despesa é a seguinte:

- Educação: reduz-se em termos reais em 22%, com uma execução do OGE de 78,1%, correspondendo a 6,5% da despesa; devia aumentar mais do dobro para 14,5% (+8,0 p.p.).
- Saúde: cresce 20,8% em termos reais, com uma execução do OGE de 96,5%, correspondendo a 6,9% da despesa; devia aumentar quase o dobro, para 13% (+6,1 p.p.).
- Protecção social: aumenta 8,9% em termos reais, com uma execução do OGE de 107,7%, correspondendo a 4,9% da despesa.

- Habitação social: diminui 18,4% em termos reais, com uma execução do OGE de 110,4%, correspondendo a 6,2% da despesa.
 - 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 11,1% para 30,0% da despesa (+20,1 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.
- Apoio à economia: reduz-se em termos reais em 5,5%, mas com uma execução do OGE de 153,4%, correspondendo a 9,7% da despesa; devia aumentar mais de metade para 15% (+5,3 p.p.).
- Defesa: aumenta em termos reais em 2,4%, mas com uma execução do OGE de 179,2%, correspondendo a 7,6% da despesa; devia reduzir-se mais de metade para 3,5% (−4,1 p.p.)!
- Serviços Gerais — burocracia de Estado: aumenta em termos reais em 7,4%, mas com uma execução do OGE de 209,1%, devido ao facto dos subsídios aos combustíveis não estarem orçamentados e dos aumentos de capital para cobertura de prejuízos estarem considerados como “investimento financeiro”! — esta despesa corresponde a 27,7% da despesa; devia reduzir-se 10 vezes para 3,5% (−24,2 p.p.).
- Juros: decrescem 6,0% em termos reais, mas com uma execução do OGE de 100,1%, correspondendo a 24,0% da despesa; deviam reduzir-se em mais de metade para 10,0% (−14,0 p.p.)! Assumimos que é possível reduzindo a dívida para metade, o que deverá também reduzir a taxa de juro média.
- Os gastos do Estado consigo próprio (Defesa, burocracia e juros) atingiram 59,3% da despesa em 2024, quando se deveriam ficar por 17%. Em contrapartida o apoio social, incluindo segurança pública, que deveria totalizar 68%, apenas representou 30,9%, e o apoio à economia que deveria representar 15% apenas representou 9,7%.
- É neste gastar quase 60% consigo próprio e 40% com os cidadãos e as empresas que reside o principal problema da nossa despesa governamental!

4.3.2 EXECUÇÃO DE 2025

A execução de 2024 foi corrigida do IPCN dos 1.º e 2.º Trimestres de 2025 para permitir uma comparação real dos dados de 2024 e 2025.

4.3.2.1 RECEITA

Tabela/Gráfico 144 — 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	8 881	19 996	7 807	87,9%	39,0%	100,0%	100,0%	100,0%	14,0%	12,3%	22,1%
Receitas Correntes	8 872	19 832	7 796	87,9%	39,3%	99,9%	99,9%	99,2%	14,0%	12,3%	21,9%
Rendimentos do Petróleo	5 617	10 852	4 555	81,1%	42,0%	63,3%	58,4%	54,3%	45,4%	48,9%	46,9%
Impostos e Taxas Petrolíferas	1 854	3 724	1 740	93,9%	46,7%	33,0%	33,0%	34,3%	15,0%	18,7%	16,1%
Direitos da concessionária	3 763	7 128	2 815	74,8%	39,5%	67,0%	67,0%	65,7%	30,4%	30,2%	30,8%
Impostos Não-petrolíferos	2 643	7 367	2 575	97,4%	35,0%	29,8%	33,0%	36,8%	5,2%	4,8%	10,9%
Transferências (cont. sociais+doações+outras receitas)	383	764	445	116,1%	58,3%	4,3%	5,7%	3,8%	0,8%	0,8%	1,1%
Outros rendimentos correntes (Petrin, Serv, Transf)	228	849	220	96,4%	25,9%	2,6%	2,8%	4,2%	0,4%	0,4%	1,3%
Rendimentos de Capital (não financeiros)	8	163	10	125,7%	6,4%	0,1%	0,1%	0,8%	0,0%	0,0%	0,2%
Por memória: Rendimentos Não Petrolíferos	3 263	9 143	3 251	99,6%	35,6%	36,7%	41,6%	45,7%	6,4%	6,0%	13,6%
Por memória Impostos não-petrolíferos+ outros rendimentos correntes	2 872	8 216	2 796	97,4%	34,0%	32,3%	35,8%	41,1%	5,6%	5,2%	12,2%

Fonte Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin, REOGE dos 1.º e 2.º Trimestres de 2024 e 2025.

Não existe detalhe da informação que permita uma análise mais profunda.

A receita real não-financeira decresceu 12,1% e representou apenas 39,0% do previsto no OGE. Em percentagem do PIB total situa-se em 12,3% quando foi de 14,0% em 2024 e apesar da previsão de 22,1% no OGE. A receita no OGE foi exageradamente optimista.

A receita petrolífera real decresceu 18,9% e com uma execução orçamental de 42,0%. A receita petrolífera do OGE foi demasiado optimista! Em percentagem da receita total representou 58,4%, contra 63,3% na execução de 2024 e 54,3% no OGE25. Em percentagem do PIB petrolífero melhorou de 45,4% para 48,9% e para uma previsão de 46,9% no OGE. A receita petrolífera foi bastante bem executada, mas a previsão do PIB petrolífero foi demasiado optimista.

Em percentagem da receita petrolífera, os rendimentos da concessionária representaram 67,0% nas 2 execuções, mas 65,7% no OGE. Em percentagem no PIB petrolífero as receitas da concessionária representam 30,2% contra 30,4% em 2024 e 30,8% no OGE. Já os impostos petrolíferos atingem 18,7% do PIB petrolífero contra 15,0% em 2024 e 16,1% no OGE. Foi a boa execução destes impostos que melhorou a execução geral.

Os impostos reais não-petrolíferos decrescem 2,6%, com uma execução orçamental de 46,7%. O seu peso na receita total é de 33,0%, contra 29,8% em 2024, mas 36,8% no OGE. Em percentagem do PIB não-petrolífero temos uma descida de 4 décimas de 5,2% para 4,8%. Contudo, no OGE previa-se que atingissem 10,9%. Houve um optimismo absurdo na previsão dos impostos não-petrolíferos, que em termos de crescimento total foi quase compensado por um maior crescimento do PIB nominal não-petrolífero.

As transferências, maioritariamente para o INSS, crescem 116,1% face a 2024 com uma execução de 58,3%. 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 0,8% do PIB não-petrolífero em ambas as execuções apesar da previsão optimista da sua melhoria para 1,1% no OGE, o que demonstra uma enorme ineficácia na formalização da economia e na cobrança de taxas sociais!

O total dos rendimentos reais não-petrolíferos decresce apenas 0,4% com uma execução orçamental de apenas 35,6%! O OGE foi absurdamente optimista nas receitas não-petrolíferas. Em percentagem do PIB não-petrolífero, as receitas não petrolíferas representam apenas 6,0% contra 6,4% em 2024 (mesmo com as receitas do INSS mal representadas em 2024), o que equivale a dizer que a AGT perdeu capacidade de cobrança e/ou 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 de 6% 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

necessário, portanto, 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.

4.3.2.2 DESPESA POR NATUREZA

Tabela/Gráfico 145 — 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 Despesa			% no PIB		
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25
Despesas não financeiras	8 090	22 011	9 241	114,2%	42,0%	100,0%	100,0%	100,0%	15,9%	17,1%	32,6%
Despesas Correntes	5 882	15 200	6 490	110,3%	42,7%	72,7%	70,2%	69,1%	11,5%	12,0%	22,5%
Remuneração de empregados	1 828	4 299	1 935	105,8%	45,0%	22,6%	20,9%	19,5%	3,6%	3,6%	6,4%
Juros (externos+internos)	2 070	4 418	2 096	101,3%	47,4%	25,6%	22,7%	20,1%	4,1%	3,9%	6,5%
Bens e Serviços	1 364	4 278	1 814	133,0%	42,4%	16,9%	19,6%	19,4%	2,7%	3,3%	6,3%
Bens	549	2 099	1 009	183,7%	48,1%	6,8%	10,9%	9,5%	1,1%	1,9%	3,1%
Serviços excepto taxa de supervisão	815	2 179	805	98,8%	36,9%	10,1%	8,7%	9,9%	1,6%	1,5%	3,2%
Subsídios e transferências correntes	620	2 205	646	104,1%	29,3%	7,7%	7,0%	10,0%	1,2%	1,2%	3,3%
Outr. Desp. capital (Transf. Capital, Aquis. Particip., Outras)	39	752	68	174,1%	9,1%	0,5%	0,7%	3,4%	0,1%	0,1%	1,1%
Investimentos	2 169	6 059	2 682	123,6%	44,3%	26,8%	29,0%	27,5%	4,3%	5,0%	9,0%

Fonte Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin, REOGE dos 1.º e 2.º Trimestres de 2024 e 2025.

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, como já detalhámos na análise da Conta Geral do Estado de 2024. Além disso, os aumentos de capital para cobertura de prejuízos das empresas do SEP são considerados como investimentos financeiros e não como custos fiscais!

A despesa real aumenta 114,2%, mas representa apenas 42,0% do valor orçamentado. Por aqui se vê a falta de proporção na despesa orçamentada para este ano! Sem os juros totais e sem subsídios a combustíveis, a despesa representa 284,2% (!?) da receita não-petrolífera, contra 247,9% em 2024 e 240,7% no OGE. Como é possível viver assim, gastando constantemente muito mais do que o que se recebe de forma sustentada? Esta vivência à custa do petróleo, que representa 2,8 vezes a receita sustentável não-petrolífera é o PRINCIPAL problema da nossa economia e da sociedade em geral. Vivemos absurdamente dependentes do petróleo e queremos aumentar esta dependência, posto que aumentamos a despesa 14% em termos reais e a despesa de 248% para 284% da receita não-petrolífera! E ainda não estão aqui alguns juros e todos os subsídios aos combustíveis! **Onde queremos chegar!**

A despesa representou, no 1.º Trimestre de 2025, 17,1% do PIB não-petrolífero contra 15,9% em 2024 e 32,6% 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:

- Investimentos 29,0% (é esta a maior despesa do Estado!);
- Juros 22,7%, contra 25,6% em 2024 (mas na execução de 2024 apresentada no RF25 representaram 28,0%!);
- remunerações 20,9%;
- subsídios a preços, nomeadamente combustíveis, 0%, quando, no RF24, representaram 16% (!);
- Bens 10,9% (foram 6,8% em 2024, o que representa uma melhoria muito significativa da despesa!);
- Serviços 8,7% (foram 10,1% em 2024);
- Transferências para as famílias 7,0% (7,7% 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 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 40,6% e “investimentos” com um peso de 29,0%!
 - **Não é possível ter uma relação de 4/3 entre despesa de funcionamento e de investimento! É o mais completo absurdo!** Por isso, nada funciona e os investimentos se transformam em desperdício!
 - 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 quase 30% 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 dos 7% actuais para, pelo menos, 18% da despesa! Ao contrário a percentagem desce em 2025!

4.3.2.3 SALDOS ORÇAMENTAIS

Tabela/Gráfico 146 — Saldos orçamentais

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Despesa			% no PIB		
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25
Saldo Fiscal	790	-2 015	-1 434	-181,5%	71,2%	9,8%	-15,5%	-9,2%	1,5%	-2,6%	-3,0%
Saldo Primário	2 860	2 403	662	23,1%	27,5%	35,4%	7,2%	10,9%	5,6%	1,2%	3,6%
Saldo Fiscal não petrolífero	-4 827	-12 867	-5 989	124,1%	46,5%	-59,7%	-64,8%	-58,5%	-9,5%	-11,1%	-19,1%

Fonte Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin, REOGE dos 1.º e 2.º Trimestres de 2024 e 2025.

O saldo fiscal torna-se negativo alcançando -1,4 biliões, com uma execução orçamental de 71,2% e representando 3,0% do PIB não-petrolífero.

O saldo primário é positivo, mas decresce cerca de 77%, representando 1,2% do PIB não-petrolífero.

O saldo fiscal não-petrolífero, o mais importante porque representa o resultado considerando apenas a receita sustentável, atinge quase -6 biliões, o que representa 11,1% do PIB não-petrolífero!

4.3.2.4 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 0,86% na execução de 2024, -0,77% no OGE25 e +1,13%, na execução de 2025.

Tabela/Gráfico 147 — 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			% no PIB			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	%	Dif. p. p.
Sector Social e Segurança pública	3 130	8 911	3 686	117,8%	41,4%	39,0%	39,4%	40,2%	6,1%	6,8%	13,2%	68,00%	28,6
Educação	661	2 260	546	82,5%	24,2%	8,2%	5,8%	10,2%	1,3%	1,0%	3,3%	14,5%	8,7
Saúde	674	1 983	665	98,7%	33,6%	8,4%	7,1%	8,9%	1,3%	1,2%	2,9%	13,0%	5,9
Protecção social	399	1 407	407	102,0%	28,9%	5,0%	4,4%	6,3%	0,8%	0,8%	2,1%		
Habitação e serviços comunitários	755	1 665	1 175	155,6%	70,6%	9,4%	12,6%	7,5%	1,5%	2,2%	2,5%	30,0%	13,1
Segurança pública	590	1 359	801	135,8%	59,0%	7,4%	8,6%	6,1%	1,2%	1,5%	2,0%	9,0%	0,4
Recreação, cultura e religião + Protecção Ambiental	51	237	92	181,3%	38,7%	0,6%	1,0%	1,1%	0,1%	0,2%	0,4%	1,5%	0,5
Assuntos económicos	1 042	2 755	1 094	105,0%	39,7%	13,0%	11,7%	12,4%	2,0%	2,0%	4,1%	15,0%	3,3
Combustíveis e energia	413	663	357	86,3%	53,8%	5,2%	3,8%	3,0%	0,8%	0,7%	1,0%		
Transportes	359	834	368	102,5%	44,2%	4,5%	3,9%	3,8%	0,7%	0,7%	1,2%		
Agricultura	111	662	48	42,9%	7,2%	1,4%	0,5%	3,0%	0,2%	0,1%	1,0%		
Outros	158	596	321	202,9%	53,8%	2,0%	3,4%	2,7%	0,3%	0,6%	0,9%		
Defesa	814	1 336	1 053	129,4%	78,8%	10,1%	11,3%	6,0%	1,6%	1,9%	2,0%	3,5%	-7,8
Serviços públic. gerais e Assuntos Ec. gerais, comerciais e laborais	965	4 760	1 417	146,8%	29,8%	12,0%	15,2%	21,5%	1,9%	2,6%	7,1%	3,5%	-11,7
Total	5 951	17 762	7 249	121,8%	40,8%	74,2%	77,6%	80,1%	11,7%	13,4%	26,3%	90,0%	12,4
Juros	2 070	4 418	2 096	101,3%	47,4%	25,8%	22,4%	19,9%	4,1%	3,9%	6,5%	10,0%	-12,4
Total Geral	8 021	22 180	9 345	116,5%	42,1%	100,0%	100,0%	100,0%	15,7%	17,3%	32,9%	100,0%	0,00
Gastos relacionados com o Estado	3 849	10 514	4 565	118,6%	43,4%	48,0%	48,9%	47,4%	7,5%	8,4%	15,6%	17,0%	-31,9

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.

Incluimos 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.

A discussão da estrutura da despesa é fundamental. Deve ser por aqui que se deve iniciar o desenho de qualquer OGE. Uma vez estabelecida, há que distribuir a despesa pelos vários organismos do Estado, caminhando do Estado absurdamente centralizado que temos hoje, para um Estado descentralizado. Os organismos centrais devem ter orçamentos ligeiros, destinados à concepção das políticas, deixando a execução para os organismos provinciais e municipais!

A matriz que se obtém desta forma, depois de discutida com a sociedade e os partidos da oposição, deve descer aos organismos do Estado para que a convertam em despesa efectiva, com a respectiva classificação por natureza e programa e apresentem as suas propostas. Estas devem depois voltar a subir, sendo as alterações à matriz inicial discutidas com a sociedade, resultando, no final, na proposta do Governo à AN para ser discutida com os partidos da oposição.

A nossa proposta de estrutura da despesa é a seguinte:

- Educação: a despesa real decresce 17,5%, com uma execução orçamental de apenas 24,2% e representando 1,0% do PIB não-petrolífero. Devia crescer dos actuais 5,8% para mais do dobro, 14,5% (+8,2 p.p.)!
- Saúde: a despesa real decresce 1,3%, com uma execução orçamental de 33,6% e representando 1,2% do PIB não-petrolífero. Devia crescer dos actuais 7,1% para mais do dobro, 13,0% (+5,9 p.p.)!
- Protecção social: a despesa real cresce 2,0%, com uma execução orçamental de apenas 28,9% e representando 0,8% do PIB não-petrolífero.
- Habitação e serviços comunitários: a despesa real cresce 55,6%, com uma execução orçamental de 70,6% (!) e representando 2,2% do PIB não-petrolífero.
 - 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

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 duplicar dos actuais 16,9% (a maior parte dos quais não é social) para 30,0% da despesa (+13,1 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.
- Economia: a despesa real cresce 5,0%, com uma execução orçamental de 39,7% e representando 2,0% do PIB não-petrolífero. Devia crescer dos actuais 11,7% para 15% (+3,3 p.p.)!
 - Dentro desta rubrica, os valores destinados à agricultura são ridículos, decrescendo 57,1% e com uma execução orçamental de apenas 7,2%! Assim se dá prioridade à agricultura! De qualquer forma pensamos que estes números não podem estar certos!
- Defesa: a despesa real cresce 29% (!!), com uma execução orçamental de 78,8% (!) e representando 1,9% do PIB não-petrolífero. Devia decrescer dos actuais 11,3% para 3,5% (–7,8 p.p.)! Este gasto com despesa em tempo de paz é totalmente excessivo! Lembremo-nos de que, hoje, a Europa desenvolvida resiste por várias formas a descer a despesa social para aumentar a despesa com a defesa para 5%! E nós temos 11,3 (!!!).
- Serviços Gerais — burocracia de Estado: a despesa real cresce 46,8% (!!), com uma execução orçamental de apenas 29,8% (estava previsto gastar ainda mais!) e representando 2,6% (!) do PIB não-petrolífero. Devia decrescer dos actuais 15,2% para 3,5% (–11,7 p.p.)!
 - Note-se que este valor não é verdadeiro porque nele não estão incluídos os subsídios aos combustíveis que não representam gastos sociais ou económicos, representando cerca de 17% da despesa, o que atiraria esta rubrica para 32% da despesa, cerca de 10 vezes maior do que o que deveria ser!
 - Este é um dos principais problemas do nosso Estado!
- Juros: a despesa real cresce 1,3%, com uma execução orçamental de 47,4% e representando 4,1% (!!!) do PIB não-petrolífero. Devia decrescer dos actuais 22,4% para 10% (–12,4 p.p.)!
 - E, como dissemos, esta rubrica aparece tradicionalmente reduzida nos REOGE!
- Gastos do Estado consigo próprio (Defesa, burocracia e juros): a despesa real cresce 18,6%, com uma execução orçamental de 43,4% e representando 8,4% (!!!) do PIB não-petrolífero. Devia decrescer dos actuais 48,9% para 17% (–31,9 p.p.)! 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 cidadãos e das empresas que reside o principal problema da nossa despesa governamental!**

4.3.2.5 DÍVIDA

Tabela/Gráfico 148 — Dívida nominal (valores em biliões de Kwanzas)

Dívida Governamental em biliões Kwanzas correntes	2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025 – 2.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%	15,226	1,820	13,6%
OT e REPO MN	7,564	-293	-3,7%	9,262	1,698	22,5%	8,119	-1,143	-12,3%	9,295	1,176	14,5%
OT e REPO ME	1,731	-605	-25,9%	2,653	,922	53,3%	3,418	,764	28,8%	3,056	-362	-10,6%
BT	,465	,012	2,6%	1,139	,674	144,9%	1,324	,185	16,2%	1,698	,374	28,2%
Mútuo e diferenças	,239	,099	71,2%	,449	,210	88,2%	,545	,096	21,4%	1,177	,632	115,9%
Stock de dívida externa	24,122	-1,851	-7,1%	39,002	14,880	61,7%	41,713	2,711	7,0%	41,254	-458	-1,1%
Total	34,120	-2,638	-7,2%	52,505	18,385	53,9%	55,118	2,613	5,0%	56,480	1,362	2,5%

Fonte: MinFin.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º SEMESTRE DE 2025

A evolução da dívida expressa em Kwanzas tem pouca importância porque, com 89,5% em dívida externa ou indexada (OT e REPO em ME e dívida externa), existe um enorme efeito cambial.

Tabela/Gráfico 149 — Dívida corrigida do efeito cambial (valores em biliões de Kwanzas)

Dívida Governamental em biliões Kwanzas de 2024	2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025 – 2.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%	15,226	1,820	13,6%
OT e REPO MN	7,564	-293	-3,7%	9,262	1,698	22,5%	8,119	-1,143	-12,3%	9,295	1,176	14,5%
OT e REPO ME	3,135	-705	-18,4%	2,920	-215	-6,9%	3,418	,498	17,1%	3,056	-362	-10,6%
BT	,465	,012	2,6%	1,139	,674	144,9%	1,324	,185	16,2%	1,698	,374	28,2%
Mútuo e diferenças	,239	,099	71,2%	,449	,210	88,2%	,545	,096	21,4%	1,177	,632	115,9%
Stock de dívida externa	43,676	,995	2,3%	42,917	-759	-1,7%	41,713	-1,205	-2,8%	41,257	-456	-1,1%
Total	55,078	,108	0,2%	56,687	1,609	2,9%	55,118	-1,569	-2,8%	56,482	1,364	2,5%

Fonte: MinFin.

Valorizando toda a dívida em ME ao câmbio apresentado pelo MinFin no REOGE do 2.º Trimestre de 2025 (Valor da dívida externa em Kwanzas dividido pelo valor da dívida externa em USD)⁶, o stock de dívida governamental passa de 53,2 biliões, em 2019, para 56,5 biliões, no 2.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?

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 2.º Trimestre de 2025 com o final de 2024, a dívida governamental passa de 55,1 para 56,5 biliões, crescendo cerca de 1,4 biliões (+2,5%), descendo cerca de 0,8 biliões em ME e crescendo +2,2 biliões em moeda interna. A redução da dívida em 2024 foi anulada até ao 2.º Trimestre de 2025! O Tesouro não foi capaz de rolar a dívida externa e foi obrigado a compensar esta perda com dívida interna, apesar de ter declarado que iria privilegiar a dívida externa!

Tabela/Gráfico 150 — Dívida denominada em ME (valores em milhões de USD)

Dívida Governamental em Moeda externa (milhões de USD)	2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025 – 2.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%	3 351	-397	-10,6%
Valor da Dívida externa	47 890	1 091	2,3%	47 058	-832	-1,7%	45 737	-1 321	-2,8%	45 237	-500	-1,1%
Total da dívida facial em ME o	51 327	318	0,6%	50 260	-1 067	-2,1%	49 485	-775	-1,5%	48 588	-897	-1,8%
Exportações (bens e serv.) tota	50 120			36 961			36 886			30 475		
Exportações (bens e serv.) Não-p	2 630			2 290			2 241			2 393		
Anos de export. para pagar a dí	1,0			1,4			1,3			1,6		
Anos de export. não-petrolífera	20			22			22			20		

Fontes: MinFin (dívida) e BNA (exportações).

A dívida em ME, denominada em USD, passa de 49,5 para 48,6 mil milhões de USD, diminuindo 0,9 mil milhões de USD.

Anualizando as exportações do 1.º Semestre proporcionalmente ao peso do 1.º Semestre de 2024 nas exportações anuais desse ano, teremos uma queda significativa dos valores totais, mas um crescimento das exportações não petrolíferas (devido aos diamantes). Nestas circunstâncias, o pagamento da dívida com as exportações totais sobe de 1,3 para 1,6 anos, mas, apenas com as exportações não petrolíferas, desce de 22 para 20 anos. De qualquer forma é notório que a dívida não é sustentável a prazo!

Tabela/Gráfico 151 — Serviço da dívida

Valores em 10 ⁴ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec. 25	25/Exec. 24	Exec. 25/OGE 25	% na Despesa			% na Receita ñ Petrolífera			% no PIB		
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25
Serviço da dívida	4540	17 041	5 906	130,1%	34,7%	56,1%	63,9%	77,4%	51,1%	75,6%	85,2%	8,9%	10,9%	25,3%

Fonte Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin, REOGE1T24 e REOGE1T25.

⁶ 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 SEMESTRE DE 2025

O serviço da dívida cresce 30,1% em termos reais com uma execução de 34,7% (sem considerar que os juros estão tradicionalmente subavaliados nos REOGE) aumentando de 56% para 64% da despesa fiscal, com o OGE a prever 77%, o que pode indiciar um agravamento da situação no 2.º Semestre.

O serviço da dívida agravou-se de 51% para 76% de toda a receita fiscal (petrolífera e não petrolífera) e com uma previsão orçamental de 85%, o que representa uma enorme taxa de esforço correspondente a 11% do PIB não-petrolífero.

É uma dívida absolutamente insustentável do ponto de vista do devedor que somos todos nós! Para os credores, enquanto houver petróleo, a dívida continua sustentável. Para nós devedores, há muito que é absolutamente INSUSTENTÁVEL!