



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Centro de Investigação Económica da
Universidade Lusíada de Angola

Investigadores participantes:
Heitor Carvalho
Agostinho Mateus
Bernardo Vaz
Talaia Ferreira

FEVEREIRO 2026

Largo Lumeji
N.º 11/13 Luanda
Mutamba (ex-Casa Americana)
www.cinvestec.com

Índice resumido

RESUMO.....	15
1 PRODUTO E EMPREGO.....	24
1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS.....	24
1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME.....	25
1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO.....	28
1.5 EMPREGO.....	31
1.6 OFERTA AO “CONSUMO”.....	33
1.7 PRODUTIVIDADE.....	34
1.8 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL.....	35
2 INFLAÇÃO.....	73
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO.....	73
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA.....	78
3 CONTA EXTERNA.....	81
3.1 BALANÇA CORRENTE.....	81
3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO.....	96
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	99
4 POLÍTICAS DO ESTADO.....	102
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	102
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA.....	120
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	120
4.3 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	126
4.3.2 POLÍTICA CAMBIAL.....	134
4.3.3 CONCLUSÕES.....	136
4.3.4 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	137
4.4 POLÍTICA FISCAL.....	139
4.4.1 OGE 26.....	139

Índice detalhado

RESUMO.....	15
1 PRODUTO E EMPREGO.....	24
1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS.....	24
1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME.....	25
1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO.....	28
1.3.1 VARIAÇÃO GERAL DO PIB DEFLACIONADO.....	28
1.3.2 COMPONENTES DE PROCURA INTERNA E EXTERNA.....	29
1.3.3 VARIAÇÕES <i>PER CAPITA</i> COM OS VÁRIOS MÉTODOS DE CÁLCULO.....	30
1.4 INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO.....	31
1.5 EMPREGO.....	31
1.6 OFERTA AO “CONSUMO”.....	33
1.7 PRODUTIVIDADE.....	34
1.7.1 PRODUTIVIDADE REAL.....	34
1.7.2 PRODUTIVIDADE NOMINAL.....	35
1.8 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL.....	35
1.8.1 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES.....	36
1.8.2 SECTOR PETROLÍFERO.....	39
1.8.3 INDÚSTRIA EXTRACTIVA.....	41
1.8.4 AGRICULTURA, PECUÁRIA E SILVICULTURA (APS).....	44
1.8.5 PESCAS.....	47
1.8.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA.....	49
1.8.7 COMÉRCIO.....	52
1.8.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM).....	55
1.8.9 CONSTRUÇÃO.....	58
1.8.10 IMOBILIÁRIO.....	61
1.8.11 ERVIÇOS PÚBLICOS.....	63
1.8.12 TURISMO (ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO).....	65
1.8.13 ELECTRICIDADE E ÁGUA.....	67
1.8.14 TELECOMUNICAÇÕES.....	68
1.8.15 INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS.....	70
1.8.16 OUTROS SERVIÇOS.....	71
2 INFLAÇÃO.....	73
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO.....	73
2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN).....	73
2.1.2 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR EM LUANDA (IPCL).....	75
2.1.3 ÍNDICES DE INFLAÇÃO.....	77
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA.....	78
3 CONTA EXTERNA.....	81
3.1 BALANÇA CORRENTE.....	81

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

3.1.1 VISÃO GERAL.....	81
3.1.2 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA.....	81
3.1.3 EXPORTAÇÕES.....	82
3.1.4 IMPORTAÇÕES.....	91
3.1.5 CONTA-CORRENTE.....	95
3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO.....	96
3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO.....	97
3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR.....	97
3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA.....	97
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	99
3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS.....	99
3.3.2 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	100
4 POLÍTICAS DO ESTADO.....	102
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	102
4.1.1 RESUMO.....	102
4.1.2 TRANSFORMAÇÃO DA RIQUEZA EM CAPITAL.....	103
4.1.3 AUMENTAR O NÚMERO DE NEGÓCIOS:.....	106
4.1.4 LIBERDADE DE COMÉRCIO.....	108
4.1.5 CONFIANÇA.....	111
4.1.6 O PRIMADO DA LEI.....	113
4.1.7 A CORRUPÇÃO.....	114
4.1.8 SEGURANÇA PÚBLICA.....	116
4.1.9 A REFORMA ECONÓMICA DO ESTADO.....	116
4.1.10 A TAXA DE NATALIDADE.....	117
4.1.11 O CONHECIMENTO.....	118
4.1.12 POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL.....	119
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA.....	120
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	120
4.2.1.1 BASE MONETÁRIA.....	120
4.2.1.2 TAXAS DE JURO.....	124
4.2.1.3 OPERAÇÕES DE MERCADO.....	125
4.3 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	126
4.3.1.1 TAXAS DE JURO.....	126
4.3.1.2 CRÉDITO.....	127
4.3.1.3 AGREGADOS MONETÁRIOS.....	131
4.3.2 POLÍTICA CAMBIAL.....	134
4.3.2.1 TAXAS DE CÂMBIO.....	134
4.3.2.2 TAXA DE CÂMBIO REAL FACE AO USD.....	135
4.3.3 CONCLUSÕES.....	136
4.3.4 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	137
4.4 POLÍTICA FISCAL.....	139
4.4.1 OGE 26.....	139
4.4.1.1 RECEITAS.....	139

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

1.1 DESPESA POR NATUREZA.....	141
1.2 SALDOS ORÇAMENTAIS.....	143
1.3 DESPESA POR FUNÇÃO.....	144

Índice de tabelas e gráficos

Tabela/Gráfico 1 — Variação do PIB em volume (2017 = 1).....	25
Tabela/Gráfico 2 — Variação do PIB <i>per capita</i> em volume (2017 = 1).....	26
Tabela/Gráfico 3 — Variação do PIB trimestral em volume (Set 2022 =1).....	26
Tabela/Gráfico 4 — Variações homóloga e anual do PIB em volume.....	27
Tabela/Gráfico 5 — Variações homóloga e anual do PIB <i>per capita</i> em volume.....	27
Tabela/Gráfico 6 — Índice do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN — 3.º Trimestre de 2022 = 1.....	28
Tabela/Gráfico 7 — Variações homóloga e anual do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN	28
Tabela/Gráfico 8 — Variações homóloga e anual do PIB <i>per capita</i> em valor deflacionado do IPCN	29
Tabela/Gráfico 9 — Índices do PIB nominal deflacionado anual com o cálculo misto e suas componentes de procura interna e externa.....	29
Tabela/Gráfico 10 — Índices do PIB nominal deflacionado anual <i>per capita</i> com o cálculo misto e suas componentes interna e externa.....	30
Tabela/Gráfico 11 — Peso da DEPI no PIB.....	30
Tabela/Gráfico 12 — Quadro Resumo das variações <i>per capita</i>	30
Tabela/Gráfico 13 — Indicador de clima económico.....	31
Tabela/Gráfico 14 — Indicadores de emprego urbano.....	31
Tabela/Gráfico 15 — Indicadores de emprego rural.....	32
Tabela/Gráfico 16 — Variação do “consumo” <i>per capita</i> em valor e índice.....	34
Tabela/Gráfico 17 — Índice da produtividade real.....	34
Tabela/Gráfico 18 — Produtividade nominal.....	35
Tabela/Gráfico 19 — Comparação entre o VAB petrolífero deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	39
Tabela/Gráfico 20 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	40
Tabela/Gráfico 21 — Pesos do VAB petrolífero na soma dos VAB em volume e valor do IPCN ..	40
Tabela/Gráfico 22 — Comparação entre o VAB das indústrias extractivas deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	41
Tabela/Gráfico 23 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	42
Tabela/Gráfico 24 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....	42
Tabela/Gráfico 25 — Índice de confiança dos empresários da indústria extractiva.....	43
Tabela/Gráfico 26 — Comparação da variação do VAB agrícola em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	44
Tabela/Gráfico 27 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	44
Tabela/Gráfico 28 — Índice <i>per capita</i> da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume.....	45
Tabela/Gráfico 29 — Pesos do VAB da agricultura e pecuária na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....	45

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 30 — Comparação da variação do VAB das pescas em medidas de volume e valor deflacionado do IPCN.....	47
Tabela/Gráfico 31 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	47
Tabela/Gráfico 32 — Variações do TAC das pescas.....	48
Tabela/Gráfico 33 — Pesos do VAB das pescas na soma dos VAB em volume e em valor.....	48
Tabela/Gráfico 34 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE.....	49
Tabela/Gráfico 35 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	49
Tabela/Gráfico 36 — Pesos do VAB da indústria transformadora na soma dos VAB em volume e em valor.....	50
Tabela/Gráfico 37 — Índice de confiança dos empresários da indústria transformadora.....	50
Tabela/Gráfico 38 — Comparação da variação do VAB do comércio em medidas de volume e valor deflacionado com a inflação do INE.....	52
Tabela/Gráfico 39 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	53
Tabela/Gráfico 40 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor.....	53
Tabela/Gráfico 41 — Índice de confiança dos empresários do comércio.....	54
Tabela/Gráfico 42 — Comparação da variação do VAB da logística em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	55
Tabela/Gráfico 43 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	55
Tabela/Gráfico 44 — Pesos do VAB da logística na soma dos VAB em volume e em valor.....	56
Tabela/Gráfico 45 — Índice de confiança dos empresários dos transportes.....	56
Tabela/Gráfico 46 — Comparação da variação do VAB da construção em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	58
Tabela/Gráfico 47 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	58
Tabela/Gráfico 48 — Pesos do VAB da construção na soma dos VAB em volume e em valor.....	59
Tabela/Gráfico 49 — Índice de confiança dos empresários da indústria de construção.....	59
Tabela/Gráfico 50 — Comparação da variação do VAB dos serviços de imobiliário e aluguer em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	61
Tabela/Gráfico 51 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	62
Tabela/Gráfico 52 — Pesos do VAB do imobiliário na soma dos VAB em volume e em valor.....	62
Tabela/Gráfico 53 — Comparação da variação do VAB dos Serviços Públicos em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	63
Tabela/Gráfico 54 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	64
Tabela/Gráfico 55 — Pesos do VAB dos serviços públicos na soma dos VAB em volume e em valor.....	64
Tabela/Gráfico 56 — Comparação da variação do VAB do turismo em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE.....	65
Tabela/Gráfico 57 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	65

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 58 — Pesos do VAB nominal e real do turismo na soma dos VAB.....	66
Tabela/Gráfico 59 — Índice de confiança dos empresários do turismo.....	66
Tabela/Gráfico 60 — Comparação da variação do VAB da electricidade e água em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	67
Tabela/Gráfico 61 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	67
Tabela/Gráfico 62 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor.....	68
Tabela/Gráfico 63 — Comparação da variação do VAB das telecomunicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	68
Tabela/Gráfico 64 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	69
Tabela/Gráfico 65 — Pesos do VAB nominal e real das telecomunicações na soma dos VAB.....	69
Tabela/Gráfico 66 — Comparação da variação do VAB da intermediação financeira e seguros em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	70
Tabela/Gráfico 67 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	70
Tabela/Gráfico 68 — Pesos do VAB da intermediação financeira na soma dos VAB em volume e em valor.....	71
Tabela/Gráfico 69 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	71
Tabela/Gráfico 70 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	71
Tabela/Gráfico 71 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB.....	72
Tabela/Gráfico 72 — Inflação mensal nacional – INE – 2023–2025.....	73
Tabela/Gráfico 73 — Inflação nacional homóloga 2023–2025.....	73
Tabela/Gráfico 74 — IPCN por produto 2022–2025.....	74
Tabela/Gráfico 75 — Variação trimestral da inflação do INE.....	75
Tabela/Gráfico 76 — Inflação mensal em Luanda (2023–2025).....	76
Tabela/Gráfico 77 — Variação trimestral do IPCL.....	76
Tabela/Gráfico 78 — Inflação homóloga em Luanda.....	77
Tabela/Gráfico 79 — Índices de inflação do INE de Luanda e nacional, face ao fim da legislatura anterior (Set. 2022).....	77
Tabela/Gráfico 80 — Índice de importação de bens alimentares e medicamentos.....	78
Tabela/Gráfico 81 — Comparação das variações do IPCL e índice do M2.....	79
Tabela/Gráfico 82 — Balança de bens e serviços.....	81
Tabela/Gráfico 83 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero.....	81
Tabela/Gráfico 84 — Exportações por categoria de produto.....	82
Tabela/Gráfico 85 — Estrutura das exportações por categoria de produto.....	83
Tabela/Gráfico 86 — Evolução das exportações petrolíferas por produto.....	83
Tabela/Gráfico 87 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade.....	84
Tabela/Gráfico 88 — Preços do petróleo exportado.....	85
Tabela/Gráfico 89 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero em Angola.....	86
Tabela/Gráfico 90 — Variação das exportações de gás.....	87

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 91 — Variação das exportações de refinados.....	87
Tabela/Gráfico 92 — Variação das exportações não-petrolíferas (dados agregados).....	88
Tabela/Gráfico 93 — Evolução do preço e da quantidade (milhões de quilates) de exportação de diamantes.....	88
Tabela/Gráfico 94 — Exportações de outros bens e serviços.....	89
Tabela/Gráfico 95 — Estrutura das exportações.....	90
Tabela/Gráfico 96 — Importações de bens e serviços por classificação económica.....	91
Tabela/Gráfico 97 — Estrutura das importações por classificação económica.....	92
Tabela/Gráfico 98 — Importações de bens e serviços por categorias de produto.....	92
Tabela/Gráfico 99 — Estrutura das importações de bens por categorias de produto sem combustíveis.....	93
Tabela/Gráfico 100 — Transferências de rendimentos (milhões de dólares).....	94
Tabela/Gráfico 101 — Detalhe da balança de transferências (milhões de dólares).....	94
Tabela/Gráfico 102 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de dólares).....	95
Tabela/Gráfico 103 — Conta-Corrente (milhões de dólares).....	95
Tabela/Gráfico 104 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de dólares).....	97
Tabela/Gráfico 105 — Evolução da posição líquida do investimento estrangeiro em Angola (milhões de dólares).....	98
Tabela/Gráfico 106 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP.....	99
Tabela/Gráfico 107 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares).....	100
Tabela/Gráfico 108 — Evolução das Reservas Internacionais.....	101
Tabela/Gráfico 109 — Valor das transacções da BODIVA.....	105
Tabela/Gráfico 110 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas).....	120
Tabela/Gráfico 111 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatorias.....	121
Tabela/Gráfico 112 — Índices de crescimento da BM em MN (Setembro de 2022 = 100).....	121
Tabela/Gráfico 113 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100).....	122
Tabela/Gráfico 114 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN.....	123
Tabela/Gráfico 115 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD).....	123
Tabela/Gráfico 116 — Taxas BNA.....	124
Tabela/Gráfico 117 — Evolução das taxas Luibor.....	125
Tabela/Gráfico 118 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas.....	126
Tabela/Gráfico 119 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do INE).....	126
Tabela/Gráfico 120 — Peso do Estado no crédito.....	127
Tabela/Gráfico 121 — Ráios dos empréstimos bancários.....	127
Tabela/Gráfico 122 — Concessão de crédito nominal.....	128
Tabela/Gráfico 123 — Percentagem de crédito nominal concedido.....	130
Tabela/Gráfico 124 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas).....	130
Tabela/Gráfico 125 — Evolução dos agregados em moeda nacional.....	131
Tabela/Gráfico 126 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2017 = 100).....	132
Tabela/Gráfico 127 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100).....	133

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 128 — Crescimento nominal acumulado dos agregados em MN e em ME (escala principal) e nível de dolarização em Kwanzas (escala secundária).....	133
Tabela/Gráfico 129 — Evolução das taxas de câmbio.....	134
Tabela/Gráfico 130 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal.....	135
Tabela/Gráfico 131 — Índice da taxa de câmbio real face ao USD.....	135
Tabela/Gráfico 132 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares).....	137
Tabela/Gráfico 133 — Evolução das Reservas Internacionais.....	138
Tabela/Gráfico 134 — Receitas.....	139
Tabela/Gráfico 135 — Desdobramento das transferências.....	140
Tabela/Gráfico 136 — Desdobramento do outros rendimentos correntes.....	140
Tabela/Gráfico 137 — Execução da despesa por natureza.....	141
Tabela/Gráfico 138 — Saldos orçamentais.....	143
Tabela/Gráfico 139 — Despesa por função.....	144
Tabela/Gráfico 140 — Desdobrando a despesa com as famílias.....	145
Tabela/Gráfico 141 — Desdobramento da despesa com educação.....	146
Tabela/Gráfico 142 — Desdobramento da despesa com saúde.....	147
Tabela/Gráfico 143 — Desdobramento da habitação e serviços comunitários.....	147
Tabela/Gráfico 144 — Desdobramento do apoio à economia:.....	148
Tabela/Gráfico 145 — Desdobramento rubrica de transportes.....	148

ACRÓNIMOS

AGT — Administração Geral Tributária

AKZ, AOA ou Kz — Kwanza, moeda nacional

ANPG — Agência Nacional de Petróleo e Gás

ANIESA — Autoridade Nacional de Inspecção Económica e Segurança Alimentar

AOA, AKZ ou Kz — Kwanza, moeda nacional

BAI — Banco Angolano de Investimentos

BM — Banco Mundial

BM — Base Monetária

BNA — Banco Nacional de Angola

BODIVA — Bolsa de Dívida e Valores de Angola

BP — Balança de Pagamentos

BPC — Banco de Poupança e Crédito

BT — Bilhetes do Tesouro

CAE — Código de Actividade Económica

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

CINVESTEC — Centro de Investigação Económica da Universidade Lusíada

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

CPM — Comité de Política Monetária do Banco Nacional de Angola

DES — Direitos Especiais de Saque

DP — Decreto Presidencial

DIPI — Despesa Interna em Produtos Internos

DEPI — Despesa Externa em Produtos Internos

EUA — Estados Unidos da América

Eurobonds — Obrigações emitidas em moeda estrangeira

FMI — Fundo Monetário Internacional

IC — Imposto de Consumo

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

IDE — Investimento Directo Estrangeiro

IGAPE — Instituto de Gestão de Activos e Participações do Estado

IGAE — Inspecção Geral da Administração do Estado

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 negoceia 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Nota introdutória

Este relatório visa apresentar a evolução dos principais agregados económicos nacionais, analisando os dados acumulados ao 3.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 30 mil caracteres, correspondentes a cerca de 8 páginas sem formatação, ou seja, cerca de 20 minutos de leitura.

RESUMO

Produto e emprego

Na série longa, tomando como base o ano de 2017, observa-se uma estagnação do PIB até ao final de 2022 (índices 1,00 em 2017 e 1,01 em 2022) altura em que já se nota uma tendência de crescimento ligeira. Em 2024, verifica-se um crescimento de 4,4%, mas retorna-se a um crescimento anémico de 2,2%, com a nossa previsão para 2025.

Nestes 8 anos, o ritmo de crescimento médio foi de +3,1% no não petrolífero e -4,7% no petrolífero, o que atirou a TCMC global do PIB para apenas +1,1%, muito abaixo do crescimento populacional!

Em termos *per capita* a produção não petrolífera em volume cai 3% face a 2017, a petrolífera 48% e o PIB (o conjunto do petrolífero e não-petrolífero) cai 17%!

Comparando os valores acumulados ao 3.º Trimestre, no último ano o PIB *per capita* tem uma variação: de -1,3% em volume (quantidades produzidas); de -6,3% em valor deflacionado do IPCN (rendimento real) e de -1,4% usando o método misto (rendimento real usando a deflação da procura externa pela inflação mundial).

Clima económico

O indicador de clima económico mostra 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 4 pontos positivos. A relativa estabilidade a que se assistia desde o 4.º Trimestre do ano passado, com um indicador em torno dos 5 pontos quebrou-se neste trimestre. A tendência actual é de queda trimestral de 1 ponto!

Emprego

O INE aplicou os dados do Censo 2024 aos inquéritos sobre o emprego do 3.º Trimestre, mas não corrigiu os valores anteriores, tornando impossível a comparação!

Em termos qualitativos os dados de emprego melhoraram nas cidades:

- as condições de emprego continuam a forçar quase 90% das pessoas a trabalhar (87,5%);
- 30% não o consegue fazer;
- dos 70% que conseguem “emprego”, 70% vivem de biscoates!
- e só 21% dos que procuram trabalhar, conseguem um emprego formal!

Apesar da melhoria quantitativa dos indicadores nas cidades, o panorama continua muito desfavorável, em termos qualitativos.

No mundo rural:

- as condições de emprego continuam a forçar 90% das pessoas a trabalhar;
- 17% não o consegue fazer;
- dos 83% que conseguem “emprego”, 95% são maioritariamente camponeses da agricultura familiar!
- E, no campo, menos de 4% 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!

Oferta ao “consumo”

A média mensal *per capita* da oferta ao “consumo” (soma dos produtos internos não exportados e das importações, excepto bens de investimento e serviços às petrolíferas) em valor acumulado até ao 3.º Trimestre, desce sucessivamente, em USD de Setembro de 2022, de 357 para 348 e 318, entre

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

2022 e 2024, subindo para 329 USD, em 2025, em resultado do aumento das importações. Há uma ligeira melhoria do nível de produtos disponíveis com o aproximar do ano eleitoral.

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 nos sectores primários, muito influenciada pelos rendimentos da agricultura familiar e pesca artesanal, é de 403 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 241 mil Kwanzas e um salário mínimo de 60 mil.

A produtividade nos sectores não-primários é de 716 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 429 mil Kwanzas e um salário mínimo de 107 mil.

A produtividade total é de 570 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 342 mil Kwanzas e um salário mínimo de 86 mil.

Análise sectorial

Crescimento em volume:

A soma dos VAB sectoriais atingiu uma variação acumulada de 2,4%, sendo as principais contribuições para este crescimento, as seguintes: 1) o comércio com 0,8%, crescendo 6,3%; 2) as telecomunicações (doravante telecom) com 0,6% e um crescimento absurdo de 40,5%, o que só pode ser um erro!; 3) os serviços públicos (número de funcionários públicos, militares e polícias) com 0,6% e um crescimento de 8%, muito acima do crescimento populacional, o que também parece exagerado.

Crescemos à custa do comércio (sempre o comércio), um erro evidente (telecom) e do Estado (sempre o Estado), correspondendo estes 3 sectores a 2,0% dos 2,4% de crescimento global; felizmente começam a aparecer a agricultura, indústria e outros serviços, embora a contribuição seja de 0,4% ou inferior. Todos os restantes sectores não-petrolíferos concorrem, em conjunto, apenas com 0,4% do PIB e o sector petrolífero com -1,5%!

Eliminando o erro das telecom, temos um crescimento do não-petrolífero de 3,3% e, somando a contribuição do petrolífero, um crescimento de apenas 1,5%! São crescimentos muito reduzidos, incapazes de elevar os rendimentos *por pessoa*, que é, em última análise, o que nos interessa na análise do PIB.

Inflação

No começo de 2025, a linha cai quase continuamente de 1,67% para 1,01%. A anomalia de Julho ficou a dever-se ao efeito da subida do gasóleo (na subida de 24 de Março uma variação do mesmo valor absoluto não produzia qualquer efeito). Posteriormente, a descida estabiliza até 0,85 em Novembro e reverte ligeiramente para 0,95% em Dezembro.

Se a inflação mensal estabilizar na média do último trimestre do ano (0,91%), teremos um valor anualizado de 11,5%, uma das mais baixas de sempre, e que, a verificar-se em 2026, se situaria 2,2 p.p. (pontos percentuais) abaixo da estimativa do OGE26.

A inflação de 2025 situou-se em 15,7%, quase 1 p.p. abaixo da estimativa do OGE25 (16,6%); contudo, a inflação média situou-se em 20,4%, aceitavelmente acima dos 19,3% previstos no OGE.

A linha de tendência polinomial de grau 3 da inflação trimestral 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.

A trajectória descreve uma lomba com uma subida brusca e uma descida por patamares, podendo estabilizar em valores próximos de 2,5%, regressando ao início da série.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Por um lado, há que dar os parabéns ao BNA pela contenção na política monetária e cambial (embora não isenta de problemas), e, por outro, saudar o reconhecimento implícito pelo Governo do erro que foi a redução da importação de alimentos. Porém, na verdade, trata-se, para já, de um regresso ao ponto de partida e não de uma redução para baixo de valores habituais. As pressões inflacionistas resultantes da redução dos rendimentos petrolíferos (deterioração da taxa de câmbio ou redução administrativa das importações) poderão fazer subir, de novo, a inflação.

Conta externa

Balança comercial não-petrolífera

A evolução da balança comercial não-petrolífera nos 3 primeiros trimestres de 2025 confirma a persistência de um défice estrutural. O saldo da balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero fixou-se em -11,9 mil milhões de USD, traduzindo um aumento do défice acumulado de 12,9%.

A taxa de cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas apresentou uma ligeira deterioração em termos acumulados, passando de 13,7% para 13,3%.

Exportações de bens e serviços

As Exportações Totais de Bens e Serviços alcançaram 23,2 mil milhões de USD no acumulado dos 3 primeiros trimestres de 2025. Este resultado representa uma contração significativa de 17,4% face ao período homólogo de 2024. A principal causa desta quebra reside na performance do sector petrolífero. As exportações de petróleo recuaram 19,1% pela conjugação de dois factores: por um lado, a queda no preço médio, que registou um decréscimo de 13,7%; e, por outro lado, a redução nos volumes exportados, que diminuíram em cerca de 11%.

As exportações de diamantes registaram um crescimento de 16,5%.

As exportações de Outros Bens e Serviços registaram uma queda de 4,2%.

Importações

Máquinas e equipamentos consolidaram-se como categoria dominante (16,9% do total), ganhando 1,44 p.p.

Serviços de transporte sobem 1 posição para 2.º, representando 13,6% das importações, sem alterações de nota.

Combustíveis posicionam-se em 3.º lugar, perdendo uma posição, com 10,4% das importações caindo 3,19 p.p.

Bens alimentares mantêm a 4.ª posição, representando 8,6%, sem alteração de relevo.

Construções e materiais de construção ocupam o meio da tabela, com 7,2%, subindo 2 posições e 1,48 p.p.

Viagens posicionam-se em 6.º lugar, com 5,9%, descendo 1 posição e 1,23 p.p.

Serviços de construção posicionam-se em 7.º lugar, com 5,2%, subindo uma posição e sem alterações de relevo.

Serviços às petrolíferas ocupam o 8.º lugar, com 5,1%, perdendo 2 posições e 1,23 p.p.

Produtos químicos e farmacêuticos mantêm o 9.º lugar com 4,9% e sem alterações de relevo.

Veículos e suas partes fecham o TOP 10 com 4,0% e sem alterações de relevo.

A categoria residual "outros bens e serviços" aumentou significativamente o seu peso (+2,04 p.p., para 17,5%).

Balança de transferências

Os rendimentos de trabalho mantiveram défice estável de 231 milhões USD, com transferências para o exterior muito superiores (260 milhões USD) às entradas (30 milhões USD).

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

A balança de rendimentos secundários (remessas, despesas com saúde/educação no exterior) agravou-se significativamente, passando o défice de 212 para 319 milhões USD (+50,4%). Este agravamento resulta do aumento de 46,2% nas transferências para o exterior (de 231 para 337 milhões USD), enquanto as entradas mantiveram-se estagnadas (18 milhões USD, -3,2%).

A balança lucros lucros e juros alcançou -3,9 milhões de USD representando cerca de 95% do saldo da balança de transferências. Os lucros e juros remetidos por investidores estrangeiros totalizaram 4.455 milhões USD, uma redução de 22,2% face aos 5.727 milhões USD de 2024.

A taxa de rentabilidade transferida foi de 6,3% no acumulado de 2025, inferior aos 8,8% de 2024 (-2,5 p.p.), reflectindo menor rentabilidade efectiva das operações no contexto de retracção do sector petrolífero.

Os rendimentos repatriados totalizaram 556 milhões USD, um crescimento de 17,2% face aos 475 milhões USD de 2024. A taxa de rentabilidade repatriada situou-se em 1,0% praticamente inalterada face aos 1,0% de 2024, permanecendo cerca de seis vezes inferior à rentabilidade transferida pelos investidores estrangeiros (6,3% vs 1,0%).

A saída líquida de lucros e juros representa aproximadamente 70% do superávite comercial de bens (5.554 milhões USD), evidenciando que grande parte das receitas de exportação é absorvida por remuneração do capital estrangeiro. A redução do défice resulta mais da contracção económica, nomeadamente petrolífera, do que de melhorias estruturais.

Posição do investimento externo (conta financeira e valorizações)

A evidência empírica aponta para uma deterioração estrutural do perfil de financiamento externo de Angola desde 2017, caracterizada por uma progressiva substituição de capitais produtivos por instrumentos de endividamento e por financiamento de curto prazo.

O Investimento Directo Estrangeiro (IDE) registou uma contracção muito acentuada, passando de 29.436 milhões USD em 2017 para 13.146 milhões USD em 2025, o que corresponde a uma redução de 55%. Esta evolução é particularmente desfavorável, uma vez que o IDE constitui a forma de financiamento externo mais associada à transferência de tecnologia, reforço da capacidade produtiva e estabilidade de longo prazo. A sua retracção prolongada sugere uma erosão persistente da confiança dos investidores no ambiente de negócios, na previsibilidade regulatória e na rentabilidade do investimento real.

Em sentido oposto, os empréstimos externos reforçaram o seu peso relativo, aumentando de 48.013 para 51.011 milhões USD (+6%). Esta dinâmica revela uma alteração na estrutura do passivo externo, com a país a depender crescentemente de financiamento por dívida em detrimento de capitais próprios, o que implica maior vulnerabilidade externa, aumento dos encargos financeiros e maior risco de refinanciamento.

A rubrica de moeda e depósitos apresentou igualmente uma forte contracção, de 2.355 para 514 milhões USD (-78%), indicando uma redução significativa da exposição dos não-residentes ao sistema financeiro nacional. Este comportamento é consistente com tensões de liquidez externa, repatriamento de capitais e aumento da percepção de risco bancário e cambial.

Em paralelo, os créditos comerciais e adiantamentos cresceram de forma expressiva, de 894 para 4.517 milhões USD (+405%), sinalizando que uma parte crescente do financiamento externo passou a ocorrer através de crédito de fornecedores estrangeiros, ou seja, por diferimento de pagamentos de importações, um mecanismo geralmente usado por economias sujeitas a restrições de divisas e limitações de acesso a financiamento externo de longo prazo.

Assim, embora o stock total de investimento estrangeiro tenha recuado apenas 13% desde 2017, a sua composição degradou-se significativamente: menor peso de IDE e de depósitos e maior dependência de dívida e crédito comercial. Do ponto de vista macroeconómico, esta reconfiguração traduz-se em maior fragilidade externa, menor potencial de crescimento sustentado e maior exposição a choques adversos nos mercados internacionais de financiamento.

Reservas internacionais

As reservas internacionais mantiveram-se relativamente estáveis entre 13,6 e 15,8 mil milhões USD desde o 2.º Trimestre de 2022. Em 2025 as reservas recuam para 15,2 mil milhões USD (3.º Trimestre), representando perda acumulada de 600 milhões USD (-3,8%) face ao pico de final de 2024. As reservas têm um fluxo de -1.681 milhões USD, parcialmente recuperado devido à valorização dos activos, com destaque para o ouro monetário cujo preço disparou nos mercados internacionais.

A cobertura de importações manteve-se em níveis confortáveis entre 7,1 e 8,6 meses ao longo do período analisado. Após mínimo de 5,6 meses no 2.º Trimestre de 2022 (pressão de importações pré-eleitorais), a cobertura recuperou para 8,2 meses no 2.º Trimestre de 2024, recuando ligeiramente para 7,3 meses no 3.º Trimestre de 2025.

Este nível de cobertura situa-se acima do mínimo recomendado internacionalmente (3 meses) e próximo do intervalo considerado adequado para economias emergentes dependentes de *commodities* (6–9 meses), proporcionando margem de segurança para absorver choques externos temporários. Contudo, a tendência descendente em 2025 (de 8,6 para 7,3 meses) merece atenção, especialmente num contexto de deterioração da conta corrente e persistência de erros e omissões elevados na balança de pagamentos.

A estabilidade cambial aparente (flutuação moderada das reservas) é obtida através de gestão administrativa (racionamento de divisas e de licenças de importação e controlo cambial administrativo), que preserva as reservas no curto prazo, mas distorce a alocação de recursos e dificulta a atracção de investimento estrangeiro no médio-longo prazo. Se a trajectória de 2025 persistir (exportações em queda, importações em crescimento, saídas irregulares de capitais), as reservas poderão aproximar-se de níveis críticos (<12 mil milhões USD, <6 meses de importações), limitando a capacidade do BNA de defender a estabilidade cambial.

Ambiente de negócios

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

- Reconhecimento da riqueza como capital.
- Simplificação das regras de funcionamento para aumentar o número de negócios.
- Liberdade efectiva de comércio.
- Aumento dos níveis de confiança.
- Primado da Lei.
- Combate à corrupção.
- Segurança pública.
- Adaptação da taxa de natalidade aos níveis de produção.
- Aumento dos níveis de conhecimento.
- Efectiva reforma económica do Estado (mudança estrutural da política fiscal).
- Política monetária e cambial restritiva do consumo e promotora do investimento

Política monetária

Taxas de juro às empresas

Em termos reais trimestrais, a taxa a mais de um ano desce de cerca de 2,2%, no 3.º Trimestre de 2022, para -5,2% no 1.º Trimestre de 2024, começando, depois, uma ligeira recuperação, estabilizando em terreno ligeiramente positivo em 2025.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.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%).

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 atingindo 54% no 3.º Trimestre de 2025. O crédito ao Estado teve um aumento considerável de 1.467 mil milhões e o dos outros sectores cresceu 482 mil milhões, do que resultou o agravamento da relação de 52/48 para 54/46.

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, no 3.º Trimestre de 2024 e 3.º Trimestre de 2025 e anémico nos restantes trimestres, ou seja, 4 trimestres razoáveis, 3 trimestres negativos e 8 trimestres anémicos.

Desde o 1.º Trimestre de 2022 até ao 3.º Trimestre de 2025, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 2.941 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de 65 mil milhões por mês, claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.387 mil milhões de Kwanzas, representando 32% 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!

Agregados monetários

O M2 cresce 61%, de Setembro de 2022 a Outubro 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 e 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 começam uma trajectória de crescimento significativo até Outubro de 2025. As notas em circulação têm um comportamento muito condicionado à sua disponibilidade física, mas parecem acompanhar, com algumas poucas excepções, o M2. Face ao período base, os depósitos a prazo e à ordem apresentam a mesma taxa de crescimento (+60%) e, a moeda física cresce 51%, em 12 trimestres.

O M2 em moeda externa apresenta uma tendência de constante redução até Outubro de 2025, alcançando o índice 79 (19% abaixo do volume de ME em Setembro de 2022).

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.

Advogamos uma política de taxa de câmbio real estável, defendida pelo BNA através de instrumentos monetários e não administrativos.

Política fiscal

OGE 2026

Receita

Globalmente, a receita parece apresentar muito maior coerência face à execução, corrigindo-se os erros do OGE25, excepto no caso das receitas da segurança social que parecem também ter sido subestimadas na execução de 2025.

Globalmente, a receita decorre dos pressupostos orçamentais de crescimento real do PIB não-petrolífero de 4,8% (algo optimista) e da eficácia fiscal (3,6%); da produção petrolífera que baixa apenas 10 mil barris face à estimativa de fecho de 2025, o que parece excessivamente optimista; e do preço por barril que baixa de 67,5, na execução de 2025, para 61 USD por barril. Para além do optimismo no crescimento real do PIB não-petrolífero parece haver também algum exagero nas receitas de impostos petrolíferos cuja eficácia face ao PIB petrolífero devia diminuir em linha com os rendimentos da concessionária por nelas estarem incluídos impostos sobre produção adicional. Contudo, há que sublinhar que muito do exagero tradicional foi corrigido e não nos parece que existam problemas de maior nos números agregados da receita, que provavelmente serão alcançados.

Despesa

É de saudar o fim do contra-senso da despesa que representou no OGE25 33% do PIB não-petrolífero! A redução da despesa para 18,5% do PIB não petrolífero é um marco muito importante na direcção a um orçamento equilibrado.

Notas críticas sobre a estrutura da despesa por natureza:

- O peso dos “investimentos” é insustentável; não é possível ter uma despesa de funcionamento (salários, bens e serviços) com um peso de 40,8% e “investimentos” com um peso de 24,2%!
 - Resumindo: reduzir o investimento ao que pode ser posto a funcionar plenamente; cobrar as infraestruturas urbanas de serviço directo aos utentes; vender, a preço de mercado, os terrenos do Estado a quem desejar criar um negócio ou habitação, destinando estes recurso directamente para a habitação social; fazer tender para zero todos os “investimentos” que não conduzam a uma melhoria do funcionamento dos serviços ou à disponibilidade de bens públicos directamente à população!
- 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.
- As remunerações estão a crescer depressa demais, embora nos faltem dados para análise. Seria muito importante se o Executivo lançasse um debate sobre que serviços públicos devem existir e quais devem ser sacrificados, tendo em conta a restrição orçamental que se está a agravar, que realocações de recursos humanos, bens e serviços são necessárias, e as necessidades de formação e reconversão do pessoal dos locais onde há excedentes para aqueles onde o pessoal é deficitário.
- A inversão do peso entre bens e serviços volta a agravar-se. Os serviços do Estado não funcionam, em grande medida, devido à falta de bens, o que também cria ócio, corrupção na “venda” de bens extremamente escassos e péssima produtividade. A rubrica de bens tem de crescer imediatamente. Em contrapartida, o peso dos serviços externos é excessivo,

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

sobretudo as consultorias que são extremamente caras, mas não produzem grandes resultados.

- O valor dos juros não pode estar certo! Fazendo a média do stock de dívida interna entre o final de 2024 e o 3.º Trimestre de 2025, a taxa de juro implícita foi de 12,5% para a dívida interna e 5,0% para a externa; somando ao stock de dívida do 3.º Trimestre de 2025 os movimentos previstos para 2026 no OGE a taxa de juro implícita do OGE26 é de 9,7% para a dívida interna e 4,3% para a dívida externa. Em ambos os casos ignorámos os movimentos de dívida do 4.º Trimestre de 2025. Não consta que os juros da dívida em 2025 tenham sido tão baixos e muito menos que baixem ainda mais em 2026! Repetimos, o valor dos juros não pode estar certo!
- Apesar disso, o peso dos juros na despesa do Estado não é sustentável; esta rubrica não deve ultrapassar 10% da despesa! É pois necessário reduzir a dívida em 50% até 2032, o que representa um esforço financeiro enorme, que exige a eliminação de toda a despesa supérflua!
- Considerando os níveis de pobreza oficiais acima dos 40%, as transferências para as famílias devem aumentar consideravelmente, passando dos 6% actuais para, pelo menos, 18% da despesa!
- Os subsídios gerais a preços não se justificam pela simples razão de que distorcem o mecanismo de preços que regula a alocação dos recursos numa economia de mercado; apenas se podem aceitar, em situações extremas, se dirigidos exclusivamente aos mais pobres. Relativamente a água e electricidade não vemos qualquer necessidade de subsidiar a actividade uma vez que é possível compensar tarifas sociais com sobre-tarifas para os maiores consumidores sem comprometer a rentabilidade das empresas de distribuição destes bens.
- Os subsídios aos combustíveis, que, segundo o MinFin, totalizaram 1,2 biliões no 1.º Semestre de 2025, devem ser urgentemente substituídos por um subsídio à actividade de transporte colectivo de passageiros urbano (táxis e autocarros) e à agricultura. O serviço de táxis colectivos e autocarros é, nas nossas condições sociais, exclusivamente usado pelos mais pobres que não podem, sem um aumento significativo do seu poder de compra, suportar mais gastos; a agricultura é subsidiada em todo o mundo e nós não temos qualquer força para nos impormos à norma mundial sob pena de tornarmos a nossa agricultura muito pouco competitiva. Cremos que o custo total desses subsídios, no momento em que se eliminar o subsídio geral, não ultrapassará os 400 mil milhões de Kwanzas, podendo ser, com uma boa negociação, substancialmente reduzido. Sempre advogámos que se limitem os choques e, por isso, pensamos que a retirada dos subsídios deve ser firme, mas gradual, com um calendário público que preveja a sua eliminação em 2 anos com aumentos regulares trimestrais dos preços, distribuindo o esforço e sem a submissão aos calendários eleitorais. O Governo e a Oposição são chamados a negociar um entendimento conjunto para que não haja a possibilidade de aproveitamento eleitoralista, daquilo que é uma necessidade do país.

Saldos orçamentais

O saldo fiscal não-petrolífero, o mais importante porque representa o resultado considerando apenas a receita sustentável, atinge quase -11,6 biliões, correspondendo a -9,6% do PIB não-petrolífero, melhorando 32% face aos -16,9 biliões da execução de 2025 (-15% do PIB não-petrolífero).

Um saldo fiscal de -5,4 biliões em Kwanzas de 2026, correspondendo a quase 5% do PIB e um saldo não-petrolífero de -16,9 biliões correspondentes a 15% do PIB não-petrolífero, ambos na execução de 2025, mostram bem a insustentabilidade das nossas finanças públicas, mesmo com receita petrolífera e, mais ainda, a necessidade de alterar urgentemente toda a lógica da despesa do Estado, antes dos rendimentos petrolíferos se tornarem irrelevantes. O saldo fiscal de -4,1 biliões,

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

correspondendo a quase 3,5% do PIB e um saldo não-petrolífero de -11,6 biliões, correspondentes a quase 10% do PIB não-petrolífero, no OGE26, mostram que o caminho da sustentabilidade é ainda muito pouco ambicioso.

Despesa por função

- As despesas com as famílias passam de 33,7% para 37,7% da despesa fiscal (+4 p.p.). Na nossa opinião, deveriam ter um peso de 59%, crescendo 56%.
- As despesas com a economia passam de 12,1% para 9,8% da despesa fiscal (-2,3 p.p.). Na nossa opinião, deveriam ter um peso de 15%, crescendo 52%.
- A segurança pública, que deveria excluir as actividades de polícia de defesa do Estado (guarda fronteira, protecção diplomática, anti-motim), passa de 6,1% para 5,7% da despesa fiscal (-0,4 p.p.). Na nossa opinião, deveria ter um peso de 9%, crescendo 59%.
- A defesa, que deveria incluir as actividades de polícia de defesa do Estado, passa de 6,0% para 5,5% da despesa fiscal (-0,5 p.p.). Na nossa opinião, em tempo de paz, deveria ter um peso de 3,5 decrescendo 37%.
- A burocracia de Estado, a útil, como tribunais, e a inútil, passa de 22,2% para 21,9% da despesa fiscal (-0,3 p.p.). Na nossa opinião, deveria ter um peso de 3,5 decrescendo 84%.
- Os juros passam de 19,9% para 19,4% da despesa fiscal (-0,5 p.p.), sem contar que o valor só pode estar errado, uma vez que a dívida cresce e os juros baixam. Na nossa opinião, deveriam ter um peso de máximo de 10%, decrescendo 48%.
- Os gastos do Estado consigo próprio (defesa, burocracia e juros) passam de 48,1% para 46,8% da despesa fiscal (-1,3 p.p.), sem contar o valor incorrecto dos juros e uma constante sobre-execução desta classe de despesas. Na nossa opinião, deveriam ter um peso máximo de 17%, decrescendo 64%.
- É nesta previsão de gastos de cerca de metade do OGE consigo próprio, agravada por uma execução cronicamente superior a 50% dos gastos públicos, que reside o principal problema dos nossos OGE.

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.

Neste trimestre não há variações significativas relativamente à informação fornecida anteriormente pelo INE para os dados dos trimestres passados. Felizmente parece que a informação tende a estabilizar.

De qualquer forma, insistimos que 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, ou algo na sua aplicação pelo INE, afectou significativamente o cálculo do PIB nominal quando mudou o período base, DISTORCENDO a realidade. Sendo a correspondência com a observação o critério basilar de toda a ciência, uma metodologia que gera esta discrepância 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 eternidade¹!

A alteração do PIB nominal distorce complementarmente o significado do PIB real.

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 não distorcer grosseiramente o rendimento e despesa efectivos e que as 3 perspectivas do PIB: produção, rendimentos e despesa sejam iguais!

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 suas quantidades. 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. 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 mantenha porque as quantidades produzidas não variaram, distorce grosseiramente a realidade do rendimento e, consequentemente, da despesa!

Por isso, embora não sejamos radicais a ponto de aconselhar o abandono da 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 no rácio entre as quantidades transaccionadas actuais a preços actuais e as quantidades transaccionadas actuais a preços do período anterior. É este rácio que corresponde à variação de valor da moeda, à inflação, no sentido

¹ Salvo correcções de erros, evidentemente!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

rigoroso do conceito, 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, o índice de preços no consumidor (IPC) é apenas uma aproximação parcial da variação de preços para os consumidores.

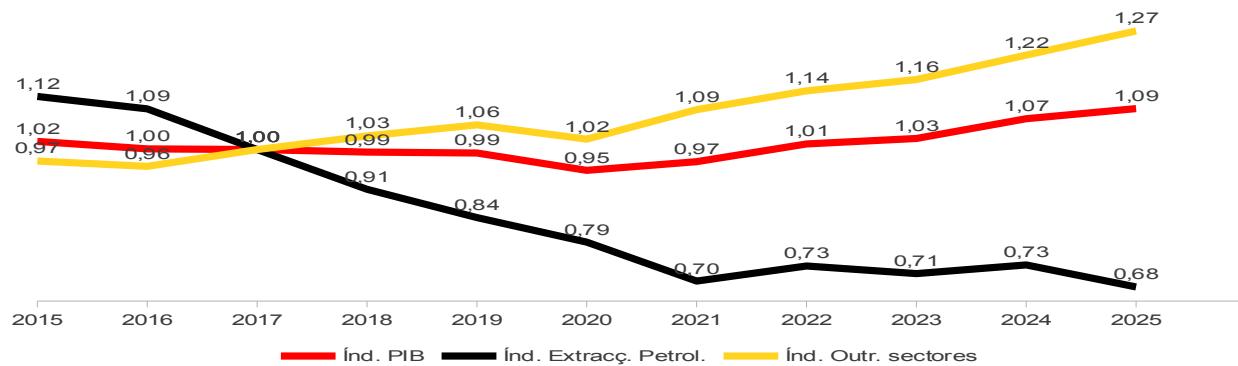
Não existindo em Angola cálculo da inflação, ou seja, do índice geral de preços, somos obrigados a fazer aproximações, usando o IPCN e a inflação mundial (também IPC), como detalharemos mais tarde.

Os resultados do Censo 2024 alteraram de forma significativa as leituras per capita, uma vez que a taxa de crescimento populacional média passou de 3,08%, na estimativa, para 3,52%, na realidade. Não dispondo ainda da estimativa do INE para os anos anteriores, corrigimos-la aplicando a taxa média de crescimento entre censos a todos os trimestres, o que pode causar alguma distorção. Contudo, considerando a muito ligeira variação da taxa de crescimento populacional entre trimestres no período de 2014 e 2024 na estimativa anterior do INE, pensamos que a possível distorção não terá grande significado.

1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME

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

Tabela/Gráfico 1 — Variação do PIB em volume (2017 = 1)



Fonte: INE.

A previsão para 2025 foi feita com base nos dados acumulados do 3.º Trimestre, extrapolados para ano em função do peso do valor acumulado ao 3.º Trimestre de 2024, quer da produção não-petrolífera, quer da petrolífera.

A análise é feita com base nos índices que comparam o valor do período com o do período base: o índice 1,27 significa que a produção cresceu 27% face ao período base; um índice 0,68 que a produção diminuiu 32%.

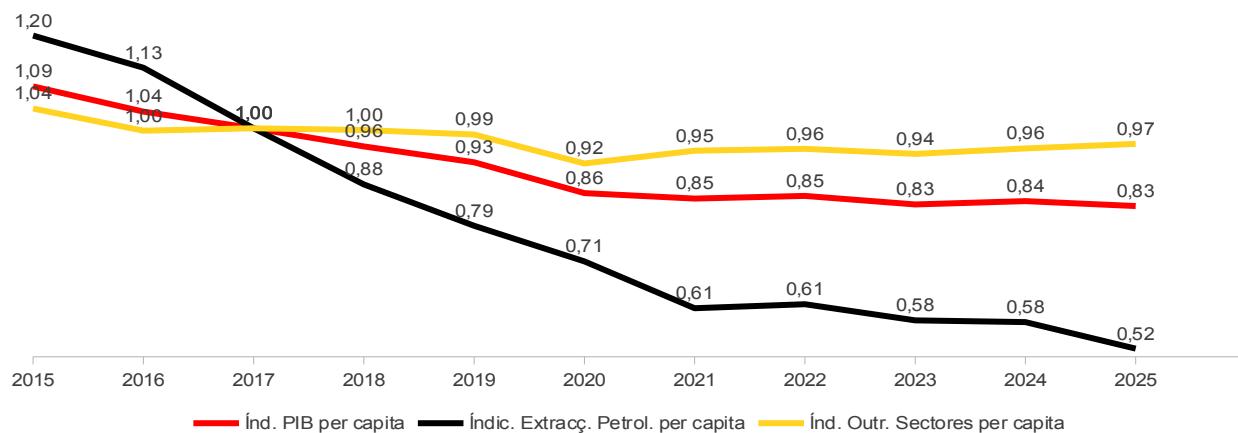
Na série longa, tomando como base o ano de 2017, correspondente ao último ano da presidência de José Eduardo dos Santos, observa-se uma estagnação do PIB até ao final de 2022 (índices 1,00 em 2017 e 1,01 em 2022) altura em que já se nota uma tendência de crescimento ligeira. Em 2024, verifica-se um crescimento de 4,4%, mas retorna-se a um crescimento anémico de 2,2%, com a nossa previsão para 2025.

Nestes 8 anos, a taxa de crescimento médio composta (TCMC), que passaremos a designar como ritmo de variação médio anual ou expressão semelhante, foi de 3,1% no não petrolífero (Com os novos dados do Censo 2024, abaixo do crescimento populacional médio de 3,52%) e -4,7% no petrolífero, o que atirou a TCMC global do PIB para apenas 1,1%, muito abaixo do crescimento populacional!

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 2 — Variação do PIB *per capita* em volume (2017 = 1)



Fonte: INE.

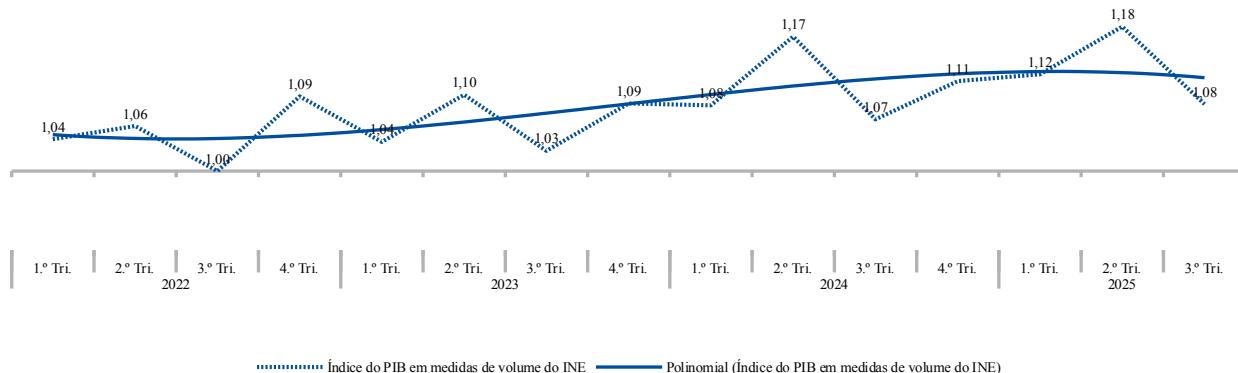
Esta realidade é visível nos números por cabeça (*per capita*), dividindo a produção pela população. Nestes, a produção não petrolífera em volume cai 3% face a 2017, a petrolífera 48% e o PIB (o conjunto do petrolífero e não-petrolífero) cai 17%. Mantendo-se os níveis de distribuição de 2017, cada pessoa estaria em média 17% mais pobre do que em 2017! Esta é uma medida aproximada da realidade da vida da população, segundo os números do INE em volume.

A produção não-petrolífera *per capita* decresce de 1,09 até 1,00 no período base, estagnando depois em cerca de 1,00 até 2019; após a COVID, recupera para cerca de 95%, logo em 2021, observando-se, depois, um ligeiro crescimento para 0,97, em 2025 (estimativa). A produção não-petrolífera *per capita* recua face ao período base, o que significa que, mantendo-se aproximadamente o mesmo nível de emprego, a produtividade, que já era baixa, decresceu. Trata-se de um indicador muito negativo!

A produção petrolífera *per capita* decresce acentuadamente desde o início da série até 2021, estabilizando depois em baixa, em torno de 0,60 (–40% face a 2017) até 2024, e caindo acentuadamente em 2025 para 0,52 (–48% face a 2017)!

Como consequência, o PIB cai de 1,09 (9% acima de 2017) em 2015 para 0,86 (14% abaixo de 2017) em 2020 (–23 p.p. face a 2015). Posteriormente estabiliza em 0,85 até 2022 e volta a cair para cerca de 0,83 até ao fim da série (17% abaixo do nível de rendimentos de 2017 e 26 p.p. abaixo do nível de 2015)!

Tabela/Gráfico 3 — Variação do PIB trimestral em volume (Set 2022 =1)



Fonte: INE.

Na série mais curta (legislatura actual com início em Outubro de 2022), vemos uma tendência crescente do PIB, mas alinha de tendência do índice passa de cerca de 1,04 para cerca de 1,11 em 3 anos (2,2% ao ano), bastante abaixo do crescimento populacional!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 4 — Variações homóloga e anual do PIB em volume

PIB	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól.	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Pre- ços face INPC	Var. Face a 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,07	1,08	1,8%	2,1%		8,5%	2,8%

Fonte: INE.

Comparando os índices do 3.º Trimestre, observamos uma variação homóloga de 1,8% e acumulada de 2,1%. São estes os dados mais divulgados quando se fala em crescimento do PIB.

De acordo com a metodologia de cálculo em medidas de volume, o PIB não é igual à soma dos VAB sectoriais, que atinge em valor acumulado 2,4% e não 2,1%, sendo as principais contribuições para este crescimento, as seguintes: 1) o comércio com 0,8%, crescendo 6,3%; 2) as telecomunicações (doravante telecom) com 0,6% e um crescimento absurdo de 40,5%, o que só pode ser um erro!; 3) os serviços públicos (número de funcionários públicos, militares e polícias) com 0,6% e um crescimento de 8%, muito acima do crescimento populacional, o que também parece exagerado.

Depois, aparecem alguns sectores que pesam 0,4% como a agricultura, com um crescimento acumulado de 3,3%; extractivas com um crescimento de 15,5%; e outros serviços, com um crescimento de 6,0%. Podemos ainda destacar a indústria transformadora, com uma contribuição de 0,3% e um crescimento de 7,2%.

Resumindo, crescemos à custa do comércio (sempre o comércio), um erro evidente (telecom) e do Estado (sempre o Estado), correspondendo estes 3 sectores a 2,0% dos 2,4% de crescimento global; felizmente começam a aparecer a agricultura, indústria e outros serviços, embora a contribuição seja de 0,4% ou inferior. Todos os restantes sectores não-petrolíferos concorrem, em conjunto, apenas com 0,4% do PIB e o sector petrolífero com -1,5%!

Eliminando o erro das telecom, temos um crescimento do não-petrolífero de 3,3% e, somando a contribuição do petrolífero, um crescimento de apenas 1,5%! São crescimentos muito reduzidos, incapazes de elevar os rendimentos *por pessoa*, que é, em última análise, o que nos interessa na análise do PIB.

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 per capita em volume	0,99	0,97	-1,6%	-1,3%

Fonte: INE.

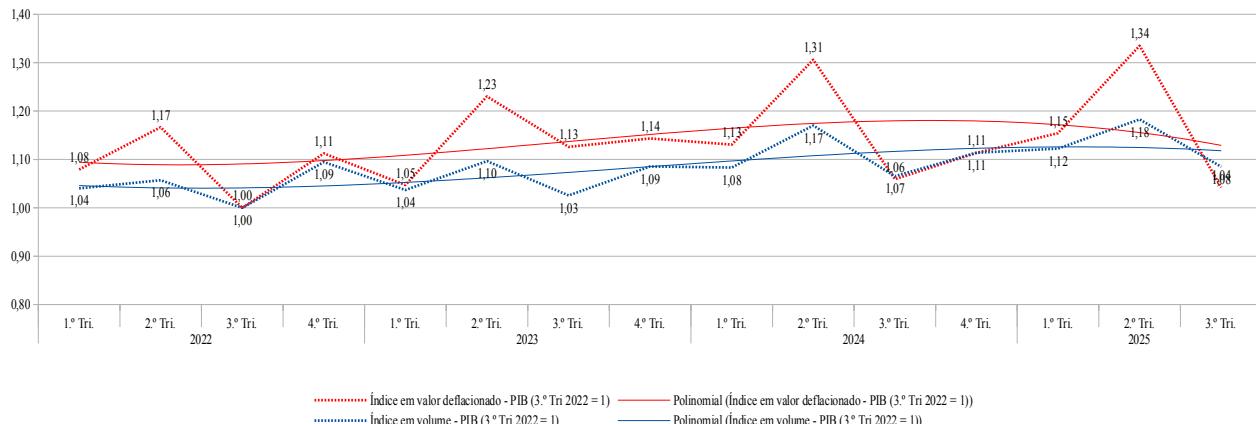
Voltando aos valores *per capita* do PIB (diferente da soma dos VAB sectoriais), no último ano, o índice do 3.º Trimestre desce de 0,99 para 0,97, decrescendo 1,6%, com uma variação acumulada de -1,3%. Ficámos um pouco mais pobres!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO

1.3.1 VARIAÇÃO GERAL DO PIB DEFLACIONADO

Tabela/Gráfico 6 — Índice do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN — 3.º Trimestre de 2022 = 1



Fontes: INE.

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 ligeiramente no 3.º Trimestre desse ano, voltando a afastar-se 15 p.p. no 2.º Trimestre e voltando a cruzar-se no 3.º Trimestre deste ano. A sazonalidade das curvas e a sua variação mútua é um quebra-cabeças, sobretudo no que diz respeito ao PIB nominal deflacionado. Há uma variação relativa de preços com sazonalidade acentuada e sem sentido, com os preços a dispararem no 2.º Trimestre face ao valor geral da inflação e a cair em no 3.º Trimestre.

Tabela/Gráfico 7 — Variações homóloga e anual do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN

PIB	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól.	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól. Preços face INPC	Var. Face a 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,07	1,08	1,8%	2,1%		9,5%	3,1%
Valor	1,06	1,04	-1,6%	1,0%	-1,1	8,8%	2,9%

Fontes: INE, BNA.

Na comparação homóloga há bastante mais rationalidade, sendo que a falta de sentido se encontra, sobretudo, na sazonalidade.

O PIB apresenta uma variação trimestral homóloga em volume de 1,8%, e acumulada de 2,1%. Face a 2022, o produto cresce 9,5% em volume, a um ritmo médio anual de 3,1%.

Em valor deflacionado, a variação trimestral homóloga é de -1,6%, e a acumulada de +1,0%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 a variação acumulada é de 8,8% a um ritmo médio anual de 2,9%!

A variação acumulada dos rendimentos por unidade de volume é, no último ano, ligeiramente inferior ao IPCN (-1,1 p.p.), o que significa que as importações tiveram um efeito desinflacionista, o que é natural face às taxas de inflação interna (>18% de crescimento homólogo no 3.º Trimestre) e externa (4,2%) e quase nula variação da taxa de câmbio nominal.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 8 — Variações homóloga e anual do PIB *per capita* em valor deflacionado do IPCN

	Índice Tri 24	Índice Tri 25	Var. Tri	Var Ac.
índice de variação da PIB per capita – com inflação do INE	0,87	0,83	-5,0%	-6,3%

Fontes: INE, BNA.

Deflacionando o PIB nominal do INE do IPCN e dividindo pela população temos uma redução do índice trimestral de 0,87 para 0,83 (-5%), com uma variação acumulada de -6,3%!

1.3.2 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. A produção exportada foi convertida em produtos aplicando o índice de inflação mundial.

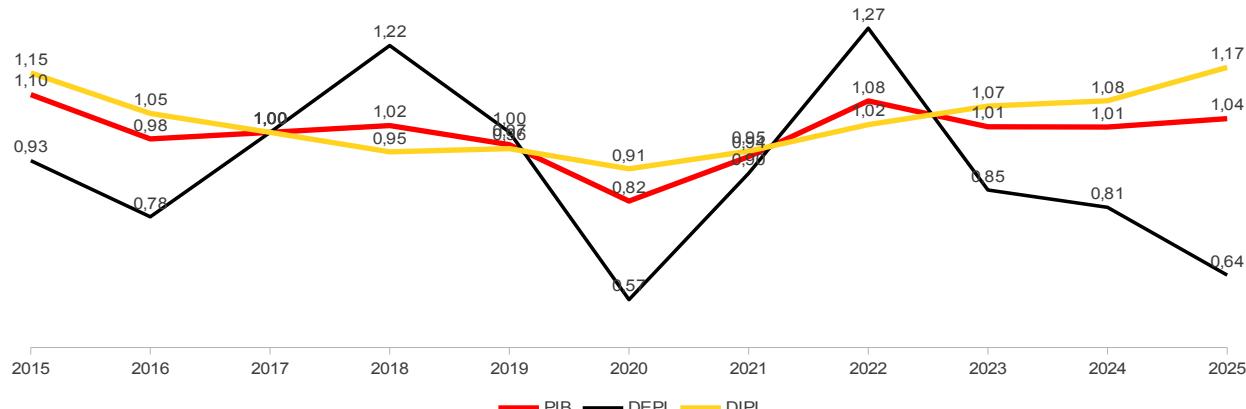
A DIPI (Despesa Externa em Produtos Internos) é a produção interna não exportada convertida em produtos internos, ou seja, que quantidades estão disponíveis no mercado interno, provenientes da produção interna. Esta é satisfatoriamente convertida em produtos aplicando o índice de inflação interno.

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

Contudo, com a mudança do ano base do INE e as alterações ao PIB nominal, neste cálculo, que consiste na subtracção das exportações ao PIB nominal, a DIPI é distorcida pelo empolamento do PIB nominal.

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

Tabela/Gráfico 9 — Índices do PIB nominal deflacionado anual com o cálculo misto e suas componentes de procura interna e externa



Fontes: BNA, INE.

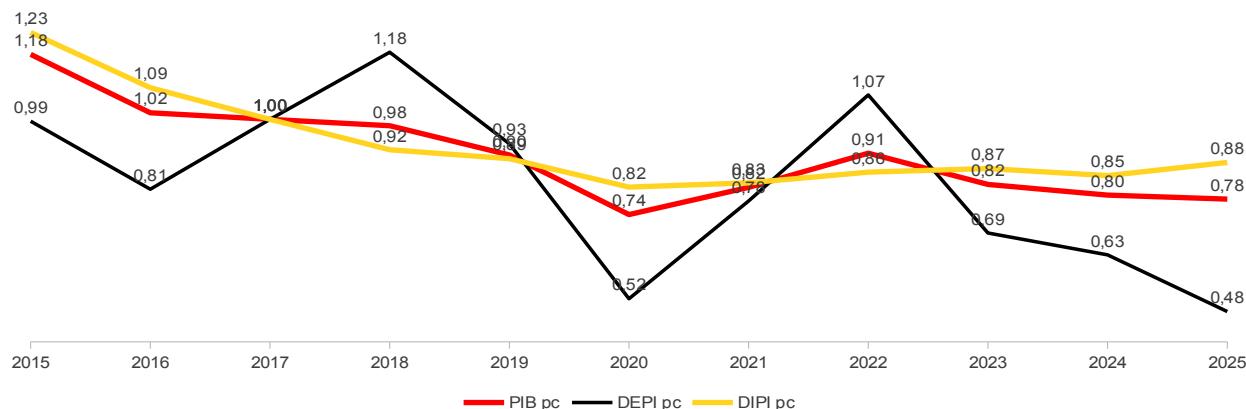
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Na série completa, observam-se picos na procura externa (linha preta) em 2018 e 2022 e quedas significativas em 2016, 2020 e 2025, correspondentes aos períodos de alta e baixa anormal do preço do petróleo.

O índice da procura interna (linha amarela) desce acentuadamente até 2018 (de 1,15 para 0,96); a queda da COVID (2020) é recuperada logo em 2021 (0,94), apresentando, depois, um nível de crescimento regular para 1,08, em 2024, (ligeiramente acima de 2016), e um crescimento brusco, em 2025, para 1,17 (+7,9%). Numa perspectiva longa, temos um crescimento médio anual de 1,9% desde 2017; numa perspectiva mais curta um crescimento de 4,6%, desde 2022!

Nesta perspectiva de cálculo, o PIB mantém-se estagnado desde 2016 (0,98) até 2024 (1,01); em 2025, apresenta um crescimento mais robusto de 2,1%, ainda abaixo do crescimento populacional, com -21,4% de queda nas exportações e um crescimento de 7,9% da procura interna.

Tabela/Gráfico 10 — Índices do PIB nominal deflacionado anual *per capita* com o cálculo misto e suas componentes interna e externa



Fontes: BNA, INE.

Apesar do razoável desempenho da DIPI em 2025, explicado pelo empolamento do PIB nominal com a alteração da metodologia do INE, o seu índice *per capita* ainda se encontra abaixo do início da era do Presidente João Lourenço (-12%)!

O PIB *per capita* encontra-se apenas em 78% do que era em 2017, apresentando um crescimento descendente desde 2022, agora que são conhecidos os dados efectivos da variação da população entre 2014 e 2024!

Tabela/Gráfico 11 — 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.	3.º Tri.	4.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%	24,7%	30,7%	22,1%	

Fontes: BNA e INE.

O peso da DEPI em valor acumulado ao 3.º Trimestre cai acentuadamente no último ano, de 31% para 22% do PIB, por efeito da alteração da metodologia do INE!

1.3.3 VARIAÇÕES *PER CAPITA* COM OS VÁRIOS MÉTODOS DE CÁLCULO

Tabela/Gráfico 12 — Quadro Resumo das variações *per capita*

	Índice Tri 24	Índice Tri 25	Var. Tri	Var Ac.
índice de variação da PIB per capita em volume	0,99	0,97	-1,6%	-1,3%
índice de variação da PIB per capita – com inflação do INE	0,87	0,83	-5,0%	-6,3%
índice do PIB per capita – cálculo misto	0,85	0,81	-4,1%	-1,4%
índice de variação da PIB per capita em USD deflacionados – infla. mundial	0,62	0,65	5,4%	4,9%

Fonte: INE.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

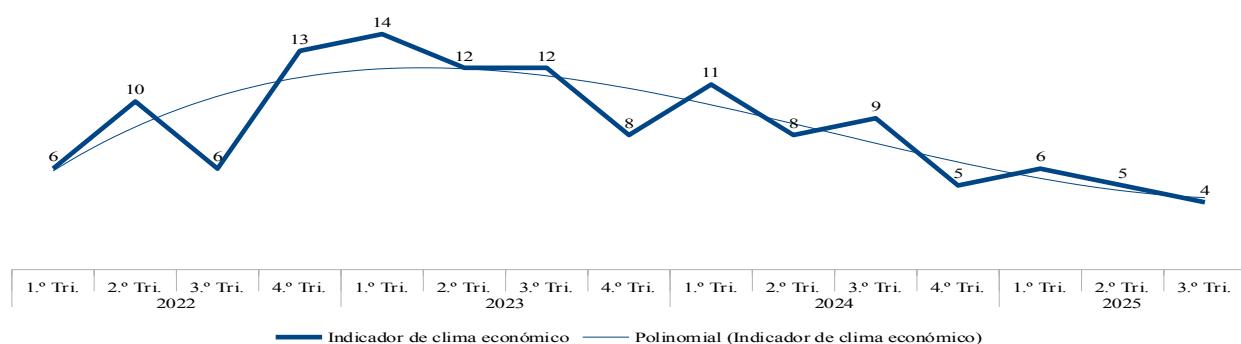
Em resumo, e para valores acumulados ao 3.º Trimestre, o PIB *per capita* em volume (quantidades produzidas) decresce 1,3%, em valor deflacionado do IPCN 6,3%, pelo método misto (deflação da procura externa pela inflação mundial) 1,4% e em USD de Setembro de 2022 cresce 4,9%.

Pensamos que as metodologias de cálculo em volume e valor deflacionado pelo cálculo misto representam de forma mais adequada o que se passou na economia, concluindo-se que, *por cabeça*, a variação do PIB foi de cerca de -1,3% a -1,4%.

Mantendo-se os índices de distribuição e redistribuição dos rendimentos, a população viu o seu nível de vida ligeiramente deteriorado até ao 3.º Trimestre de 2025!

1.4 INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

Tabela/Gráfico 13 — 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 12 para 4 pontos positivos. A relativa estabilidade a que se assistia desde o 4.º Trimestre do ano passado, com um indicador em torno dos 5 pontos quebrou-se neste trimestre. A tendência actual é de queda trimestral de 1 ponto!

1.5 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.

O INE alterou a base de cálculo em função dos números do censo 2024, ou seja, os dados absolutos resultam da aplicação das observações da amostra (que também passou de cerca de 10 mil para 13 mil agregados) a um universo bastante maior. Contudo, não corrigiu os dados anteriores pelo que os valores absolutos que habitualmente mostrávamos deixaram de fazer qualquer sentido!

Tabela/Gráfico 14 — Indicadores de emprego urbano

Emprego	2022				2023				2024				2025				25-24	25-29	25-34	25-39	25-44	
	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.	3.º Tri.	4.º Tri.						
Taxa de actividade urbana	88,1%	87,2%	88,4%	88,5%					90,6%	87,8%	91,0%	88,5%	89,3%	87,3%	87,2%	87,5%	85,6%	89,3%	87,5%	-1,8	1,9	-3,5
Taxa de emprego urbano	51,4%	52,4%	53,2%	54,4%					52,6%	59,4%	59,1%	58,5%	57,3%	55,5%	56,5%	61,0%	49,1%	57,3%	61,0%	3,7	11,9	1,9
Taxa de desemprego urbano	41,7%	40,9%	37,6%	38,5%					41,9%	32,4%	35,1%	33,9%	35,8%	36,4%	35,2%	30,3%	42,6%	35,8%	30,3%	-5,5	-12,3	-4,8
Taxa de emprego informal urbano	66,0%	65,4%	66,8%	68,3%					69,2%	74,6%		71,4%	68,4%	67,7%	69,9%		71,4%	69,9%	-1,5			
% de emprego formal relativo à pop. activa nas cidades	19,8%	20,8%	20,7%	19,5%					17,9%	17,2%		18,4%	20,1%	20,9%	21,0%		18,4%	21,0%	2,6			

Fonte: INE.

Os dados do INE referentes ao 3.º Trimestre de 2024 foram alterados, em alguns casos de forma significativa!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

A taxa de actividade urbana, isto é, as pessoas maiores de 15 anos que trabalham ou procuram emprego, situa-se em 87,5%, subindo 1,9 p.p. relativamente a 2019, mas baixando 1,8 p.p. relativamente ao final de 2024, e 3,5 p.p. relativamente 3.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.

A taxa de emprego, ou seja, as pessoas com idade de trabalhar que conseguem emprego (formal ou informal), sobe acentuadamente para 61,0%, subindo 11,9 p.p. relativamente a 2019, 3,7 p.p. face ao fim de 2024 e 1,9 p.p. face ao período homólogo.

A taxa de desemprego, ou seja, as pessoas que procuram mas não conseguem trabalhar, baixa também acentuadamente para 30,3%, descendo 12,3 p.p. face a 2019, 5,5 p.p., face ao fim de 2024 e 4,8 p.p. face ao período homólogo.

A taxa de informalidade situa-se em 69,9%, decrescendo 1,5 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 21,0%, 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 de 79%!

Em termos qualitativos os dados de emprego melhoram nas cidades:

- as condições de emprego continuam a forçar quase 90% das pessoas a trabalhar (87,5%);
- 30% não o consegue fazer;
- dos 70% que conseguem “emprego”, 70% vivem de biscoates!
- e só 21% dos que procuram trabalhar, conseguem um emprego formal!

Apesar da melhoria quantitativa dos indicadores nas cidades, o panorama continua muito desfavorável, em termos qualitativos.

Tabela/Gráfico 15 — Indicadores de emprego rural

Emprego	2022				2023				2024				2025				4.º Tri. 2019	4.º Tri. 2024	3.º Tri. 2025	25-34	25-39	25-44	Homol.	
	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.	3.º Tri.									
Taxa de actividade rural	93,8%	94,0%	91,2%	92,1%					86,0%	91,5%	91,0%	91,7%	91,8%	93,1%	92,4%	90,0%	92,6%	91,8%	90,0%	-1,8	-2,6	-4,0		
Taxa de emprego rural	80,4%	80,6%	76,1%	79,7%					76,2%	61,8%	66,3%	78,4%	72,8%	75,6%	76,5%	75,1%	76,9%	72,8%	75,1%	2,3	-1,8	8,8		
Taxa de desemprego rural	14,3%	14,3%	16,6%	13,5%					11,4%	32,4%	27,1%	25,4%	20,7%	18,7%	17,2%	16,6%	17,0%	20,7%	16,6%	-4,1	-0,4	-10,5		
Taxa de emprego informal rural	95,6%	95,0%	95,6%	96,3%					95,5%	89,0%			91,6%	95,6%	94,1%	95,3%		91,6%	95,3%	3,7				
% de emprego formal relativo à pop. activa nas cidades	3,8%	4,3%	3,7%	3,3%					4,0%	7,4%			6,7%	3,6%	4,9%	3,9%		6,7%	3,9%	-2,7				

Fonte: INE.

A taxa de actividade rural situa-se em 90,0%, decrescendo 2,6 p.p., relativamente a 2019, 1,8 p.p., relativamente ao final de 2024, e 1,0 p.p. relativamente ao trimestre homólogo.

A taxa de emprego situa-se em 75,1%, descendo 1,8 p.p. face a 2019, mas subindo 2,3 p.p. face ao final de 2024, e 8,8 p.p. face ao período homólogo.

A taxa de desemprego situa-se em 16,6%, estagnando face a 2019 (-0,4 p.p.), mas descendo 4,1 p.p. face ao final de 2024 e 10,5 p.p. face ao período homólogo.

A taxa de informalidade situa-se em 95,3%, crescendo 3,7 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 3,9%, decrescendo 2,7 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 96,1%!

Em termos qualitativos pouca coisa muda:

- as condições de emprego continuam a forçar 90% das pessoas a trabalhar;
- 17% não o consegue fazer;

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

- dos 83% que conseguem “emprego”, 95% são maioritariamente camponeses da agricultura familiar!
- E, no campo, menos de 4% 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, quase 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!

Considerando exclusivamente o emprego informal, as taxas de desemprego atingiriam 80% nas cidades e 96% no campo, sendo o restante actividade de mera sobrevivência!

1.6 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.

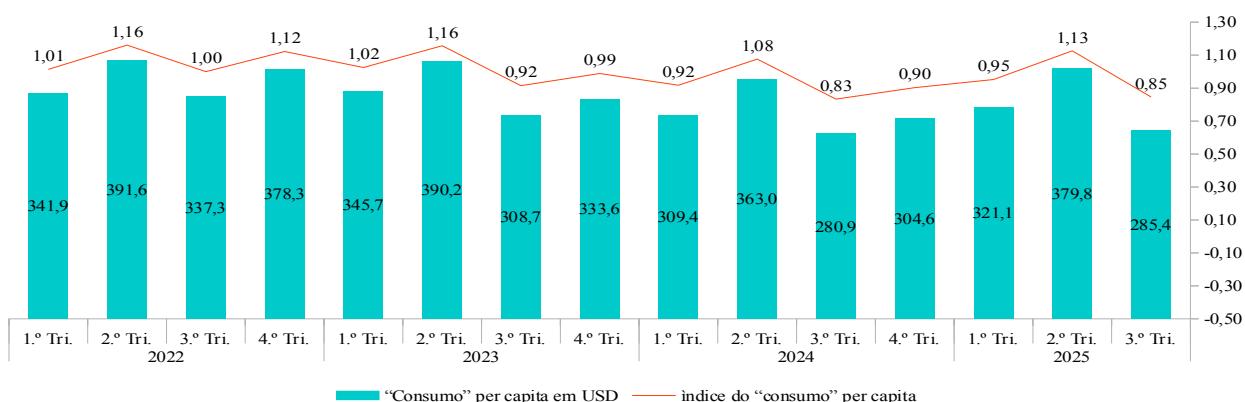
Estamos aqui a assumir os seguintes pressupostos:

- 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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 16 — Variação do “consumo” *per capita* em valor e índice



Fonte: INE.

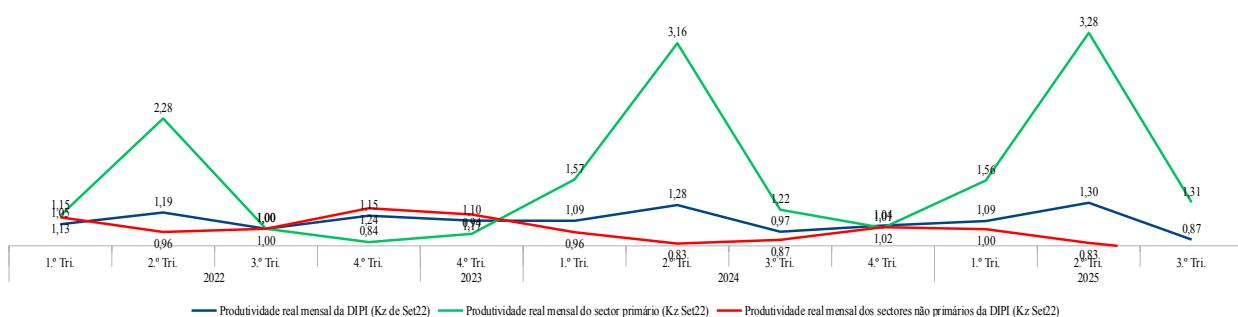
O “consumo” mensal *per capita*, muda substancialmente com a alteração dos dados do INE, perdendo os picos nos 4.ºs Trimestres e acentuando os máximos nos 2.ºs Trimestres e o mínimos nos 3.ºs Trimestres e cai abruptamente com os dados de população do Censo 2024.

Como a produção é mais sazonal do que o consumo, parece fazer algum sentido avaliar a média acumulada do ano. Assim, a média até ao 3.º Trimestre desce sucessivamente de 357, para 348 e 318, entre 2022 e 2024, subindo para 329, em 2025, em resultado do aumento das importações consideradas neste cálculo.

1.7 PRODUTIVIDADE

1.7.1 PRODUTIVIDADE REAL

Tabela/Gráfico 17 — 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 do produto.

A produtividade dos sectores primários sobe para 1,22 e 1,31 nos 3.ºs Trimestres de 2024 e 2025, respectivamente.

A produtividade nos restantes sectores desce para 0,87 e 0,83 nos 3.ºs Trimestres de 2024 e 2025, respectivamente.

Como resultado há uma redução da produtividade geral para 0,97 e 0,87 nos 3.ºs Trimestres de 2024 e 2025, respectivamente.

Os dados do emprego e da produção são contraditórios, com aumentos de produtividade nos sectores primários e perda nos restantes, o que mostra a inconsistência dos dados do PIB e do emprego do INE. Um aumento do emprego formal nas cidades deveria ter como consequência o aumento da produtividade nos sectores não primários. Ao invés, esta produtividade diminui!

Apelamos ao INE para que faça um esforço adicional para apresentar dados mais coerentes entre si.

1.7.2 PRODUTIVIDADE NOMINAL

Tabela/Gráfico 18 — Produtividade nominal

	Prod	Sal Méd	Sal Min
Produtividade média dos sectores primários nos últimos 4 Trimestres	402 933	241 760	60 440
Produtividade média dos sectores não primários nos últimos 4 Trimestres	715 583	429 350	107 337
Produtividade total média dos últimos 4 Trimestres	570 457	342 274	85 569

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 nos sectores primários, muito influenciada pelos rendimentos da agricultura familiar e pesca artesanal, é de 403 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 241 mil Kwanzas e um salário mínimo de 60 mil.

A produtividade nos sectores não-primários é de 716 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 429 mil Kwanzas e um salário mínimo de 107 mil.

A produtividade total é de 570 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 342 mil Kwanzas e um salário mínimo de 86 mil.

Não esqueçamos, contudo, que os dados de emprego e do PIB são pouco consistentes, e que cada sector tem as suas particularidades, sendo fundamental manter alguma reserva para proteger os menos produtivos.

Observando dados complementares constantes do nosso Relatório de Trabalho sobre os dados da empresa Jobartis, conclui-se que a produtividade e os salários variam na proporção inversa da dimensão das empresas, o que é corroborado por outras fontes.

1.8 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.

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 a produção acumulada actual face ao mesmo período de 2022. A TCMC (taxa de crescimento médio 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.

1.8.1 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES

Crescimento em volume:

A soma dos VAB sectoriais atingiu uma variação acumulada de 2,4%, sendo as principais contribuições para este crescimento, as seguintes: 1) o comércio com 0,8%, crescendo 6,3%; 2) as telecomunicações (doravante telecom) com 0,6% e um crescimento absurdo de 40,5%, o que só pode ser um erro!; 3) os serviços públicos (número de funcionários públicos, militares e polícias) com 0,6% e um crescimento de 8%, muito acima do crescimento populacional, o que também parece exagerado.

Crescemos à custa do comércio (sempre o comércio), um erro evidente (telecom) e do Estado (sempre o Estado), correspondendo estes 3 sectores a 2,0% dos 2,4% de crescimento global; felizmente começam a aparecer a agricultura, indústria e outros serviços, embora a contribuição seja de 0,4% ou inferior. Todos os restantes sectores não-petrolíferos concorrem, em conjunto, apenas com 0,4% do PIB e o sector petrolífero com -1,5%!

Eliminando o erro das telecom, temos um crescimento do não-petrolífero de 3,3% e, somando a contribuição do petrolífero, um crescimento de apenas 1,5%! São crescimentos muito reduzidos, incapazes de elevar os rendimentos *por pessoa*, que é, em última análise, o que nos interessa na análise do PIB.

Petróleo:

Em volume a variação acumulada é de -6,9%. Face a 2022, a produção também cai 6,9%, a um ritmo médio anual de -2,3%!

Em valor deflacionado do IPCN a variação acumulada é de -23,7%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 23,0%, a um ritmo de 8,3% 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 24,1 para 18,5 mil milhões de USD (-23,1%) devido à redução das quantidades de 1,081 para 0,962 milhões de barris/dia (-11,0%) e dos seus preços de 82 para 71 USD/barril (-13,6%). As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) decrescem 19,1%, essencialmente devido à redução das exportações de petróleo bruto.

A média do crescimento dos rendimentos petrolíferos por unidade produzida situa-se 18,0% abaixo do IPCN no 3.º Trimestre de 2025.

A maioria dos poços está em fase de declínio ou de esgotamento. O recurso à produção adicional conduz a contratos menos favoráveis, cujos rendimentos para o Estado angolano poderão aproximar-se de 60% do rendimento actual por barril. É muito importante fazer este esforço, até porque a produção que conta para os novos contratos só começa depois de cumprida a extracção prevista nos contractos “normais”, garantindo que, pelo menos 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!

Extractivas:

Em volume a variação acumulada é de 15,5%. Face a 2022, a produção aumenta 82,2% a um ritmo médio anual de 22,1% (aqui o ritmo tem pouca importância visto tratar-se de uma nova mina grande e não de uma evolução progressiva)!

Em valor deflacionado, a variação acumulada é de -26,0%. Face a 2022, os rendimentos reais reduzem-se 7,5% a um ritmo de -2,6% por ano.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 36,0 p.p. abaixo do IPCN.

A nova mina do Luele aumentou a produção quase para o dobro, permitindo estabilizar os rendimentos face a um decréscimo acentuado dos preços! Contudo, a partir do 3.º Trimestre (+1%) este crescimento em volume irá desaparecer uma vez que os dados se compararam com um passado onde a mina já estava a operar.

Existe contudo alguma inconsistência nos dados. As exportações de diamantes, acumuladas ao 3.º Trimestre, crescem 75,9% em volume (quilates), mas os preços baixam 36,1%, o que determina um aumento total dos rendimentos das exportações de apenas 16,5%! O VAB em volume cresce 15,5%, contra 76% das exportações, enquanto o VAB em valor decresce 26% contra um crescimento de 16% das exportações. Os valores não têm de ser iguais, apenas mais coerentes.

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, mas, pelos dados das exportações, que atingem uns ridículos 37 milhões de USD até Setembro (-46,1%), a perspectiva, apesar das promessas, é de declínio acelerado.

Agricultura, pecuária e silvicultura (APS):

Em volume a variação acumulada é de 3,3%, o que representa um crescimento *per capita* negativo. Face a 2022, a produção aumenta 9,8%, a um ritmo médio anual de 3,2%, com um *per capita* ainda ligeiramente mais negativo!

Em valor deflacionado, a variação acumulada é de +13,9%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 39,3% a um ritmo de 11,7% por ano.

Crescendo as quantidades quase em linha com a população, os preços deveriam manter-se próximos da inflação. A única explicação plausível para este comportamento dos preços 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. Esperemos que o aumento da concorrência interna possa pressionar os preços para baixo, mas seria de todo aconselhável rever esta política, usando a produção externa como forma de pressionar os preços agrícolas.

No último ano, os rendimentos reais por volume crescem 10,2%!

Creemos que as variações do produto são aceitavelmente certas, mas os valores absolutos do PIB agrícola parecem exagerados, reclamando 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!

Pescas:

Em volume a variação acumulada é de +1,7%. Face a 2022, a produção aumenta 18,2% a um ritmo médio anual de 5,7%!!

Em valor deflacionado do IPCN, a variação acumulada é de +20,4%! Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 62,4% a um ritmo de 17,5% (!!??) por ano.

A variação dos rendimentos por volume no último ano situou-se 18,3% acima do IPCN.

Em 2025, por imperativo de sustentabilidade, o Total Admissível de Capturas (TAC) reduz-se 28,5%!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Finalmente, os dados das pescas começam a mostrar um abrandamento significativo, com as capturas a decrescerem quase 7% em termos trimestrais homólogos, fazendo baixar para menos de 2% o crescimento acumulado. Contudo, pelos valores do TAC, parece ser necessária uma redução imediata muito superior para se garantir a renovação das espécies.

Indústria transformadora:

Em volume, a variação acumulada é de 7,2%! Face a 2022, a produção aumenta 20,2% a um ritmo médio anual de 6,3%!!

Em valor deflacionado do IPCN, a variação acumulada é de 12,1%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 39,7% a um ritmo de 11,8% (!!??) por ano.

O efeito nos preços é mais do que proporcional, resultante da entrada no mercado de produtores muito pouco competitivos que são excessivamente protegidos, o que poderá ter efeitos muito negativos na competitividade da indústria nacional, a médio prazo.

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se 4,5 p.p. acima do IPCN entre os 3.ºs Trimestres de 2024 e 2025!!

Contudo, este sector mostra um dinamismo interessante e os erros de crescimento ainda podem ser corrigidos, mas é necessário que se comece a actuar desde já!

Comércio:

Em volume, a variação acumulada é de 6,1%. Face a 2022, a produção aumenta 14,2% a um ritmo médio anual de 4,5%!

Em valor deflacionado do IPCN, a variação acumulada é de 7,3%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 14,3% a um ritmo de 4,6% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume é ligeiramente superior ao IPCN (+0,9 p.p.).

Com os sectores de bens transaccionáveis (APS, Pescas e Transformadora) a crescerem 4,2% em acumulado e as importações de bens de consumo sem combustíveis cerca de 13% em USD, o crescimento de 6% 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.

Como dissemos o comércio é o principal contribuinte para a variação positiva do PIB acumulado com 0,8% em 2,4% de crescimento do VAB em volume.

Construção:

Em volume, a variação acumulada é de 3,3%. Face a 2022, a produção aumenta 26,8% a um ritmo médio anual de 8,2%!! E não temos habitação e as obras públicas têm diminuído, segundo os inquéritos aos empresários!

Em valor deflacionado do IPCN, a variação acumulada é de -13,0%. Face a 2022, os rendimentos reais decrescem 16,1%, a um ritmo anual de -5,7%!!

Os rendimentos por volume no último ano situam-se 15,8 p.p. abaixo do IPCN, na comparação acumulada!

Desde 2022 a construção cresce a um ritmo anual médio de 8%, mas baixando os rendimentos reais a um ritmo de 6%. 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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Serviços públicos:

Em volume, a variação acumulada é de 8%, o que nos parece completamente estranho à realidade das contratações públicas. Não há um crescimento de 8% dos efectivos!

Face a 2022, a produção aumenta 11,9% a um ritmo médio anual de 3,8%. Se isto tivesse significado, teríamos um crescimento dos efectivos pagos pelo Estado acima do crescimento populacional, o que seria muito preocupante.

Em valor deflacionado do IPCN, a variação acumulada de 11,8%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 3,0% a um ritmo anual médio de 1,0%.

A variação relativa dos rendimentos por unidade de volume é, no último ano, de 3,5 p.p., o que indicaria uma melhoria do poder de compra médio nos 3 primeiros trimestres do ano.

Recordemos que o crescimento do PIB em volume tem uma forte componente do Estado, com uma contribuição acumulada deste sector de 0,6% em 2,4% de crescimento do VAB dos primeiros 3 trimestres. Cerca de 25% do crescimento do PIB real do INE advém deste sector! As conclusões ficam para o leitor!

Turismo:

Em volume, a variação acumulada é de 5,7%. Face a 2022, o crescimento acumulado é de 4,9% a um ritmo anual médio de 1,6%. O fraco crescimento na legislatura é contrariado por um crescimento inusitado em 2025, talvez resultante da cimeira EUA-África, considerando o crescimento excepcional no 2.º Trimestre..

Em valor deflacionado, a variação acumulada de é 8,8%. Face a 2022, o crescimento acumulado é de 9,8% a um ritmo anual médio de 3,2%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se, este ano, em 2,9 p.p. acima do IPCN.

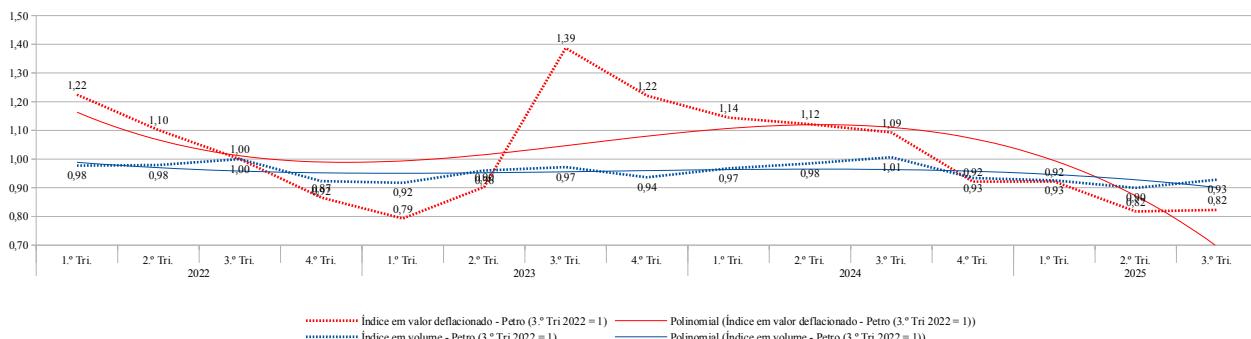
Restantes sectores:

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!

1.8.2 SECTOR PETROLÍFERO

Tabela/Gráfico 19 — Comparaçāo entre o VAB petrolífero deflacionado com a inflaçāo do INE e em medidas de volume



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Fonte: INE.

Os preços do petróleo colocaram a variação dos rendimentos reais² 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 3.º Trimestre de 2025. A queda dos preços do petróleo volta a colocar os rendimentos petrolíferos abaixo da variação em volume, a partir do 4.º Trimestre de 2024.

Tabela/Gráfico 20 — 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 Preços face INPC	Var. Face a 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,01	0,93	-7,8%	-6,9%		-6,9%	-2,3%
Valor	1,09	0,82	-24,7%	-23,7%	-18,0	-23,0%	-8,3%

Fontes: INE.

Em volume, os índices trimestrais passam de 1,01 para 0,93 (-7,8%), com variação acumulada de -6,9%. Face a 2022, a produção cai 6,9% a um ritmo médio anual de -2,3%!

Em valor deflacionado do IPCN, os índices trimestrais passam de 1,09 para 0,82 (-23,7%), com uma variação acumulada de -23,7%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 23,0% a um ritmo de 8,3% por ano.

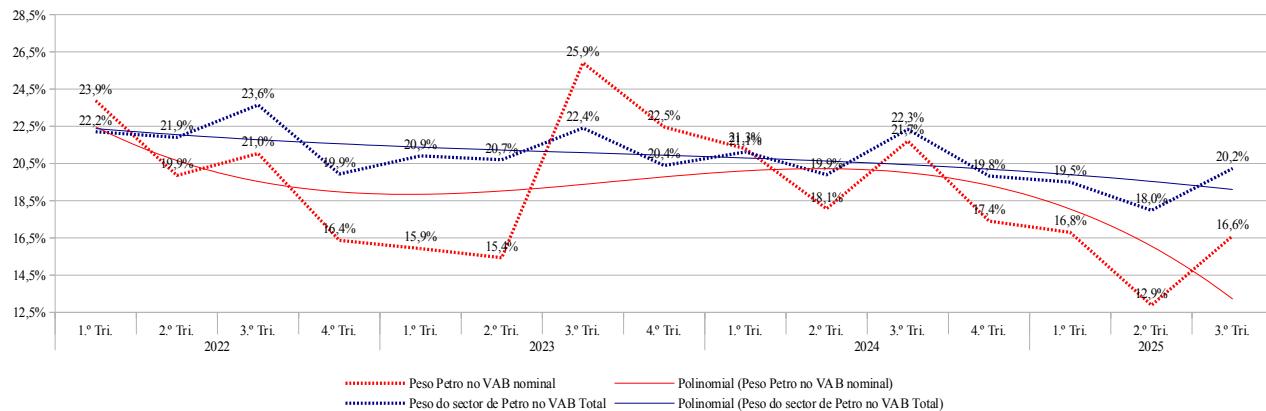
A produção petrolífera desce em quantidades e os rendimentos petrolíferos reduzem-se ainda mais, devido à redução dos preços.

De acordo com os dados do BNA, a produção de petróleo bruto acumulada ao 3.º Trimestre reduziu-se, face a 2024, de 1.139 para 1.029 (-9,7%), com uma ligeira recuperação no 3.º Trimestre.

As exportações de petróleo bruto desceram de 24,1 para 18,5 mil milhões de USD (-23,1%) devido à redução das quantidades de 1.081 para 962 milhões de barris/dia (-11,0%) e dos seus preços de 82 para 71 USD/barril (-13,6%). As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) decrescem 19,1%, essencialmente devido à redução das exportações de petróleo bruto.

A média do crescimento dos rendimentos petrolíferos por unidade produzida situa-se 18,0% abaixo do IPCN no 3.º Trimestre de 2025.

Tabela/Gráfico 21 — Pesos do VAB petrolífero na soma dos VAB em volume e valor do IPCN



Fonte: INE.

² Medido em produtos transaccionados no mercado interno.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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, ainda mais acentuadamente, com a tendência a situar-se em cerca de 18,5% no 3.º Trimestre de 2025.

Em valor, o peso decresce até 13%, no 2.º Trimestre, recuperando para cerca de 16,5% no 3.º Trimestre de 2025. 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 1,035 milhões até Setembro de 2025 o que representa uma queda de 99 mil barris/dia face aos 1,134 milhões do mesmo período de 2024 (–8,7%).

Note-se que a produção reportada pela ANPG é ligeiramente diferente da reportada pelo BNA.

Apesar de muito importante e louvável, esta relativa estabilização não será duradoura se não forem descobertas novas reservas. A nossa produção petrolífera continua a ter uma perspetiva muito negativa até ao fim da próxima legislatura (2032). O recurso à produção adicional (investimento em poços para prolongar a 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 contratos “normais”, garantindo que, pelo menos essa quantidade se cumpre integralmente. Infelizmente ainda estamos abaixo dessa cota.

Contudo, independentemente de alguns períodos de estabilidade e até crescimento ligeiro da produção, a tendência é de declínio da produção.

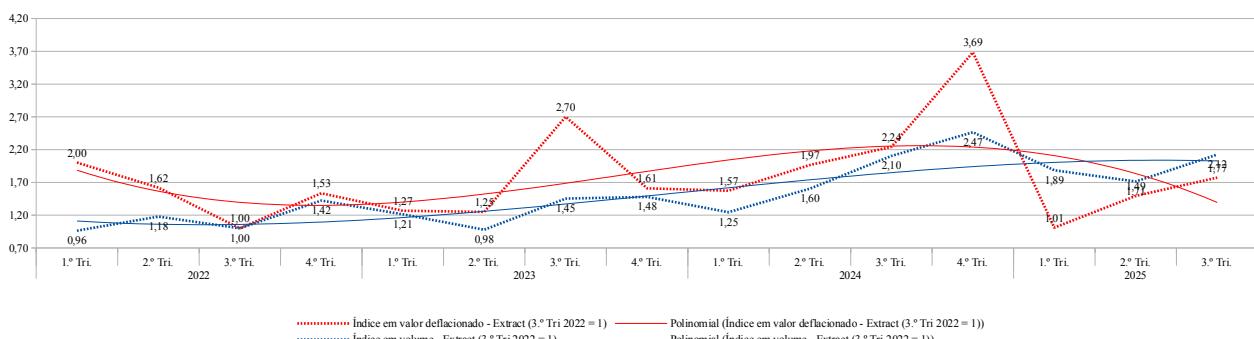
Em resumo, temos de perceber que, VERDADEIRAMENTE JÁ ESTAMOS NA ERA PÓS-PETROLÍFERA, desde 2014!

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

1.8.3 INDÚSTRIA EXTRACTIVA

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

Tabela/Gráfico 22 — 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, que se aproxima do dobro da produção do trimestre base no final da série. A inversão, no 2.º Trimestre de 2025, parece ter sido pontual.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.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, talvez na esperança de ver os preços subirem no mercado internacional. Esta linha posiciona-se acima da linha de volume durante quase toda a série, excepto em 2025! Os preços estão a pressionar os rendimentos do sector!

Tabela/Gráfico 23 — 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 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	2,10	2,12	1,0%	15,5%		82,2%	22,1%
Valor	2,24	1,77	-20,9%	-26,0%	-36,0	-7,5%	-2,6%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 2,10 para 2,12 (+1%), com uma variação acumulada de 15,5%, devido à nova mina do Luele. Face a 2022, a produção aumenta 82,2% a um ritmo médio anual de 22,1% (aqui o ritmo tem pouca importância visto tratar-se de uma nova mina grande e não de uma evolução progressiva)!

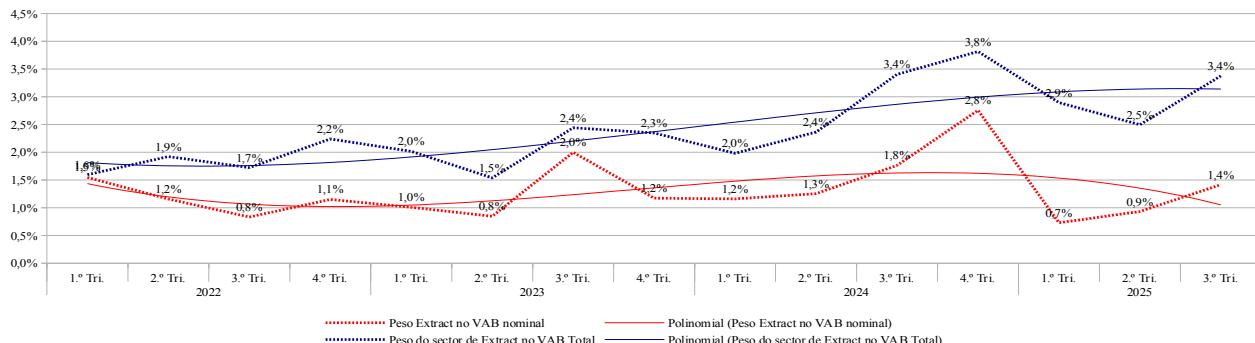
Em valor deflacionado, o índice passa de 2,24 para 1,77 (-20,9%), com uma variação acumulada de -26,0%. Face a 2022, os rendimentos reais reduzem-se 7,5% a um ritmo de -2,6% por ano.

Os rendimentos por volume situam-se 36,0 p.p. abaixo do IPCN.

A nova mina do Luele aumentou a produção quase para o dobro, permitindo estabilizar os rendimentos face a um decréscimo acentuado dos preços! Contudo, a partir do 3.º Trimestre (+1%) este crescimento em volume irá desaparecer uma vez que os dados se compararam com um passado onde a mina já estava a operar; em acumulado irá manter-se um forte crescimento até ao final do ano.

As exportações de diamantes, acumuladas ao 3.º Trimestre, crescem 75,9% em volume (quilates), mas os preços baixam 36,1%, o que determina um aumento total dos rendimentos das exportações de apenas 16,5%! Os dados entre VAB e exportações num sector quase exclusivamente exportador são contraditórios. O VAB em volume cresce 15,5%, contra 76% das exportações, enquanto o VAB em valor decresce 26% contra um crescimento de 16% das exportações. Os valores não têm de ser iguais, apenas mais coerentes. Não o sendo, compete ao INE procurar as causas e explicar as discrepâncias. Só ele tem dados para o fazer.

Tabela/Gráfico 24 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor do IPCN



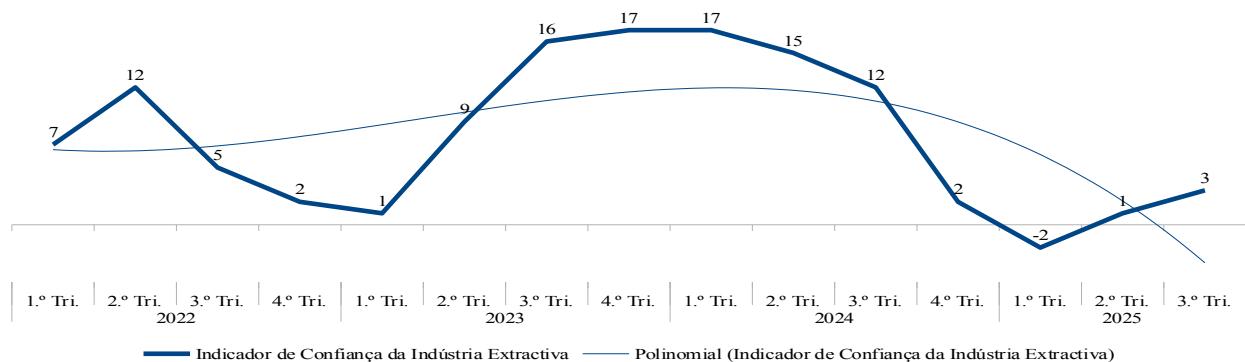
Fonte: INE.

Em volume, a tendência sobe de um pouco acima de 1,5% para 3%.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Em valor, o peso rondou 1% e atinge o mínimo de cerca de 0,7% nos 1.º e 2.º Trimestres de 2025, voltando a crescer para 1,4% no 3.º Trimestre! A descida dos preços determinou a perda da importância dos rendimentos diamantíferos, arrastando consigo toda a restante indústria extractiva!

Tabela/Gráfico 25 — 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 3 pontos no 3.º Trimestre.

O número de empresas que reportam limitações à actividade aumenta em comparação trimestral homóloga de 53 para 80, quando o índice era 12, denotando alguma inconsistência nas respostas.

“O excesso de burocracia, a insuficiência dos equipamentos e a falta de mão-de-obra especializada, foram as principais dificuldades registadas no sector. As frequentes avarias mecânicas nos equipamentos e as dificuldades financeiras também dificultaram as actividades das empresas do sector” (INE, inquéritos de conjuntura às empresas, 3.º Trimestre de 2025).

Os empresários do sector mantêm quase todas as queixas anteriores, com a burocracia, carência de equipamentos e falta de mão-de-obra especializada à cabeça. A nossa enorme e desajustada burocracia, os problemas com a disponibilidade de importação de equipamentos e a educação pouco especializada são entraves sérios à actividade.

As avarias mecânicas estão também ligadas à destreza no uso dos equipamentos e dificuldades na manutenção (peças e mão-de-obra especializada). As dificuldades financeiras começam a aparecer de forma mais recorrente como um entrave à actividade.

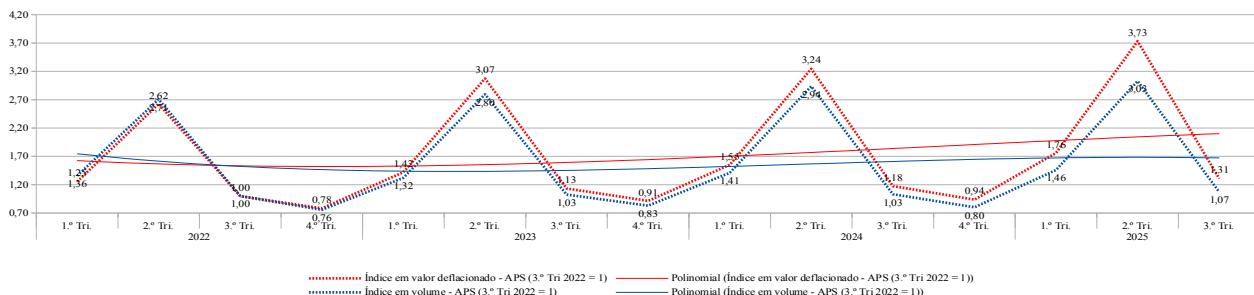
O sector mineiro é claramente dominado pelos diamantes, e estes enfrentam uma crise estrutural grave devido à concorrência crescente dos sintéticos. As reservas de outros minérios são segredo do Estado ou mal conhecidas (apesar do Planageo) e ainda de duvidosa rentabilidade económica. Só a concretização do interesse de grandes empresas mundiais poderá trazer as prospecções necessárias ao desenvolvimento mineiro, mas, pelos dados das exportações, que atingem uns ridículos 37 milhões de USD até Setembro (-46,1%), a perspectiva, apesar das promessas, é de declínio acelerado.

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

1.8.4 AGRICULTURA, PECUÁRIA E SILVICULTURA (APS)

Tabela/Gráfico 26 — Comparação da variação do VAB agrícola em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

A actividade da agricultura, pecuária e silvicultura (APS) é muito sazonal, com picos nos 2.ºs Trimestres, 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 2.º Trimestre de 2025 (!?). Este afastamento das linhas nos 2.ºs Trimestres é contraditório com a sazonalidade da produção: os preços crescem mais quando há maior produção?

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.

As variações entre trimestres são sazonais, mostrando linhas de tendência relativamente suaves que, em valor descrevem uma trajectória convexa que se inicia e termina em 1,70. A linha de valor é também convexa, mas crescente, iniciando-se em 1,70, mas terminando próxima de 2,20! A produção não cresce em quantidades, mas os rendimentos aumentam!

Tabela/Gráfico 27 — 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 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,03	1,07	3,5%	3,3%		9,8%	3,2%
Valor	1,18	1,31	11,1%	13,9%	10,2	39,3%	11,7%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,03 para 1,07 (+3,5%), com uma variação acumulada de 3,3%, o que representa um crescimento *per capita* negativo. Face a 2022, a produção aumenta 9,8% a um ritmo médio anual de 3,2%, com um *per capita* ainda ligeiramente mais negativo! Portanto, não se observam ganhos de produtividade em volume!

Em valor deflacionado, o índice trimestral passa de 1,18 para 1,31 (+11,1%), com uma variação acumulada de 13,9%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 39,3% a um ritmo de 11,7% por ano.

Crescendo as quantidades quase em linha com a população, os preços deveriam manter-se próximos da inflação. Nos relatórios anteriores esta discrepância era ainda mais incompreensível porque se pensava que a produção crescia acima da taxa de crescimento populacional. A única explicação plausível para este comportamento dos preços é o condicionamento das importações. Estando os produtores excessivamente protegidos da concorrência externa (embora, desde o 4.º Trimestre de 2024 as importações tenham aumentado), 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

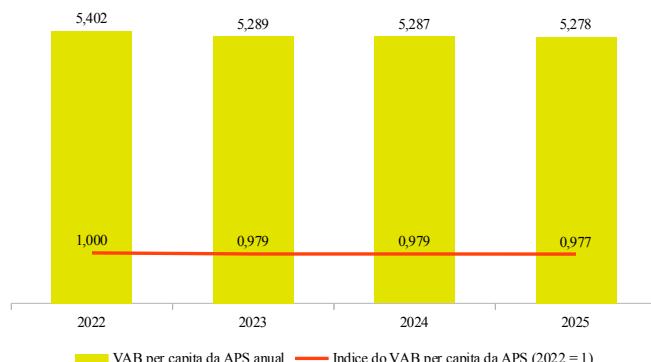
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

interna possa pressionar os preços para baixo, mas seria de todo aconselhável rever esta política, usando a produção externa como forma de pressionar os preços agrícolas.

No último ano, os rendimentos reais por volume crescem 10,2%!

Em resumo, segundo o INE, o sector cresce em volume um pouco abaixo do crescimento populacional (3,3%) e, em valor, quase 14%, com a variação dos rendimentos por volume 10% acima do IPCN. É urgente rever as políticas de protecção da produção interna!

Tabela/Gráfico 28 — Índice *per capita* da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume

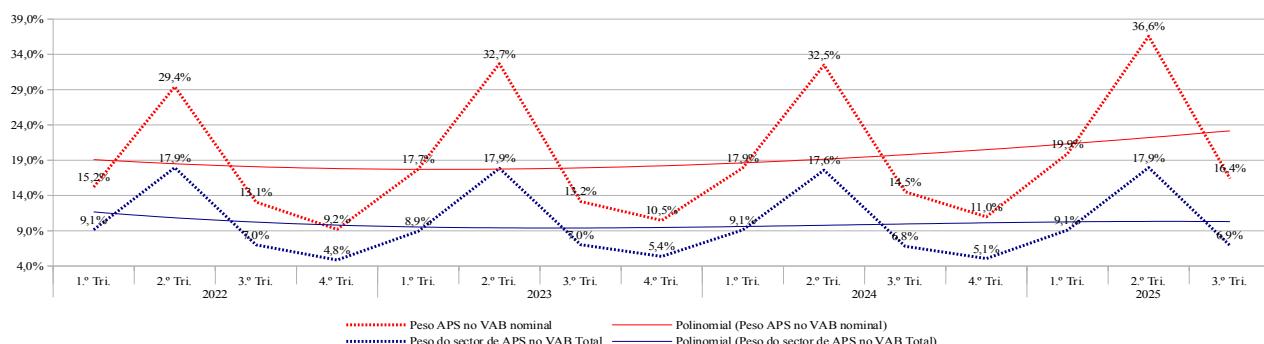


Fonte: INE.

Estimando a produção total anual per capita proporcionalmente ao peso da soma dos 3 primeiros os valores anuais da produção *per capita* da APS mantêm-se quase estagnados face ao valor do período base, com uma variação de -2,1% em 2023 e 2024 e -2,3%, na nossa estimativa de 2025.

Creemos que as variações são aceitavelmente certas, mas os valores absolutos do PIB agrícola parecem exagerados, reclamando 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 29 — 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, excepto nos finais de ano agrícola (2.º Trimestres) onde se acentua a diferença.

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%.

Em valor, a linha de tendência situa-se entre 19% e 24%, com uma pendente crescente acentuada!

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 imediato da APS. 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 os seus 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 resolvemos 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 serão mais bem 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 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, este projecto parece estar, no essencial, 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 pela 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 vale dar algum dinheiro a fundo perdido para incentivar bons projectos, do que criar potenciais perdas mal documentadas, criando uma bolha de

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

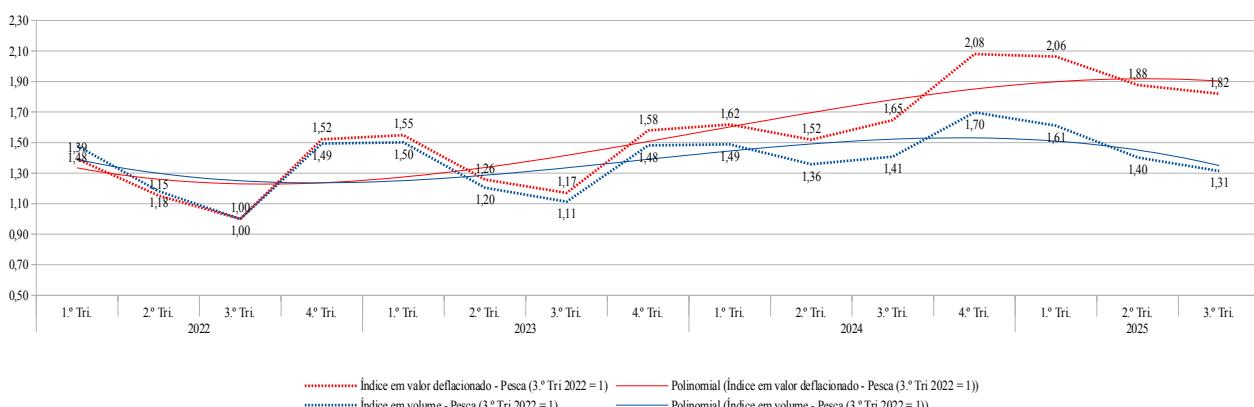
crédito malparado, que poderá rapidamente transformar-se num real aumento da incerteza e do risco que comprometam o futuro do crédito agrícola.

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 agro-negócio, 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.

1.8.5 PESCAS

Tabela/Gráfico 30 — 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 51 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 sinusoidal iniciando-se em cerca de 1,50, mas reduz-se para 1,31 no final da série.

A tendência em valor deflacionado é de crescimento acentuado, com o índice do 3.º Trimestre de 2025 situado 82%, acima do índice homólogo de 2022!

Tabela/Gráfico 31 — 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 Preços face INPC	Var. Face a 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,41	1,31	-6,7%	1,7%		18,2%	5,7%
Valor	1,65	1,82	10,4%	20,4%	18,3	62,4%	17,5%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral desce de 1,41 para 1,31 (-6,7%), com uma variação acumulada de +1,7%. Face a 2022, a produção aumenta 18,2% a um ritmo médio anual de 5,7%!!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,65 para 1,82 (+10,4%), com uma variação acumulada de +20,4%! Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 62,4% a um ritmo de 17,5% (!!??) por ano.

A variação dos rendimentos por volume no último ano situou-se 18,3% acima do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce 1,7% em volume e 20% em valor deflacionado, com os rendimentos por volume situados 18% acima do IPCN!

Antes de mais, um aumento significativo da produção deveria traduzir-se numa redução dos preços. Em vez disso, temos um aumento brutal, o que só pode ser explicado ou por um erro nos registos, ou por reduções brutais das importações, criando escassez.

Tabela/Gráfico 32 — Variações do TAC das pescas

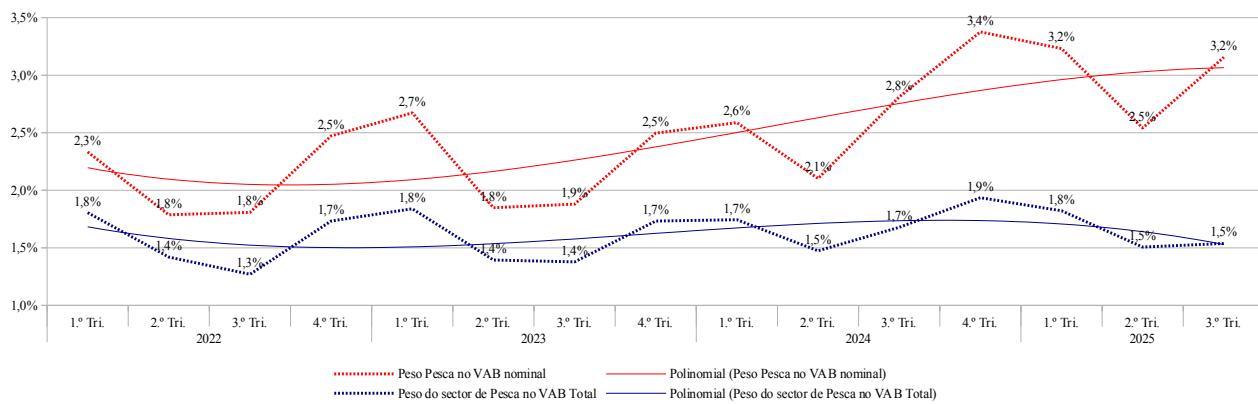
TAC das pescas	2022	2023	2024	2025	Δ 2025
Crustáceos e moluscos	5 390	5 390	5 390	6 090	13,0%
Demersais	77 086	77 086	77 086	66 892	-13,2%
Pelágicas	298 370	311 870	222 370	144 870	-34,9%
Total	380 846	394 346	304 846	217 852	-28,5%
Crescimento total			3,5%	-22,7%	-28,5%

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 29%, com 13% nas espécies Demersais, 35% (!) nas pelágicas e cresce 13% nos crustáceos e moluscos!

Finalmente, os dados das pescas começam a mostrar um abrandamento significativo, com as capturas a decrescerem quase 7% em termos trimestrais homólogos, fazendo baixar para menos de 2% o crescimento acumulado.

Tabela/Gráfico 33 — 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 1,7% (mais do que triplica!) no final da série.

A tendência do peso em volume situa-se próximo entre 1,5–1,6% (antes da mudança de metodologia do INE era 3,5%, no 4.º Trimestre de 2024).

A 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 3,2% (era 8% no final de 2024, antes da alteração de metodologia)!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

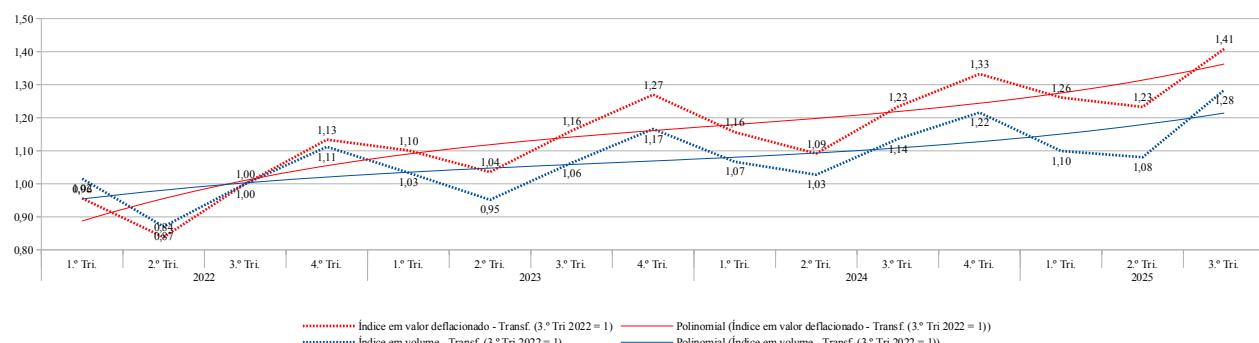
Infelizmente, as pescas não têm futuro à vista. Deixámos degradar a biomassa e agora temos de retirar os barcos do mar! As capturas finalmente estão a ceder, embora ainda muito longe do TAC (em acumulado +1,7% de capturas contra -28,5% do TAC!)

O nosso principal problema é, portanto, o controlo das capturas, havendo ainda muito por fazer!

A solução deveria ser a aquacultura, mas, infelizmente, esta actividade é completamente residual e nem se fala dela!

1.8.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

Tabela/Gráfico 34 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE



Fonte: INE.

Até este sector, os dados do INE têm correspondido aos apresentados no 1.º Trimestre. Contudo, os dados da industria 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 1,20.

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 mais de 1,35!

Tabela/Gráfico 35 — 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 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,14	1,28	13,0%	7,2%		20,0%	6,3%
Valor	1,23	1,41	14,2%	12,1%	4,5	39,7%	11,8%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,14 para 1,28 (+13,0%), com uma variação acumulada de 7,2%! Face a 2022, a produção aumenta 20,2% a um ritmo médio anual de 6,3%!!

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

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,23 para 1,41 (+14,2%), com uma variação acumulada de 12,1%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 39,7% a um ritmo de 11,8% (!!??) por ano. O efeito é muito mais do que proporcional resultante da entrada no mercado

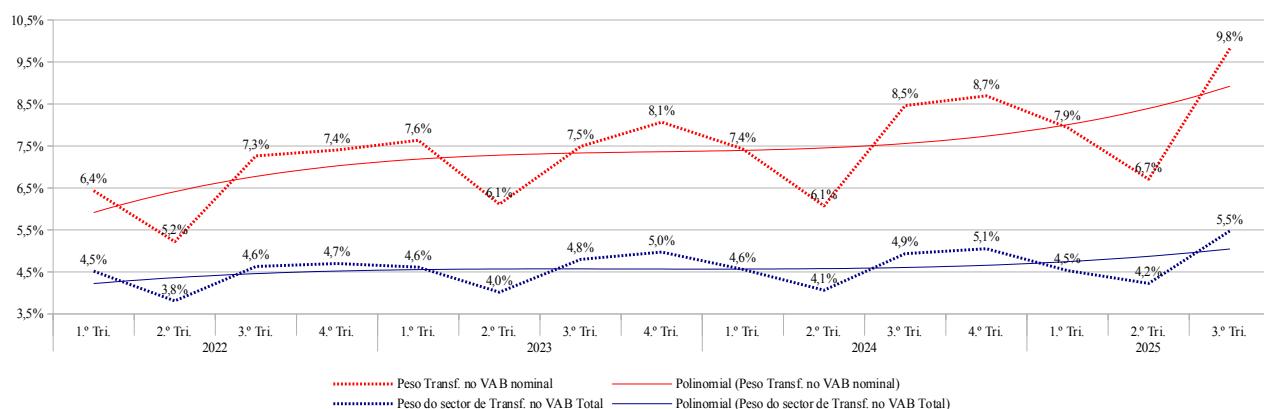
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

de produtores muito pouco competitivos que são excessivamente protegidos, fazendo os preços encostar-se aos dos piores produtores, o que poderá ter efeitos muito negativos na competitividade da indústria nacional.

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se 4,5 p.p. acima do IPCN entre os 3.ºs Trimestres de 2024 e 2025!!

Segundo o INE, o sector cresceu 7% em volume (o dobro do crescimento populacional) e 12% em valor deflacionado com os preços a crescerem 4,5% acima da inflação.

Tabela/Gráfico 36 — Pesos do VAB da indústria transformadora na soma dos VAB em volume e em valor



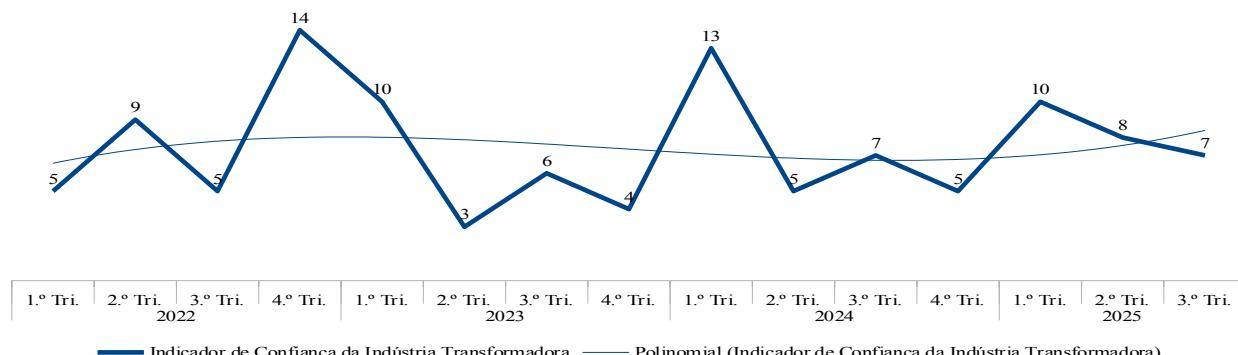
Fonte: INE.

Em volume, a linha de tendência do peso ronda os 4,5%, com ligeira subida no 3.º Trimestre.

Em valor, a linha de tendência do peso do sector sobe de cerca de 5,7% para um pouco acima de 8,5%, e tendência crescente no final da série devido à sazonalidade negativa acentuada dos 2.ºs Trimestres (devido ao peso muito forte da agricultura).

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

Tabela/Gráfico 37 — 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 até ao final de 2024. A linha de tendência é sinusoidal, variando entre 5 e 9 pontos, aproximando-se em crescendo dos 8 pontos no final da série, com uma ligeira sugestão de queda em 2025. Contudo, o índice, após uma subida para 10 pontos no 1.º Trimestre, baixa para 7 pontos no 3.º Trimestre.

O número de empresas que reportou limitações à actividade aumentou de 55 para 58 no último ano.

“A falta de matéria-prima, as frequentes avarias mecânicas nos equipamentos e as dificuldades financeiras constituíram os principais constrangimentos registados no trimestre. Adicionalmente, a insuficiência de água e energia, bem como o excesso de burocracia e regulamentações estatais,

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

também limitaram o normal” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 3.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 desaparecer como preocupação dos empresários do sector (entram e saem recorrentemente da lista de reclamações. A qualidade e fraca adequação do ensino às necessidades das empresas é analisada no capítulo 4.1, ambiente de negócios.

As dificuldades financeiras mantêm-se como uma das preocupações principais do sector.

A falta de energia e água volta a reaparecer no topo das preocupações. 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.

Para o incentivo ao desenvolvimento da indústria, é essencial:

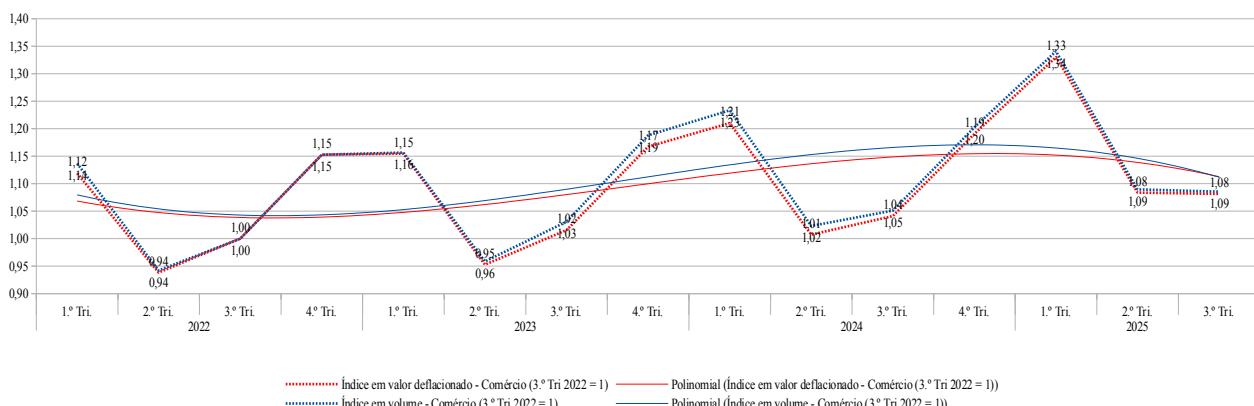
- Garantir que os sistemas comerciais internos e externos assegurem um fluxo regular de matérias-primas. É fundamental resolver: a ausência de comerciantes no campo e camionistas nas estradas, o mau estado das vias e os constantes controlos policiais; e priorizar as importações de matérias-primas.
- 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, proibindo-se as 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, como tem acontecido recorrentemente (bebidas em pacotinhos, plásticos, pedaços de frango, etc.).
- 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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

- 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.

1.8.7 COMÉRCIO

Tabela/Gráfico 38 — Comparação da variação do VAB do comércio em medidas de volume e valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

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

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

A tendência é ligeiramente sinusoidal, mas crescente, passando os mínimos das linhas de tendência de cerca de 1,00 para 1,10.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 39 — 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 Preços face INPC	Var. Face a 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,05	1,09	3,3%	6,3%		14,2%	4,5%
Valor	1,04	1,08	3,9%	7,3%	0,9	14,3%	4,6%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,05 para 1,09 (+3,3%), com uma variação acumulada de 6,1%. Face a 2022, a produção aumenta 14,2% a um ritmo médio anual de 4,5%!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral sobe de 1,04 para 1,08 (+3,9%), com uma variação acumulada de 7,3%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 14,3% a um ritmo de 4,6% por ano.

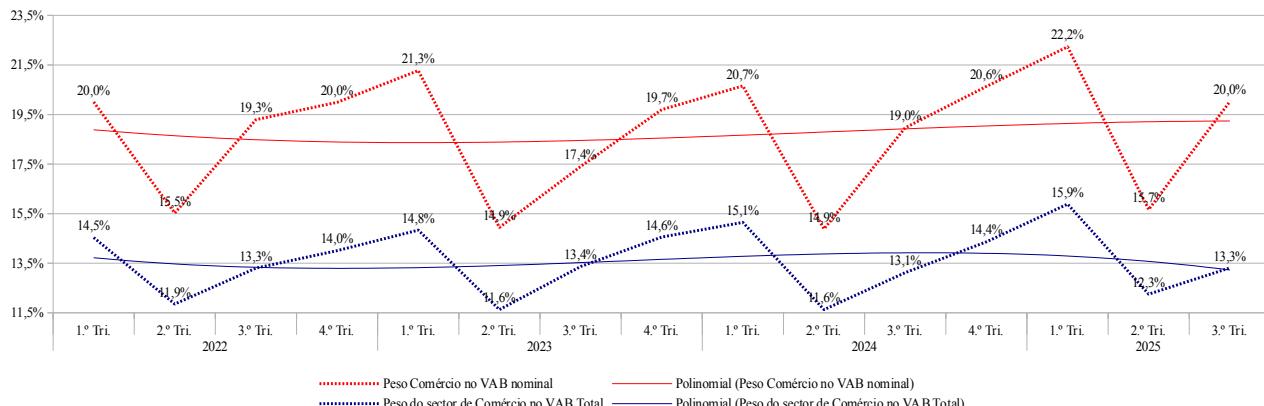
A variação homóloga dos rendimentos por volume é ligeiramente superior ao IPCN (+0,9 p.p.).

Portanto, segundo o INE, o sector cresce cerca de 6% em volume e 7% 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 4,2% em acumulado e as importações de bens de consumo sem combustíveis cerca de 13% em USD, o crescimento de 6% 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.

Como dissemos o comércio é o principal contribuinte para a variação positiva do PIB acumulado com 0,8% em 2,4% de crescimento do VAB em volume.

Tabela/Gráfico 40 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor



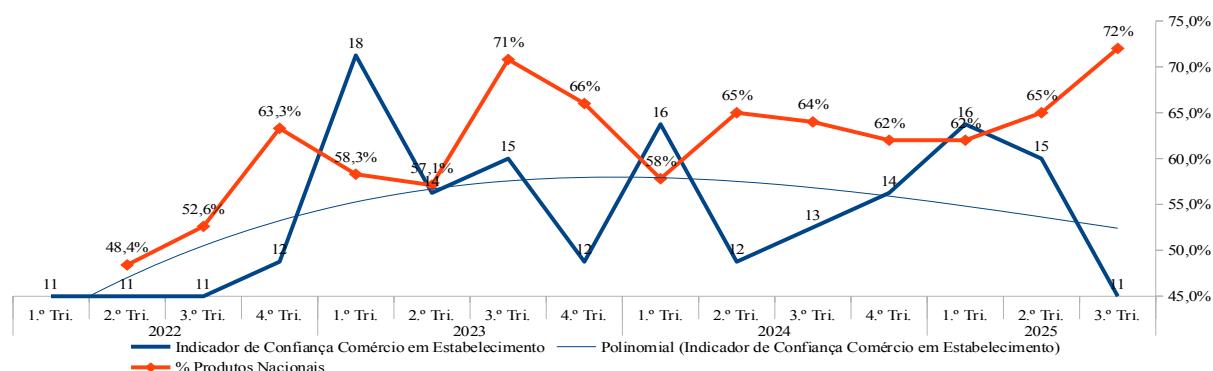
Fonte: INE.

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%.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 41 — 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 e descendo para o nível mais baixo da série, no 3.º Trimestre (11 pontos).

No que diz respeito à percentagem de produtos internos, os números de 2022 são muito pouco credíveis, considerando o crescimento das importações nesse ano. Com a produção de bens transaccionáveis a crescer 4,2% e as importações de bens de consumo sem combustíveis a crescerem 13%, a subida da percentagem dos produtos internos comercializados parece mais um viés na percepção, talvez provocado pela intensa insistência nos órgãos de comunicação sobre o aumento da produção interna e a redução das importações, que, efectivamente, não se verifica nos números oficiais.

O número de empresas que reportou limitações da actividade desceu de 64 para 57 face ao ano anterior, mantendo a tendência dos 1.º e 2.º Trimestres.

“A insuficiência da procura, as dificuldades financeiras e o excesso de burocracia e regulamentações estatais constituíram os principais constrangimentos reportados. Adicionalmente, os preços de venda considerados demasiado elevados e a ruptura de stocks também limitaram a actividade das empresas do sector, segundo a percepção dos empresários” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 3.º Trimestre de 2025).

Face ao trimestre anterior aparece agora a preocupação com a ruptura de stocks e desaparece a preocupação com a mão-de-obra qualificada.

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 aparecer com o aumento das importações e reaparecem as dificuldades com a contratação de mão-de-obra. No 2.º Trimestre tinha sido o inverso.

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).

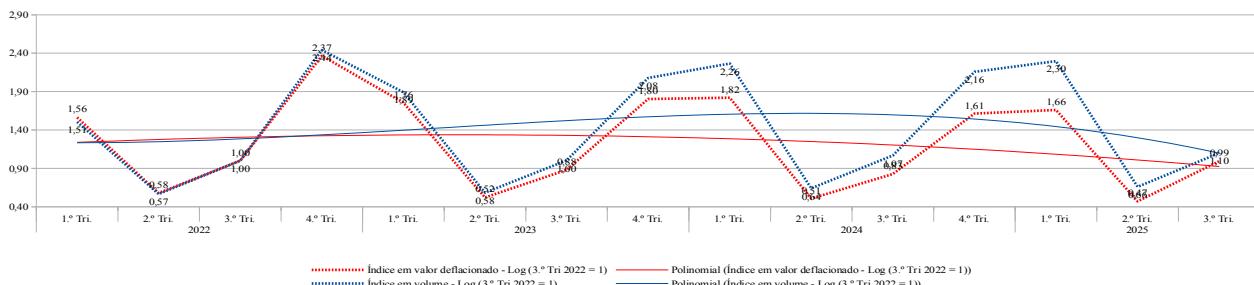
É também fundamental complementar este apoio com a promoção da logística (ver próxima secção).

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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.

1.8.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM)

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



Fonte: INE.

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

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 43 — 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 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,07	1,10	2,9%	2,0%		32,0%	9,7%
Valor	0,83	0,99	20,2%	-0,9%	-2,9	-0,5%	-0,2%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,07 para 1,10 (+2,9%), com uma variação acumulada de 2,0%! Face a 2022, a produção aumenta 32% a um ritmo médio anual de 9,7%!! O sector continua muito mal representado no PIB (ver peso), mas, aparentemente tem-se conseguido recolher mais informação o que poderá explicar este crescimento. A irregularidade dos dados também pode ser o resultado da relação recente com a informação do sector.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,83 para 0,99 (+20,2% !!!), com uma variação acumulada de -0,9%! Face a 2022, os rendimentos reais diminuem 0,5% a um ritmo de -0,2% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se -2,9 p.p. abaixo do IPCN.

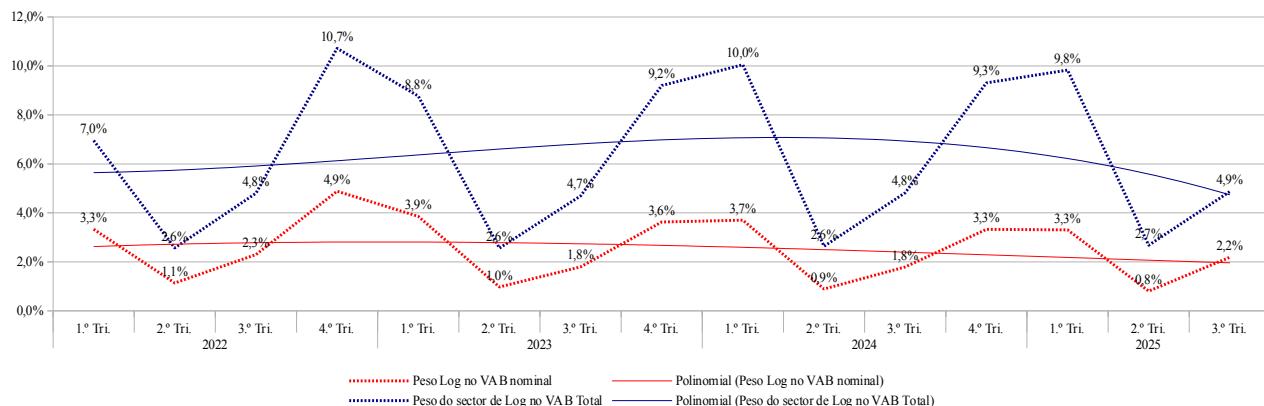
Portanto, segundo o INE, o sector cresce em volume (+2%), mas desce em valor 1%, com a variação homóloga dos rendimentos por volume a situar-se 2,9 p.p. abaixo do IPCN!

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

combustíveis é tão elevado? E como se justificam as variações extremas neste sector (+420% no espaço de 3 trimestres)? A irregularidade e inconsistência dos dados é evidente.

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



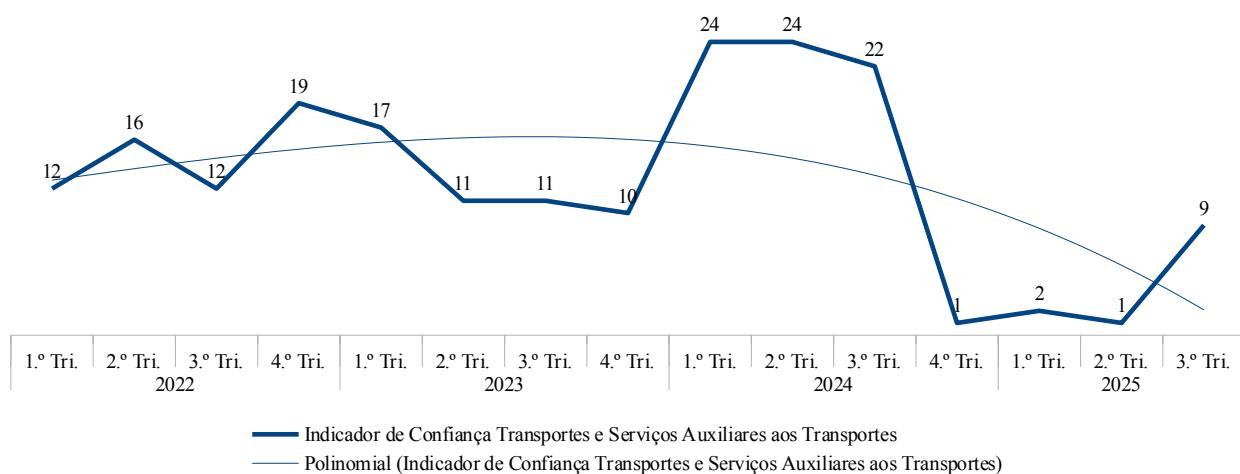
Fonte: INE.

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%, mas mostrando forte pendente negativa no final da série 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.¹

Tabela/Gráfico 45 — 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 (+14 pontos) no 1.º Trimestre de 2024 com ligeira correção 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. No 3.º Trimestre de 2025, sem que nada o justifique de novo, o nível de confiança sobe para 9 postos.

Para aumentar a confusão, neste quadro extremamente negativo, o número de empresas que reportam constrangimentos à actividade desce de 59 para 50, na comparação homóloga, mantendo-se face ao 2.º Trimestre de 2025.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

“As dificuldades financeiras, a concorrência e a insuficiência da procura, foram os principais constrangimentos apontados pelos empresários. Adicionalmente, as dificuldades na obtenção de créditos bancários, bem como o excesso de burocracia e de regulamentações estatais, também condicionaram o desempenho das actividades no Sector.” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 3.º Trimestre de 2025).

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 volta a aparecer nas principais dificuldades apontadas pelos empresários.

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

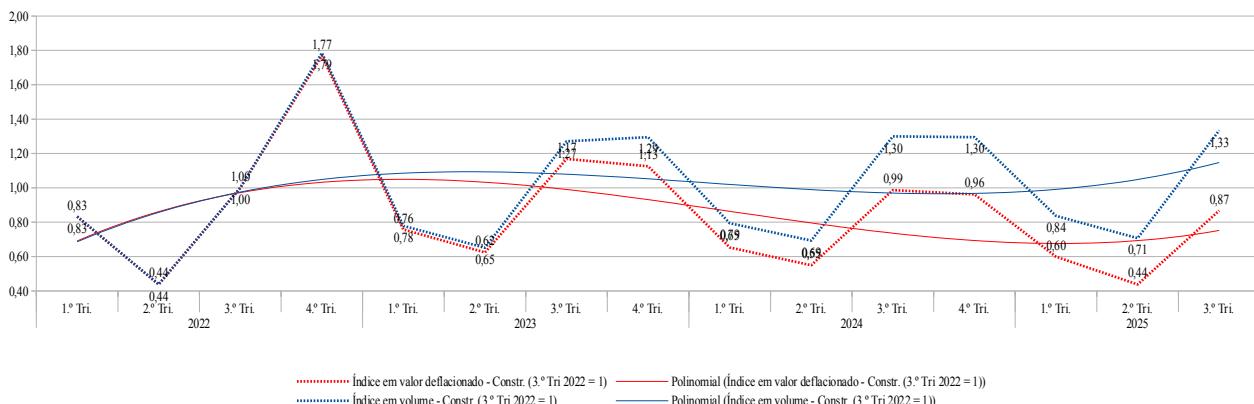
É um sector que está muito mal descrito nas abordagens do INE, quer se trate do PIB, quer dos inquéritos às empresas! A informação deste sector não tem quase utilidade, sendo urgente que o INE melhore a sua qualidade!

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 (já existe a lei mas não é cumprida); 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.

1.8.9 CONSTRUÇÃO

Tabela/Gráfico 46 — Comparação da variação do VAB da construção em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,30 para 1,33 (+2,7%), com uma variação acumulada de 3,3%. Face a 2022, a produção aumenta 26,8% a um ritmo médio anual de 8,2%!! E não temos habitação e as obras públicas têm diminuído, segundo os inquéritos aos empresários!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,99 para 0,87 (-12,1%), com uma variação acumulada de -13,0%. Face a 2022, os rendimentos reais decrescem 16,1%, a um ritmo anual de -5,7%!!

Os rendimentos por volume no último ano situam-se 15,8 p.p. abaixo do IPCN, na comparação acumulada!

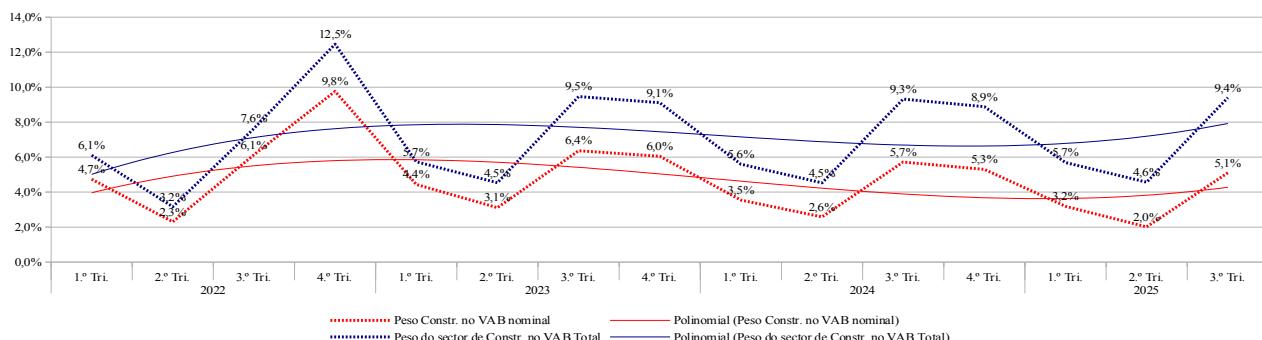
Segundo o INE, a construção cresce 3% em volume, mas reduz-se 13% em valor deflacionado, com os preços por volume a situarem-se 16% abaixo do IPCN. Desde 2022 cresce a um ritmo anual médio de 8%, mas baixando os rendimentos reais a um ritmo de 6%. É caso para dizer que a construção “trabalha para aquecer”!

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,

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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.

Tabela/Gráfico 48 — Pesos do VAB da construção na soma dos VAB em volume e em valor



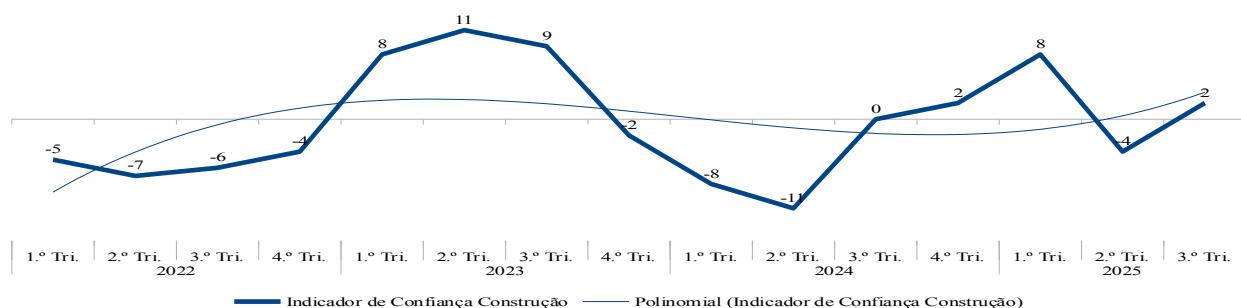
Fonte: INE.

A construção é um sector importante em volume, com um peso de entre 6% e 8%.

Em valor, o peso ronda os 4% a 6%!

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 49 — Índice de confiança dos empresários da indústria de 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 no 3.º Trimestre de 2024, com o indicador a subir 11 pontos e manter-se positivo até ao final da série (2 pontos) com apenas um valor negativo no 2.º Trimestre (-4 pontos).

No 3.º Trimestre de 2025, as obras públicas representam 71%. 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!

O numero de empresas que reportou restrições à actividade diminuiu de 64 para 56 (foi de 82 no 2.º Trimestre de 2025)!

“As dificuldades no acesso ao crédito bancário, o nível elevado das taxas de juro e o excesso de burocracias e regulamentações estatais registaram melhorias significativas quando comparados ao trimestre homólogo, não obstante continuarem a ser referidos como barreiras pelos operadores do sector” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 2.º Trimestre de 2025).

A insuficiência da procura, a deterioração das perspectivas de venda, a escassez de materiais desaparecem das preocupações dos empresários, provavelmente devido à manifestação de maior interesse do Estado pela realização de mais obras públicas com o aproximar das eleições.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.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.

A cessação da produção de cimento pela CIF (problemas legais) e os problemas na refinação do combustível usado pelas cimenteiras por parte da Sonangol está a pressionar o preço do cimento e a condicionar a disponibilidade deste material essencial para a construção!

As questões burocráticas reaparecem. Alguma coisa parece ter melhorado com o Simplifica, mas parece não ser suficiente para deixar de permanecer nas preocupações das empresas.

A auto-construção nas cidades não é solução. Com o crescimento populacional, teremos, na próxima década, mais de 1 milhão³ 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 livre comercialização sem qualquer restrição, para que a banca possa aceitar os títulos 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.
- 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.
- 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.

³ Estes dados não foram actualizados tendo em conta o que se apurou no Censo 2024.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

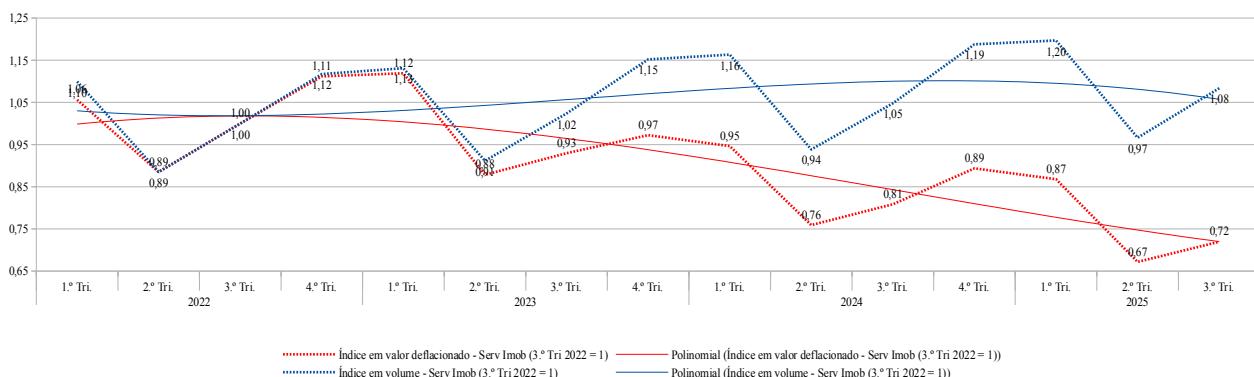
- Incentivar o aparecimento de mais promotores imobiliários quer para habitação própria, quer para habitação arrendada, com fortes incentivos fiscais que serão progressivamente retirados.
- Redução efectiva e definitiva da carga fiscal do arrendamento e promoção activa da habitação de arrendamento pelo Estado.
- 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!

O principal propósito do Estado é a habitação social:

- A habitação social deve ser arrendada para que se possa adaptar à variação dos níveis de rendimento, 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.
- O Estado dá acesso aos mais necessitados dividindo a renda a pagar entre si e o beneficiário em função dos rendimentos do beneficiário, através de estruturas locais de trabalho social.
- Os promotores imobiliários ou gestoras imobiliárias devem fazer o papel de senhoria: o Estado compra a habitação social, descontando os valores das rendas futuras com as devidas actualizações, e o promotor ou gestor cobra as rendas aos inquilinos e ao Estado e executa as demais funções de senhoria.

1.8.10 IMOBILIÁRIO

Tabela/Gráfico 50 — 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.

Mais uma vez, temos uma actividade que apresenta mínimos em volume nos 2.ºs Trimestres, mimetizando a situação de 2020! De repente, todos os 2.ºs Trimestres os cidadãos e empresas deixam de arrendar ou comprar habitação!

As linhas de crescimento são muito próximas até ao 4.º Trimestre de 2022, mas divergem acentuadamente a partir daí, alcançando 36 p.p. no 3.º Trimestre de 2025!

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 51 — 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 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,05	1,08	3,4%	3,1%		8,8%	2,8%
Valor	0,81	0,72	-11,0%	-10,1%	-12,8	-23,2%	-8,4%

Fonte: INE.

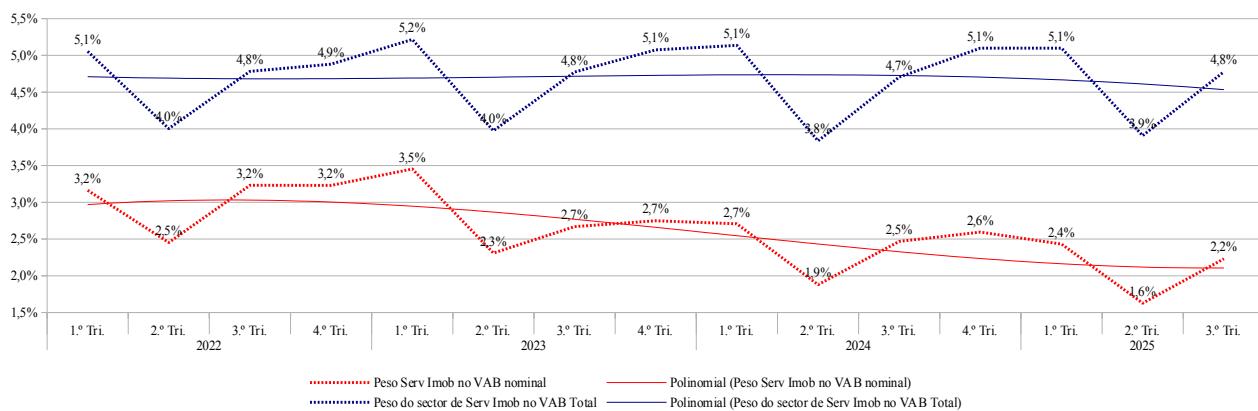
Em volume, o índice trimestral passa de 1,05 para 1,08 (+3,4%), com uma variação acumulada de 3,1%. Face a 2022, a produção aumenta 8,8% a um ritmo médio anual de 2,8%!! Há bastante regularidade no crescimento deste sector, em linha com o crescimento populacional.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,81 para 0,72 (-11,0%), com uma variação acumulada de -10,1%. Face a 2022, os rendimentos reais decrescem 23,1% a um ritmo de -8,4% por ano! O valor real dos serviços imobiliários decresceu 23% e 3 anos!

A variação homóloga dos rendimentos por volume no último ano situa-se 12,8 p.p. abaixo do IPCN. Portanto, segundo o INE, o sector cresce, no último ano, cerca de 3% em volume, mas decresce 10% em valor, com os rendimentos por volume 13 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 da habitação antiga mantêm-se altos, mas baixam em comparação com os preços reais que se arrastam desde 2014!

Tabela/Gráfico 52 — 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 4,0 e 4,7%.

Em termos nominais, o peso do sector é decrescente e a linha de tendência desce de 3,0% para 2,5%.

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

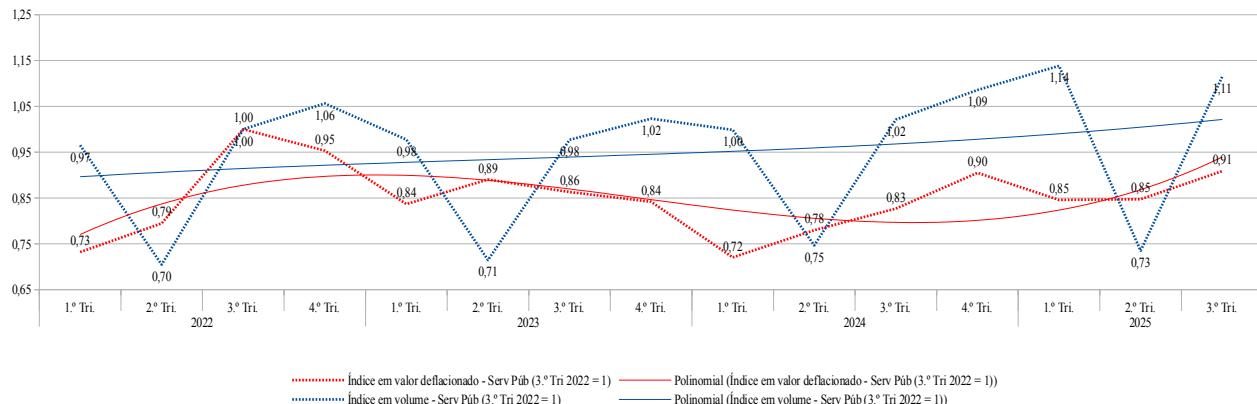
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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.

1.8.11 ERVIÇOS PÚBLICOS

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

Tabela/Gráfico 53 — Comparação da variação do VAB dos Serviços Públicos em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

As trajectórias das linhas de tendência são muito irregulares, cruzando-se frequentemente.

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? Os dados dos 2.ºs Trimestres não têm qualquer credibilidade. A linha de volume deveria representar as horas pagas, o que, na nossa realidade deveria corresponder muito aproximadamente à variação dos efectivos nas folhas de salários do Estado. Não entendemos onde se estão a ir buscar estes dados!

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

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

A linha de valor da função pública deveria corresponder aos salários nominais deflacionados efectivamente pagos, mais os duodécimos do 13.º mês. Seria uma linha levemente descendente, com uma pendente próxima do índice de variação mensal dos efectivos ponderados pelos salários multiplicado pelo inverso do índice de inflação mensal. Sendo a pendente da linha de volume igual ao primeiro índice, a linha de valor deveria afastar-se, para baixo, o valor correspondente ao índice de inflação mensal, representando a diferença entre ambas a perda de poder de compra dos salários da função pública. Nos momentos de aumento salarial, haveria uma brusca deslocação para cima da curva do valor, correspondente à recuperação do poder de compra.

Nada de semelhante se observa nas curvas dos serviços públicos do INE!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 54 — 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 Pre- ços face INPC	Var. Face a 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,02	1,11	9,2%	8,0%		11,9%	3,8%
Valor	0,83	0,91	9,9%	11,8%	3,5	3,0%	1,0%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,02 para 1,11 (+9,2%), com uma variação acumulada de 8%, o que nos parece completamente estranho à realidade das contratações públicas. Não há um crescimento de 8% dos efectivos! Face a 2022, a produção aumenta 11,9% a um ritmo médio anual de 3,8%. Se isto tivesse significado, teríamos um crescimento dos efectivos pagos pelo Estado acima do crescimento populacional, o que seria muito preocupante.

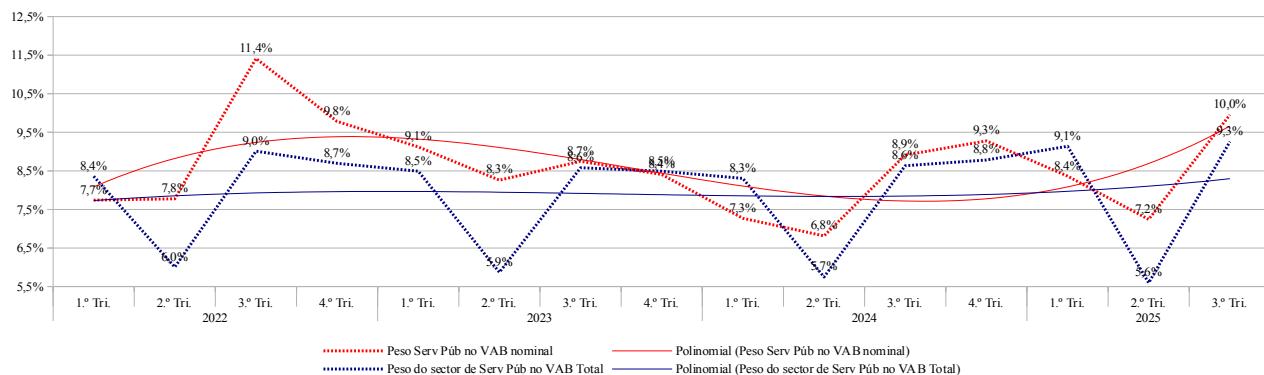
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,83 para 0,91 (+9,9%), com uma variação acumulada de 11,8%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 3,0% a um ritmo anual de 1,0%.

A variação relativa dos rendimentos por unidade de volume é, no último ano, de 3,5 p.p., o que indicaria uma melhoria do poder de compra médio nos 3 primeiros trimestres do ano.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce 8% em volume e 12% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos reais a crescer 3,5%!

Recordemos que o crescimento do PIB em volume tem uma forte componente do Estado, com uma contribuição acumulada deste sector de 0,6% em 2,4% de crescimento do VAB dos primeiros 3 trimestres. Cerca de 25% do crescimento do PIB real do INE advém deste sector! As conclusões ficam para o leitor!.

Tabela/Gráfico 55 — Pesos do VAB dos serviços públicos na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

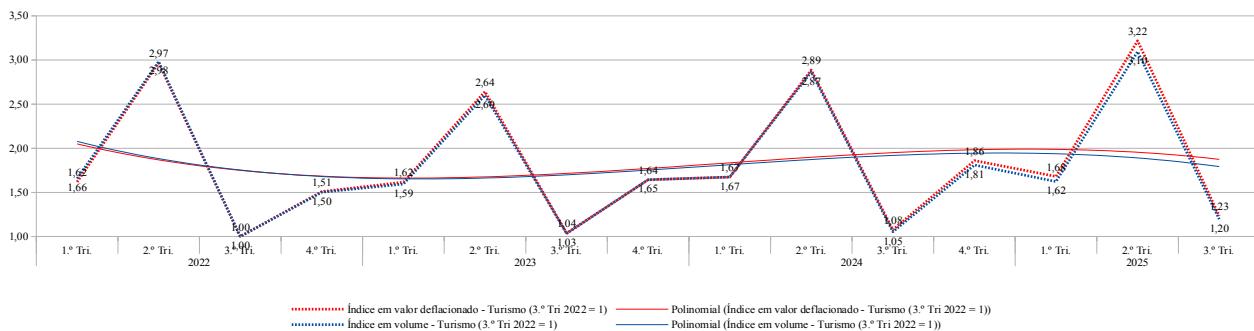
Os pesos do sector em volume oscilam entre 7,5% e 8,5%.

Em valor o peso oscila entre 7,5% e 10,0%!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

1.8.12 TURISMO (ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO)

Tabela/Gráfico 56 — Comparação da variação do VAB do turismo em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE



Fonte: INE.

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 nunca

Os 2.ºs Trimestre aparecem com picos extraordinários, absolutamente inexplicáveis! O que acontece de Abril a Junho? As pessoas resolvem, se repente, viajar e comer fora e o índice salta 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. Nestes Trimestres a restauração e hotelaria têm uma queda de cerca de 30% face aos valores dos 1.ºs e 4.ºs Trimestres, o que é natural.

Só não se entende, aqui como em todos os sectores menores, a mimetização dos dados de 2020! No 2.º Trimestre desse ano, os números da rubrica “outros serviços” foram empolados pelos serviços médicos e de hotelaria (requisição de hotéis para o confinamento) e o padrão de sazonalidade é reproduzido até hoje, também no turismo.

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 que parece exagerada.

As linhas de tendência são sinusoidais e próximas de 1,90.

Tabela/Gráfico 57 — 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 Preços face INPC	Var. Face a 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,05	1,20	13,6%	5,7%		4,9%	1,6%
Valor	1,08	1,23	14,6%	8,8%	2,9	9,8%	3,2%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,05 para 1,20 (+13,6%), com uma variação acumulada de 5,7%. Face ao 2.º Trimestre de 2022, o crescimento acumulado é de 4,9% a um ritmo anual médio de 1,6%. O fraco crescimento na legislatura é contrariado por um crescimento inusitado em 2025, talvez resultante da cimeira EUA-África.

Em valor deflacionado, o índice trimestral passa de 1,08 para 1,23 (+14,6%), com uma variação acumulada de 8,8%. Face a 2022, o crescimento acumulado é de 9,8% a um ritmo anual médio de 3,2%.

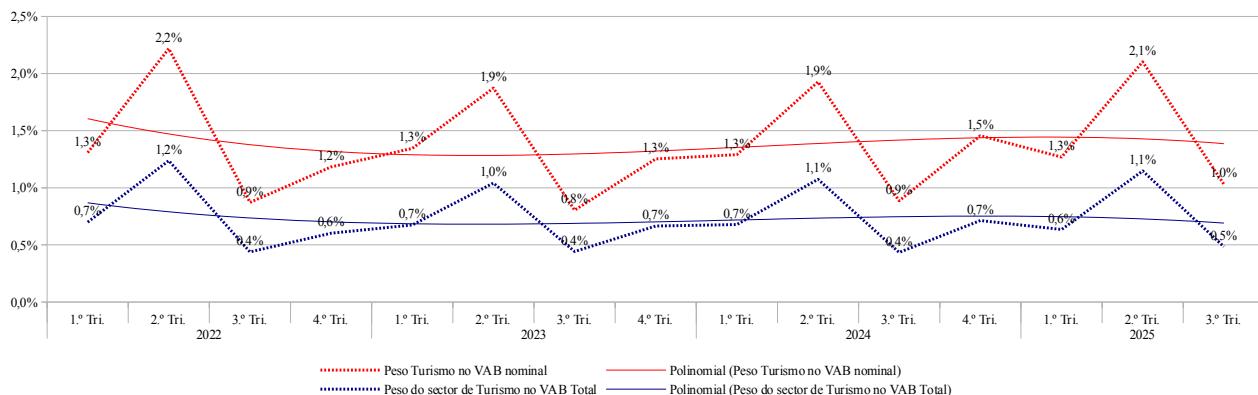
A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se, este ano, em 2,9 p.p. acima do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce 6% em volume e 10% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos por volume 3% acima do IPCN, o que pode ser o resultado da cimeira

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

EUA-África, considerando os dados do 2.º Trimestre comparados com o mesmo trimestre dos anos anteriores.

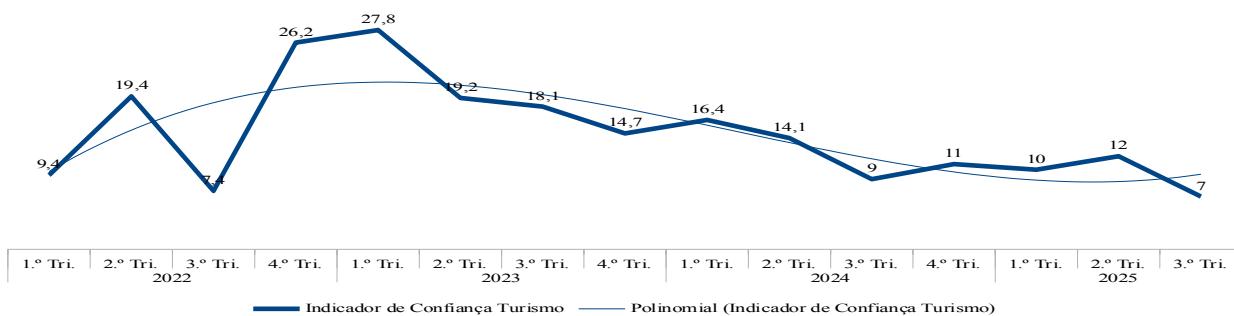
Tabela/Gráfico 58 — Pesos do VAB nominal e real do turismo na soma dos VAB



Fonte: INE.

O peso em volume anda próximo de 0,7% e em valor varia de 15%. O turismo tem um peso insignificante no PIB.

Tabela/Gráfico 59 — 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 9 pontos no 3.º Trimestre de 2024, mantendo-se depois próximo do 10 pontos, mas apresentando uma nova queda para 7 pontos no 3.º Trimestre de 2025!

O número de empresários que aponta dificuldades desce de 59 para 45.

“As variáveis insuficiências da procura, dificuldades financeiras, preços de venda, dificuldade em encontrar pessoal com formação adequada, bem como o excesso de burocracia e regulamentações estatais, registaram melhorias; contudo, continuam a constranger o desempenho das empresas do sector” (INE — Inquéritos de Conjuntura Económica às Empresas 3.º Trimestre de 2025).

A insuficiência da procura, preços de venda demasiados elevados e as dificuldades em encontrar pessoal qualificado reapareceram da lista das principais preocupações dos empresários. A insuficiência de oferta desaparece, o que parece estar relacionado com a Cimeira EUA-África.

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 se reduziu muito e se tornou mais sensível ao preço.

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.

O nível de tratamento das autoridades de migração, aduaneiras e policiais melhorou bastante, mas continua a não ser acolhedor para o turismo de lazer.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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

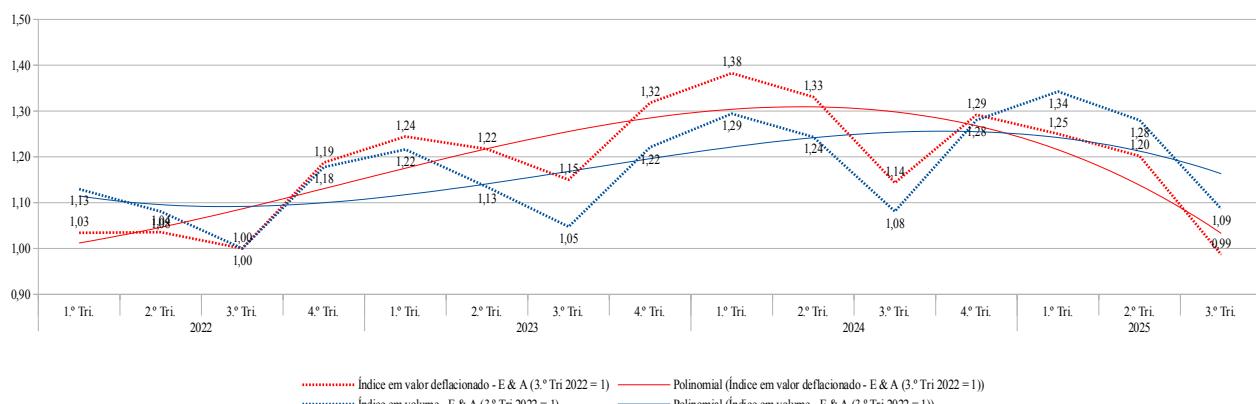
A limpeza geral e a qualidade das estradas são também fortes impedimentos, assim como a apresentação e divulgação dos locais históricos e outras atracções turísticas.

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!

1.8.13 ELECTRICIDADE E ÁGUA

Tabela/Gráfico 60 — 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 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 os números do INE mostram exactamente o oposto! Uma inconsistência ainda mais acentuada do que nos serviços públicos.

Só nós para termos os rendimentos reais por volume a subirem quando as tarifas se mantêm e descerem quando as tarifas sobem!

Tabela/Gráfico 61 — 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 Preços face INPC	Var. Face a 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,08	1,09	0,5%	2,5%		15,5%	4,9%
Valor	1,14	0,99	-13,7%	-10,9%	-13,0	12,0%	3,9%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,08 para 1,09 (+0,5%), com uma variação acumulada de +2,5%. Relativamente ao 2.º Trimestre de 2022 apresenta um crescimento de 15,5% a um ritmo médio anual de 4,9%, acima do crescimento populacional. Há uma ligeira melhoria dos serviços de electricidade e água *per capita* desde 2022.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,14 para 0,99 (-13,7%), exactamente quando aparecem as novas tarifas (embora apenas durante um mês), e apresentam uma variação acumulada de -10,9%. Relativamente a 2022, apresenta um crescimento de 12,0% a um ritmo

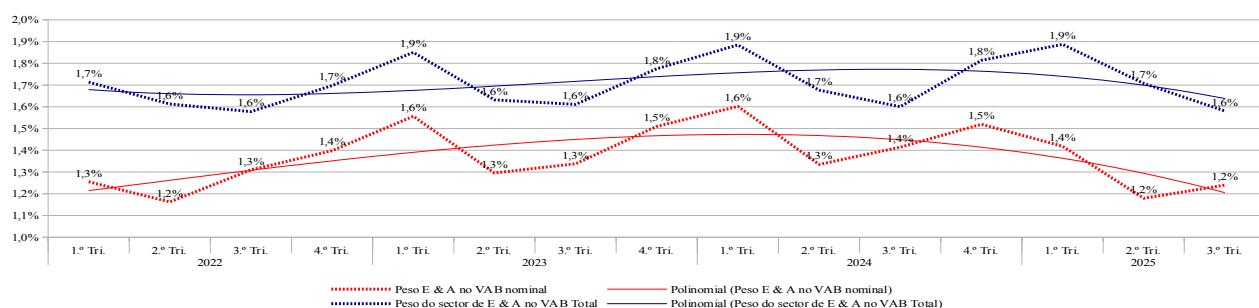
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

médio anual de 3,9%, 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? (!?)

Comparando os 3 trimestres de 2025 com 2024, a variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 13,0 p.p. abaixo da inflação. Aumentam as tarifas, baixam os rendimentos por volume!!!

Portanto, segundo o INE, o sector de electricidade e água cresce cerca de 2,5% em volume (abaixo da população) e decresce 11% em valor, com os rendimentos por volume a situarem-se 13% abaixo do IPCN quando se faz um ajuste do tarifário!

Tabela/Gráfico 62 — 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.

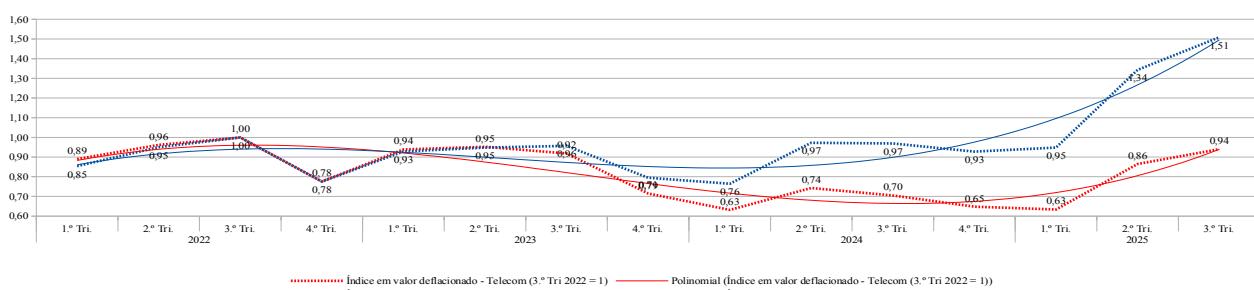
A produção de electricidade é excedentária, não sendo agora prioritário construir mais instalações de grande capacidade, apenas instalações locais que aliviem a pressão sobre as necessidades de transporte. Os grandes parques fotovoltaicos contratados recentemente são um desperdício de dinheiros públicos!

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.

1.8.14 TELECOMUNICAÇÕES

Tabela/Gráfico 63 — Comparação da variação do VAB das telecomunicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

A linha de tendência em volume oscila ligeiramente à volta de entre 0,90 até ao 3.º Trimestre de 2024 e depois sobe, sem qualquer razão aparente, para mais de 1,50 no final da série! Mais um valor a empolar o PIB em 2025!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

A linha de valor mantém-se próxima de 0,90 até ao 2.º Trimestre de 2023 e depois inicia uma trajectória descendente até ao 1.º Trimestre de 2025 onde a linha de valor atinge 0,63, saltando para 0,94 no final da série.

A queda de ambas as curvas no final de 2023 é completamente inverosímil, repetindo-se em 2024, mas com maior intensidade na linha de valor. Se alguma coisa tem sazonalidade em alta, não em baixa, no 4.º trimestre são as telecomunicações! Porque é que aqui temos uma queda no 4.º Trimestre?

É certo que os preços relativos se deterioraram, mas não a partir de 2023 e não com esta diferença abismal que atinge 57 p.p. no 3.º Trimestre de 2025, exactamente após as tarifas terem sido revistas!

Tabela/Gráfico 64 — 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 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	0,97	1,51	55,7%	40,5%		35,6%	10,7%
Valor	0,70	0,94	33,4%	17,3%	-16,5	-14,5%	-5,1%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 0,97 para 1,51 (+55,7%), com uma variação acumulada de +40,5%! Face ao 2.º Trimestre de 2022, a variação é de +35,6% a um ritmo médio anual de 10,7%!

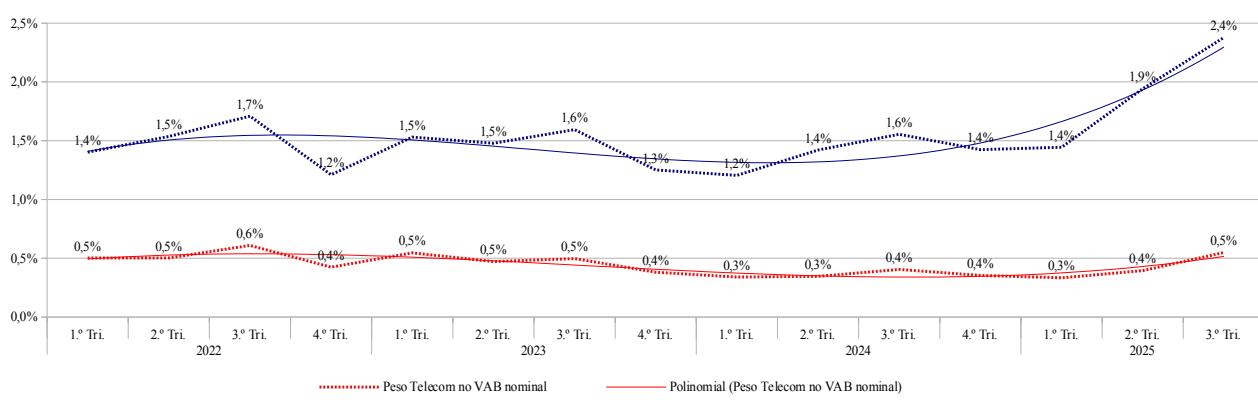
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,70 para 0,94 (+33,4%), com uma variação acumulada de +17%! Face ao 2.º Trimestre de 2022 a variação é de -14,5% a um ritmo médio anual de -5,1%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se -16,5 p.p. abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce enormemente (40%), quando, com os dados anteriores à mudança de metodologia estagnava, mas apenas 17% em valor, com os preços a situarem-se 16% abaixo do IPCN. Os angolanos descobriram o prazer de comunicar em 2015!

Parece evidente que os dados dos pequenos sectores estão ainda muito mal recolhidos e trabalhados!

Tabela/Gráfico 65 — 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 2,4 no espaço de 2 trimestres e ninguém deu conta desta explosão de comunicação!

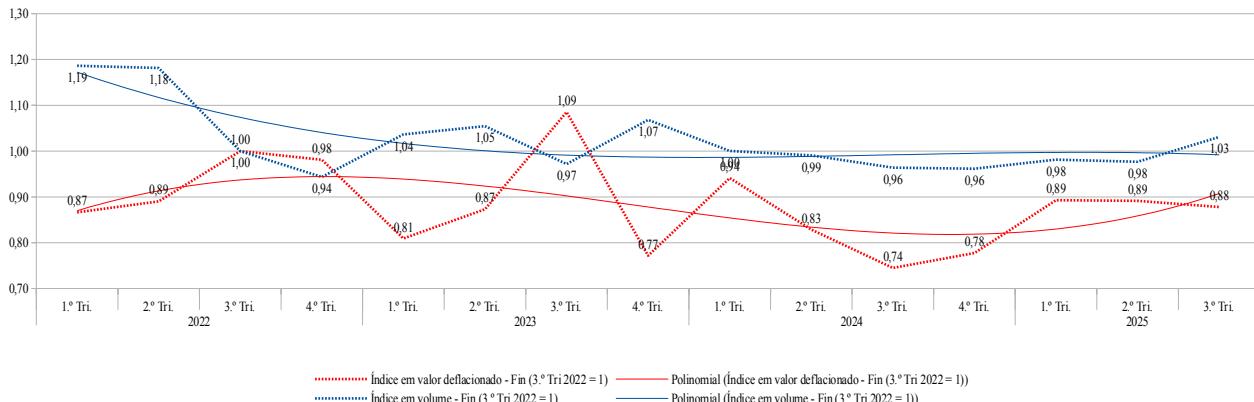
O peso em valor ronda os 0,5% até ao 3.º Trimestre de 2023 baixando para 0,4% a partir dessa data, mas recuperando para 0,5% no final da série.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

As telecom não têm qualquer peso no PIB, demonstrando uma fraca base de utilização. De qualquer forma parece que os dados são demasiado inverosímeis para poderem ser usados!

1.8.15 INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS

Tabela/Gráfico 66 — Comparação da variação do VAB da intermediação financeira e seguros em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

A variação do VAB em volume segue uma linha descendente até ao 2.º Trimestre de 2022 (crise cambial) e depois estabiliza em 1,0.

A linha de valor deflacionado é completamente ininteligível!

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

Tabela/Gráfico 67 — 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 Preços face INPC	Var. Face a 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	0,96	1,03	6,9%	1,2%		-11,2%	-3,9%
Valor	0,74	0,88	17,9%	5,9%	4,7	-3,4%	-1,2%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 0,96 para 1,03 (+6,9%), com uma variação acumulada de +1,2%. Comparando com 2022 o índice cai 11,2% a um ritmo médio anual de -3,9%.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,74 para 0,88 (+17,9%), com uma variação acumulada de 5,9%. Comparando com 2022 o índice decresce 3,4% a um ritmo médio anual de 1,2%!

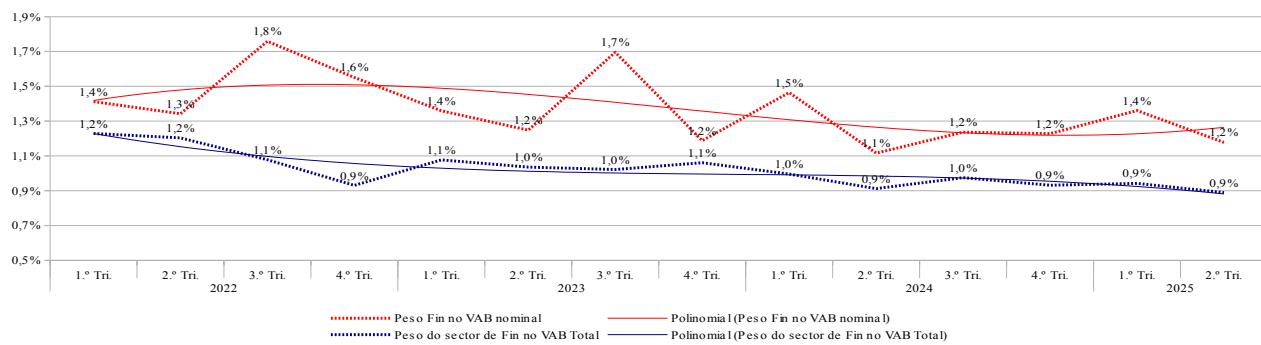
A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 4,7 p.p. acima do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector estagna (+1,2%) em volume, mas cresce em valor deflacionado (+5%), com a rentabilidade bancária real a crescer 5%!

Nada disto corresponde à realidade transmitida pelos relatórios da banca e é completamente contraditório com os dados divulgados no 1.º Trimestre! Aguardemos a estabilização dos pequenos sectores!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 68 — Pesos do VAB da intermediação financeira na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

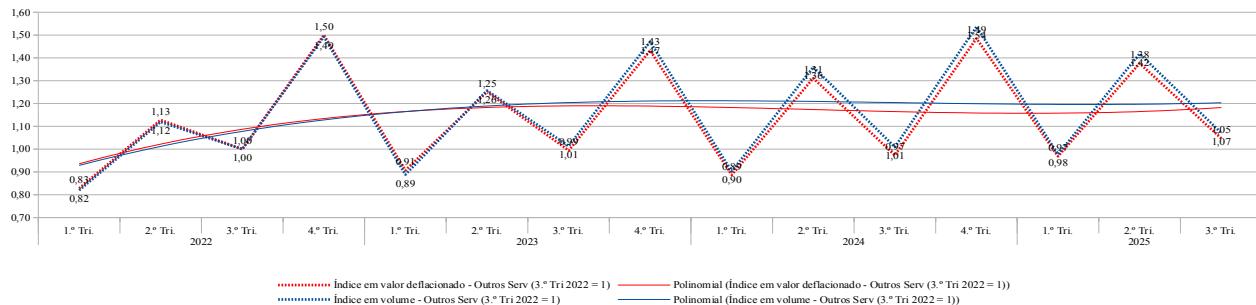
A linha de tendência do peso em volume é descendente, caindo de 1,2% para 0,9%! Em valor cai de 1,4 para 1,2!

Estes dados não têm grande credibilidade.

Para melhor compreensão deste sector, por favor, leia o capítulo 4.2, Política Monetária.

1.8.16 OUTROS SERVIÇOS

Tabela/Gráfico 69 — Comparaçao da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

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

Os dados apresentam uma estranha variação regular em serra. As linhas de tendência sobem de 0,94 para 1,2 até ao 1.º Trimestre de 2023 e estagnam a partir desse ponto.

Tabela/Gráfico 70 — 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 3.º Tri 22	
						Valor	TCMC
Volume	1,01	1,07	6,2%	6,0%		18,0%	5,7%
Valor	0,97	1,05	7,7%	7,0%	0,9	14,7%	4,7%

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,01 para 1,07 (+6,2%), com uma variação acumulada de 6,0%. Comparando com 2022, observa-se um crescimento de 18,0% a um ritmo médio anual de 5,7%.

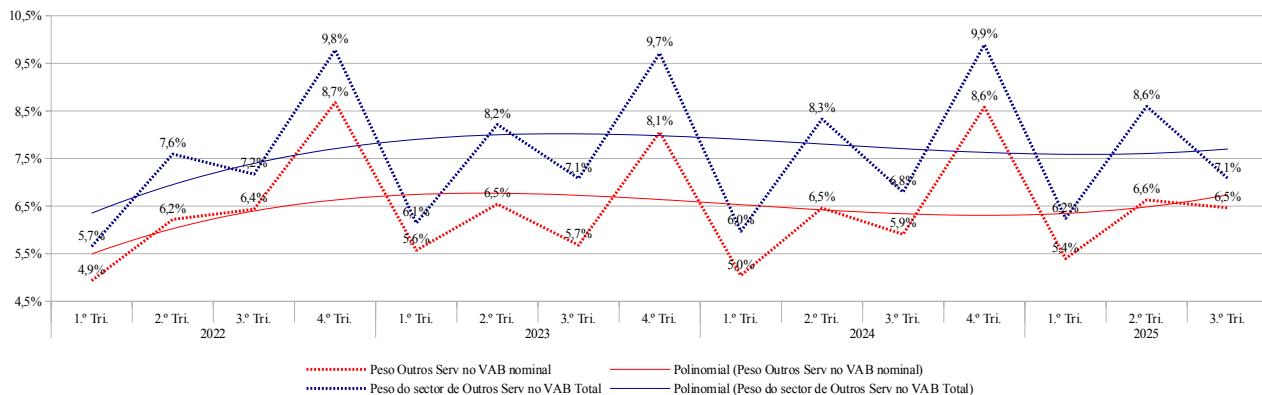
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,97 para 1,05 (+7,7%). com uma variação acumulada de 7,0%. Comparando com 2022, observa-se um crescimento de 14,7% a um ritmo médio anual de 4,7%.

A variação homóloga dos rendimentos situa-se em linha com o IPCN (+0,9%).

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 71 — 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 volume, a linha de tendência situa-se próximo de 7,5%.

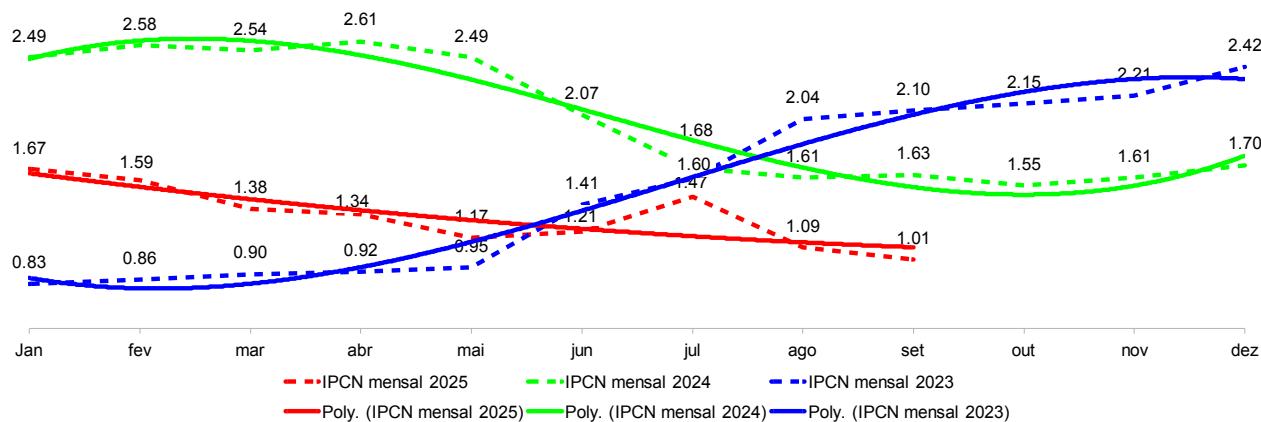
Em valor deflacionado, a linha de tendência situa-se próxima de 6,5%.

2 INFLAÇÃO

2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO

2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN)

Tabela/Gráfico 72 — Inflação mensal nacional — INE — 2023–2025

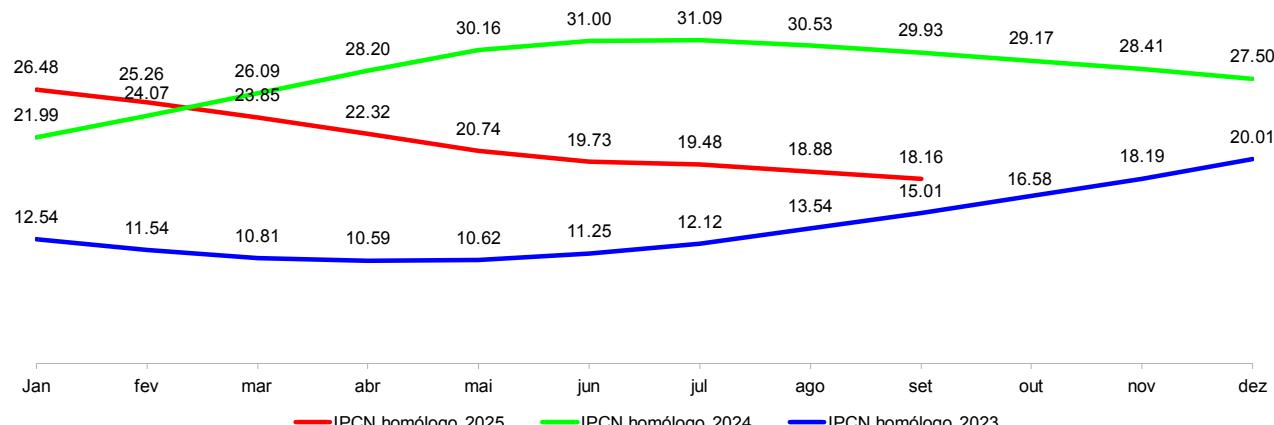


Fonte: INE.

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. No começo de 2025, a linha volta a cair quase continuamente (observe-se a quase coincidência dos valores mensais com a tendência) de 1,67% para 1,01%. A anomalia de Julho ficou a dever-se ao efeito da subida do gasóleo (na subida de 24 de Março uma variação do mesmo valor absoluto não produzia qualquer efeito), que teve um efeito apenas nesse mês, regressando imediatamente à trajectória descendente que se vinha verificando. Posteriormente, a descida estabiliza até 0,85 em Novembro e reverte ligeiramente para 0,95% em Dezembro.

Se a inflação mensal estabilizar na média do último trimestre do ano (0,91%), teremos um valor anualizado de 11,5%, uma das mais baixas de sempre, e que, a verificar-se em 2016, se situaria 2,2 p.p.(pontos percentuais) abaixo da estimativa do OGE26 para a inflação homóloga em Dezembro desse ano.

Tabela/Gráfico 73 — Inflação nacional homóloga 2023–2025



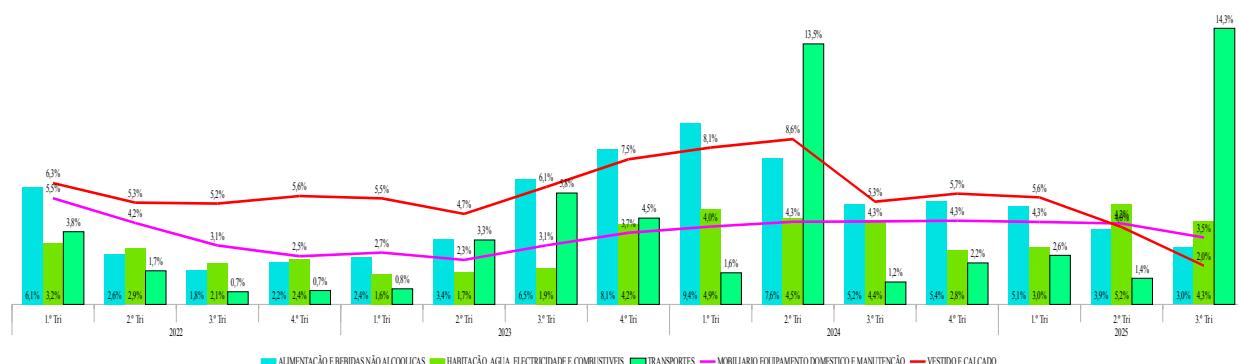
Fonte: INE.

Em 2024, a trajectória do IPCN homólogo até Maio é uma recta de pendente bem inclinada, iniciando-se em 22%, alcançando 30% (8 p.p. 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 18,16% no final do trimestre. Nos meses posteriores a

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

inflação mensal continua a situar-se abaixo da inflação mensal do mês homólogo de 2024, levando a que esta feche o ano em 15,7%, quase 1 p.p. abaixo da estimativa do OGE25 (16,6%). Contudo, a inflação média situou-se em 20,4%, aceitavelmente acima dos 19,3% previstos no OGE.

Tabela/Gráfico 74 — IPCN por produto 2022–2025



Fonte: INE.

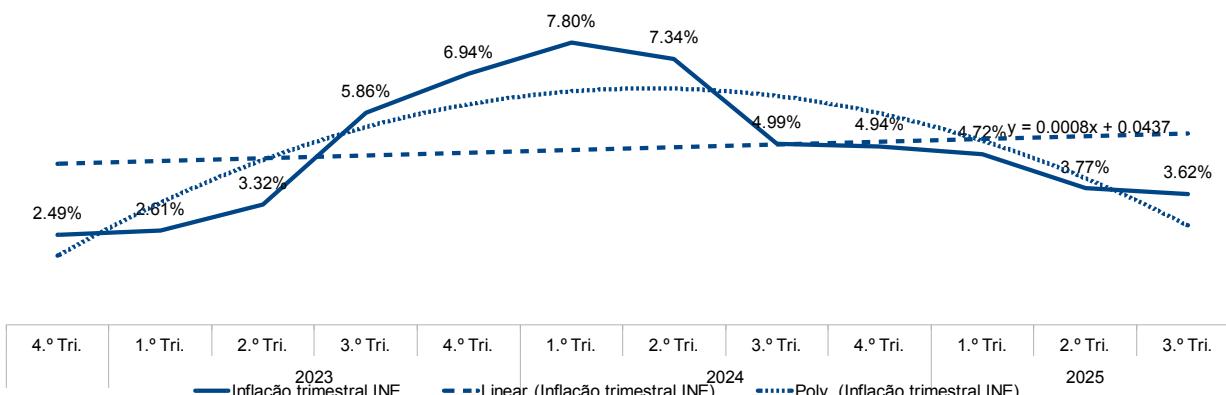
As categorias que mais contribuíram para o IPCN acumulado de 15,7%, em 2025, foram:

- Alimentação e bebidas não-alcoólicas, apresenta um crescimento de 15,7% e um contributo de 7,6%. Desde 2022, a curva da inflação trimestral da categoria descreve uma lomba com máximo em 9,4% no 1.º Trimestre de 2024, descendo depois até 3,0%, no 3.º Trimestre de 2025, próximo do nível do 2.º Trimestre de 2022.
- Habitação, água, electricidade e combustíveis, apresenta um crescimento de 17,0% e um contributo de 1,8%. Desde 2022, a curva da inflação trimestral da categoria descreve também uma lomba, mas desta vez deslocada para a direita, com a subida a iniciar-se apenas no 4.º Trimestre de 2023 e a descida no 4.º Trimestre de 2024, atingindo 3,0% no 1.º Trimestre de 2025, mas subindo para 4,3% no 3.º Trimestre e apresentando também um máximo (4,9%) no 1.º Trimestre de 2024.
- Transportes apresentam um crescimento de 19,2% e um contributo de 1,5%. A curva desde 2022 é bastante irregular, com um pico no 3.º Trimestre de 2023 (efeito da subida da gasolina e gasóleo em Junho), outro no 2.º Trimestre de 2024 (subida da gasolina em Abril) e no 3.º Trimestre de 2025 (subida do gasóleo em Julho). Curiosamente o INE não registou qualquer efeito da subida do gasóleo em finais de Março de 2025! Com excepção dos 2.º e 4.º Trimestres de 2023, os restantes trimestres apresentam uma inflação próxima de 2,5%, o que significa que, de acordo com o INE, as subidas de combustíveis têm apenas efeitos imediatos.
- Mobiliário, equipamentos domésticos e manutenção, apresentam um crescimento anual de preços de 14,3% e um contributo de 0,94% para a inflação geral. A curva apresenta uma queda até ao 4.º Trimestre de 2022, depois estabilidade próxima de 2,5% até ao 2.º Trimestre de 2023, um crescimento rápido dos preços para 4,3% até ao 2.º Trimestre de 2024, estabilidade neste patamar até ao 2.º Trimestre de 2025 e uma redução forte para 3,5%, no 3.º Trimestre.
- Vestuário e calçado apresentam um crescimento anual de preços também de 14,3% e um contributo de 0,92% para a inflação geral. A curva é estável até ao 2.º Trimestre de 2023 (5,5%), depois cresce significativamente até ao 2.º Trimestre de 2024 (8,6%) e, de seguida, volta a cair para o patamar de 5,5% até ao 1.º Trimestre de 2025. Desde essa altura, desce acentuadamente para 2,0% no 3.º Trimestre.

Embora a tendência geral mostre sinais de arrefecimento da inflação, os elevados custos em sectores essenciais continuam a representar um desafio para o poder de compra das famílias e para a estabilidade macroeconómica do país.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 75 — Variação trimestral da inflação do INE



Fonte: INE.

A variação trimestral do IPCN após o início da legislatura (4.º Trimestre de 2022) apresenta um comportamento crescente, com uma lomba entre o 2.º Trimestre de 2023 e o 3.º Trimestre de 2024, e um crescimento da inflação trimestral de 2,5% para cerca de 5%. Desde o 3.º Trimestre de 2024, observa-se uma estabilização da inflação trimestral num patamar ligeiramente abaixo dos 5%. No 2.º Trimestre de 2025, a inflação trimestral quebra a barreira de 4%, caindo para 3,77% e estabilizando para 3,62% no 3.º Trimestre. Posteriormente, a descida acentua-se, quebrando a barreira de 3%, atingindo 2,75%, no 4.º Trimestre.

Resumidamente:

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.

A trajectória descreve uma lomba com uma subida brusca e uma descida por patamares, podendo estabilizar em valores próximos de 2,5%, regressando ao início da série.

Por um lado, há que dar os parabéns ao BNA pela contenção na política monetária e cambial (embora não isenta de problemas), e, por outro, saudar o reconhecimento implícito pelo Governo do enorme erro que foi a redução da importação de alimentos. Porém, na verdade trata-se, para já, de um regresso ao ponto de partida e não de uma redução para baixo de valores habituais. As pressões inflacionistas resultantes da redução dos rendimentos petrolíferos (deterioração da taxa de câmbio ou redução administrativa das importações) poderão fazer subir, de novo, a inflação.

A linha de regressão linear (pontilhado grosso) é agora ligeiramente crescente, com início em cerca de 3,5% e fim em cerca de 5%, 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.

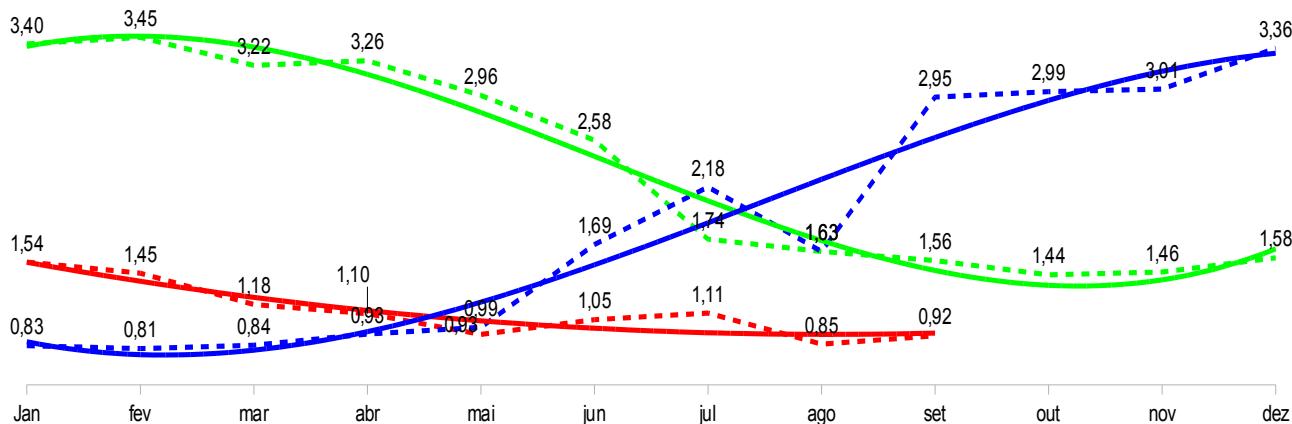
O desvio-padrão desta série baixa para 1,81%, e com tendência a estacionar próximo deste valor, mantendo-se, contudo, excessivamente elevado, sobretudo em comparação com os valores da inflação trimestral. Pensamos que o efeito na inflação da crise cambial de Junho de 2023 é reflectido, de forma mais nítida, na análise da tendência polinomial de grau 3 que temos privilegiado!

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 por não ser perfeitamente clara a metodologia de cálculo do índice nacional e existirem muitas incertezas nos índices provinciais. Também há alguma razão para acreditar que as alterações mais substanciais ocorram primeiro em Luanda e só posteriormente se estendam à média do país.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 76 — Inflação mensal em Luanda (2023–2025)



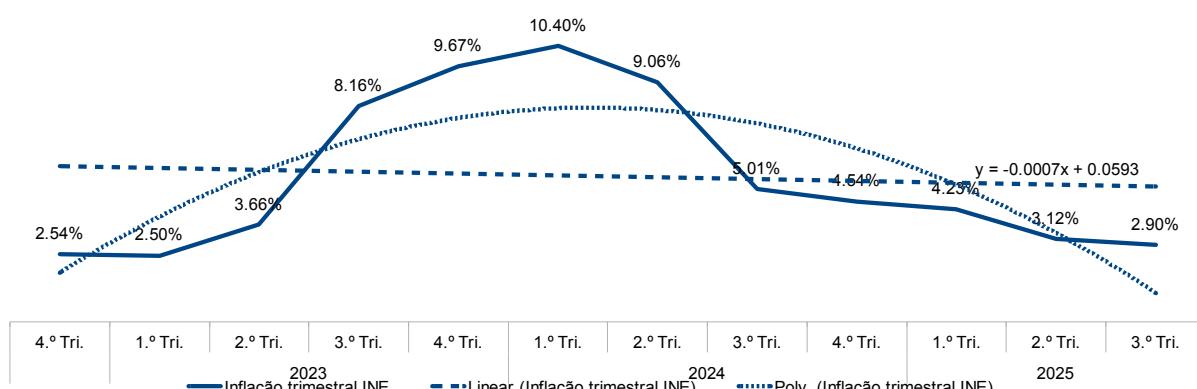
Fonte: INE.

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, continuando a sua trajectória decrescente, situando-se nos 0,96%, no 3.º Trimestre. Posteriormente, esta tendência inverte-se para 1,07%. O índice em Luanda é agora muito menor do que o índice nacional, apesar do valor homólogo, como veremos, ainda ser mais elevado. No entanto, a partir de Outubro, a inflação mensal em Luanda passa a ser maior do que o total nacional, o que, até agora, tem sido frequentemente sinal de aumento da inflação geral.

A inflação acumulada em Luanda atingiu 14,2%, abaixo do total nacional. Porém, se usarmos a média do último trimestre como base (1,07%) teremos uma inflação anualizada de 13,7%, bastante acima da que se obtém para o total nacional.

Contudo, os riscos são elevados, a manutenção do preço do crude nos níveis actuais, reduzindo a capacidade de importação, aos gastos pouco racionais do Estado com o aproximar das eleições, para além do agravamento dos preços a nível mundial com as tarifas de Trump.

Tabela/Gráfico 77 — Variação trimestral do IPCL



Fonte: INE.

A variação trimestral do IPCL atinge um máximo de 10,4% no 1.º Trimestre de 2024 e atinge o patamar de 3%, com um crescimento da inflação trimestral na legislatura a subir de 2,5% para cerca de 4,5%, regressando, agora, a cerca de 3%. Contudo, a média do último trimestre do ano agrava-se para 3,5%. Em Luanda, a lomba parece querer terminar quase 1% acima dos valores iniciais, o que pode ser sinal de preocupação para 2026.

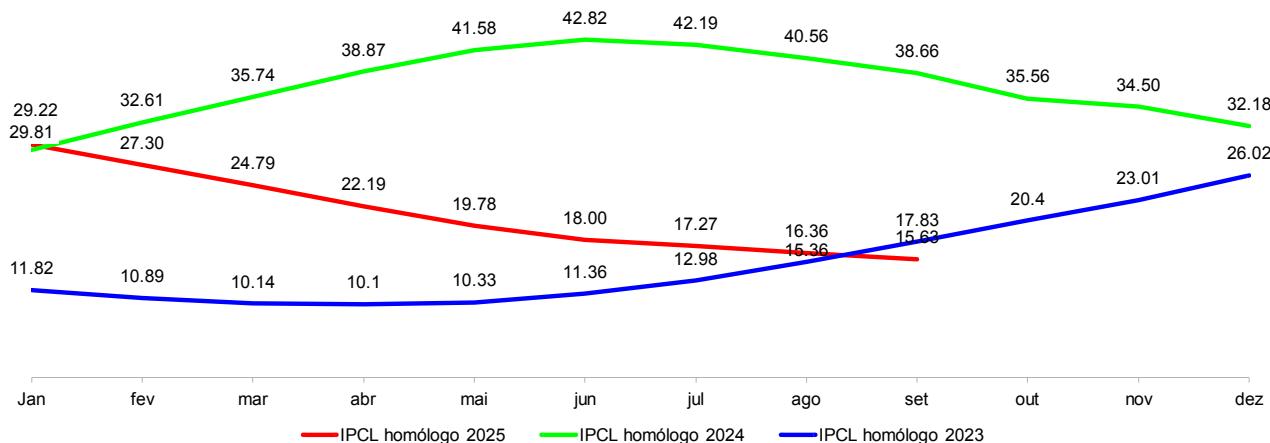
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 2%, no 3.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 ligeiramente acima do início da legislatura (4.º Trimestre de 2022), após 2 anos de forte turbulência.

A linha de regressão linear (pontilhado grosso) apresenta-se agora com um formato ligeiramente decrescente que se inicia em cerca de 5,5% e termina próximo de 5%.

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

Tabela/Gráfico 78 — Inflação homóloga em Luanda

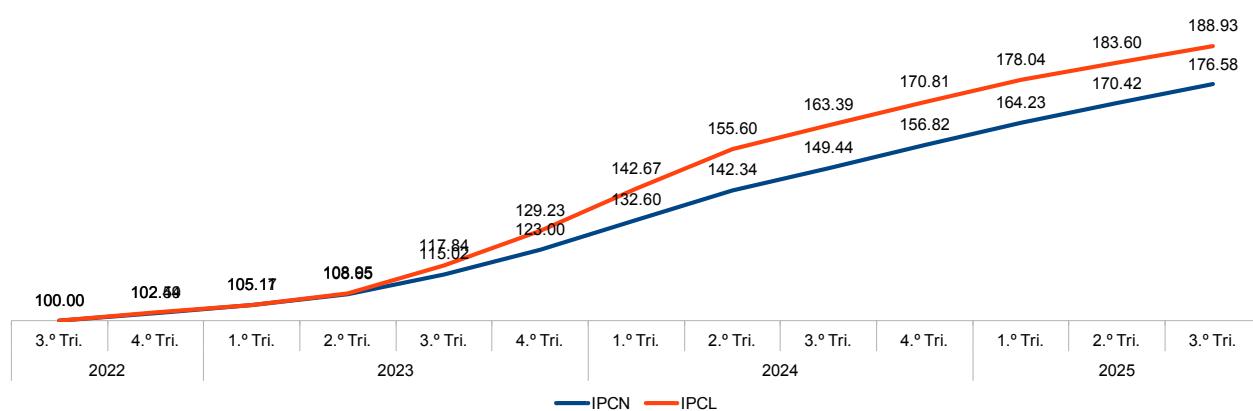


Fonte: INE.

A inflação homóloga em Luanda atinge 32,12% em 2024. Em 2025 a trajectória da inflação homóloga é uma linha recta de pendente acentuadamente negativa que se inicia em 30% e termina o 3.º Trimestre em 15,63%. Os dados do 4.º Trimestre, entretanto disponíveis, mostram que o ano fechou com uma inflação homóloga de 14,2%, 1,5 p.p. abaixo da inflação nacional.

2.1.3 ÍNDICES DE INFLAÇÃO

Tabela/Gráfico 79 — 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 Setembro, 189 pontos em Luanda e 177 no total nacional.

No espaço de 3 anos desta legislatura, os preços em Luanda cresceram cerca de 89% a um ritmo médio anual composto de cerca de 22,4%, e no total nacional cerca de 77%, a um ritmo médio anual de cerca de 19,4%!

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

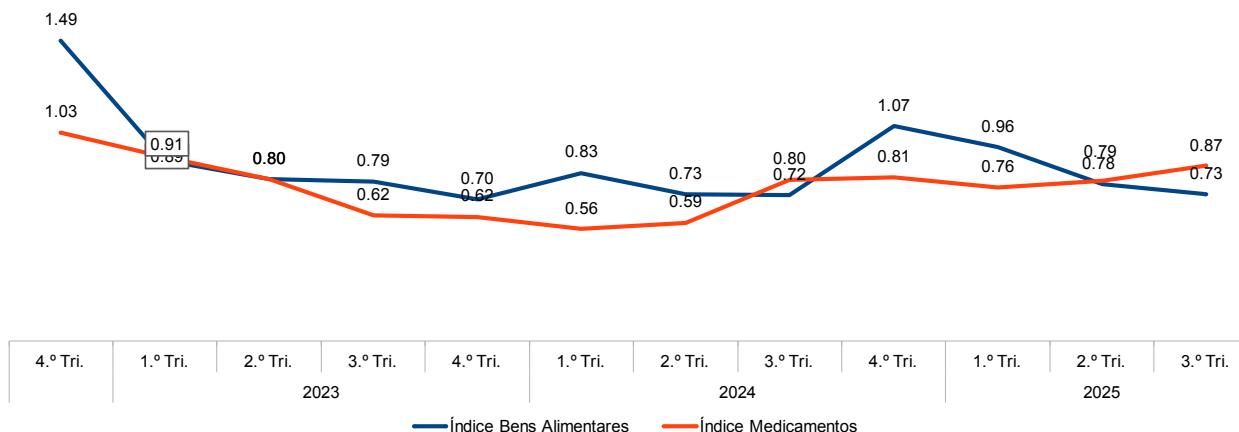
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA

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.

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



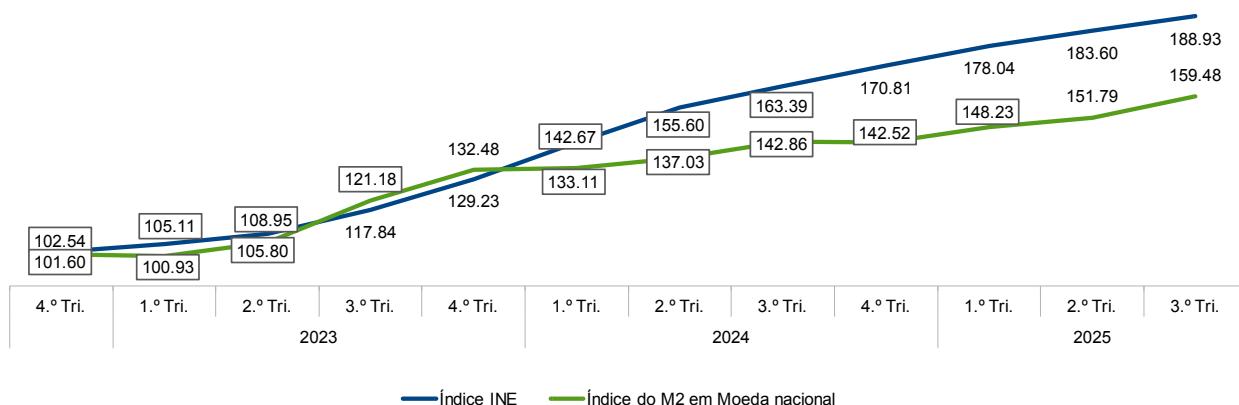
As importações de bens alimentares, depois de um pico de 1,49 (49% acima do valor do 3.º Trimestre de 2022), baixam para 0,70 no 4.º Trimestre de 2023 e mantêm-se próximas dos 0,7 nos 2.º e 3.º Trimestres de 2024. Esta redução das importações não foi evidentemente compensada pela produção interna de 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 e novamente para 0,73 no final do 3.º Trimestre. Este retorno a valores de importação de alimentos de 2023/24, no 3.º Trimestre de 2025, caso se mantenha, pode constituir um perigo para o ressurgir da inflação.

A importação de medicamentos segue uma trajectória semelhante, mas mais acentuada, alcançando cerca de 0,87 (10% abaixo do início da legislatura) no final da série.

Foi esta redução, sobretudo no volume de alimentos disponíveis, que pressionou os preços até ao final do 3.º Trimestre de 2024, e cuja inversão permitiu a redução na inflação mensal até ao final do 2.º Trimestre de 2025.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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



Fonte: INE e CINVESTEC.

A correlação existente entre o M2 e o IPCL perde-se em 2024, acentuando-se o GAP no 2.º Trimestre de 2025, que volta a estreitar-se no 3.º Trimestre. A relação lógica destes 2 indicadores sempre foi fraca, uma vez que o crescimento do M2 esteve 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 às empresas. 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. Sem grande prejuízo, o BNA poderia ter uma taxa de cedência especial, ligada ao crédito à produção que incentivasse o crédito, para além do desconto nas reservas obrigatórias; e, sobretudo, o OGE deveria bonificar os juros do crédito à produção, podendo beneficiar os que contribuíssem para um maior valor acrescentado interno. 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! Esta abordagem, que parte de programas do Estado para os investidores, não funciona em economia de mercado; nesta, é o Estado que deve estar atento aos projectos dos investidores, apoiando o que produz com maior eficiência e valor acrescentado, fazendo-os expandirem-se com o apoio do Governo a fundo perdido.

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 criam maior valor acrescentado. O Governo deve deixar de pensar

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 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.
- O BNA deve, a partir de um ponto base, manter o Índice da taxa de câmbio real efectiva (REER = 1), deixando a moeda deslizar na razão inversa da relação entre a nossa inflação e a inflação externa, usando as RI para intervir no mercado cambial. Esta gestão não é fácil porque a variação cambial retro-alimenta a inflação interna, correndo-se o risco de aumentar as pressões inflacionistas se não for gradual e bem trabalhada; mas é um risco necessário.
- Complementar a protecção à protecção interna com taxas aduaneiras que protejam os produtos de maior consumo ou onde sejamos menos competitivos.
- 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

A comparação é feita entre os 3.ºs Trimestres (variação trimestral) e o acumulado dos 3 primeiros trimestres (variação acumulada) do ano de 2025 sobre o ano de 2024.

Tabela/Gráfico 82 — Balança de bens e serviços

Conta Corrente (milhões de USD)	2022	Tri. 2023				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	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T		
Bens e Serviços Balança comercial	21 556	2 243	2 714	4 441	3 875	13 273	3 485	4 085	3 905	2 767	14 241	2 055	1 772	1 728	11 475	5 554	-56%	-52%
Balança de bens	32 771	4 585	4 625	6 227	6 362	21 800	5 845	6 058	5 915	4 788	22 605	4 104	3 749	4 063	17 817	11 916	-31%	-33%
Balança de Serviços	-11 215	-2 342	-1 912	-1 786	-2 487	-8 527	-2 360	-1 973	-2 009	-2 021	-8 363	-2 050	-1 977	-2 335	-6 342	-6 362	16%	0%

Fonte: BNA.

No acumulado até ao 3.º Trimestre de 2025, a balança de bens e serviços apresentou um abrandamento significativo, traduzido numa redução expressiva do excedente da balança comercial. O saldo positivo situou-se em 5,6 mil milhões de USD, o que corresponde a uma diminuição de 52% face ao acumulado de 2024, reflectindo um enfraquecimento relevante do contributo externo líquido da economia angolana.

Esta evolução foi determinada, sobretudo, pelo comportamento da balança de bens, que, apesar de continuar a constituir o principal suporte do excedente comercial, registou uma contracção acumulada de 33% e uma redução trimestral de 31% no 3.º Trimestre de 2025, evidenciando uma perda significativa de dinamismo das exportações líquidas face ao mesmo período do ano anterior.

Em sentido parcialmente compensatório, a balança de serviços, estruturalmente deficitária, apresentou uma melhoria relativa em termos homólogos, com uma redução do défice em cerca de 16% no 3.º Trimestre de 2025. Não obstante esta evolução favorável, o saldo manteve-se negativo, continuando a representar uma saída líquida significativa de valor da economia angolana.

Em termos globais, os resultados apontam para uma perda de dinamismo da componente externa real, expressa na redução do excedente da balança comercial e no enfraquecimento da balança de bens. Embora a conta de bens e serviços permaneça positiva, a magnitude da contracção observada em termos homólogos mostra o surgimento de pressões crescentes sobre a posição externa do país, particularmente num contexto de elevada dependência das exportações de bens primários.

3.1.2 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA

Tabela/Gráfico 83 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero

Balança comercial não-petrolífera (Milhões de US\$)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				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	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	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T		
Balança de bens e serviços excluindo sector petrolífero	-3 918	-5 041	-5 125	-5 440	-19 524	-4 243	-3 898	-3 444	-3 532	-15 117	-3 334	-3 259	-3 708	-3 792	-14 293	-3 856	-3 878	-4 125	-10 501	-11 859	11,2%	12,9%
Exportação de bens e serviços excepto sector petrolífero	642	697	656	635	2 630	580	465	517	728	2 290	588	509	571	612	2 279	565	587	671	1 668	1 822	17,5%	9,3%
Importações de bens e serviços excepto sector petrolífero	4 560	5 738	5 781	6 075	22 154	4 823	4 364	3 961	4 259	17 407	4 122	3 768	4 279	4 404	16 572	4 421	4 465	4 795	12 168	13 681	12,1%	12,4%
Cobertura das importações pelas exportações	14,1%	12,1%	11,4%	10,4%	11,9%	12,0%	10,7%	13,1%	17,1%	13,2%	14,2%	13,5%	13,3%	13,9%	13,8%	12,8%	13,1%	14,0%	13,7%	13,3%	0,05	-0,03

Fonte: BNA.

Para a construção deste quadro, foi utilizada a definição de bens não-petrolíferos constante da Balança de Pagamentos, apresentação analítica, do BNA. No que respeita aos serviços, considerou-se o saldo entre os serviços prestados ao exterior e a aquisição de serviços ao exterior, excluindo os serviços associados às actividades petrolíferas, conforme a Balança de Pagamentos, apresentação-padrão.

A evolução da balança comercial não-petrolífera nos 3 primeiros trimestres de 2025 confirma a persistência de um défice estrutural neste segmento, embora com sinais pontuais de atenuação em termos acumulados. O saldo da balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero fixou-se em -11,9 mil milhões de USD, traduzindo um aumento do défice acumulado de 12,9%.

No lado das exportações não-petrolíferas, registou-se um montante de 1,8 mil milhões de USD no acumulado até ao 3.º Trimestre de 2025, correspondente a um crescimento trimestral de 17,5% e a uma variação

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

acumulada de 9,3%. Apesar desta evolução positiva, os valores permanecem reduzidos face às necessidades da economia, evidenciando a limitada capacidade exportadora fora do sector petrolífero.

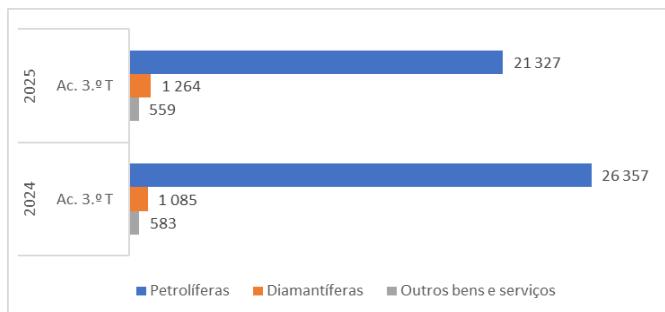
As importações não-petrolíferas totalizaram 13,7 mil milhões de USD, apresentando um acumulado trimestral de cerca de 12%.

A taxa de cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas apresentou uma ligeira deterioração em termos acumulados, passando de 13,7% para 13,3%. O indicador permanece estruturalmente baixo, confirmando que as exportações continuam a cobrir apenas uma fracção mínima das necessidades internas de bens e serviços. Em termos trimestrais, observa-se um aumento ligeiro de 13,9% para 14,0%!

3.1.3 EXPORTAÇÕES

Tabela/Gráfico 84 — Exportações por categoria de produto

Exportações de bens e serviços por categoria (milhões de USD)	Tri. 2023				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	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T			
	8 503	8 187	9 618	9 934	36 242	8 890	9 131	9 421	8 739	36 181	7 783	7 068	7 740	27 442	22 591	-17,8%	-17,7%	
Total petrólicos e Diamantes	8 074	7 904	9 306	9 386	34 671	8 480	8 835	9 043	8 288	34 645	7 391	6 651	7 284	26 357	21 327	-19,4%	-19,1%	
Petrolíferas	429	283	312	548	1 572	410	296	378	451	1 536	392	416	455	1 085	1 264	20,4%	16,5%	
Diamantíferas	152	182	205	179	718	178	213	192	160	743	173	170	215	583	559	11,8%	-4,2%	
Outros bens e serviços	134	167	186	156	642	150	185	152	127	614	128	137	191	487	457	25,3%	-6,2%	
Bens	18	15	19	24	76	28	28	40	33	129	45	33	24	96	102	-39,5%	6,5%	
Serviços	8 654	8 369	9 823	10 114	36 961	9 068	9 344	9 613	8 899	36 924	7 956	7 238	7 955	28 025	23 149	-17,2%	-17,4%	
TOTAL																		



Fonte: BNA.

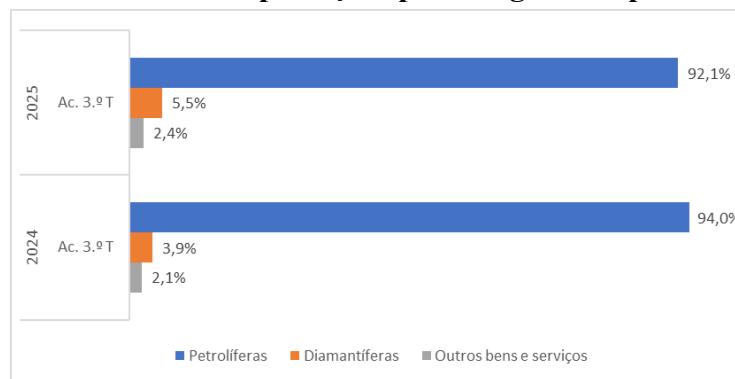
As Exportações Totais de Bens e Serviços alcançaram 23,2 mil milhões de USD no acumulado dos três primeiros trimestres de 2025. Este resultado representa uma contração significativa de 17,4% face ao período homólogo de 2024, espelhando uma tendência de queda que se verificou também na comparação trimestral (-17,2%). A principal causa desta quebra reside na performance do sector petrolífero, que historicamente constitui o pilar da estrutura exportadora, representando cerca de 92% do total. As exportações de petróleo recuaram 19,1% no acumulado e 19,4% no 3.º Trimestre. Esta deterioração deveu-se à conjugação de dois factores: por um lado, a queda no preço médio do petróleo Brent, que registou um decréscimo de 13,7% no valor acumulado e 12,7% na média trimestral; e, por outro lado, a redução nos volumes exportados, que diminuíram em cerca de 11%.

Em nítido contraste, o sector diamantífero demonstrou um dinamismo robusto. As exportações de diamantes registaram um crescimento de 16,5% no acumulado, atingindo um pico de 20,4% no 3.º Trimestre de 2025 face ao período homólogo. No entanto, apesar deste desempenho notável, o peso estrutural reduzido dos diamantes (aproximadamente 5% do total) não foi suficiente para mitigar as perdas substanciais observadas no segmento petrolífero.

O panorama das Outras Exportações de Bens e Serviços é misto. As exportações de Outros Bens registaram uma queda de 4,2% no acumulado, impulsionada pela contracção de 6,2% na subcategoria de bens. Por outro lado, as exportações de Serviços apresentaram resiliência no cômputo geral, crescendo 6,5% no acumulado. Contudo, a variação trimestral demonstrou uma volatilidade extrema, com uma queda acentuada de 39,5% no 3.º Trimestre de 2025 face ao período homólogo.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

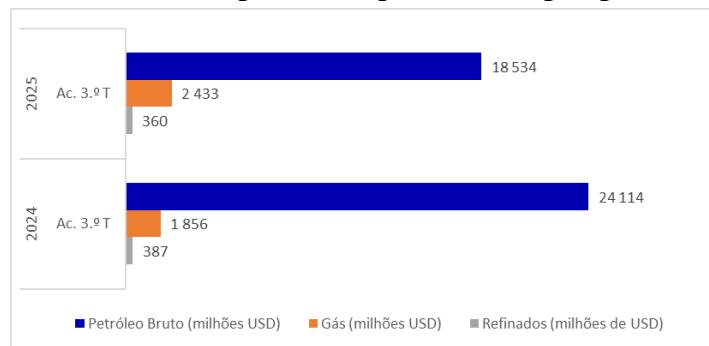
Tabela/Gráfico 85 — Estrutura das exportações por categoria de produto



Fonte: BNA.

A estrutura das exportações por categoria de produtos altera-se, com o petróleo a baixar de 94,0% para 92,1%, os diamantes a subirem de 3,9% para 5,5% e a soma de tudo o resto sobe de 2,1%, para 2,4%.

Tabela/Gráfico 86 — Evolução das exportações petrolíferas por produto



Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto registaram uma contracção significativa, situando-se em 18,5 mil milhões de USD no acumulado dos três primeiros trimestres de 2025, o que representa uma queda de 23,1% face ao período homólogo e de 22,4% no 3.º Trimestre. Esta dinâmica negativa constitui o principal factor de pressão descendente nas exportações totais do país e penaliza fortemente a receita externa.

Em contraste, as exportações de gás natural apresentaram crescimento robusto de 31,1% no acumulado (atingindo 2,4 mil milhões de USD) e de 11,1% no trimestre homólogo. Contudo, devido ao peso ainda reduzido do gás na estrutura exportadora petrolífera (cerca de 11% do total), este desempenho positivo não foi suficiente para compensar as perdas do petróleo bruto.

Os produtos refinados mostraram desempenho negativo tanto no acumulado (-7,0%) como no trimestre homólogo (-27,4%).

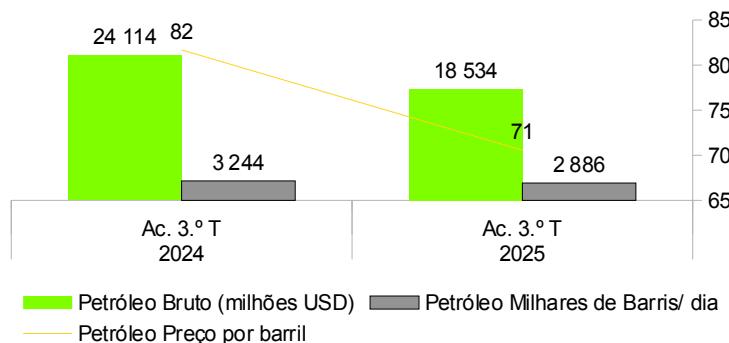
O desempenho das exportações petrolíferas levanta questões estruturais sobre a estratégia de industrialização do sector:

1. Os investimentos em refinarias, iniciados tarde e com prazos de execução superiores ao previsto, continuam sem apresentar evidências públicas de rentabilidade ou de geração líquida positiva de divisas. Para projectos desta magnitude, seria expectável a divulgação de estudos de viabilidade com fluxos de caixa projectados e realizados (em Kwanzas e divisas), permitindo avaliação independente do retorno económico e cambial destes investimentos. A ausência desta transparência dificulta a avaliação real na economia nacional.
2. O segmento petroquímico, composto maioritariamente por investimentos privados de menor dimensão, apresenta menor risco de execução, mas enfrenta desafios de escala que limitam a sua competitividade internacional e o impacto nas exportações.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

É crítico que se proceda a uma avaliação rigorosa e transparente dos retornos efetivos (e não apenas projectados) dos investimentos em refinação, incluindo a análise de custo-benefício em termos de geração líquida de divisas, para informar futuras decisões de política industrial no sector.

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



Exportações 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	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T					
Petróleo Bruto (milhões USD)	40 273	31 420	7 926	8 098	8 089	7 284	31 398	6 496	5 758	6 280	24 114	18 534	-22,4%	-23,1%
Petróleo Milhões de Barris	396	386	96	97	102	98	394	87	85	91	295	263	-11,0%	-11,0%
Petróleo Milhares de Barris/ dia	1 084	1 059	1 070	1 064	1 110	1 070	1 078	966	932	987	1 081	962	-11,0%	-11,0%
Petróleo Preço por barril	102	81	82	84	79	74	80	75	68	69	82	71	-12,7%	-13,6%
Gás (milhões USD)	6 472	2 820	442	603	811	839	2 695	771	761	901	1 856	2 433	11,1%	31,1%
Gás Milhares de Barris	39 566	42 027	8 845	9 899	12 240	11 388	42 373	10 176	12 325	14 563	30 985	37 064	19,0%	19,6%
Gás Preço por barril	164	67	50	61	66	74	64	76	62	62	60	66	-6,6%	9,6%
Refinados (milhões de USD)	745	430	111	133	142	165	552	124	133	103	387	360	-27,4%	-7,0%
Refinados Centenas de Toneladas Métricas	10 165	7 514	1 698	2 085	2 141	2 823	8 747	2 114	2 689	2 201	5 924	7 003	2,8%	18,2%
Refinados Preço por Tonelada Métrica	733	573	655	639	665	585	631	586	493	470	653	514	-29,4%	-21,4%
TOTAL	47 490	34 671	8 480	8 835	9 043	8 288	34 645	7 391	6 651	7 284	26 357	21 327	-19,4%	-19,1%

Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto registaram uma contracção acumulada de 23,1%, resultado da conjugação de dois factores com impactos similares:

1. Efeito-volume (-11,0%)

Os volumes exportados recuaram de 1,081 para 0,962 milhões de barris/dia, uma redução de 119 mil barris/dia em termos absolutos. Esta queda de 11,0% reflecte o declínio natural dos campos maduros em produção e a não entrada em produção de novos projectos.

2. Efeito-preço (-13,6%)

O preço médio de realização caiu de 82 para 71 USD/barril, uma redução de 11 USD/barril. Esta queda acompanha a tendência de baixa do mercado internacional de crude no período, influenciada por: desaceleração da procura global (sobretudo na China) e perspectivas económicas globais menos favoráveis.

O impacto combinado desses dois efeitos gerou:

Perda de receita por efeito-volume: ~2.800 milhões USD

Perda de receita por efeito-preço: ~2.900 milhões USD

Perda total: 5.743 milhões USD (de 24.114 para 18.534 milhões USD)

As exportações médias diárias de petróleo bruto situam-se em 2.886 mil barris/dia (0,96 milhões barris/dia) no acumulado de 2025, mostrando exportações médias abaixo do limiar crítico de 1,0 milhão de barris/dia em todos os trimestres.

Esta trajectória descendente persistente evidencia que os esforços de estabilização do sector (nova lei de hidrocarbonetos, criação da ANPG, rondas de licitação) conseguiram estabilizar a queda do sector embora esta seja irreversível.

O ritmo de declínio dos campos maduros continua a superar a taxa de entrada em produção de novos projectos, sugerindo um hiato crítico de investimento na última década. Poderá haver, num

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

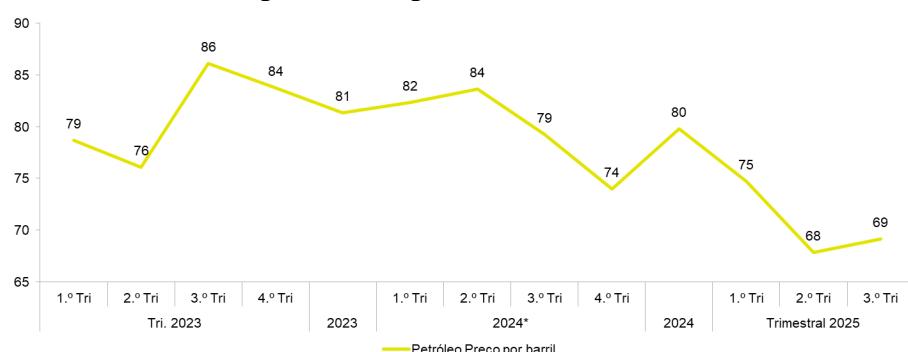
prazo curto alguma reversão com a entrada em operação de novos projectos, mas a tendência de médio prazo continuará negativa.

A conjugação da queda estrutural de volumes com a volatilidade de preços (fora do controlo nacional) agrava significativamente a vulnerabilidade da economia e sublinha a urgência crítica de diversificação efectiva das fontes de receita externa, dado que não se antevê reversão da tendência descendente no sector petrolífero.

Os produtos refinados caíram 7,0% em valor, no acumulado, apesar de um aumento de 18,2% nos volumes exportados, devido ao colapso de 21,4% no preço médio de realização (de 653 para 514 USD) por tonelada métrica.

Esses dados reforçam a necessidade crítica de avaliação independente dos retornos efectivos dos investimentos em refinação, incluindo análise detalhada de: Custos operacionais (feedstock, energia, manutenção); Margens de refinação realizadas vs. margens internacionais; Fluxo de caixa líquido em divisas (receitas de exportação vs. importações de inputs), etc.

Tabela/Gráfico 88 — Preços do petróleo exportado



Fonte: BNA.

O preço médio de realização do petróleo registou uma trajectória descendente desde o pico de 86 USD/barril no 3.º Trimestre de 2023, situando-se em 69 USD/barril no 3.º Trimestre de 2025. O pico foi impulsorado pela disruptão nos mercados energéticos globais decorrente da invasão russa da Ucrânia (fevereiro 2022) e das subsequentes sanções ocidentais ao petróleo russo. A queda acumulada representa uma redução de 19,8% em dois anos.

A descida dos preços desde 2023 reflecte uma reconfiguração da oferta global, nomeadamente a resiliência das exportações russas apesar das sanções, com reorientação para mercados asiáticos (China, Índia), o retorno de produtores (Irão e Venezuela, embora condicionados pelas sanções que tanto aliviam como endurecem em função da mudança das relações políticas) ao mercado e as dificuldades da OPEP+ em manter cortes de produção coordenados. Simultaneamente, observa-se um enfraquecimento da procura, impulsorado pela desaceleração do crescimento económico chinês (sector imobiliário, transição energética), pela estagnação da Zona Euro com transição para fontes renováveis e pela maior eficiência energética nas economias desenvolvidas.

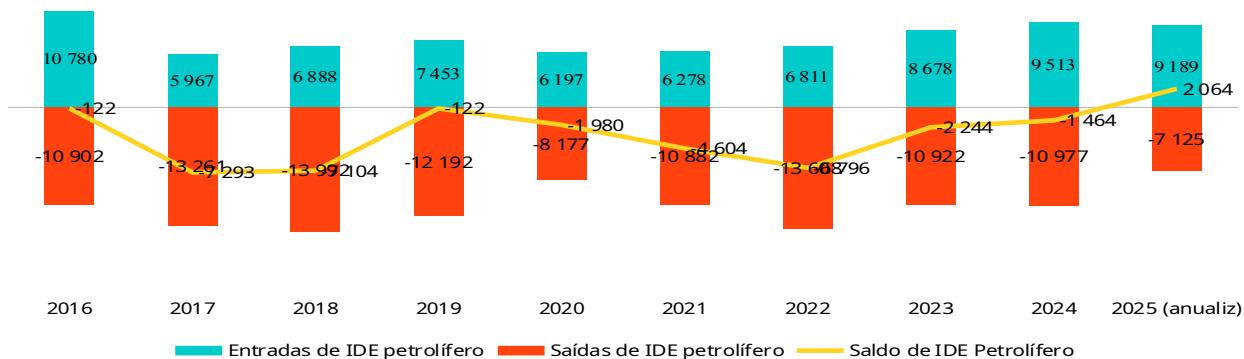
A queda dos preços resulta numa perda estimada de receita de aproximadamente 2,9 mil milhões USD em 2025 (efeito-preço), pressionando as reservas cambiais e impondo necessidade de ajustamento orçamental com maior risco de endividamento. Este cenário requer disciplina orçamental através da eliminação de subsídios ineficientes e contenção da despesa, diversificação económica para redução da dependência petrolífera e reforma fiscal com alargamento da base tributária não-petrolífera.

A deterioração recente das relações EUA-Venezuela introduz volatilidade adicional no mercado. Contudo, mesmo um eventual choque de oferta dificilmente restaurará os preços aos níveis de 2023, dada a fragilidade estrutural da procura global. Angola enfrenta um ambiente de preços estruturalmente mais baixos, exigindo ajustamento fiscal e aceleração da diversificação económica.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Contudo, aparentemente o preço parece ter estabilizado em torno dos 70 USD até Setembro, com uma ligeira queda que pode aproximar-se dos 65 USD para as nossas ramas, mas que parece ter alguma resistência nessa banda.

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



Fonte: BNA.

O principal constrangimento estrutural do sector petrolífero é a insuficiência de investimentos em exploração e desenvolvimento de novas reservas. A probabilidade de esgotamento das reservas actuais sem substituição adequada constitui um risco significativo para a sustentabilidade da produção e, consequentemente, para o crescimento económico do país.

Entre 2022 e 2024, o sector registou desinvestimento líquido persistente, com as saídas de IDE a superarem sistematicamente as entradas. Em 2022, o saldo foi fortemente negativo (-6.796 milhões USD), reflectindo o pico do repatriamento de lucros e recuperação de custos operacionais (cost oil) por parte das empresas a operar no sector. O desinvestimento líquido manteve-se em 2023 (-2.244 milhões USD) e 2024 (-1.464 milhões USD), embora com magnitude decrescente.

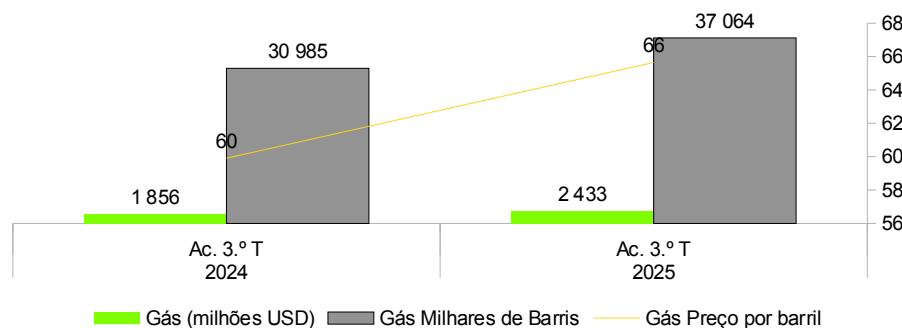
Em 2025, os dados dos três primeiros trimestres apontam para uma reversão desta tendência, com um saldo acumulado positivo que, caso se mantenha no último trimestre, resultaria num investimento líquido anualizado de aproximadamente 2.064 milhões USD. Contudo, esta melhoria resulta essencialmente da redução acentuada das saídas de capital (de 10.977 milhões USD em 2024 para cerca de 7.125 milhões USD em 2025, uma queda de aproximadamente 35%), e não de um aumento significativo das entradas de novo investimento, que inclusive registaram ligeira contracção (de 9.513 para 9.189 milhões USD).

Esta dinâmica sugere que a reversão do saldo resulta mais de uma normalização dos fluxos de repatriamento de capital após o período de recuperação intensiva de custos (2022–2024), do que de uma retoma vigorosa de investimentos em exploração e desenvolvimento de novos campos. As entradas de IDE mantêm-se relativamente estagnadas em torno de 9 mil milhões USD desde 2023, um nível insuficiente para compensar o declínio natural das reservas existentes e garantir a descoberta e desenvolvimento de novas jazidas em escala adequada.

Assim, embora o saldo positivo previsto para 2025 represente uma melhoria face aos anos anteriores, não resolve o problema estrutural da insuficiência de investimento novo em exploração. A sustentabilidade da produção petrolífera no médio-longo prazo continua a exigir um aumento substancial das entradas de IDE, particularmente em projectos de exploração de novas reservas.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 90 — Variação das exportações de gás



Fonte: BNA.

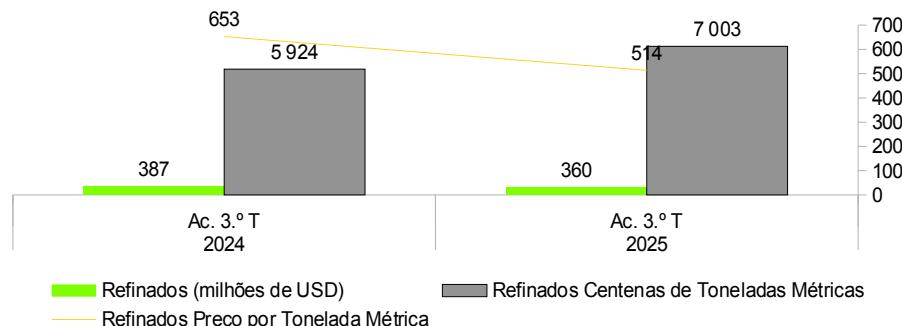
As exportações de gás natural totalizaram 2.433 milhões USD no 3.º Trimestre de 2025, representando um crescimento homólogo de 31,1%. Este desempenho resulta da conjugação de dois factores: um forte incremento de 19,6% no volume exportado (de 30.985 para 37.064 mil barris equivalentes) e uma valorização de 9,6% do preço médio de realização (de 60 para 66 USD por barril equivalente).

A decomposição da variação mostra que o efeito-volume contribuiu com aproximadamente 20 pontos percentuais e o efeito-preço com cerca de 10 pontos percentuais para o crescimento total de 31,1%. Este desempenho contrasta fortemente com a retração de 19,1% das exportações petrolíferas no mesmo período, evidenciando a divergência nas dinâmicas dos dois segmentos.

O aumento dos volumes exportados reflecte a expansão da capacidade de liquefação no país, nomeadamente através do projecto Angola LNG, bem como a maior disponibilidade de gás associado à produção petrolífera. A valorização dos preços acompanha a tendência de procura elevada no mercado internacional de gás natural liquefeito (GNL), impulsionada pela necessidade de diversificação de fontes de abastecimento na Europa após a redução das importações de gás russo, e pela procura asiática sustentada, particularmente na China e na Índia.

Contudo, apesar do crescimento expressivo, as exportações de gás natural representam ainda apenas 11,4% do total das exportações petrolíferas (2.433 milhões USD em gás face a 21.327 milhões USD no total petrolífero). A continuidade desta trajectória de crescimento dependerá da materialização de investimentos na exploração de gás não associado (alguns já em produção) e infraestrutura de liquefação e processamento, bem como da manutenção de condições favoráveis no mercado internacional. Contudo, estas últimas que são determinantes para o preço dependem muito da situação político-militar na Europa. Um acordo para a Ucrânia poderá ter forte efeito descendente nos preços.

Tabela/Gráfico 91 — Variação das exportações de refinados



Fonte: BNA.

As exportações de produtos refinados totalizaram 360 milhões USD no acumulado dos três primeiros trimestres de 2025, representando uma redução de 7,0% face ao mesmo período de 2024. Esta queda no valor exportado ocorreu apesar do aumento de 18,2% nos volumes (de 5.924 para 7.003 centenas de toneladas métricas), devido à queda acentuada de 21,3% no preço médio de

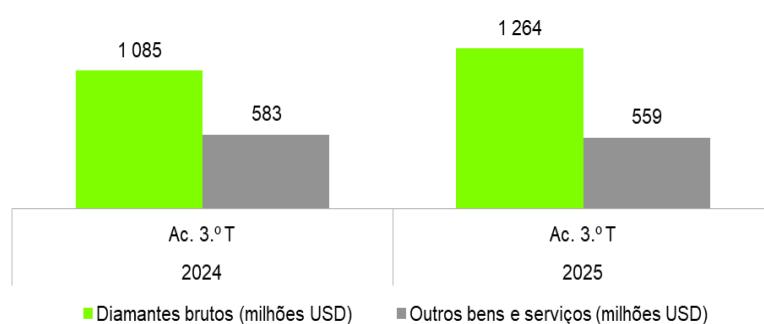
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

realização (de 653 para 514 USD por tonelada métrica). Este padrão — aumento de volumes com queda de receitas — evidencia a queda dos preços no mercado internacional.

Este desempenho levanta questões fundamentais sobre a viabilidade económica das operações de refinação para exportação e reforça a necessidade urgente de avaliação independente dos retornos efectivos dos investimentos realizados no segmento de refinação.

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

Exportações não-petrolíferas	Tri. 2023				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	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T		
Diamantes brutos (milhões USD)	429	283	312	548	1 572	410	296	378	451	1 536	392	416	455	1 085	1 264	20,4%	16,5%
Outros bens e serviços (milhões USD)	152	182	205	179	718	178	213	192	160	743	173	170	215	583	559	11,8%	-4,2%
TOTAL	580	465	517	728	2 290	588	509	571	612	2 279	565	587	671	1 668	1 822	17,5%	9,3%



Fonte: BNA.

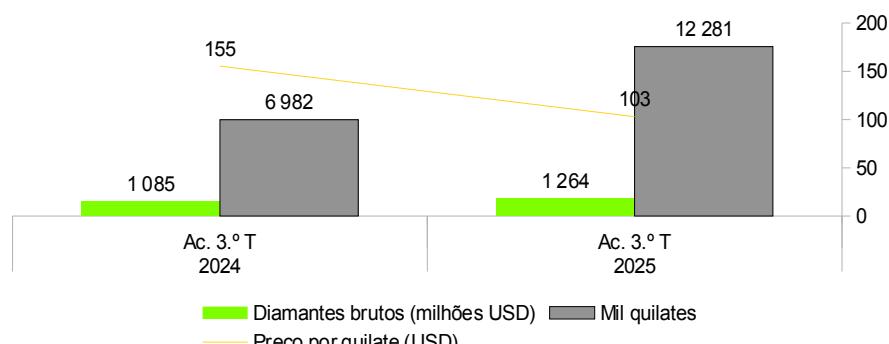
As exportações não-petrolíferas totalizaram 1.822 milhões USD no acumulado dos três primeiros trimestres de 2025, registando um crescimento de 9,3% face ao mesmo período de 2024. Esta variação positiva resulta inteiramente do desempenho das exportações de diamantes brutos, enquanto as exportações de outros bens e serviços apresentaram retração.

Diamantes brutos atingiram 1.264 milhões USD no acumulado de 2025, representando 69,4% do total das exportações não-petrolíferas, com crescimento robusto de 16,5% face ao período homólogo de 2024 e com tendência crescente (+20,4% na comparação trimestral).

Outros bens e serviços totalizaram 559 milhões USD no acumulado de 2025, uma queda de 4,2% face ao período homólogo de 2024.

A estrutura das exportações não-petrolíferas continua fortemente concentrada nos diamantes (cerca de 70%), evidenciando dependência de um único produto primário. A diversificação efectiva das exportações exige expansão sustentada das restantes exportações, que actualmente representam apenas 31% do total não-petrolífero e apresentam desempenho inconsistente.

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



Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

No acumulado dos três primeiros trimestres de 2025, as exportações de diamantes brutos totalizaram 1.264 milhões USD, registando um crescimento de 16,5% face aos 1.085 milhões USD do mesmo período de 2024. Contudo, esta variação positiva em valor resulta exclusivamente do aumento expressivo de 75,9% no volume exportado, que passou de 6.982 para 12.281 mil quilates (praticamente duplicando), sendo parcialmente compensado pela queda acentuada de 33,5% no preço médio por quilate, que recuou de 155 para 103 USD/quilate.

Esta dinâmica evidencia uma deterioração substancial nas condições de comercialização dos diamantes angolanos, com o efeito-volume (+76 pontos percentuais) quase inteiramente anulado pelo efeito-preço (-34 pontos percentuais), resultando num ganho líquido de apenas 16,5% em receitas.

O aumento das quantidades é resultante do início da produção na nova mina do Luele com volume semelhante a Catota, o que elevou a produção para cerca do dobro. Não se tratando de ganhos de produtividade, o crescimento esgota-se quando o período de produção da nova mina corresponder ao acumulado do ano anterior. A queda de um terço no preço médio por quilate reflecte a deterioração dos preços internacionais dos diamantes devido à concorrência dos diamantes sintéticos, não havendo evidência da variação da qualidade das exportações.

A estratégia de compensar a queda de preços através do aumento de volumes resulta pelo menos na estabilização dos fluxos financeiros em divisas. Dado que os diamantes representam cerca de 70% das exportações não-petrolíferas e são críticos para a estratégia de diversificação das receitas externas, a evolução dos preços e da composição qualitativa das exportações merece monitorização rigorosa.

Tabela/Gráfico 94 — 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	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T		
Outros bens e serviços (milhões USD)	685	718	178	213	192	160	743	173	170	215	583	559	11,8%	-4,2%
Construções e matérias de construção	65	80	24	41	32	20	116	33	21	68	96	122	115,4%	27,0%
Máquinas e equipamentos	110	134	37	36	28	32	133	25	46	38	101	109	35,1%	7,6%
Bens alimentares	82	121	28	27	26	16	97	18	26	32	82	75	22,2%	-7,6%
Minérios e minerais	193	139	21	30	17	18	86	10	13	13	68	37	-22,5%	-46,1%
Bebidas e tabaco	21	16	6	4	6	6	23	2	3	5	17	11	-19,2%	-36,5%
Madeira e cortiça	41	41	4	3	3	4	14	2	3	3	10	8	-17,8%	-26,4%
Outros bens	90	111	29	44	40	33	146	38	25	33	113	96	-19,4%	-15,5%
Serviços	82	76	28	28	40	33	129	45	33	24	96	102	-39,5%	6,5%
TOTAL	2 630	2 290	588	509	571	612	2 279	565	587	671	1 668	1 822	17,5%	9,3%

Fonte: BNA.

Nos três primeiros trimestres de 2025, as exportações de outros bens e serviços (excluindo diamantes) totalizaram 559 milhões USD, registando uma retracção de 4,2% face ao mesmo período de 2024. Este desempenho agregado resulta de dinâmicas fortemente divergentes entre as diferentes categorias de produtos.

As construções e materiais de construção destacam-se como o segmento de melhor desempenho, com exportações de 122 milhões USD (+27,0%) e tendência crescente (115,4% na comparação trimestral), representando 21,8% do total da categoria "outros bens e serviços". Este crescimento reflecte o fornecimento de materiais (cimento, agregados) para mercados regionais com graves consequências nos preços internos, onde se verifica escassez não apenas pelo aumento das exportações, mas também pela paralisação de uma grande cimenteira, envolvida em processos judiciais e da redução ou mesmo paralisação das restantes por incapacidade de produção de fuel pela Sonangol. Este último constrangimento volta a levantar o espectro da irregularidade de abastecimento da produção interna com produtos internos, o que é um revés muito grave para a diversificação.

As máquinas e equipamentos registaram 109 milhões USD (+7,6%), com tendência crescente (+35,1% no Trimestre), representando 19,5% do total, sendo quase na totalidade composta por reexportação de equipamentos.

A maioria das categorias apresentou desempenho negativo, limitando o crescimento agregado:

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

- bens alimentares: 75 milhões USD (-7,6%), embora com tendência positiva (+22,2% no Trimestre);
- bebidas e tabaco: 11 milhões USD (-36,5%);
- outros bens: 96 milhões USD (-15,5%).
- Os serviços registam um volume de 102 milhões (+6,5%), mas com tendência negativa (-39,5% no Trimestre), revertendo o desempenho positivo acumulado que se ficou a dever a um crescimento inusitado e pontual dos “outros serviços” no 1.º Trimestre.

Tabela/Gráfico 95 — 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	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T		
1.º	Petróleo Bruto (milhões USD)	80,4%	85,0%	87,4%	86,7%	84,2%	81,8%	85,0%	81,6%	79,6%	78,9%	86,0%	80,1%	-0,06	-5,98
2.º	Gás (milhões USD)	12,9%	7,6%	4,9%	6,5%	8,4%	9,4%	7,3%	9,7%	10,5%	11,3%	6,6%	10,5%	0,34	3,89
3.º	Diamantes brutos (milhões USD)	3,9%	4,3%	4,5%	3,2%	3,9%	5,1%	4,2%	4,9%	5,8%	5,7%	3,9%	5,5%	0,46	1,59
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%	1,4%	1,6%	-0,12	0,17
5.º	Construções e materiais de construção	0,1%	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,9%	0,3%	0,5%	1,60	0,18
6.º	Máquinas e equipamentos	0,2%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,6%	0,5%	0,4%	0,5%	0,63	0,11
7.º	Bens alimentares	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,48	0,03
8.º	Minérios e minerais	0,4%	0,4%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	-0,06	-0,08
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%	0,1%	0,0%	-0,02	-0,01
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%	0,0%	-0,01	0,00
	Outros bens	0,2%	0,3%	0,3%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	-0,03	0,01
	Serviços	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,6%	0,5%	0,3%	0,3%	0,4%	-0,27	0,10
	Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0,00	0,00

Fonte: BNA.

A estrutura das exportações no acumulado dos três primeiros trimestres de 2025 mantém-se fortemente concentrada no sector petrolífero (petróleo bruto, gás e refinados), que representa conjuntamente 92,2% do total exportado. O petróleo bruto continua como produto dominante, com 80,1% do total, embora tenha registado redução de 5,98 pontos percentuais face ao mesmo período de 2024 (quando representava 86,0%).

Esta redução do peso relativo do petróleo bruto resulta essencialmente da queda absoluta das suas exportações (-23,1% em valor), e não de um crescimento expressivo das categorias alternativas, evidenciando perda de receitas sem substituição adequada por outros sectores.

Dentro do sector petrolífero, observam-se movimentos compensatórios parciais:

- O gás natural consolidou-se como segundo produto mais exportado, aumentando o seu peso de 6,6% para 10,5% (+3,89 p.p.), reflectindo tanto um crescimento absoluto robusto (+31,1% em valor) como a perda relativa do petróleo bruto. O ganho trimestral homólogo de 0,34 p.p. evidencia contudo a desaceleração desta tendência.
- Os produtos refinados mantiveram participação estável em 1,6% (+0,17 p.p.), representando apenas 1,6% do total exportado, confirmando o peso marginal deste segmento apesar dos investimentos realizados em refinação.

Segmento não-petrolífero

As exportações não-petrolíferas representam apenas 7,9% do total (1.822 milhões USD), mantendo-se como contributo marginal para as receitas externas:

- Os diamantes brutos (5,5% do total) ganharam 1,59 p.p. face a 2024 (3,9%), reflectindo um crescimento de 16,5% em valor, impulsionado principalmente por aumento de volumes (+76%), apesar da queda acentuada dos preços (-34%);
- As construções e materiais (0,5%) ganharam 0,18 p.p., o maior ganho relativo entre as categorias menores, impulsionado pelo crescimento pontual expressivo no 3.º Trimestre (+1,6 p.p.), alcançando a 5.ª posição e ganhando 1 posição às máquinas e equipamentos;
- As máquinas e equipamentos (0,5%) ganharam 0,11 p.p., mas perdem uma posição para o 6.º lugar, com crescimento sustentado de 7,6%;
- Os bens alimentares (0,3%) mantêm a 7.ª posição, apesar da queda de cerca de 8%, mas com tendência positiva (+22% no Trimestre);

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

- Minérios e minerais, apesar dos projectos nesta área, continuam a ser apenas a nossa 8.ª exportação com uns inexpressivos 37 milhões de USD (-46,1% em acumulado);
- Bebidas e tabaco e madeira, com 11 e 8 milhões de valor exportado até Setembro, ocupam as 9.ª e 10.ª posições, mas perdem qualquer expressão, quase não se justificando o seu tratamento fora do agregado de “outros produtos”;
- Os serviços (0,4%) ganharam 0,10 p.p., embora com elevada volatilidade trimestral (colapso de -40% no 3.º Trimestre homólogo após crescimento acumulado de 6,5%).

A estrutura exportadora angolana apresenta concentração extrema em três produtos:

- Top 3 (petróleo bruto + gás + diamantes): 96,1% do total;
- Sector petrolífero completo: 92,2%;
- Produto único (petróleo bruto): 80,1%.

Esta concentração expõe a economia a vulnerabilidades críticas:

- Volatilidade de preços de *commodities* (petróleo, gás, diamantes);
- Esgotamento de reservas (petróleo em declínio estrutural);
- Choques externos (procura global, sanções, transição energética);
- Limitação da diversificação efectiva (categorias alternativas com peso marginal).

As variações observadas em 2025 resultam fundamentalmente de factores conjunturais (preços internacionais do petróleo) e estruturais (declínio da produção petrolífera), sem que se observe uma recomposição estrutural significativa da pauta exportadora através do crescimento de sectores não-petrolíferos. O ganho de peso do gás (de 6,6% para 10,5%) representa uma evolução positiva, mas insuficiente para alterar o padrão de dependência extrema do sector petrolífero.

A diversificação efectiva das exportações continua a ser um desafio estrutural não resolvido, exigindo políticas industriais activas, investimentos em infraestruturas de exportação, e remoção de constrangimentos à competitividade dos sectores não-petrolíferos.

3.1.4 IMPORTAÇÕES

Tabela/Gráfico 96 — Importações de bens e serviços por classificação económica

Importações em valor (milhões de USD)	Tri. 2023				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	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T				
Bens de consumo corrente s/ combustíveis	1 696	1 595	1 380	1 255	5 926	1 177	1 183	1 368	1 524	5 252	1 407	1 355	1 464	3 728	4 226	7,0%	13,4%		
Combustíveis	946	706	772	1 192	3 616	735	765	752	812	3 065	697	462	674	2 253	1 833	-10,4%	-18,6%		
Bens de consumo intermédio	483	498	446	427	1 854	473	487	548	761	2 269	662	582	676	1 508	1 920	23,4%	27,3%		
Bens de capital	926	930	979	854	3 689	810	823	990	982	3 605	1 041	1 057	1 054	2 623	3 152	6,4%	20,2%		
Serviços às petrolíferas	385	300	426	524	1 635	403	360	293	368	1 424	317	223	366	1 056	906	25,1%	-14,2%		
Outros serviços	1 975	1 627	1 380	1 986	6 968	1 985	1 641	1 756	1 686	7 068	1 778	1 787	1 992	5 382	5 558	13,4%	3,3%		
TOTAL	6 411	5 656	5 382	6 239	23 688	5 583	5 259	5 708	6 133	22 683	5 902	5 466	6 227	16 550	17 595	9,1%	6,3%		

Fonte: BNA.

Nos três primeiros trimestres de 2025, as importações totalizaram 17.595 milhões USD, um crescimento de 6,3% face ao período homólogo de 2024, resultante de dinâmicas divergentes entre categorias.

Categorias com crescimento: Os bens de consumo corrente (24,0%) cresceram 13,4%, reflectindo expansão da oferta ao consumo, reduzindo a escassez e contribuindo para a desinflação. Os bens de capital (17,9%) registaram crescimento expressivo de 20,2%, mostrando alguma dinâmica do investimento, embora a análise trimestral evidencie desaceleração progressiva (de +28,5% no 1.º Trimestre para +6,4% no 3.º Trimestre). Os bens intermédios (10,9%) apresentaram o maior crescimento relativo (+27,3%), também com alguma recuperação da escassez de matérias-primas, que, apesar disso, continuam a ser uma das principais queixas dos empresários.

Categorias com retração: Os combustíveis recuaram 18,6% (para 1.833 milhões USD), reflectindo quedas de preços internacionais. Contudo, persiste a anomalia de Angola importar 1.833 milhões USD em combustíveis enquanto exporta apenas 360 milhões USD em refinados, resultando num défice líquido de 1.473 milhões USD, evidenciando limitações críticas da refinação nacional. Os

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

serviços petrolíferos caíram 14,2% (para 906 milhões USD), consistente com a retração da actividade de exploração no sector.

Os outros serviços (31,6% do total) cresceram 3,3%, mantendo-se como maior categoria.

Balança comercial: As importações (17.595 milhões USD) permanecem inferiores às exportações (23.149 milhões USD), resultando num *superavit* de 5.554 milhões USD.

Tabela/Gráfico 97 — Estrutura das importações por classificação económica

Estrutura das Importações de bens e serviços	Tri. 2023				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	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T			
Outros serviços	30,8%	28,8%	25,6%	31,8%	29,4%	35,6%	31,2%	30,8%	27,5%	31,2%	30,1%	32,7%	32,0%	32,5%	31,6%	1,23	-0,93	
Bens de consumo corrente s/ combustíveis	26,5%	28,2%	25,6%	20,1%	25,0%	21,1%	22,5%	24,0%	24,8%	23,2%	23,8%	24,8%	23,5%	22,5%	24,0%	-0,46	1,49	
Bens de capital	14,4%	16,4%	18,2%	13,7%	15,6%	14,5%	15,7%	17,4%	16,0%	15,9%	17,6%	19,3%	16,9%	15,9%	17,9%	-0,42	2,06	
Combustíveis	14,8%	12,5%	14,4%	19,1%	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,2%	13,5%	11,8%	8,4%	10,8%	13,6%	10,4%	-2,36	-3,19	
Bens de consumo intermédio	7,5%	8,8%	8,3%	6,8%	7,8%	8,5%	9,3%	9,6%	12,4%	10,0%	11,2%	10,6%	10,9%	9,1%	10,9%	1,26	1,80	
Serviços às petrolieras	6,0%	5,3%	7,9%	8,4%	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,4%	4,1%	5,9%	6,4%	5,1%	0,75	-1,23	
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0,00	0,00	

Fonte: BNA.

A estrutura das importações no acumulado apresenta diversificação moderada, com os Outros Serviços como maior categoria (31,6%), seguidos de Bens de Consumo Corrente (24,0%) e bens de capital (17,9%).

Observa-se recomposição gradual com ganhos de peso em bens de capital (+2,06 p.p.), bens intermédios (+1,80 p.p.) e bens de consumo corrente (+1,49 p.p.), enquanto combustíveis (-3,19 p.p.) e serviços petrolíferos (-1,23 p.p.) perdem peso. O aumento combinado de capital e intermédios (+3,86 p.p.) sugere ligeira melhoria na composição qualitativa das importações, com maior orientação para investimento e inputs produtivos.

Contudo, a magnitude desta recomposição é insuficiente para alterar significativamente o padrão de importações, com consumo final e serviços ainda representando cerca de 61% do total. A estrutura de importações, embora mais diversificada que as exportações (onde petróleo bruto representa 80%), evidencia limitações na capacidade produtiva interna. Persiste a anomalia de Angola importar combustíveis (10,4% das importações) apesar de ser produtor petrolífero, validando as preocupações sobre a viabilidade das refinarias nacionais.

Tabela/Gráfico 98 — 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	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T			
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	3 349	3 499	798	817	938	952	3 505	949	1 006	1 013	2 553	2 968	8,0%	16,3%	
SERVIÇOS DE TRANSPORTE	3 627	2 793	710	719	788	855	3 073	804	754	841	2 217	2 399	6,8%	8,2%	
COMBUSTÍVEL	4 028	3 616	735	765	752	812	3 065	697	462	674	2 253	1 833	-10,4%	-18,6%	
BENS ALIMENTARES	2 890	1 950	510	445	442	652	2 049	587	477	446	1 398	1 509	0,8%	8,0%	
CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CONSTRUÇÃO	1 103	1 098	311	325	357	517	1 510	467	390	458	993	1 315	28,5%	32,5%	
VIAGENS	1 658	1 351	535	340	314	327	1 516	334	349	357	1 189	1 040	13,6%	-12,5%	
SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	2 861	1 452	385	253	341	158	1 136	251	302	360	979	914	5,8%	-6,6%	
SERVICOS ÀS PETROLÍFERAS	1 456	1 635	403	360	293	368	1 424	317	223	366	1 056	906	25,1%	-14,2%	
PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÉUTICOS	1 523	1 054	198	209	286	289	983	271	284	310	694	864	8,4%	24,6%	
VEÍCULOS E SUAS PARTES	1 404	1 333	154	233	270	235	892	212	258	294	657	764	9,1%	16,3%	
OUTROS BENS E SERVIÇOS	4 666	3 906	843	792	928	967	3 529	1 013	963	1 108	2 562	3 083	19,4%	20,3%	
Total de bens e serviços	28 564	23 688	5 583	5 259	5 708	6 133	22 683	5 902	5 466	6 227	16 550	17 595	9,1%	6,3%	

Fonte: BNA.

No acumulado dos três primeiros trimestres de 2025, as máquinas e equipamentos consolidaram-se como principal categoria de importação (2.968 milhões USD, 16,9% do total), com crescimento de 16,3%, reflectindo investimentos em infraestrutura e modernização produtiva. Os serviços de transporte mantêm-se como segunda maior categoria (2.399 milhões USD, 13,6%), crescendo 8,2%, impulsionados pelo aumento da actividade comercial e logística.

As categorias com maior crescimento relativo foram construções e materiais de construção (+32,5%, para 1.315 milhões USD), consistente com projectos de infraestrutura, e produtos químicos e farmacêuticos (+24,6%, para 864 milhões USD), possivelmente reflectindo necessidades do sector de agrícola e industrial. Veículos e suas partes cresceram 16,3% (764 milhões USD), enquanto bens alimentares aumentaram 8,0% (1.509 milhões USD), evidenciando dependência persistente de importações para segurança alimentar.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

As quedas mais significativas registaram-se em combustíveis (-18,6%, para 1.833 milhões USD), devido à redução de preços internacionais, serviços às petrolíferas (-14,2%, para 906 milhões USD), consistente com a retracção do sector, viagens (-12,5%, para 1.040 milhões USD), possivelmente reflectindo contenção de despesa, e serviços de construção (-6,6%, para 914 milhões USD).

A categoria residual "outros bens e serviços" representa 17,5% do total (3.083 milhões USD), com crescimento robusto de 20,3%, sugerindo diversificação crescente das importações. As dez principais categorias identificadas representam 82,5% das importações totais, evidenciando concentração moderada superior à observada nas exportações.

Na comparação trimestral homóloga (3T 2025 vs 3T 2024), destacam-se construções e materiais (+28,5%), serviços às petrolíferas (+25,1%, invertendo a tendência negativa acumulada), e outros bens e serviços (+19,4%), enquanto combustíveis mantêm retracção (-10,4%).

Tabela/Gráfico 99 — Estrutura das importações de bens por categorias de produto sem combustíveis

Pos.	Estrutura dos bens e serviços importados – TOP10 + Outros	Tri. 2023				2023	2024 ^a				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	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T			
1	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	13,6%	15,8%	17,1%	13,0%	14,8%	14,3%	15,5%	16,4%	15,5%	15,5%	16,1%	18,4%	16,3%	15,4%	16,9%	-0,16	1,44	+1
2	SERVIÇOS DE TRANSPORTE	13,4%	10,2%	10,5%	12,7%	11,8%	12,7%	13,7%	13,8%	13,9%	13,5%	13,6%	13,8%	13,5%	13,4%	13,6%	-0,30	-3,19	+1
3	COMBUSTÍVEL	14,8%	12,5%	14,4%	19,1%	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,2%	13,5%	11,8%	8,4%	10,8%	13,6%	10,4%	-2,36	-3,19	-2
4	BENS ALIMENTARES	8,5%	8,7%	9,0%	6,9%	8,2%	9,1%	8,5%	7,8%	10,6%	9,0%	9,9%	8,7%	7,2%	8,4%	8,6%	-0,59	0,13	=
5	VIAGENS	6,3%	4,5%	4,7%	7,0%	5,7%	9,6%	6,5%	5,5%	5,3%	6,7%	5,7%	6,4%	7,2%	5,9%	0,23	-1,27	+1	
6	CONSTRUÇÕES E MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO	4,2%	5,1%	5,2%	4,1%	4,6%	5,6%	6,2%	6,2%	8,4%	6,7%	7,9%	7,1%	7,4%	6,0%	7,5%	1,11	1,48	+4
7	SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	6,0%	5,3%	7,9%	8,4%	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,4%	4,1%	5,9%	6,4%	5,1%	0,75	-1,23	-3
8	SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	4,8%	8,0%	4,6%	7,1%	6,1%	6,9%	4,8%	6,0%	2,6%	5,0%	4,3%	5,5%	5,8%	5,9%	5,2%	-0,18	-0,72	-1
9	PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÊUTICOS	5,1%	5,1%	4,1%	3,5%	4,4%	3,6%	4,0%	5,0%	4,7%	4,3%	4,6%	5,2%	5,0%	4,2%	4,9%	-0,03	0,72	+1
10	VEÍCULOS E SUAS PARTES	6,1%	6,7%	5,7%	4,2%	5,6%	2,8%	4,4%	4,7%	3,8%	3,9%	3,6%	4,7%	4,7%	4,0%	4,3%	0,00	0,37	-2
	OUTROS BENS E SERVIÇOS	17,2%	18,1%	16,8%	14,0%	16,5%	15,1%	15,1%	16,3%	15,8%	15,6%	17,2%	17,6%	17,8%	15,5%	17,5%	1,53	2,04	
	Total de bens e serviços	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,00	0,00	

Fonte: BNA.

A estrutura das importações no acumulado dos três primeiros trimestres de 2025 evidencia recomposição moderada com alterações de posições relativas entre as principais categorias. Máquinas e equipamentos consolidaram-se como categoria dominante (16,9% do total), ganhando 1,44 p.p.

Serviços de transporte sobem 1 posição para 2.º, representando 13,6% das importações, sem alterações de nota.

Combustíveis posicionam-se em 3.º lugar, perdendo uma posição, com 10,4% das importação caindo 3,19 p.p.

Bens alimentares mantêm a 4.ª posição, representando 8,6%, sem alteração de relevo.

Construções e materiais de construção ocupam o meio da tabela, com 7,2%, subindo 2 posições e 1,48 p.p.

Viagens posicionam-se em 6.º lugar, com 5,9%, descendo 1 posição e 1,23 p.p.

Serviços de construção posicionam-se em 7.º lugar, com 5,2%, subindo uma posição e sem alterações de relevo.

Serviços às petrolíferas ocupam o 8.º lugar, com 5,1%, perdendo 2 posições e 1,23 p.p.

Produtos químicos e farmacêuticos mantêm o 9.º lugar com 4,9% e sem alterações de relevo.

Veículos e suas partes fecham o TOP 10 com 4,0% e sem alterações de relevo.

A categoria residual "outros bens e serviços" aumentou significativamente o seu peso (+2,04 p.p., para 17,5%), a maior variação positiva de todas, evidenciando crescente diversificação das importações para além das principais categorias tradicionais. Este padrão contrasta com a concentração extrema observada nas exportações.

A análise das movimentações de posições evidencia dinâmica estrutural moderada, com seis das dez categorias alterando posições, mas apenas muito ligeiramente, sugerindo ajustamento gradual da composição das importações em resposta a mudanças na actividade económica sectorial e preços relativos.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 100 — Transferências de rendimentos (milhões de dólares)

Balança de transferências [Em milhões de dólares]	Tri. 2023				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	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T			
Rendimentos primários (Liq.)	-1 617	-2 452	-2 002	-2 531	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 427	-1 434	-1 268	-5 482	-4 129	-25,7%	-24,7%	
Rendimentos secundários (Liq.)	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-148	-83	-212	-319	-5,4%	50,4%	

Fonte: BNA.

A balança de transferências registou défice total de 4.449 milhões USD (4.129 em rendimentos primários + 319 em rendimentos secundários), uma melhoria de 22% face aos 5.694 milhões USD do período homólogo de 2024.

A balança de rendimentos primários (salários, juros e lucros) apresentou um défice de 4.129 milhões USD, reduzindo-se 25% face a 2024.

A balança de rendimentos secundários (remessas familiares, despesas com saúde/educação no exterior, compra de casas no exterior, etc.) agravou-se, passando de um défice de 212 para 319 milhões USD (+50%). Contudo, pelo seu peso residual (7% do total), não compromete a melhoria geral da balança de transferências, que permanece dominada pelos rendimentos primários.

Tabela/Gráfico 101 — Detalhe da balança de transferências (milhões de dólares)

Balança de transferências [Em milhões de dólares]	Tri. 2023				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	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T			
Rendimentos primários (Liq.)	-1 617	-2 452	-2 002	-2 531	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 427	-1 434	-1 268	-5 482	-4 129	-25,7%	-24,7%	
Rendimentos de trabalho	-84	-77	-69	-74	-305	-78	-74	-77	-91	-320	-70	-86	-76	-229	-231	-2,0%	0,8%	
Transferências do exterior	0	0	0	0	0	8	9	9	12	37	9	10	10	26	30	17,0%	15,7%	
Transferências para o exterior	84	77	69	74	305	87	82	86	102	357	78	96	86	255	260	-0,1%	2,3%	
Lucros e juros	-1 533	-2 375	-1 932	-2 458	-8 298	-1 263	-2 361	-1 629	-2 071	-7 324	-1 357	-1 349	-1 193	-5 253	-3 899	-26,8%	-25,8%	
Transferências do exterior	133	144	134	173	584	147	166	162	160	634	141	245	170	475	556	5,4%	17,2%	
Transferências para o exterior	1 666	2 519	2 067	2 631	8 882	1 410	2 527	1 790	2 231	7 958	1 498	1 594	1 363	5 727	4 455	-23,9%	-22,2%	
Rendimentos secundários (Liq.)	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-148	-83	-212	-319	-5,4%	50,4%	
Transferências do exterior	4	2	4	5	16	5	7	6	4	22	5	5	8	18	18	43,1%	-3,2%	
Transferências para o exterior	206	140	78	76	501	72	65	94	79	310	93	153	91	231	337	-2,6%	46,2%	

Fonte: BNA.

A balança de rendimentos primários registou um défice de 4.129 milhões USD, com uma melhoria de 24,7% face aos 5.482 milhões USD de 2024. Esta melhoria resulta quase exclusivamente da redução do défice em lucros e juros (-25,8%, de 5.253 para 3.899 milhões USD), enquanto os rendimentos de trabalho mantiveram défice estável em 231 milhões USD (+0,8%).

A redução do défice em lucros e juros reflecte principalmente a queda das transferências para o exterior (-22,2%, de 5.727 para 4.455 milhões USD), consistente com a retracção da actividade no sector petrolífero (menor repatriamento de lucros por empresas estrangeiras). As transferências do exterior nesta rubrica cresceram 17,2% (de 475 para 556 milhões USD), atenuando parcialmente o défice. Apesar de mais modesto registou-se uma redução de cerca de 10% dos juros pagos aos exterior.

Os rendimentos de trabalho mantiveram défice estável de 231 milhões USD, com transferências para o exterior muito superiores (260 milhões USD) às entradas (30 milhões USD). As transferências do exterior nesta categoria cresceram 15,7%.

A balança de rendimentos secundários (remessas, despesas com saúde/educação no exterior) agravou-se significativamente, passando o défice de 212 para 319 milhões USD (+50,4%). Este agravamento resulta do aumento de 46,2% nas transferências para o exterior (de 231 para 337 milhões USD), enquanto as entradas mantiveram-se estagnadas (18 milhões USD, -3,2%). Embora residual (7% do défice total de transferências), este movimento evidencia pressões persistentes sobre remessas para o exterior e despesas com serviços no estrangeiro, apesar das medidas de contenção.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 102 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de dólares)

Juros e lucros transferidos [Em milhões de dólares]	Tri. 2023				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	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T		
Passivos Financeiros - Investimento estrangeiro	70 691	69 493	67 868	67 912	67 912	66 204	66 068	65 319	64 762	64 762	68 877	70 701	70 910	65 319	70 910	8,6%	8,6%
Lucros e juros	1 666	2 519	2 067	2 631	8 882	1 410	2 527	1 790	2 231	7 958	1 498	1 594	1 363	5 727	4 455	-23,9%	-22,2%
Rendimento transferido (% do investimento)	2,4%	3,6%	3,0%	3,9%	13,1%	2,1%	3,8%	2,7%	3,4%	12,3%	2,2%	2,3%	1,9%	8,8%	6,3%	-0,3	-2,5
Activos Financeiros - Investimento angolano	47 183	44 577	46 531	47 578	47 578	47 346	48 075	49 468	50 392	50 392	51 452	52 542	53 266	49 468	53 266	7,7%	7,7%
Lucros e juros	133	144	134	173	584	147	166	162	160	634	141	245	170	475	556	5,4%	17,2%
Rendimentos transferido (% do investimento) - anualizado	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	1,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	1,3%	0,3%	0,5%	0,3%	1,0%	1,0%	-0,02	0,09

Fonte: BNA.

Os lucros e juros remetidos por investidores estrangeiros totalizaram 4.455 milhões USD, uma redução de 22,2% face aos 5.727 milhões USD do período homólogo de 2024, com tendência para se acentuar (-24% no Trimestre). Esta queda reflecte principalmente a retracção da actividade no sector petrolífero, resultando em menores lucros das empresas estrangeiras operando em Angola e de uma redução de 10% nos pagamentos de juros da dívida externa.

O stock de investimento estrangeiro em Angola (passivos financeiros) situou-se em 70.910 milhões USD no final do 3.º Trimestre de 2025, crescendo 8,6% face aos 65.319 milhões USD do 3.º Trimestre de 2024. A taxa de rentabilidade transferida foi de 6,3% no acumulado de 2025 (4.455/70.910), inferior aos 8,8% de 2024 (-2,5 p.p.), reflectindo menor rentabilidade efectiva das operações no contexto de retracção do sector petrolífero.

O stock de activos financeiros angolanos no exterior atingiu 53.266 milhões USD no final do 3.º Trimestre de 2025, crescendo 7,7% face aos 49.468 milhões USD do 3.º Trimestre de 2024. Os rendimentos repatriados totalizaram 556 milhões USD, um crescimento de 17,2% face aos 475 milhões USD de 2024. A taxa de rentabilidade repatriada situou-se em 1,0% (556/53.266), praticamente estável face aos 1,0% de 2024 (+0,09 p.p.), permanecendo cerca de seis vezes inferior à rentabilidade transferida pelos investidores estrangeiros (6,3% vs 1,0%).

A disparidade de rentabilidades (6,3% vs 1,0%) evidencia uma assimetria estrutural persistente. O investimento estrangeiro, concentrado em sectores de alta rentabilidade (petróleo, mineração, telecomunicações), gera rentabilidades elevadas apesar da retracção sectorial, enquanto os activos angolanos no exterior.

O défice líquido em lucros e juros foi de 3.899 milhões USD (4.455 – 556), melhor que os 5.253 milhões USD de 2024 (-25,8%). Esta saída líquida representa aproximadamente 70% do superávit comercial de bens (5.554 milhões USD), evidenciando que grande parte das receitas de exportação é absorvida por remuneração do capital estrangeiro. A redução do défice resulta mais da contracção económica do que de melhorias estruturais, sugerindo que uma recuperação da actividade petrolífera poderá reverter esta melhoria temporária.

3.1.5 CONTA-CORRENTE

Tabela/Gráfico 103 — Conta-Corrente (milhões de dólares)

Conta Corrente (milhões de USD)	Tri. 2023				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	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T		
Conta Corrente	425	123	2 366	1 272	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	539	190	377	5 781	1 105	-82%	-81%
Bens e Serviços Balança comercial	2 243	2 714	4 441	3 875	13 273	3 485	4 085	3 905	2 767	14 241	2 055	1 772	1 728	11 475	5 554	-56%	-52%
Balança de bens	4 585	4 625	6 227	6 362	21 800	5 845	6 058	5 915	4 788	22 605	4 104	3 749	4 063	17 817	11 916	-31%	-33%
Balança de Serviços	-2 342	-1 912	-1 786	-2 487	-8 527	-2 360	-1 973	-2 009	-2 021	-8 363	-2 050	-1 977	-2 335	-6 342	-6 362	16%	0%
Transferências de rendimentos	-1 818	-2 591	-2 076	-2 603	-9 088	-1 408	-2 492	-1 794	-2 237	-7 932	-1 515	-1 582	-1 351	-5 694	-4 449	-25%	-22%
Rendimentos primários líquidos	-1 617	-2 452	-2 002	-2 531	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 427	-1 434	-1 268	-5 482	-4 129	-26%	-25%
Rendimentos secundários líquidos	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-148	-83	-212	-319	-5%	50%

Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

A conta corrente registou superávit de 1.105 milhões USD, uma redução de 81% face aos 5.781 milhões USD do período homólogo de 2024. Esta deterioração acentuada resulta principalmente da contracção da balança comercial, parcialmente compensada pela melhoria na balança de transferências de rendimentos.

O *superavit* da balança de bens e serviços caiu 52%, de 11.475 para 5.554 milhões USD (-5.921 milhões USD). Esta redução resulta quase exclusivamente da balança de bens, cujo superávit recuou 33% (de 17.817 para 11.916 milhões USD), reflectindo a queda de 17,4% nas exportações (principalmente petróleo) num contexto de importações crescentes (+6,3%). A balança de serviços manteve o défice praticamente estável em 6.362 milhões USD (variação nula no acumulado), embora a comparação trimestral homóloga sugira ligeira deterioração (+16% no défice do 3.º Trimestre).

O défice da balança de transferências melhorou 22%, recuando de 5.694 para 4.449 milhões USD, impulsionado principalmente pela redução de 25% no défice dos rendimentos primários (de 5.482 para 4.129 milhões USD), consistente com menores lucros repatriados por empresas estrangeiras no contexto de retracção do sector petrolífero. Os rendimentos secundários agravaram-se (+50%), mas com impacto marginal dado o peso reduzido.

Embora a conta corrente se mantenha superavitária, a sua redução de 81% evidencia uma rápida deterioração da posição externa. O superávit remanescente de 1.105 milhões USD representa apenas 19% do valor de 2024, indicando uma margem de segurança drasticamente reduzida. A trajectória observada (exportações -17,4%, importações +6,3%) sugere que, caso persista, a conta corrente poderá reverter para défice em 2026, pressionando as reservas e estabilidade cambiais. A melhoria na balança de transferências, embora positiva, resulta mais da retracção económica do que de ganhos estruturais, sendo insuficiente para compensar o colapso da balança comercial.

3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO

Nota 1: O BNA classifica os empréstimos titulados (Eurobonds) na rubrica de Investimentos de Carteira, o que corresponde à perspectiva dos investidores externos, mas não à nossa. Para a perspectiva de Angola, são empréstimos e foram reclassificados.

Nota 2: Nos dados do BNA, em 2024, aparece uma valorização de 1.338 milhões em empréstimos cujo saldo era de 12 milhões, sem fluxos, o que, obviamente, é um erro. Ao mesmo tempo, existe uma valorização de sentido contrário em moeda e depósitos, esta correspondente a mais de 10% do saldo inicial da conta cujos fluxos são de -212 milhões no ano. Estes movimentos são, no essencial, revertidos em 2025, pelo que optámos por corrigir estas duas contas, eliminando as valorizações positivas e negativas de 1.388 milhões em ambos os anos.

Nota 3: 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. Por não dizer respeito a 2025, optámos por não corrigir no quadro.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 104 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de dólares)

Posição do investimento Financeiro (Milhões de USD)	2024 Ano				2025 Ac. 3.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	3 310	94	38 030	3 405	9,8%
Investimento directo	5 292	33	0	5 325	5 325	80	0	5 406	80	1,5%
Empréstimos (2)	12	0	1 338	1 350	1 350	18	-1 318	49	-1 300	-96,3%
Moeda e depósitos	16 935	-212	-1 723	15 000	15 000	1 534	1 312	17 846	2 846	19,0%
Investimento de carteira	1 696	-38	219	1 877	1 877	-19	199	2 056	179	9,6%
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	1 579	0	12 352	1 579	14,7%
Outros	277	5	-11	271	271	118	-98	291	20	7,4%
Passivo - investimento estrangeiro em Angola	67 912	-4 133	1 302	64 762	64 762	1 989	4 159	70 910	6 148	9,5%
Investimento directo	12 143	-1 110	0	11 033	11 033	2 113	0	13 146	2 113	19,1%
Empréstimos (Nota 1)	49 536	-3 746	1 704	47 494	47 494	-327	3 844	51 011	3 517	7,4%
Direitos especiais de saque	1 318	0	-37	1 281	1 281	0	66	1 347	66	5,1%
Moeda e depósitos	623	-2	-331	290	290	224	0	514	224	77,2%
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	54	-15	4 517	39	0,9%
Outros (3)	527	11	-32	186	186	-75	265	375	189	101,8%
Posição de Investimento Internacional líquida sem rese	35 060	-6 086	1 483	30 137	30 137	-1 322	4 065	32 880	2 743	9,1%
Activos de reserva	14 727	942	99	15 768	15 768	-1 681	1 150	15 237	-531	-3,4%
Posição de Investimento Internacional líquida inc. Res	20 333	-7 029	1 384	14 369	14 369	360	2 915	17 644	3 274	22,8%

Fonte: BNA.ne

3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO

No acumulado dos três primeiros trimestres de 2025, a Posição de Investimento Internacional líquida (incluindo reservas) situou-se em 17.644 milhões USD, um aumento de 3.274 milhões USD (+22,8%) face aos 14.369 milhões USD registados no final de 2024. Este reforço da posição externa resulta da conjugação de fluxos financeiros positivos (360 milhões USD) e valorizações favoráveis (2.915 milhões USD).

3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR

O investimento angolano no exterior (excluindo reservas) aumentou de 34.625 para 38.030 milhões USD (+9,8%, +3.405 milhões USD), impulsionado por:

- Moeda e depósitos: principal crescimento absoluto (+1.508 milhões USD, para 17.846 milhões USD), sendo 1.534 milhões correspondentes a novos fluxos.

Créditos comerciais: aumento de 1.579 milhões USD (para 12.352 milhões USD), com o prazo de recebimento médio em acumulado ao 3.º Trimestre a passar de 105 dias, em 2024, para 146 dias, em 2025.

Os restantes fluxos e valorizações, após a correcção efectuada através da nota n.º 2, não têm materialidade.

A estrutura dos activos evidencia concentração em moeda e depósitos (46,9%) e créditos comerciais (32,5%), representando conjuntamente cerca de 80% dos activos externos.

3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA

O investimento estrangeiro em Angola aumentou de 64.762 para 70.910 milhões USD (+9,5%, +6.148 milhões USD), com destaque para:

Empréstimos externos: principal crescimento (+3.517 milhões USD, para 51.011 milhões USD). Contudo, tal como no ano de 2024, este aumento da dívida resulta de valorizações no montante de 3.844 milhões, que não têm aparente razão de ser, e de fluxos negativos de 327 milhões. É difícil perceber, com a informação disponível, se há uma crescimento do valor da dívida em USD, eventualmente pela depreciação do USD face à moeda de emissão, mas parece-nos pouco verosímil para estes montante, tornando-se necessária uma explicação do BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Investimento directo: fluxo positivo de 2.113 milhões USD (para 13.146 milhões USD), com uma taxa de crescimento de 19,1%. Estes são dados muito positivos, não apenas por corresponderem aos primeiros fluxos positivos de IDE petrolífero (1.548 milhões) desde há muitos anos, mas também por terem atingido 564,8 milhões no não-petrolífero (+262%)!

Moeda e depósitos: aumento de 224 milhões USD (para 514 milhões USD, +77,2%), mas sem grande materialidade, tal como as variações nas restantes rubricas.

Em acumulado ao 3.º Trimestre, o prazo médio de pagamentos baixou, face a 2024, de 74 para 70 dias. Este valor compara com um prazo médio de recebimentos de 146 dias (mais do dobro!).

A composição dos passivos externos continua a evidenciar um desequilíbrio estrutural preocupante, com forte predominância de empréstimos (71,9%) em detrimento de investimento directo (18,5%). Esta estrutura expõe Angola a vulnerabilidades críticas, uma vez que: 1) Os empréstimos exigem pagamento de juros e principal independentemente da situação económica, pressionando permanentemente as reservas cambiais; 2) A concentração em dívida (72%) aumenta o risco de insolvência em cenários de choque externo (queda de preços do petróleo, desvalorização cambial); 3) o baixo peso do IDE (18%) limita a transferência de tecnologia, a criação de emprego e a diversificação económica.

Tabela/Gráfico 105 — Evolução da posição líquida do investimento estrangeiro em Angola (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	13 146	-55%
Empréstimos ¹	48 013	50 377	53 317	53 548	52 315	51 964	49 536	47 494	51 011	6%
Direitos especiais de saque	389	380	378	393	1 375	1 307	1 318	1 281	1 347	246%
Moeda e depósitos	2 355	2 207	1 028	902	919	706	623	290	514	-78%
Créditos comerciais e adiantamentos	894	0	926	1 629	2 029	2 885	3 766	4 478	4 517	406%
Outros	422	100	107	244	644	571	527	186	375	-11%
Total	81 508	75 780	81 867	78 311	78 143	71 695	67 912	64 762	70 910	-13%

Fonte: BNA.

A evidência empírica aponta para uma deterioração estrutural do perfil de financiamento externo de Angola desde 2017, caracterizada por uma progressiva substituição de capitais produtivos por instrumentos de endividamento e por financiamento de curto prazo.

O Investimento Directo Estrangeiro (IDE) registou uma contracção muito acentuada, passando de 29.436 milhões USD em 2017 para 13.146 milhões USD em 2025, o que corresponde a uma redução de 55%. Esta evolução é particularmente desfavorável, uma vez que o IDE constitui a forma de financiamento externo mais associada à transferência de tecnologia, reforço da capacidade produtiva e estabilidade de longo prazo. A sua retracção prolongada sugere uma erosão persistente da confiança dos investidores no ambiente de negócios, na previsibilidade regulatória e na rentabilidade do investimento real.

Em sentido oposto, os empréstimos externos reforçaram o seu peso relativo, aumentando de 48.013 para 51.011 milhões USD (+6%). Esta dinâmica revela uma alteração na estrutura do passivo externo, com a país a depender crescentemente de financiamento por dívida em detrimento de capitais próprios, o que implica maior vulnerabilidade externa, aumento dos encargos financeiros e maior risco de refinanciamento.

A rubrica de moeda e depósitos apresentou igualmente uma forte contracção, de 2.355 para 514 milhões USD (-78%), indicando uma redução significativa da exposição dos não-residentes ao sistema financeiro nacional. Este comportamento é consistente com tensões de liquidez externa, repatriamento de capitais e aumento da percepção de risco bancário e cambial.

Em paralelo, os créditos comerciais e adiantamentos cresceram de forma expressiva, de 894 para 4.517 milhões USD (+405%), sinalizando que uma parte crescente do financiamento externo passou

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

a ocorrer através de crédito de fornecedores estrangeiros, ou seja, por diferimento de pagamentos de importações, um mecanismo geralmente usado por economias sujeitas a restrições de divisas e limitações de acesso a financiamento externo de longo prazo.

Assim, embora o stock total de investimento estrangeiro tenha recuado apenas 13% desde 2017, a sua composição degradou-se significativamente: menor peso de IDE e de depósitos e maior dependência de dívida e crédito comercial. Do ponto de vista macroeconómico, esta reconfiguração traduz-se em maior fragilidade externa, menor potencial de crescimento sustentado e maior exposição a choques adversos nos mercados internacionais de financiamento.

3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS

Por facilidade, a conta de capital, sem qualquer expressão, não se percebendo exactamente o que é, mas que não parece ter que ver com capital, foi somada à conta financeira.

3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS

Tabela/Gráfico 106 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP

Balança de Pagamentos na perspectiva dos activos monetários (Milhões de USD)	2022	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	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T		
Conta corrente	11 763	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	539	190	377	5 781	1 105	-82%	-81%
Conta financeira e de capital	-9 006	-6 929	-2 031	-1 308	-2 126	-1 883	-7 348	558	729	-639	-5 465	647	-70%	-112%
Activos monetários excluindo reservas	-163	-1 423	-171	-713	575	98	-211	588	390	-690	-308	288	-220%	-194%
Erros e omissões líquidos	-2 920	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-509	-529	-427	-623	-1 465	-172%	135%

Fonte: BNA.

Nos três primeiros trimestres de 2025, a balança de pagamentos evidencia deterioração substancial tanto nos saldos económicos como na coerência contabilística, com implicações macroeconómicas relevantes.

- Conta corrente: O superávite reduziu-se drasticamente para 1.105 milhões USD, uma contração de 81% face aos 5.781 milhões USD do período homólogo de 2024. Esta queda reflecte o enfraquecimento estrutural da capacidade de geração líquida de divisas, consistente com a redução de 17,4% nas exportações e o colapso de 52% no superávite da balança comercial.

9 Conta financeira e de capital: Esta conta registou saldo positivo de 647 milhões USD (entrada líquida de capitais), invertendo o défice de -5.465 milhões USD de 2024. Esta inversão sinaliza que Angola passou de exportador líquido de capitais (acumulação de activos externos) para importador líquido (dependência de financiamento externo).

10 Activos monetários (excluindo reservas): Aumentaram 288 milhões USD, contrastando com a redução de -308 milhões USD em 2024 (variação acumulada de -194%). Pela identidade contabilística da balança de pagamentos, o somatório da conta corrente (1.105) e da conta financeira (647) deveria implicar aumento de aproximadamente 1.752 milhões USD nos activos monetários. Contudo, o aumento efectivo foi de apenas 288 milhões USD, gerando discrepância de cerca de 1.464 milhões USD.

11 Erros e omissões: Esta discrepancia materializou-se em erros e omissões líquidos de -1.465 milhões USD, mais do que duplicando em magnitude face a 2024 (+135% em valor absoluto). Este valor não é residual: representa aproximadamente 133% do superávite da conta corrente, indicando falhas graves na medição, classificação ou cobertura estatística dos fluxos externos.

Discrepâncias desta magnitude em balanças de pagamentos têm, noutras jurisdições, motivado auditorias forenses e investigações por parte de autoridades de supervisão financeira e órgãos de fiscalização, dado o potencial de encobrimento de práticas de evasão fiscal, lavagem de dinheiro ou corrupção transnacional.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

A normalização destas discrepâncias como "erros estatísticos" sem investigação aprofundada constitui risco para a transparência e credibilidade da gestão macroeconómica do país. Recomenda-se que, para além da revisão metodológica urgente, seja considerada auditoria independente aos processos de recolha e validação de dados da balança de pagamentos, com particular atenção aos fluxos financeiros de maior materialidade.

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.

Tabela/Gráfico 107 — 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	3.º Tri	Ac. 3.º T	Ac. 3.º T		
Conta corrente	11 763	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	539	190	377	5 781	1 105	-82%	-81%
Conta financeira e capital	-7 841	-4 453	-2 208	-551	-2 429	-1 007	-6 195	-964	332	-690	-5 188	-1 322	-72%	-75%
Reservas Brutas	1 002	1 052	-348	45	272	974	942	-934	-7	-740	-31	-1 681	-372%	5295%
Erros e omissões líquidos	-2 920	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-509	-529	-427	-623	-1 465	-172%	135%

Fonte: BNA.

Nos três primeiros trimestres de 2025, a conta financeira e de capital (excluindo reservas) registou défice de 1.322 milhões USD, uma melhoria de 75% face ao défice de 5.188 milhões USD do período homólogo de 2024. Esta redução do défice reflecte menor saída líquida de capitais, embora a conta permaneça negativa, indicando que Angola continua a ser exportador líquido de capitais financeiros (excluindo reservas oficiais).

Reservas Brutas: As reservas internacionais do Banco Nacional de Angola deveriam ter registado uma redução de 217 milhões de USD.

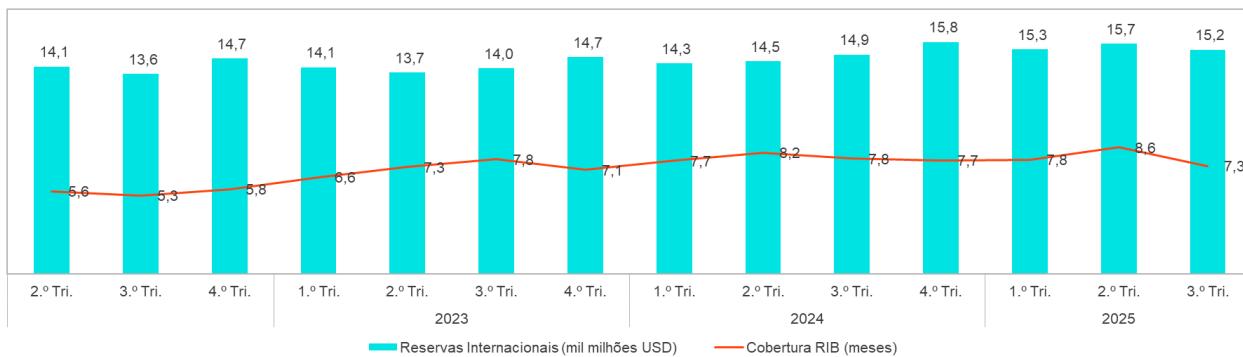
Contudo, com as discrepâncias de -1465 milhões tivemos um fluxo negativo efectivo de 1.681 milhões USD, contrastando drasticamente com a queda marginal de apenas 31 milhões USD no período homólogo de 2024. Esta deterioração representa pressão crítica sobre a posição cambial do país.

A variação percentual de 5295% citada é artefacto estatístico resultante da base de comparação próxima de zero em 2024 (-31 milhões USD), não devendo ser interpretada literalmente. O relevante é a magnitude absoluta: a perda de 1.681 milhões USD representa aproximadamente 10–11% do stock de reservas (estimado em cerca de 15 mil milhões USD), nível que, se mantido, esgotaria as reservas em menos de três anos.

Compensando estes fluxos negativos temos uma valorização das reservas no valor de 1.150 milhões, correspondente a 724 milhões de valorização do ouro monetário, 409 milhões de valorização de moeda e depósitos e 128 milhões de valorização de títulos e 112 milhões de desvalorizações dos Direitos Especiais de Saque e posição no FMI. Dos fluxos negativos e desta valorização resultou uma variação líquida de -531 milhões nas RI.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 108 — Evolução das Reservas Internacionais



Fonte: BNA.

As reservas internacionais mantiveram-se relativamente estáveis entre 13,6 e 15,8 mil milhões USD desde o 2.º Trimestre de 2022, evidenciando gestão cambial prudente por parte do Banco Nacional de Angola. Após atingir mínimo de 13,6 mil milhões USD no 3.º Trimestre de 2022 (período de pressão eleitoral com aumento de importações), as reservas registaram trajectória de recuperação ao longo de 2023 e 2024, atingindo pico de 15,8 mil milhões USD no 4.º Trimestre de 2024.

Contudo, em 2025 observa-se a inversão desta tendência, com as reservas a recuar para 15,7 mil milhões USD (2.º Trimestre) e 15,2 mil milhões USD (3.º Trimestre), representando perda acumulada de 600 milhões USD (-3,8%) face ao pico de final de 2024. Esta redução é consistente com os dados da balança de pagamentos que indicam queda de 1.681 milhões USD nas reservas no acumulado dos três primeiros trimestres (diferença explicada pela base de comparação: variação trimestral vs. posição final de trimestre).

Cobertura de importações: A capacidade de cobertura das importações (Reservas Internacionais/ Importações mensais médias) manteve-se em níveis confortáveis entre 7,1 e 8,6 meses ao longo do período analisado. Após mínimo de 5,6 meses no 2.º Trimestre de 2022 (pressão de importações pré-eleitorais), a cobertura recuperou para 8,2 meses no 2.º Trimestre de 2024, recuando ligeiramente para 7,3 meses no 3.º Trimestre de 2025.

Este nível de cobertura situa-se acima do mínimo recomendado internacionalmente (3 meses) e próximo do intervalo considerado adequado para economias emergentes dependentes de *commodities* (6–9 meses), proporcionando margem de segurança para absorver choques externos temporários. Contudo, a tendência descendente em 2025 (de 8,6 para 7,3 meses) merece atenção, especialmente num contexto de deterioração da conta corrente e persistência de erros e omissões elevados na balança de pagamentos.

A estabilidade cambial aparente (flutuação moderada das reservas) é obtida através de gestão administrativa (racionamento de divisas, controlos cambiais), que preserva reservas no curto prazo mas distorce alocação de recursos e dificulta atracção de investimento estrangeiro no médio-longo prazo. Se a trajectória de 2025 persistir (exportações em queda, importações em crescimento, saídas irregulares de capitais), as reservas poderão aproximar-se de níveis críticos (<12 mil milhões USD, <6 meses de importações), limitando a capacidade do BNA de defender a estabilidade cambial.

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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

- **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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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

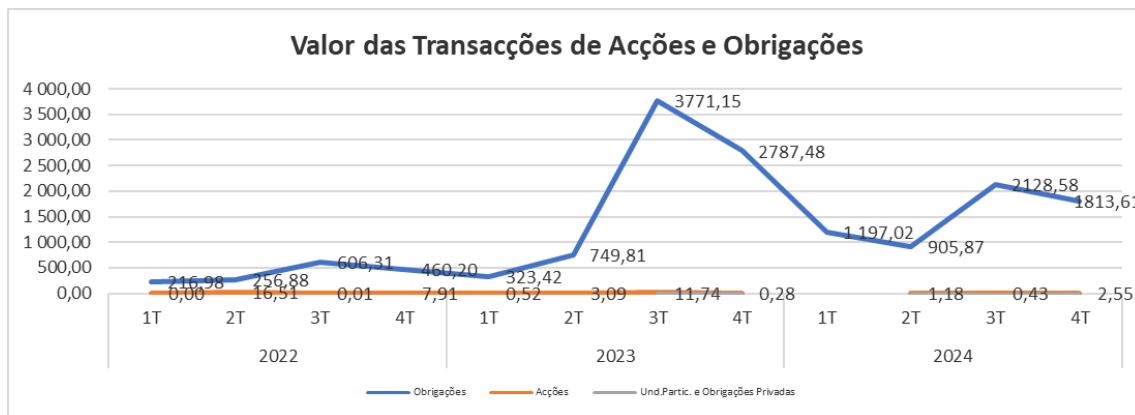
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

famílias que precisa de ser capitalizada. A BODIVA precisa de ser célere e fazer a sua parte na promoção da poupança e do investimento, aumentando a liquidez e as opções no mercado.

Como temos vindo a dizer, é necessário criar instrumentos financeiros simples e rentáveis em Kwanzas que aliviem a pressão cambial e permitam capitalizar as poupanças, que estão estacionadas na banca. Antes de mais é necessário cotar em bolsa mais empresas e desenvolver o mercado de obrigações.

A ideia de que o mercado de produtos financeiros se pode desenvolver sem uma participação activa da banca comercial já demonstrou a sua ineficácia. A redução do volume de negócios da BODIVA e a falta de liquidez do mercado de acções e obrigações privadas demonstra-o de forma categórica.

Tabela/Gráfico 109 — Valor das transacções da BODIVA



Fonte: BODIVA.

O montante de transacções em Acções e outros títulos privados foi aferido por diferença, atingindo o montante insignificante de cerca de 0,23%. O mercado é exclusivamente de Títulos do Tesouro.

A confiança no mercado financeiro necessita da banca para se afirmar. Têm de ser criados incentivos à banca comercial para que adquira e movimente acções e obrigações privadas, dando confiança ao mercado (se o meu banco aposte 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 o 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 do 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, como 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 TODO o nosso tecido empresarial 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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.

Distribuam-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 tributária 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 estandardização 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

É 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 protegermos 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 encontram 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 atracidade 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 exceções 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 atracivo será o ambiente. Quem quer fazer, deve consultar as condições e apenas declarar o que vai fazer. O relacionamento com as autoridades deve

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 sinónimo 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 aprovou, 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 Inspecção 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 a 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 sacrifício 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 as 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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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.

O BNA deverá ter como missão a estabilidade da taxa de câmbio real, usando para isso as reservas internacionais reforçadas pelos excedentes dos rendimentos petrolíferos.

Para maior detalhe, por favor consulte o capítulo seguinte, sobre a política monetária.

4.2 POLÍTICA MONETÁRIA

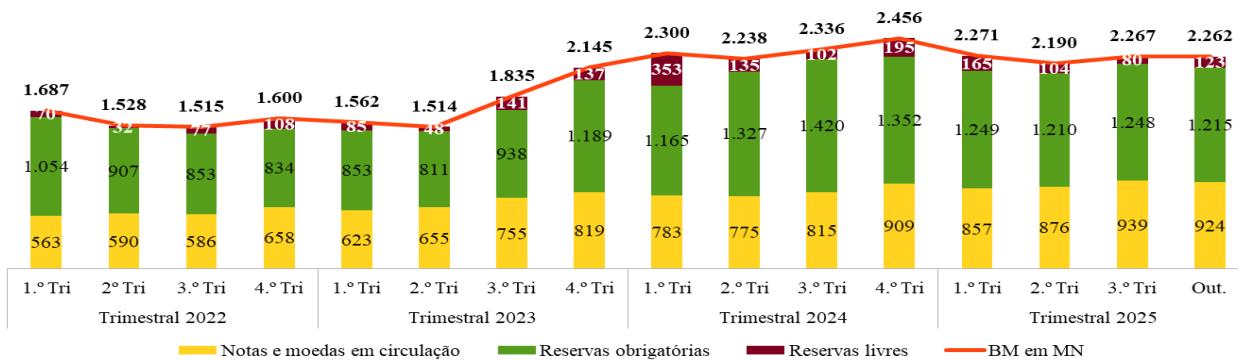
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ

Muitos dados são apresentados sob a forma de índices. Um índice compara duas quantidades, sendo o denominador a quantidade base. Um índice 120 significa que a quantidade representa 120% da quantidade base ou uma variação de +20% relativamente à quantidade base; um índice 80 significa que a quantidade representa 80% da quantidade base ou uma variação de -20% relativamente à quantidade base; um índice 100 significa que a quantidade representa 100% da quantidade base ou uma variação de 0% relativamente à quantidade base.

O período-base é Setembro de 2022 (fim do 3.º Trimestre do ano e da legislatura anterior).

4.2.1.1 BASE MONETÁRIA

Tabela/Gráfico 110 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas)



Fonte: BNA.

No 3.º Trimestre de 2025, a Base Monetária (BM) em Moeda Nacional (MN) regista um ligeiro aumento em relação ao período anterior, passando de 2,1 para 2,2 biliões de Kwanzas, mais 78 mil milhões (+4%) e, em termos homólogos, perde 69 mil milhões de Kwanzas, influenciado fundamentalmente pelas variações das Reservas obrigatórias, que descem em relação ao período em relação ao período homólogo. A BM em MN está estável!

Após o pico do final de 2024, a BM em MN apresenta uma tendência de queda ligeira para valores pouco abaixo da média de 2024, nos 3 trimestres de 2025.

As reservas obrigatórias em MN, no 3.º Trimestre de 2025, tiveram um aumento de 38 mil milhões de Kwanzas face ao período anterior e, em termos homólogos, houve uma redução de cerca de 172 mil milhões de Kwanzas (-12%). As reservas obrigatórias continuam a representar 55% da base monetária em MN. O mês de Outubro de 2025 mostra uma tendência de estabilização no patamar dos 1,2 biliões de Kwanzas.

As reservas livres em MN diminuem face aos períodos anteriores e homólogos, 23 e 21 mil milhões de Kwanzas, respetivamente, uma queda de 22% em relação ao período anterior. Essas reservas representam cerca de 4,0% da base monetária em MN. Porém, a tendência é de recuperação, tendo em conta os números de Outubro de 2025, em que as reservas livres sobem para os 123 mil milhões de Kwanzas.

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.

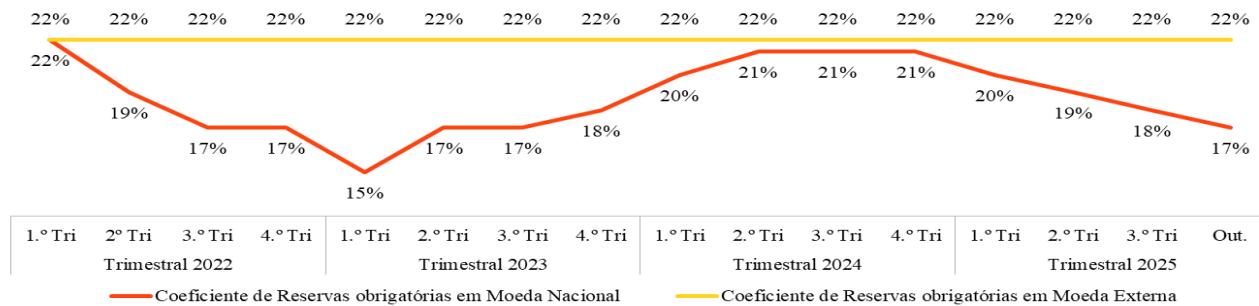
A moeda física em circulação em MN cresce 124 mil milhões de Kwanzas, em termos homólogos, passando de 815 para 939 (+15,0%) e, em relação ao período anterior, cresce consideravelmente

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

(+63 mil milhões de Kwanzas), este indicador representa 41,0% da base monetária em MN (37,0% em 2024).

Este crescimento deve-se ao aumento dos pedidos deste tipo de moeda pelo público.

Tabela/Gráfico 111 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias



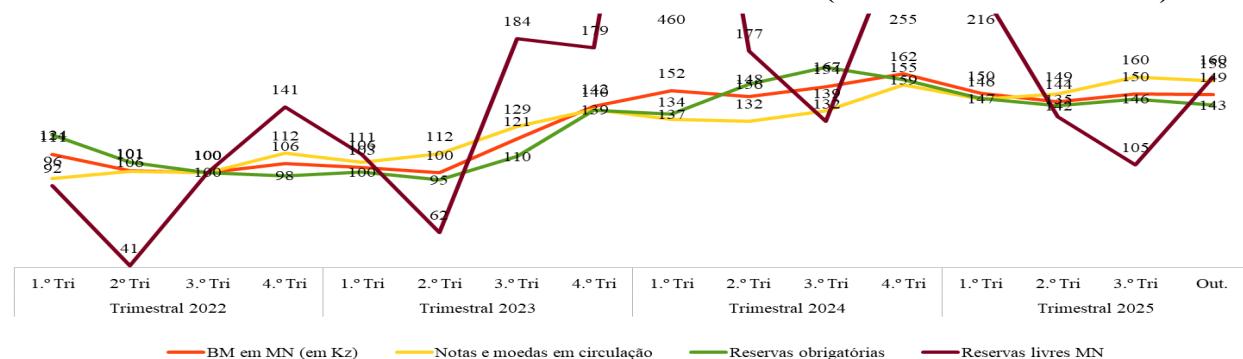
Fonte: BNA.

O coeficiente de reservas obrigatórias em MN apresenta uma trajectória 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%; a de 18 de Julho de 2025 baixou para 18% e, na última reunião de 2025, voltou a baixar para 17%.

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 Outubro de 2025, as reservas obrigatórias em MN representam 52% 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 Outubro de 2025.

Tabela/Gráfico 112 — Índices de crescimento da BM em MN (Setembro de 2022 = 100)



Fonte: BNA.

Limitámos a escala no topo para se poderem observar melhor os movimentos das linhas. O valor da subida extraordinária das Reservas Livres nos 1.ºs Trimestres de 2024 e 2025 e no 4.º Trimestre de 2024 ficaram, desta forma, fora da escala, mas o valor pode ser observado. 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

mercado cambial, do que resultou a sua subida significativa com a crise cambial; 3) do valor reduzido da base de cálculo do índice.

A Base Monetária em Moeda Nacional é a variável de controlo da inflação definida pela estratégia monetária.

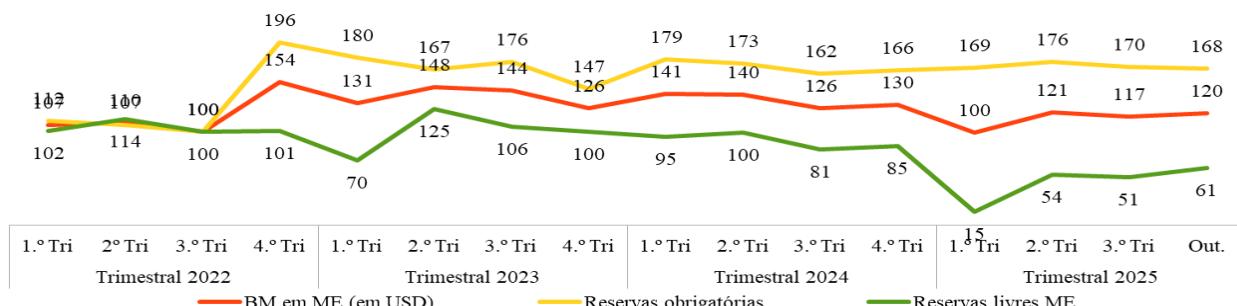
A Base Monetária (linha vermelha) apresentou uma relativa estabilidade até ao 2.º Trimestre de 2023 (índice =100). Com a crise cambial, o aperto da política monetária e as necessidades de reservas para cambiais, o índice da base monetária subiu rapidamente até 152 nos trimestres seguintes. A partir do 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 Outubro de 2025 (149).

Os movimentos algo erráticos das reservas livres parecem ter apenas importância no muito curto prazo (1 trimestre), sendo a tendência de fundo 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 Outubro de 2025.

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 que queria estabilizar, a partir de Março de 2025, próximo de 150 pontos até ao 2.º Trimestre de 2025. Contudo, no 3.º Trimestre de 2025, ultrapassa esse patamar e atinge o valor mais alto da série, 160 pontos. Estes movimentos parecem estar ligados à maior necessidade de notas devido à inflação.

Tabela/Gráfico 113 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100)



Fonte: BNA.

O Índice da base monetária em ME, depois de se situar num patamar próximo de 100, sobe para um patamar de 154 no final de 2022 e apresenta uma tendência para estabilizar em torno de 140, mas termina o ano de 2024 em baixa (126, no 3.º Trimestre e 130 no 4.º Trimestre). No 1.º Trimestre de 2025, regista uma queda acentuada, para 100 (-29,0% em relação ao 1.º Trimestre de 2024) e termina em baixa (117), no 3.º Trimestre de 2025. Observa-se uma tendência para variações acentuadas em baixa no final de cada ano, o mês de Outubro de 2025 confirma essa tendência (120).

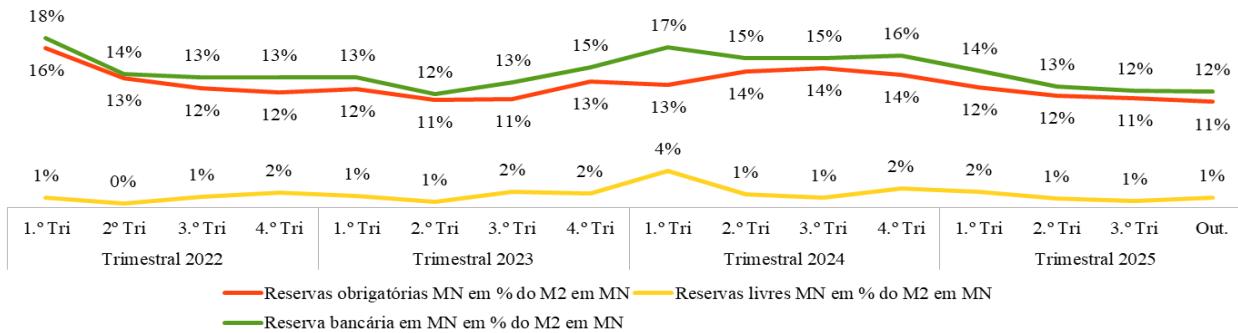
As Reservas Obrigatórias sobem para quase o dobro no final de 2022, devido ao vencimento e pagamento de títulos em ME, que foram autorizados a ser usados para cumprir o coeficiente de reservas; contudo, por não terem liquidez, não contavam para a reserva. Ao serem substituídos por moeda efectiva, entre 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 em torno de 170, termina 2024 no

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

patamar dos 166 e sobe consideravelmente para 176, no 2.º Trimestre de 2025 e volta a estabilizar próximo dos 170 pontos até Outubro de 2025.

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 nos trimestres seguintes; em Outubro de 2025, atinge os 61 pontos, mas ainda muito abaixo da média da série (85 pontos). Há uma marcada tendência para a redução das reservas em ME.

Tabela/Gráfico 114 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN



Fonte: BNA.

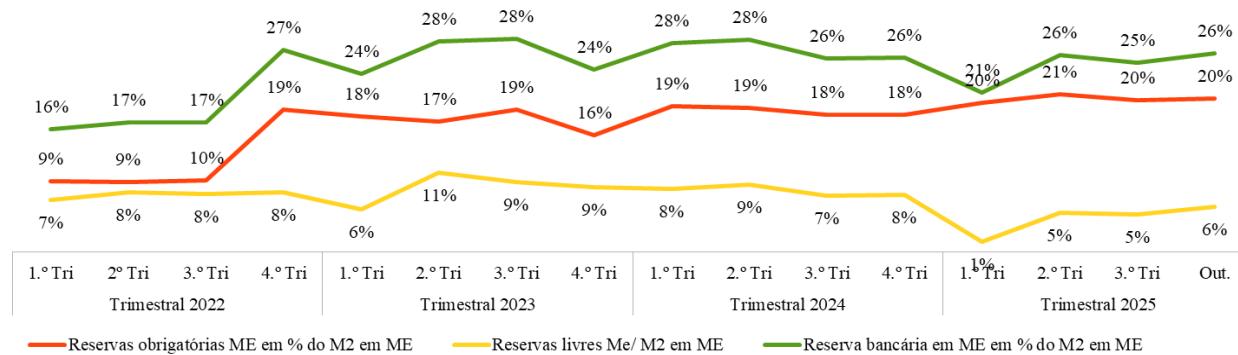
Existe uma grande estabilidade entre as reservas e o M2 em MN em toda a série, com a reserva obrigatoria a rondar os 12%.

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 obrigatorias 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 3.ºs Trimestres de cada ano, esta relação mantém-se nos 13% em 2022 e 2023, sobe para 15% em 2024 e cai para os 12% em 2025.

Tabela/Gráfico 115 — 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

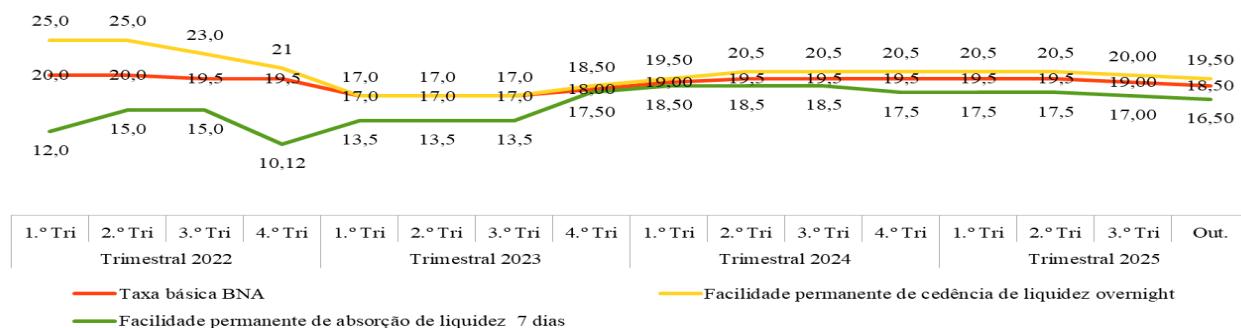
ao final de 2024, mas sobe para 20% e 21% nos 1.º e 2.º Trimestres de 2025, retorna aos 20% no 3.º Trimestre de 2025, e mantém-se neste patamar até Outubro de 2025.

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 e mantendo-se próximas deste patamar até Outubro de 2025, 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 e estabiliza neste patamar até Outubro de 2025.

4.2.1.2 TAXAS DE JURO

Tabela/Gráfico 116 — Taxas BNA



Fonte: BNA.

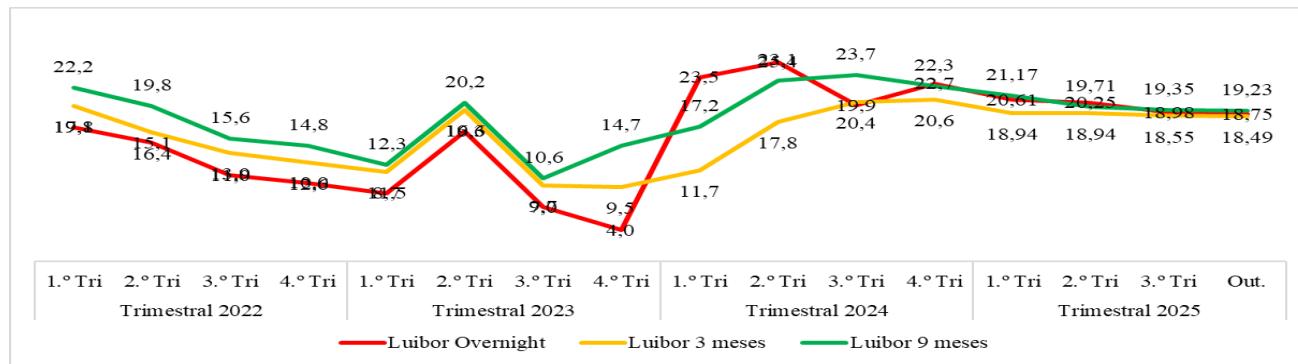
As primeiras medidas de alívio da política monetária face à queda da inflação iniciam-se na reunião do CPM de 31 de Maio de 2022, com a redução dos coeficientes de reservas obrigatórias. Só em Julho aparece a primeira alteração nas taxas de juro, com a descida da taxa de cedência de liquidez para 23%. Ainda no 3.º Trimestre, na reunião de 26 de Setembro de 2022, o Comité de Política Monetária do BNA decidiu baixar a taxa BNA para 19,5%, assim como a taxa de cedência de liquidez de 23% para 21%. Na reunião de 20 de Janeiro de 2023, ambas as taxas baixam para 18% e, na reunião de 21 de Março de 2023, voltam a cair para 17%.

Com a crise cambial, tudo se reverte e, em Dezembro de 2023, as taxas de absorção, BNA e de cedência de liquidez sobem para 17,5%, 18,0% 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 taxas de juro. De 17 a 18 de Novembro de 2025 o CPM voltou a reunir e reduziu 0,5 p.p. as taxas BNA, de cedência e absorção para 18,5%, 19,5% e 16,5%, respectivamente.

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 117 — Evolução das taxas Luibor



Fonte: BNA.

Provavelmente, a correlação entre as Luibor e a taxa BNA é mais influenciada pela resposta aos mesmos factores, 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 2.º Trimestre de 2025, a de 3 meses passa para 18,9% e a de 9 meses para 19,7%; no 3.º Trimestre de 2025, ambas as taxas voltam a descer, de 3 meses (18,5%) e a de 9 meses (19,3%).

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%). No 1.º Trimestre de 2025 desce para 20,6%; permanece neste patamar no trimestre seguinte; no 3.º Trimestre de 2025 regista uma nova queda (18,9%), onde se mantém até ao final de Outubro de 2025.

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

4.2.1.3 OPERAÇÕES DE MERCADO

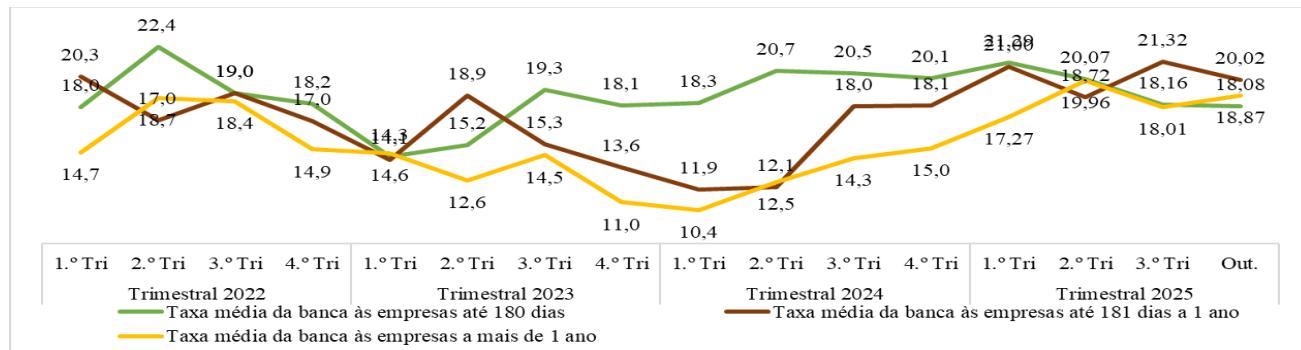
Continuamos a ter uma informação demasiado desformatada para poder ser usada com mínima confiança, no *site* do BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

4.3 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ

4.3.1.1 TAXAS DE JURO

Tabela/Gráfico 118 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas



Fonte: BNA.

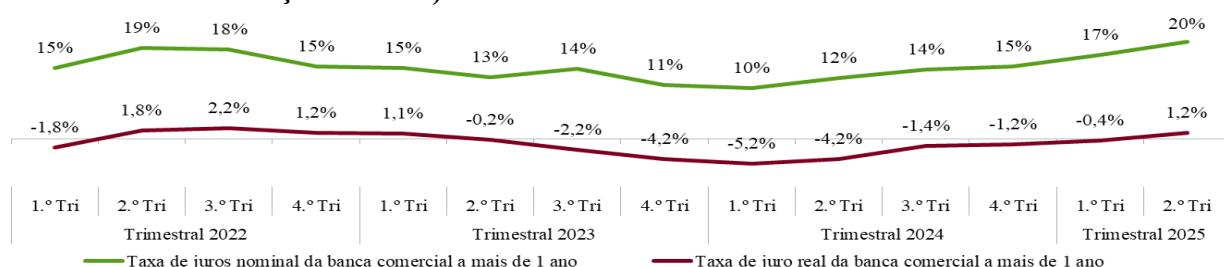
Após uma convergência das taxas de juro em torno dos 14% no 1.º Trimestre de 2023, seguiu-se uma descida acentuada das taxas de prazos mais longos, com uma trajectória mais pronunciada para a taxa a 9 meses, convergindo ambas para 12%, no 2.º Trimestre de 2024. No trimestre seguinte, a taxa até 1 ano sobe para 21% até ao 1.º Trimestre de 2025, descendo ligeiramente para 18,7 no 2.º Trimestre, mas regressa aos 21% no 3.º Trimestre de 2025 e mantém-se próximo deste patamar até Outubro de 2025. Após subir 19,9% no 2.º Trimestre de 2025, a taxa a mais de um ano desce ligeiramente para 18,8%, no 3.º Trimestre de 2025, e mantém-se neste patamar até Outubro de 2025.

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; e no 3.º Trimestre de 2025 cai para 18,1%, permanecendo neste patamar até Outubro 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 6 meses e a mais de 1 ano convergem no 3.º Trimestre para cerca de 18%.

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

Tabela/Gráfico 119 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do INE)



Fonte: BNA.

Em termos reais trimestrais (dividindo a taxa anual por 4 e subtraindo-lhe o IPCN), a taxa a mais de um ano desce de cerca de 2,2%, no 3.º Trimestre de 2022, para -5,2% no 1.º Trimestre de 2024, começando, depois, uma ligeira recuperação, estabilizando em terreno ligeiramente positivo em 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%).

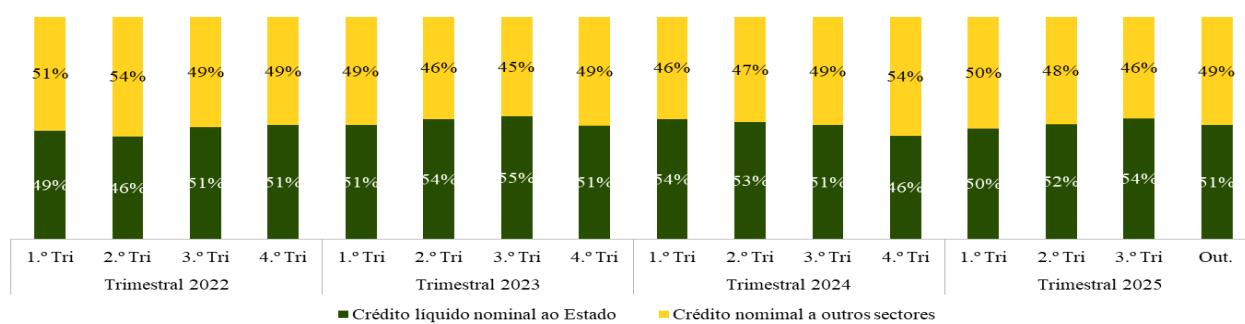
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 e na capacidade de elevar os preços dos seus produtos em linha com a inflação; 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.

4.3.1.2 CRÉDITO

Tabela/Gráfico 120 — Peso do Estado no crédito



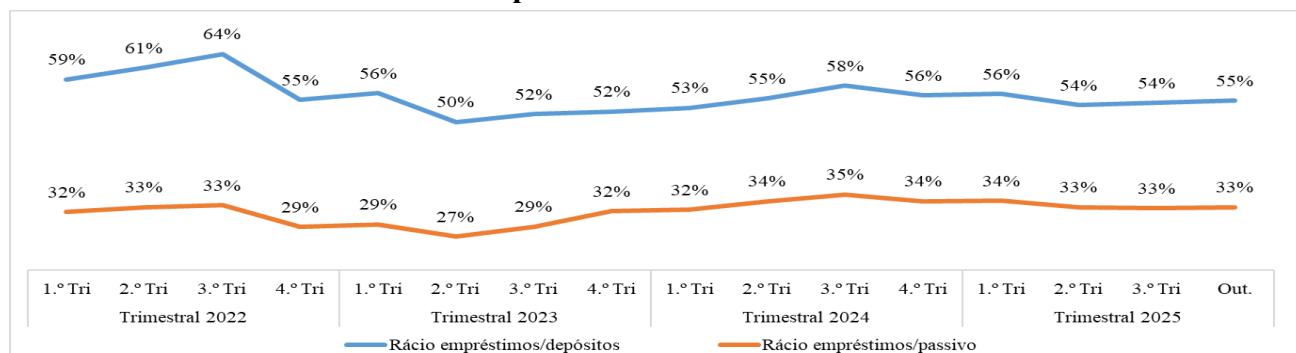
Fonte: BNA.

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

O peso do Estado sobre o total de crédito concedido à economia é muito significativo e, desde o 3.º Trimestre de 2022 até 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%, e no 3.º Trimestre de 2025 passa para 54%. O crédito ao Estado teve um aumento considerável de 1.467 mil milhões e o dos outros sectores cresceu 482 mil milhões, do que resultou o agravamento da relação de 52/48 para 54/46.

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 121 — Rácios dos empréstimos bancários



Fonte: BNA

Para os cálculos, usámos o valor dos empréstimos bancários sobre a soma dos depósitos (“Passivos incluídos na Moeda M3”) e o total dos empréstimos bancários sobre o passivo bancário, todos retirados da tabela Balanço das Outras Sociedades de Depósitos publicada pelo BNA.

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 e estabiliza próximo deste patamar até final de Outubro de 2025.

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 Outubro 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 encontrámos 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 apresentam, nas nossas condições, elevado risco devido aos níveis de mal parado.

Portanto, existindo pouca apetência dos accionsitas 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 aumento de capital mínimo da banca pelo BNA pode também ter como origem o desejo de eliminar este constrangimento.

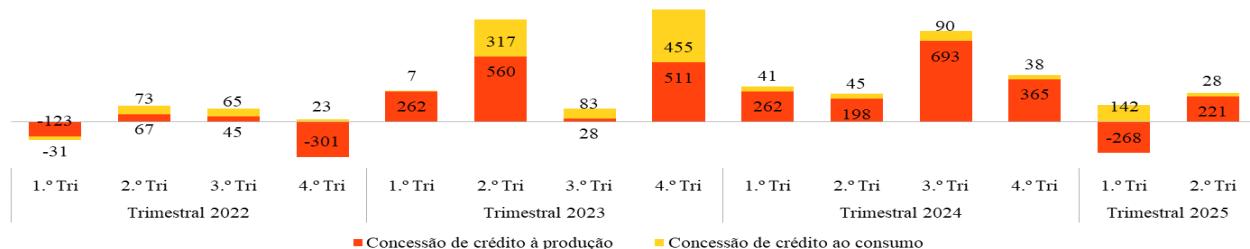
O problema do peso do crédito ao Estado reside em este oferecer um risco reduzido, permitindo à banca manter uma boa rentabilidade sem ter de enveredar pelo negócio de elevado risco e rentabilidade por vezes negativa que constitui o crédito às empresas. Ou seja, o capital dos bancos é suficientemente 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 122 — Concessão de crédito nominal



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 de forma acentuada no 3.º Trimestre de 2025. No conjunto dos 10 primeiros meses de 2025, o crédito à produção alcança 497 mil, ou seja cerca de 50 mil milhões por mês e abaixo da média de 65 mil milhões da série!

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, no 3.º Trimestre de 2024 e 3.º Trimestre de 2025 e anémico nos restantes trimestres, ou seja, 4 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 3.º Trimestre de 2025, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 2.941 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de 65 mil milhões por mês, claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.387 mil milhões de Kwanzas, representando 32% 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:

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

Para a dinamização do mercado, é necessário que não se coloquem entraves às transacções e que a execução das garantias seja célere, o que pressupõe, como contrapartida, a criação de mecanismos de protecção mais eficazes para os casos de insolvência, garantindo a protecção pelo Estado das pessoas envolvidas, mas sem prejudicar os direitos dos credores a receberem o seu quinhão e a poderem, rapidamente, liquidificá-lo.

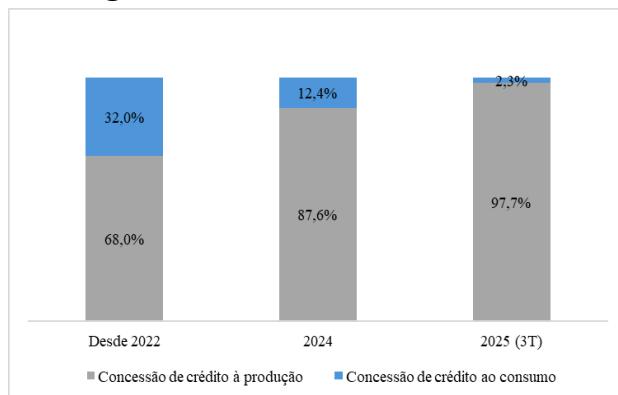
Nenhum destes problemas está, até hoje, resolvido satisfatoriamente. Antes pelo contrário, as normas existentes criam entraves para que estas questões se resolvam!

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

programas do Estado, são tidos como apoios não reembolsáveis e não como empréstimos. Há quase tudo a fazer no que diz respeito ao crédito aos pequenos negócios; de momento, o micro-crédito satisfaz apenas uma percentagem muito reduzida da procura.

Tabela/Gráfico 123 — Percentagem de crédito nominal concedido

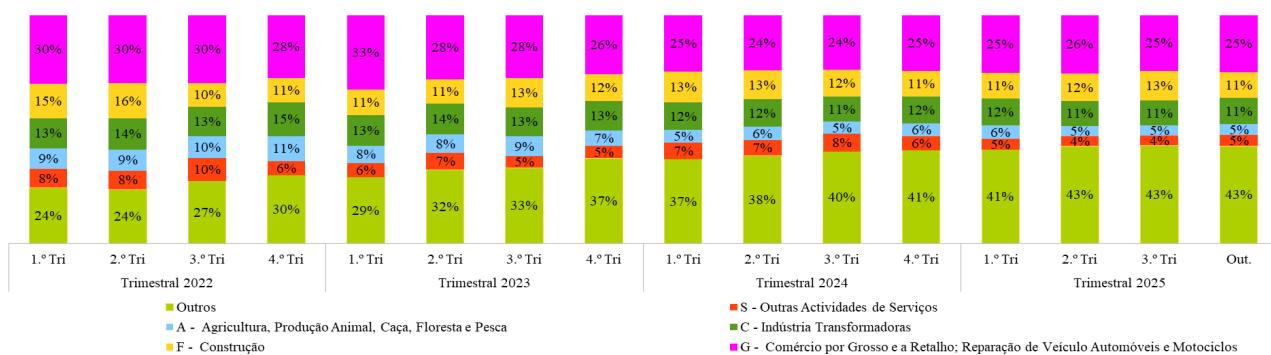


Fonte: BNA.

A distribuição percentual entre o stock de crédito à produção e ao consumo, desde o 1.º Trimestre de 2022 até ao 3.º Trimestre de 2025, é agora de 68/32. No início de 2024, era de 80/20; em 2024 melhorou para 88/12, e em 2025 melhorou significativamente para 98/2. O BNA conseguiu esterilizar completamente o crédito ao consumo.

É bom que o crédito à produção tenda a ser dominante, mas, infelizmente, o volume é muito reduzido.

Tabela/Gráfico 124 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas)



Fonte: BNA.

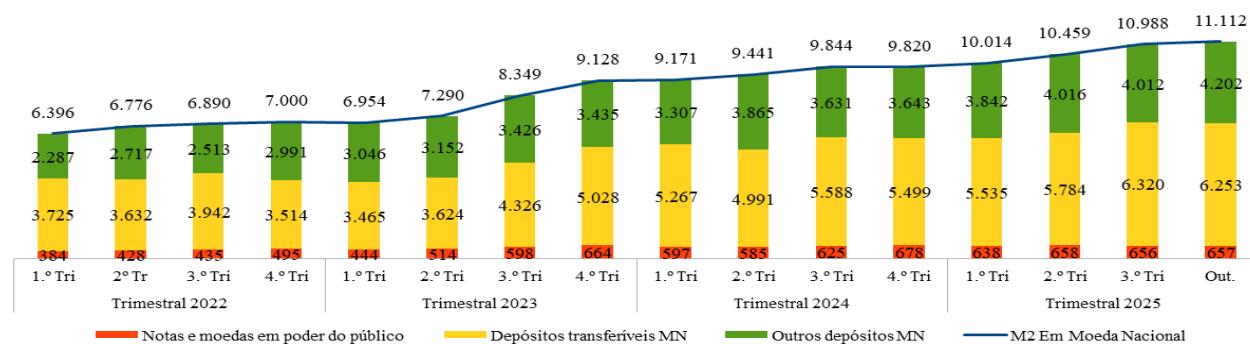
Neste gráfico, parámos o desdobramento na “Administração Pública e Defesa, Segurança Social Obrigatória” por uma questão de leitura; os sectores seguintes foram somados para “Outros”. O peso individual dos sectores agregados não excede 6%.

Comparando o 3.º Trimestre de 2022 e o 3.º Trimestre de 2025, os 3 sectores de maior peso passam de 53% para 49% e os 5 primeiros de 73% para 58%. Apesar da evolução positiva, a estrutura do crédito continua muito concentrada.

Neste período, o Comércio desce de 30% para 25%, a Indústria Transformadora desce de 13% para 11%, a Construção sobe 10% para 13%, os Outros Serviços descem consideravelmente de 10% para 4%, assim como a agricultura, que passa de 10% para 5%!

4.3.1.3 AGREGADOS MONETÁRIOS

Tabela/Gráfico 125 — Evolução dos agregados em moeda nacional



Fonte: BNA.

O M2 em moeda nacional, que é o principal determinante da componente monetária da inflação, cresce consideravelmente, atingindo os 7 biliões no final de 2022, chega aos 9,8 biliões no 3.º Trimestre de 2024, aos 10 biliões no 1.º Trimestre de 2025, e atinge os 10,9 biliões no 3.º Trimestre de 2025, em Outubro de 2025, alcançando o patamar dos 11 biliões.

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 3.º Trimestre de 2025: os depósitos à ordem aumentam 732 mil milhões (13%), os depósitos a prazo 381 mil milhões de Kwanzas (10%) e as notas em circulação, 31 mil milhões (5%).

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, mantendo-se neste patamar até Outubro de 2025.

Comparando os 3.ºs Trimestres, os **depósitos à ordem** crescem consideravelmente de 3,9 biliões, em 2022, para 4,3 biliões, em 2023; depois para 5,5 biliões em 2024 e, em 2025, atingem aos 6,3 biliões. 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 Outubro 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.

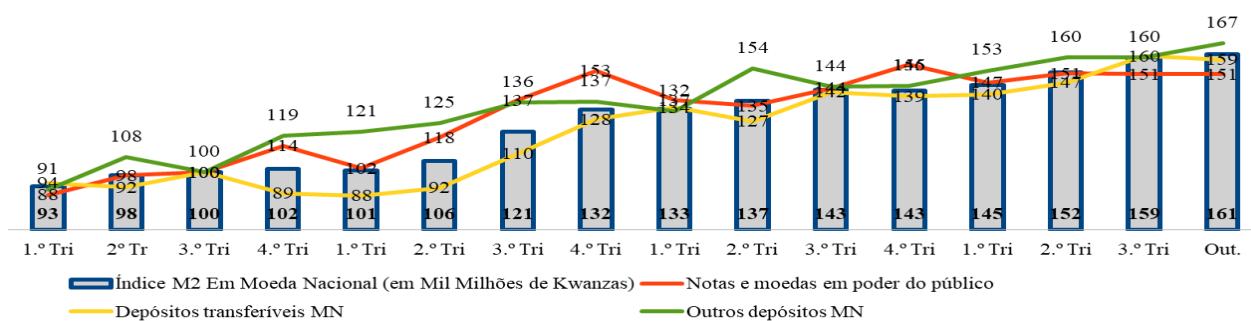
Mais depósitos a prazo significam menos incerteza, mais moeda física corresponde normalmente a uma subida anterior da inflação e da informalidade. Neste sentido, denotou-se confiança até à crise cambial, forte incerteza até ao 1.º Trimestre de 2024 e uma inversão de tendência durante os restantes trimestres.

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

determinam a sua quantidade. Chamamos, contudo, a atenção para o facto de esta componente do M2 representar, no 3.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 e está a reduzir a fluidez das transacções. Contudo, os meios electrónicos de pagamento têm tirado alguma importância a esta função da moeda física.

Tabela/Gráfico 126 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2017 = 100)



Fonte: BNA.

Visto em termos de índices, onde é mais fácil percebermos o crescimento, observa-se uma evolução tendencialmente idêntica de todos os agregados, com uma correlação mais acentuada entre os depósitos à ordem e as notas.

O M2 cresce 61%, de Setembro de 2022 a Outubro 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 começam uma trajectória de crescimento significativo até Outubro de 2025. As notas em circulação têm um comportamento muito condicionado à sua disponibilidade física, mas parecem acompanhar, com algumas poucas excepções, o M2. Face ao período base, os depósitos a prazo e à ordem apresentam a mesma taxa de crescimento (+60%) e, a moeda física cresce 51%, em 12 trimestres. Desde o fim da legislatura anterior, o M2 cresceu 57% a um ritmo médio anual composto de 16,2%.

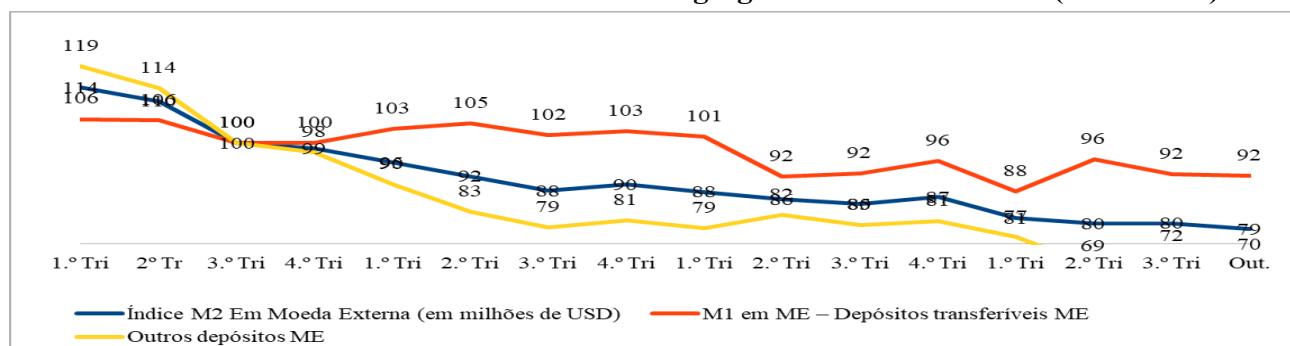
Entre os 1.º e 3.º Trimestres de 2022, quando a inflação⁴ desce, efectivamente, para terreno negativo (apesar de positiva nos números do INE), o M2 sobe de 93 para 100; no 1.º Trimestre de 2023, com uma inflação efectiva baixa, o índice do M2 passa para 102, e no 2.º Trimestre, com uma inflação considerável, 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.

⁴ O que é que estamos a chamar de inflação, o M2?

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 127 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100)



Fonte: BNA.

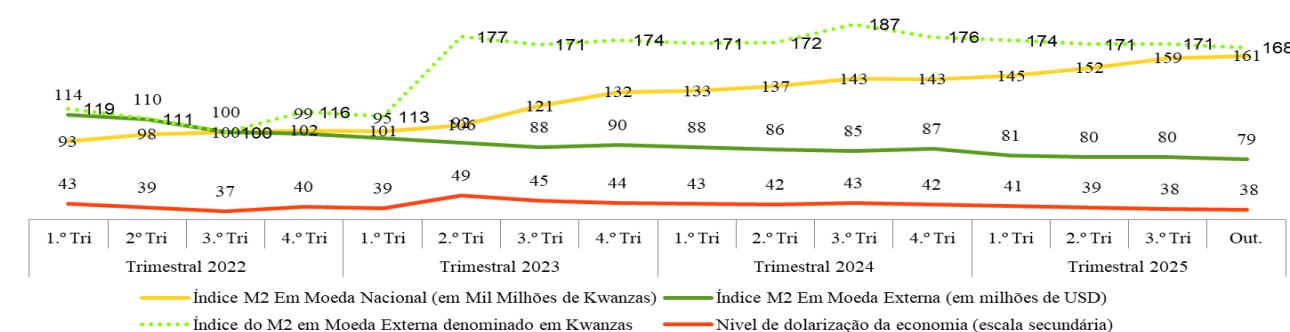
Os agregados em ME devem ser medidos em USD e não em Kwanzas, como é evidente, tendo em conta a forte separação entre os dois mercados!

O M2 em moeda externa apresenta uma tendência de constante redução até Outubro de 2025, alcançando o índice 79 (19% 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 88, mas recuperam imediatamente no 2.º Trimestre (índice 96), descem ligeiramente no 3.º Trimestre de 2025 (índice 92) e mantêm-se neste patamar até Outubro de 2025. 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 atingir os 70, em Outubro de 2025.

O país está a ficar sem divisas!

Tabela/Gráfico 128 — 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 38% no 3.º Trimestre de 2025, onde permanece até Outubro de 2025.

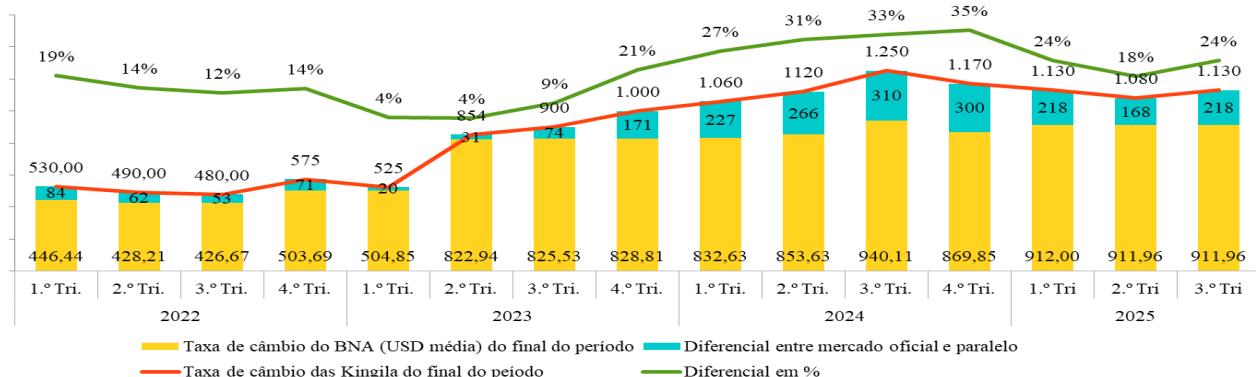
Observe-se como a trajectória ascendente do M2 em MN (linha amarela) contrastava com a trajectória do M2 em ME denominado em USD (linha verde).

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).

4.3.2 POLÍTICA CAMBIAL

4.3.2.1 TAXAS DE CÂMBIO

Tabela/Gráfico 129 — 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 Setembro 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 3.º Trimestre o câmbio foi “autorizado” a valorizar uns milésimos de Kwanza, cremos que apenas para confirmar que a taxa de câmbio está efectivamente fixada pelo BNA, ou talvez mesmo pelo Governo.

Do 4.º Trimestre de 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, reduz-se para 18%, mas, no 3.º Trimestre de 2025, regressa aos 24%, aumentando a diferença para 218 Kwanzas (menos 92 Kwanzas face ao mesmo período de 2024).

Até Setembro de 2025, e perante a imobilidade do câmbio oficial (911,96 Kwanzas por USD), a taxa das kingila sobe, fixando-se o diferencial em 24%.

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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

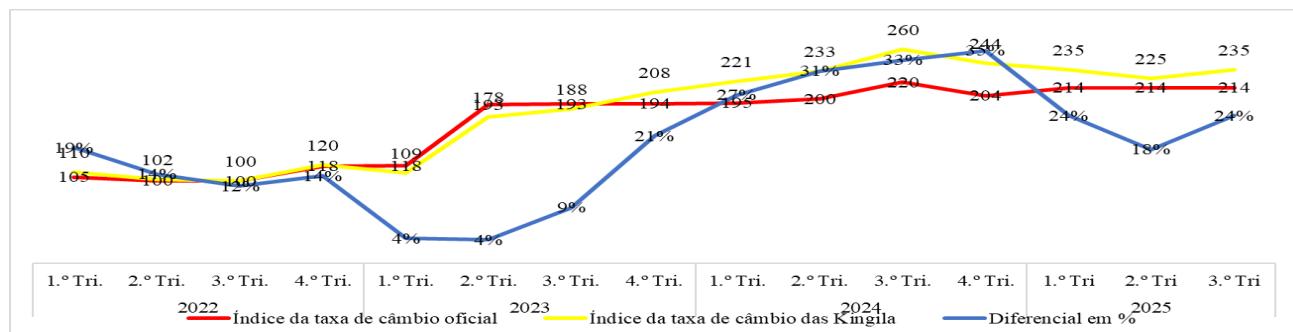
Em geral, o problema principal no nosso mercado cambial é a definição de uma boa política cambial.

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 130 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal

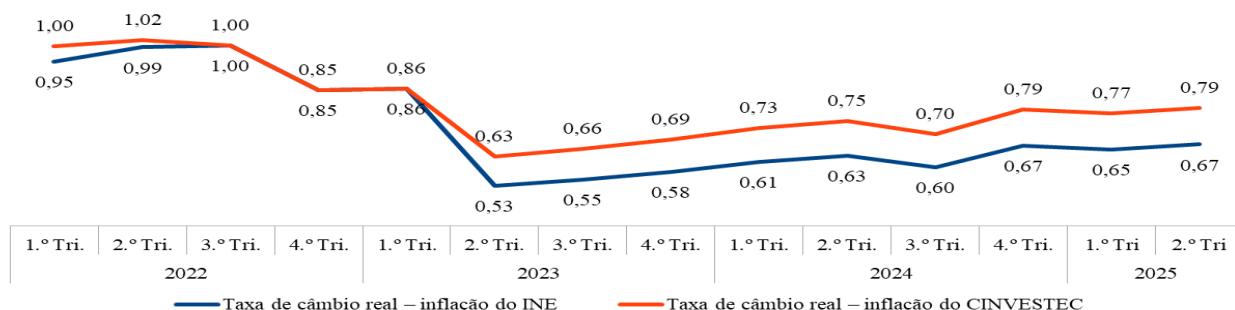


Fonte: BNA.

Os índices mostram uma variação idêntica das 2 linhas até ao 4.º Trimestre de 2022, divergindo no 1.º Trimestre de 2023 devido à depreciação no mercado informal e voltando a crescer proporcionalmente no 2.º Trimestre, mas cruzando-se entre os 3.º e 4.º Trimestres, com a taxa informal a passar do índice 225 para 235, no 3.º Trimestre de 2025 (135% acima do período-base).

4.3.2.2 TAXA DE CÂMBIO REAL FACE AO USD

Tabela/Gráfico 131 — Índice da taxa de câmbio real face ao USD



Fontes: INE, CINVESTEC, BNA e Statista.

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

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 correção 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, mas deteriora-se para cerca de 0,80, com a inflação do INE e 0,67, com a inflação do CINVESTEC quando a taxa de câmbio se fixa em 912 Kwanzas por USD, mantendo-se próxima destes patamares até ao 3.º Trimestre de 2025.

Em resumo, a competitividade externa subiu, estando agora a produção interna em melhores condições de competir favoravelmente no que diz respeito à política cambial. É preciso que se aproveite a oportunidade!

Infelizmente, a nossa dependência do mercado externo de matérias-primas e sobretudo a nossa produtividade e a integração da nossa economia estão a condicionar fortemente estes ganhos. O deficiente cálculo da inflação está também a tornar obscura esta relação de produtividades.

4.3.3 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.

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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

- **Simultaneamente, manter elevadas as taxas de juro do crédito ao consumo** de forma que não seja estimulada a importação, o que está a ser conseguido.
- **Reducir 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.

4.3.4 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 132 — 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	3.º Tri				
Conta corrente	11 763	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	539	190	377	5 781	1 105	-82%	-81%
Conta financeira e capital	-7 841	-4 453	-2 208	-551	-2 429	-1 007	-6 195	-964	332	-690	-5 188	-1 322	-72%	-75%
Reservas Brutas	1 002	1 052	-348	45	272	974	942	-934	-7	-740	-31	-1 681	-372%	5295%
Erros e omissões líquidos	-2 920	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-509	-529	-427	-623	-1 465	-172%	135%

Fonte: BNA.

Nos três primeiros trimestres de 2025, a conta financeira e de capital (excluindo reservas) registou défice de 1.322 milhões USD, uma melhoria de 75% face ao défice de 5.188 milhões USD do período homólogo de 2024. Esta redução do défice reflecte menor saída líquida de capitais, embora a conta permaneça negativa, indicando que Angola continua a ser exportador líquido de capitais financeiros (excluindo reservas oficiais).

Reservas Brutas: As reservas internacionais do Banco Nacional de Angola deveriam ter registado uma redução de 217 milhões de USD.

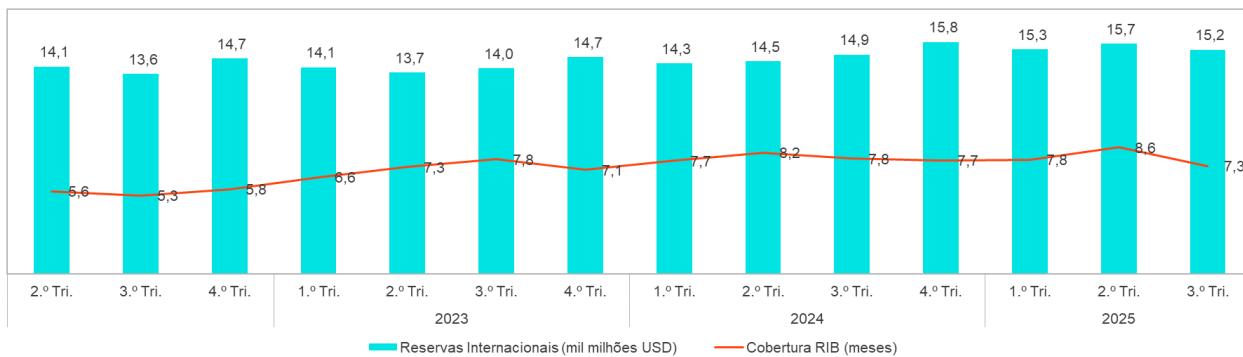
Contudo, com as discrepâncias de -1465 milhões tivemos um fluxo negativo efectivo de 1.681 milhões USD, contrastando drasticamente com a queda marginal de apenas 31 milhões USD no período homólogo de 2024. Esta deterioração representa pressão crítica sobre a posição cambial do país.

A variação percentual de 5295% citada é artefacto estatístico resultante da base de comparação próxima de zero em 2024 (-31 milhões USD), não devendo ser interpretada literalmente. O relevante é a magnitude absoluta: a perda de 1.681 milhões USD representa aproximadamente 10–11% do stock de reservas (estimado em cerca de 15 mil milhões USD), nível que, se mantido, esgotaria as reservas em menos de três anos.

Compensando estes fluxos negativos temos uma valorização das reservas no valor de 1.150 milhões, correspondente a 724 milhões de valorização do ouro monetário, 409 milhões de valorização de moeda e depósitos e 128 milhões de valorização de títulos e 112 milhões de desvalorizações dos Direitos Especiais de Saque e posição no FMI. Dos fluxos negativos e desta valorização resultou uma variação líquida de -531 milhões nas RI.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Tabela/Gráfico 133 — Evolução das Reservas Internacionais



Fonte: BNA.

As reservas internacionais mantiveram-se relativamente estáveis entre 13,6 e 15,8 mil milhões USD desde o 2.º Trimestre de 2022, evidenciando gestão cambial prudente por parte do Banco Nacional de Angola. Após atingir mínimo de 13,6 mil milhões USD no 3.º Trimestre de 2022 (período de pressão eleitoral com aumento de importações), as reservas registaram trajectória de recuperação ao longo de 2023 e 2024, atingindo pico de 15,8 mil milhões USD no 4.º Trimestre de 2024.

Contudo, em 2025 observa-se a inversão desta tendência, com as reservas a recuar para 15,7 mil milhões USD (2.º Trimestre) e 15,2 mil milhões USD (3.º Trimestre), representando perda acumulada de 600 milhões USD (-3,8%) face ao pico de final de 2024. Esta redução é consistente com os dados da balança de pagamentos que indicam queda de 1.681 milhões USD nas reservas no acumulado dos três primeiros trimestres (diferença explicada pela base de comparação: variação trimestral vs. posição final de trimestre).

Cobertura de importações: A capacidade de cobertura das importações (Reservas Internacionais/ Importações mensais médias) manteve-se em níveis confortáveis entre 7,1 e 8,6 meses ao longo do período analisado. Após mínimo de 5,6 meses no 2.º Trimestre de 2022 (pressão de importações pré-eleitorais), a cobertura recuperou para 8,2 meses no 2.º Trimestre de 2024, recuando ligeiramente para 7,3 meses no 3.º Trimestre de 2025.

Este nível de cobertura situa-se acima do mínimo recomendado internacionalmente (3 meses) e próximo do intervalo considerado adequado para economias emergentes dependentes de *commodities* (6–9 meses), proporcionando margem de segurança para absorver choques externos temporários. Contudo, a tendência descendente em 2025 (de 8,6 para 7,3 meses) merece atenção, especialmente num contexto de deterioração da conta corrente e persistência de erros e omissões elevados na balança de pagamentos.

A estabilidade cambial aparente (flutuação moderada das reservas) é obtida através de gestão administrativa (racionamento de divisas, controlos cambiais), que preserva reservas no curto prazo mas distorce alocação de recursos e dificulta atracção de investimento estrangeiro no médio-longo prazo. Se a trajectória de 2025 persistir (exportações em queda, importações em crescimento, saídas irregulares de capitais), as reservas poderão aproximar-se de níveis críticos (<12 mil milhões USD, <6 meses de importações), limitando a capacidade do BNA de defender a estabilidade cambial.

4.4 POLÍTICA FISCAL

4.4.1 OGE 26

4.4.1.1 RECEITAS

Tabela/Gráfico 134 — Receitas

Valores em 10 ⁸ Akz	Exec. 25	Exec. 2025 (Kz 2026)	OGE 2025	OGE 25 (Kz 26)	OGE 26	OGE 26/Exec. 25	% na Receita			% na Receita não-Petrolífera			% no PIB		
							Exec. 25	OGE 25	OGE 26	Exec. 25	OGE 25	OGE 26	Exec. 25	OGE 25	OGE 26
Receitas Não financeiras	18 799	21 374	19 996	22 735	18 206	-14,8%	-19,9%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	15,8%	22,1%	13,3%
Receitas Correntes	18 799	21 374	19 832	22 549	18 179	-14,9%	-19,4%	100,0%	99,2%	99,9%			15,8%	21,9%	13,3%
Rendimentos do Petróleo	10 095	11 478	10 852	12 339	7 464	-35,0%	-39,5%	53,7%	54,3%	41,0%	100,0%	100,0%	55,5%	46,9%	45,9%
Impostos e Taxas Petrolíferas	2 648	3 011	3 724	4 234	2 311	-23,2%	-45,4%	14,1%	18,6%	12,7%	26,2%	34,3%	31,0%	14,6%	16,1%
Direitos da concessionária	7 447	8 467	7 128	8 105	5 152	-39,2%	-36,4%	39,6%	35,6%	28,3%	73,8%	65,7%	69,0%	40,9%	30,8%
Impostos Não-petrolíferos	6 342	7 211	6 147	6 990	7 433	3,1%	6,3%	33,7%	30,7%	40,8%	72,9%	67,2%	69,2%	6,3%	9,1%
Transferências (com sociais+doações+outras receitas)	489	556	764	869	1 098	97,4%	26,3%	2,6%	3,8%	6,0%	5,6%	8,4%	10,2%	0,5%	0,9%
Outros rendimentos correntes (Petrim, Serv, Transf)	1 872	2 128	2 069	2 352	2 185	2,7%	-7,1%	10,0%	10,3%	12,0%	21,5%	22,6%	20,3%	1,9%	3,1%
Rendimentos de Capital (não financeiros)	13	15	163	186	26	76,44%	-85,9%	0,1%	0,8%	0,1%	0,1%	1,8%	0,2%	0,0%	0,0%
Por memória: Rendimentos Não Petrolíferos	8 703	9 896	9 143	10 396	10 742	8,6%	3,3%	46,3%	45,7%	59,0%	100,0%	100,0%	8,6%	13,6%	8,9%
Por memória Impostos não-petrolíferos+ outros rendimentos correntes	8 214	9 339	8 216	9 342	9 618	3,0%	3,0%	43,7%	41,1%	52,8%	94,4%	89,9%	89,5%	8,1%	12,2%
															8,0%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26

Não existe detalhe da informação que permita uma análise mais profunda face à execução.

A receita real não-financeira apresenta uma queda de 15% face à execução de 2025 e de 20% face ao OGE25. Em percentagem do PIB total situa-se em 13,3% quando foi de 15,8% em 2025 e de 22% no OGE25.

A receita petrolífera real decresce 35% face à execução de 2025 e 40% face ao OGE25. Em percentagem do PIB petrolífero situa-se em 46% contra 56% na execução e 47% no OGE25. Aparentemente, há algum pessimismo na receita petrolífera prevista, sobretudo nos rendimentos da concessionária, o que pode estar ligado a parte dos rendimentos começarem agora a provir de exploração adicional. O PIB petrolífero decresce 22% face à execução de 2025 e 38% face ao OGE25. Parece aqui haver uma atitude de boa prudência!

Os rendimentos não-petrolíferos reais crescem 8,6% face à execução de 2025 e 3,3% face ao OGE25. Em percentagem do PIB não-petrolífero situam-se em 8,9% contra 8,6% na execução, correspondentes a +3,6% de eficácia na execução. O muito exagerado optimismo da eficácia fiscal que colocava os rendimentos petrolíferos em 13,6% do PIB não-petrolífero, no OGE25, foi corrigido. O PIB não petrolífero cresce 4,8% face à execução de 2025 inflacionada, o que parece moderadamente optimista.

Os rendimentos petrolíferos representam 41,0%, contra 59,0% dos rendimentos não-petrolíferos, o que confirma termos entrado definitivamente na era pós-petrolífera. Esta inversão das percentagens deve-se a um crescimento real moderado de 4,8% do PIB não-petrolífero e a um igualmente moderado crescimento da eficiência fiscal de 3,6% e, sobretudo, à queda muito acentuada do PIB petrolífero (-22%)!

Desdobrando os rendimentos petrolíferos, os impostos representam 14,2% do PIB petrolífero, contra 14,6% na execução de 2025; e os rendimentos da concessionária 31,7% contra 40,9% na execução. Como dissemos, esta redução poderá ser resultante de uma parte crescente da produção provir de exploração adicional. Apesar de globalmente aceitável, poderia ter havido maior prudência nos impostos que, tal como os rendimentos da concessionária, serão também reduzidos em percentagem da produção nominal. Há ainda que considerar incertezas a nível da taxa de câmbio e do preço do petróleo que poderão alterar significativamente o PIB nominal e a receita real, embora haja alguma correlação entre a subida da receita nominal com uma eventual deterioração da taxa de câmbio e a inflação, que irá aumentar a receita de 2025 em Kwanzas de 2026, anulando, pelo menos em parte, a variação devida ao aumento da receita pelo efeito cambial.

Para dar coerência aos dados, considerámos as multas, juros, taxas e emolumentos como outras receitas e uma execução da contribuição especial sobre os invisíveis correntes igual a 100% do OGE25.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Os impostos reais não-petrolíferos crescem 3,1% face à execução de 2025 e 6,3% face ao OGE25, passando o seu peso em percentagem do PIB não-petrolífero de 6,3% para 6,2%, o que é perfeitamente aceitável!

Tabela/Gráfico 135 — Desdobramento das transferências

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 25	Exec. 2025 (Kz 2026)	OGE 2025	OGE 25 (Kz 26)	OGE 26	OGE 26/Exec 25	OGE 26/OGE 25	% na Receita			% na Receita não-Petrolífera			% no PIB		
								Exec. 25	OGE 25	OGE 26	Exec. 25	OGE 25	OGE 26	Exec. 25	OGE 25	OGE 26
Transferências (cont. sociais+doações+outras receitas)	489	556	764	869	1 098	97,4%	26,3%	2,6%	3,8%	6,0%	5,6%	8,4%	10,2%	0,5%	1,1%	0,9%
Segurança Social	305	347	580	659	896	158,6%	36,0%	1,6%	2,9%	4,9%	3,5%	6,3%	8,3%	0,3%	0,9%	0,7%
Outras transferências (Quadros+Invisíveis)	184	210	184	210	201	-4,0%	-4,0%	1,0%	0,9%	1,1%	2,1%	2,0%	1,9%	0,2%	0,3%	0,2%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26

As transferências, na informação da execução, referem-se exclusivamente às contribuições para a Segurança social. Contudo, para dar maior coerência aos dados, considerámos que as transferências da contribuição especial sobre invisíveis correntes tiveram uma execução igual ao OGE em 2025.

As receitas de arrecadação do INSS crescem 158,6%(!) face à execução de 2025 e 36,0% face ao OGE25! Se é um facto que as receitas da segurança social parecem estar sub-contabilizadas na execução, este crescimento no OGE26 parece absurdo e irrealista e esta receita terá de ser convenientemente fundamentada ou fortemente reduzida se quisermos ter um OGE exequível!

As outras transferências (quase exclusivamente referentes à contribuição especial sobre invisíveis correstes) decrescem 4% face ao OGE25 sem materialidade (9 mil milhões) e, porque considerámos uma execução orçamental de 100%, também relativamente à execução.

As outras receitas crescem 2,7% face à execução e -7,1% face ao OGE25, representando 1,8% do PIB não-petrolífero face a 1,9% na execução de 2025, mostrando coerência face à execução e correcção do excessivo optimismo do OGE25.

Tabela/Gráfico 136 — Desdobramento do outros rendimentos correntes

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 25	Exec. 2025 (Kz 2026)	OGE 2025	OGE 25 (Kz 26)	OGE 26	OGE 26/Exec 25	OGE 26/OGE 25	% na Receita			% na Receita não-Petrolífera			% no PIB		
								Exec. 25	OGE 25	OGE 26	Exec. 25	OGE 25	OGE 26	Exec. 25	OGE 25	OGE 26
Outros rendimentos correntes (Petrím, Serv, Transf)	1 872	2 128	2 069	2 352	2 185	2,7%	-7,1%	10,0%	10,3%	12,0%	21,5%	22,6%	20,3%	1,9%	3,1%	1,8%
Dividendos	0	0	745	848	398		-53,1%	0,0%	3,7%	2,2%	0,0%	8,2%	3,7%	0,0%	1,1%	0,3%
Serviços	0	0	100	114	129		14,0%	0,0%	0,5%	0,7%	0,0%	1,1%	1,2%	0,0%	0,1%	0,1%
Taxas e emolumentos	0	0	824	937	1 191		27,1%	0,0%	4,1%	6,5%	0,0%	9,0%	11,1%	0,0%	1,2%	1,0%
Multas e Juros	0	0	396	450	449		-0,2%	0,0%	2,0%	2,5%	0,0%	4,3%	4,2%	0,0%	0,6%	0,4%
Outros	0	0	3	4	18		382,3%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26

Desagregando ficamos sem qualquer informação sobre a execução sendo notória a redução face ao OGE anterior dos dividendos e um crescimento em quase todos os restantes items.

A variação dos rendimentos de capital não tem materialidade (11 mil milhões face à execução de 2025 em Kwanzas de 2026).

Globalmente, a receita parece apresentar muito maior coerência face à execução, corrigindo-se os erros do OGE25, excepto no caso das receitas da segurança social que parecem também ter sido subestimadas na execução de 2025.

Globalmente, a receita decorre dos pressupostos orçamentais de crescimento real do PIB não-petrolífero de 4,8% (algo optimista) e da eficácia fiscal (3,6%); da produção petrolífera que baixa apenas 10 mil barris face à estimativa de fecho de 2025, o que parece excessivamente optimista; e do preço por barril que baixa de 67,5, na execução de 2025, para 61 USD por barril. Para além do optimismo no crescimento real do PIB não-petrolífero parece haver também algum exagero nas receitas de impostos petrolíferos cuja eficácia face ao PIB petrolífero devia diminuir em linha com os rendimentos da concessionária por nelas estarem incluídos impostos sobre produção adicional. Contudo, há que sublinhar que muito do exagero tradicional foi corrigido e não nos parece que existam problemas de maior nos números agregados da receita, que provavelmente serão alcançados.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

O grave problema da receita fiscal é a enorme ineficácia fiscal devido à informalidade da economia não-petrolífera. Um país não pode viver com receitas que, em percentagem do PIB não-petrolífero, representam 6,2% para os impostos, 0,7% para a segurança social e 2,0% para o que deveria ser excepção como multas, juros, taxas, emolumentos e um contribuição especial sobre invisíveis correntes. A estrutura da receita não petrolífera está muito distorcida e o seu valor global de 8,9% é extremamente baixo. Face a uma média de cerca de 15% da SADC, este nível de cobrança de receitas não-petrolíferas será cada vez mais insustentável para o financiamento da despesa à medida que as receitas petrolíferas forem caindo, exigindo-se um forte crescimento dos impostos com base numa carga fiscal menor por contribuinte, mas uma enorme extensão da base de contribuintes. É necessário, 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.

1.1 DESPESA POR NATUREZA

Tabela/Gráfico 137 — Execução da despesa por natureza

Valores em 10 ¹⁹ Akz	Exec. 2025 (Kz 2026)	OGE 25 (Kz 26)	OGE 26	OGE 25/ 26/Exec	OGE 25/ 26/OGE	% na Despesa			% na Receita não-Petrolífera			% no PIB não-Petrolífero		
						Exec. 25	OGE 25	OGE 26	Exec. 25	OGE 25	OGE 26	Exec. 25	OGE 25	OGE 26
Despesas não financeiras	26 817	25 219	22 318	-16,8%	-11,5%	100,0%	100,0%	100,0%	271,0%	242,6%	207,8%	23,4%	32,9%	18,5%
Despesas Correntes	18 808	17 276	16 390	-12,9%	-5,1%	70,1%	68,5%	73,4%	190,1%	166,2%	152,6%	16,4%	22,5%	13,6%
Remuneração de empregados	4 920	4 889	5 094	3,5%	4,2%	18,3%	19,4%	22,8%	49,7%	47,0%	47,4%	4,3%	6,4%	4,2%
Juros (externos+internos)	5 380	5 023	4 321	-19,7%	-14,0%	20,1%	19,9%	19,4%	54,4%	48,3%	40,2%	4,7%	6,5%	3,6%
Bens e Serviços	4 919	4 895	4 022	-18,3%	-17,8%	18,3%	19,4%	18,0%	49,7%	47,1%	37,4%	4,3%	6,4%	3,3%
Subsídios e transferências correntes	3 588	2 469	2 953	-17,7%	19,6%	13,4%	9,8%	13,2%	36,3%	23,8%	27,5%	3,1%	3,2%	2,5%
Outr. Desp. capital (Transf. Capital, Aquis. Particip., Outras)	1 424	1 052	531	-62,8%	-49,6%	5,3%	4,2%	2,4%	14,4%	10,1%	4,9%	1,2%	1,4%	0,4%
Investimentos	6 584	6 891	5 398	-18,0%	-21,7%	24,6%	27,3%	24,2%	66,5%	66,3%	50,3%	5,7%	9,0%	4,5%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26

A despesa total decresce 17%, descendo de 271% para 208% da receita não-petrolífera e de 23,4% para 18,5% do Pib não-petrolífero.

É de saudar o fim do contra-senso da despesa que representou no OGE25 33% do PIB não-petrolífero! A redução da despesa para 18,5% do PIB não petrolífero é um marco muito importante na direcção a um orçamento equilibrado.

- O investimento decresce 18,0% mas mantém-se como a maior despesa do OGE com um peso de 24,2% contra 24,6% na execução;
- As remunerações ocupam o 2.º lugar, com um crescimento real de 3,5% face a 2025 e um peso de 22,8% contra 18,3% na execução;
- Seguem-se os juros que decrescem 19,5%! Como é que, subindo a dívida vão decrescer os juros? Há algo de muito errado nesta rubrica que pesa no OGE26 19,4%, contra 20,1% na execução;
- Os serviços ocupam a 4.ª posição, mas não sabemos quanto crescem porque não nos são apresentados dados da execução; contudo, decrescendo a rubrica de bens e serviços 18,3% face à execução e 17,8% face ao OGE25, e decrescendo os bens 18,9% e os serviços 1,0% face ao OGE25, é de supor que esta rubrica pouco decresça em termos reais, ficando o seu peso em 9,4%;
- Seguindo a lógica dos serviços é de prever um decréscimo próximo de 18% dos bens que representam 8,6% da despesa no OGE26;
- Em 6.º lugar temos as transferências para as famílias com um crescimento real de quase 50% e um peso de 6,1% contra 3,4% na execução; há aqui uma deficiente informação sobre esta rubrica nos dados da execução como temos assinalado nas análises sobre a execução de 2025;

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

- Subsídios a preços, são a 7.ª despesa, decrescendo cerca de 50% face à execução e representando 5,3% da despesa contra 8,7% na execução; tradicionalmente o ministério reduz os subsídios a preços no OGE, mas depois não tem força política para impor esta sua visão na execução! Acresce que, mesmo na execução, os subsídios a preços, parecem estar deficientemente contabilizados; defendemos que esta rubrica seja alterada para valores mais realistas;
- As restantes despesas têm um peso de 4,2%.

Notas críticas sobre a estrutura da despesa por natureza:

- O peso dos “investimentos” é insustentável; não é possível ter uma despesa de funcionamento (salários, bens e serviços) com um peso de 40,8% e “investimentos” com um peso de 24,2%!
 - **Não é possível ter uma relação constante deste tipo! A preocupação parece centrar-se em fazer coisas, esquecendo-se de que o serviço público reside no funcionamento;** os serviços do Estado funcionam muito deficientemente e os investimentos transformam-se em desperdício.
 - A distribuição do OGE26 dentro desta rubrica, quase não se altera, passando as infraestruturas e equipamentos apenas de 64% para 66%; dentro destas, muitas das infraestruturas urbanas são desnecessariamente gratuitas para os beneficiários. Parte dos investimentos com a construção e reabilitação de imóveis (24,3% do investimento) são destinados a equipamentos sociais como escolas, centros de saúde, etc., e devem manter-se parcialmente, mas o restante, destinado a instalações de serviços centrais aos diferentes níveis, deve ser eliminado. Os gastos com viaturas e outros investimentos, que têm um peso de quase 10% do investimento, devem tender para 0. A habitação social, que é completamente inexistente, deve crescer substancialmente à custa da venda de terrenos do Estado.
 - Resumindo: reduzir o investimento ao que pode ser posto a funcionar plenamente; cobrar as infraestruturas urbanas de serviço directo aos utentes; vender, a preço de mercado, os terrenos do Estado a quem desejar criar um negócio ou habitação, destinando estes recurso directamente para a habitação social; fazer tender para zero todos os “investimentos” que não conduzam a uma melhoria do funcionamento dos serviços ou à disponibilidade de bens públicos directamente à população!
- 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.
- As remunerações estão a crescer depressa demais, embora nos faltem dados para análise. Seria muito importante se o Executivo lançasse um debate sobre que serviços públicos devem existir e quais devem ser sacrificados, tendo em conta a restrição orçamental que se está a agravar, que realocações de recursos humanos, bens e serviços são necessárias, e as necessidades de formação e reconversão do pessoal dos locais onde há excedentes para aqueles onde o pessoal é deficitário.
- A inversão do peso entre bens e serviços volta a agravar-se. Os serviços do Estado não funcionam, em grande medida, devido à falta de bens, o que também cria ócio, corrupção na “venda” de bens extremamente escassos e péssima produtividade. A rubrica de bens tem de crescer imediatamente. Em contrapartida, o peso dos serviços é excessivo, sobretudo as consultorias que são extremamente caras, mas não produzem grandes resultados.
- O valor dos juros não pode estar certo! Fazendo a média do stock de dívida interna entre o final de 2024 e o 3.º Trimestre de 2025, a taxa de juro implícita foi de 12,5% para a dívida

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

interna e 5,0% para a externa; somando ao stock de dívida do 3.º Trimestre de 2025 os movimentos previstos para 2026 no OGE a taxa de juro implícita do OGE26 é de 9,7% para a dívida interna e 4,3% para a dívida externa. Em ambos os casos ignorámos os movimentos de dívida do 4.º Trimestre de 2025. Não consta que os juros da dívida em 2025 tenham sido tão baixos e muito menos que baixem ainda mais em 2026! Repetimos, o valor dos juros não pode estar certo!

- Apesar disso, o peso dos juros na despesa do Estado não é sustentável; esta rubrica não deve ultrapassar 10% da despesa! É pois necessário reduzir a dívida em 50% até 2032, o que representa um esforço financeiro enorme, que exige a eliminação de toda a despesa supérflua!
- Considerando os níveis de pobreza oficiais acima dos 40%, as transferências para as famílias devem aumentar consideravelmente, passando dos 6% actuais para, pelo menos, 18% da despesa!
- Os subsídios gerais a preços não se justificam pela simples razão de que distorcem o mecanismo de preços que regula a alocação dos recursos numa economia de mercado; apenas se podem aceitar, em situações extremas, se dirigidos exclusivamente aos mais pobres. Relativamente a água e electricidade não vemos qualquer necessidade de subsidiar a actividade uma vez que é possível compensar tarifas sociais com sobre-tarifas para os maiores consumidores sem comprometer a rentabilidade das empresas de distribuição destes bens. Os subsídios aos combustíveis, que, segundo o MinFin, totalizaram 1,2 biliões no 1.º Semestre de 2025, devem ser urgentemente substituídos por um subsídio à actividade de transporte colectivo de passageiros urbano (táxis e autocarros) e à agricultura. O serviço de táxis colectivos e autocarros é, nas nossas condições sociais, exclusivamente usado pelos mais pobres que não podem, sem um aumento significativo do seu poder de compra, suportar mais gastos; a agricultura é subsidiada em todo o mundo e nós não temos qualquer força para nos impormos à norma mundial sob pena de tornarmos a nossa agricultura muito pouco competitiva. Cremos que o custo total desses subsídios, no momento em que se eliminar o subsídio geral, não ultrapassará os 400 mil milhões de Kwanzas, podendo ser, com uma boa negociação, substancialmente reduzido. Sempre advogámos que se limitem os choques e, por isso, pensamos que a retirada dos subsídios deve ser firme, mas gradual, com um calendário público que preveja a sua eliminação em 2 anos com aumentos regulares trimestrais dos preços, distribuindo o esforço e sem a submissão aos calendários eleitorais. O Governo e a Oposição são chamados a negociar um entendimento conjunto para que não haja a possibilidade de aproveitamento eleitoralista, daquilo que é uma necessidade do país.

1.2 SALDOS ORÇAMENTAIS

Tabela/Gráfico 138 — Saldos orçamentais

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 2025 (Kz 2026)	OGE 25 (Kz 26)	OGE 26	OGE 26/Exec 25	OGE 26/OGE 25	% na Despesa			% na Receita não-Petrolífera			% no PIB não-Petrolífero		
						Exec. 25	OGE 25	OGE 26	Exec. 25	OGE 25	OGE 26	Exec. 25	OGE 25	OGE 26
Saldo Fiscal	-5 443	-2 483	-4 112	-24,4%	65,6%	-20,3%	-9,8%	-18,4%	-55,0%	-23,9%	-38,3%	-4,7%	-3,2%	-3,4%
Saldo Primário	-63	2 540	209	-433,3%	-91,8%	-0,2%	10,1%	0,9%	-0,6%	24,4%	1,9%	-0,1%	3,3%	0,2%
Saldo Fiscal não petrolífero	-16 921	-14 417	-11 576	-31,6%	-19,7%	-63,1%	-57,2%	-51,9%	-171,0%	-138,7%	-107,8%	-14,7%	-18,8%	-9,6%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26

O saldo fiscal torna-se negativo em 2025, alcançando, segundo o MinFin, -3,9 biliões, a que acrescemos os 882 mil milhões de “aumentos de participações financeiras”, que, na verdade são cobertura de prejuízos das empresas estatais, na maior parte dos casos resultantes das transferências de custos fiscais para as empresas, obrigando-as a assumir custos que pertencem ao OGE. Actualizando este valor de acordo com a inflação prevista em 2026, obtemos um saldo fiscal de -5,4 biliões, correspondente a 4,7% do PIB não-petrolífero. No OGE o saldo fiscal reduz-se para -4,1 biliões (-24,4%), correspondente a -3,4% do PIB não-petrolífero.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Usando os mesmos critérios, o saldo primário torna-se ligeiramente positivo, correspondendo a 0,2% do PIB não-petrolífero.

O saldo fiscal não-petrolífero, o mais importante porque representa o resultado considerando apenas a receita sustentável, atinge quase -11,6 biliões, correspondendo a -9,6% do PIB não-petrolífero, melhorando 32% face aos -16,9 biliões da execução de 2025 (-15% do PIB não-petrolífero).

Um saldo fiscal de -5,4 biliões em Kwanzas de 2026, correspondendo a quase 5% do PIB e um saldo não-petrolífero de -16,9 biliões correspondentes a 15% do PIB não-petrolífero, ambos na execução de 2025, mostram bem a insustentabilidade das nossas finanças públicas, mesmo com receita petrolífera e, mais ainda, a necessidade de alterar urgentemente toda a lógica da despesa do Estado, antes dos rendimentos petrolíferos se tornarem irrelevantes. O saldo fiscal de -4,1 biliões, correspondendo a quase 3,5% do PIB e um saldo não-petrolífero de -11,6 biliões, correspondentes a quase 10% do PIB não-petrolífero, no OGE26, mostram que o caminho da sustentabilidade é ainda muito pouco ambicioso.

1.3 DESPESA POR FUNÇÃO

O valor da despesa total por função é ligeiramente diferente do da despesa por natureza, provavelmente devido ao facto de parte das despesas de transferência de capital não estarem na despesa por função nos quadros do INE, enquanto nós, por falta de detalhe, as incluímos na totalidade na despesa por natureza. As diferenças têm pouco significado, representando 0,86% na execução de 2024, -0,77% no OGE25 e +1,13%, na execução de 2025.

Tabela/Gráfico 139 — Despesa por função

Valores em 10 ¹² Akz	OGE 2025	OGE 25 (Kz 26)	OGE 26	OGE 25/Exec 24	OGE 25/OGE 24	% na Rubrica		% na Receita n-Petrol.		% no PIB n-Petrol.		Proposta CINVEST EC	Dif. Relativa à proposta do CINVEST EC (p.p.)	
						OGE 25	OGE 26	OGE 25	OGE 26	OGE 25	OGE 26			
						OGE 25	OGE 26	OGE 25	OGE 26	OGE 25	OGE 26			
Sector Social	7 470	8 493,2	8 422			-0,8%	33,7%	37,7%	81,7%	78,4%	11,1%	7,0%	59,0%	56%
Assuntos económicos	2 682	3 049,8	2 196	565,9%	-28,0%	12,1%	9,8%	29,3%	20,4%	4,0%	1,8%	15,0%	52%	
Segurança pública	1 361	1 547,0	1 262	132,9%	-18,4%	6,1%	5,7%	14,9%	11,7%	2,0%	1,0%	9,0%	59%	
Defesa	1 328	1 509,8	1 231	-75,0%	-18,5%	6,0%	5,5%	14,5%	11,5%	2,0%	1,0%	3,5%	-37%	
Serviços públic. gerais e Assuntos Ec. gerais, comerciais e labor	4 922	5 595,8	4 886		-12,7%	22,2%	21,9%	53,8%	45,5%	7,3%	4,1%	3,5%	-84%	
Total	17 762	20 196	17 997	242,7%	-10,9%	80,1%	80,6%	194,3%	167,5%	26,3%	15,0%	90,0%	12%	
Juros	4 418	5 023	4 321	-19,7%	-14,0%	19,9%	19,4%	48,3%	40,2%	6,5%	3,6%	10,0%	-48%	
Total Geral	22 180	25 219	22 318	109,9%	-11,5%	100,0%	100,0%	242,6%	207,8%	32,9%	18,5%	100,0%	0%	
Gastos relacionados com o Estado	10 667	12 129	10 438	1,3%	-13,9%	48,1%	46,8%	116,7%	97,2%	15,8%	8,7%	17,0%	-64%	

Fonte Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin - RF26

Retirámos a segurança pública do sector social. Como temos vindo a dizer, esta despesa, 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. Respondendo a várias críticas, considerámos a segurança pública como um gasto misto, social e económico, parecendo-nos esta classificação mais adequada.

Do ponto de vista da despesa por função podemos fazer a comparação com a execução de 2025, porque, pura e simplesmente, o OGE é feito sem se conhecer uma estimativa do que aconteceu no ano anterior, o que é absolutamente extraordinário.

Por outro lado, a comparação com o OGE25 não nos ajuda muito porque, como vimos na perspectiva da despesa por natureza, o OGE25 foi feito com uma enorme desproporção, como assinalámos na análise feita há um ano e nas análises de execução trimestral que fomos publicando. Nesta análise, vamos privilegiar a análise da estrutura da despesa comparando-a com a que o CINVESTEC vem propondo há alguns anos.

- As despesas com as famílias (incluímos aqui as despesas com o ambiente) passam de 33,7% para 37,7% da despesa fiscal (+4 p.p.). Na nossa opinião, deveriam ter um peso de 59%, crescendo 56%.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

- As despesas com a economia passam de 12,1% para 9,8% da despesa fiscal (-2,3 p.p.). Na nossa opinião, deveriam ter um peso de 15%, crescendo 52%.
- A segurança pública, que deveria excluir as actividades de polícia de defesa do Estado (guarda fronteira, protecção diplomática, anti-motim), passa de 6,1% para 5,7% da despesa fiscal (-0,4 p.p.). Na nossa opinião, deveria ter um peso de 9%, crescendo 59%.
- A defesa, que deveria incluir as actividades de polícia de defesa do Estado, passa de 6,0% para 5,5% da despesa fiscal (-0,5 p.p.). Na nossa opinião, em tempo de paz, deveria ter um peso de 3,5 decrescendo 37%.
- A burocracia de Estado, a útil, como tribunais, e a inútil, passa de 22,2% para 21,9% da despesa fiscal (-0,3 p.p.). Na nossa opinião, deveria ter um peso de 3,5 decrescendo 84%.
- Os juros passam de 19,9% para 19,4% da despesa fiscal (-0,5 p.p.), sem contar que o valor só pode estar errado, como explicámos anteriormente. Na nossa opinião, deveriam ter um peso de máximo de 10%, decrescendo 48%.
- Os gastos do Estado consigo próprio (defesa, burocracia e juros) passam de 48,1% para 46,8% da despesa fiscal (+1,3 p.p.), sem contar o valor incorrecto dos juros e uma constante sobre-execução desta classe de despesas. Na nossa opinião, deveriam ter um peso máximo de 17%, decrescendo 64%.
- É nesta previsão de gastos de cerca de metade do OGE consigo próprio, agravada por uma execução cronicamente superior a 50% dos gastos públicos, que reside o principal problema dos nossos OGE.

Contudo, é também necessário ter em atenção o desdobramento das diferentes rubricas.

Tabela/Gráfico 140 — Desdobrando a despesa com as famílias

Valores em 10 ⁹ Azk	OGE 25 (Kz 26)	OGE 26	OGE 25/OGE 24	% na Rubrica		% na Receita ñ- Petrol.		% no PIB ñ- Petrol.		Proposta CINVEST TEC	Dif. Relativa à proposta do CINVEST EC (p.p.)
				OGE 25	OGE 26	OGE 25	OGE 26	OGE 25	OGE 26		
Sector Social	8 493,2	8 422	-0,8%	33,7%	37,7%	81,7%	78,4%	11,1%	7,0%	59,0%	21,3
Educação	2 548,4	2 291	-10,1%	10,1%	10,3%	24,5%	21,3%	3,3%	1,9%	14,5%	4,2
Saúde	2 201,6	2 083	-5,4%	8,7%	9,3%	21,2%	19,4%	2,9%	1,7%	13,0%	3,7
Protecção social	1 564,3	1 472	-5,9%	6,2%	6,6%	15,0%	13,7%	2,0%	1,2%		
Habitação e serviços comunitários	1 907,9	2 367	24,0%	7,6%	10,6%	18,4%	22,0%	2,5%	2,0%	30,0%	23,4
Outros:	271,0	208,1	-23,2%	1,1%	0,9%	2,6%	1,9%	0,4%	0,2%	1,5%	0,6
Recreação, cultura e religião	256,3	196	-23,7%	1,0%	0,9%	2,5%	1,8%	0,3%	0,2%		
Protecção ambiental	14,8	13	-15,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%		

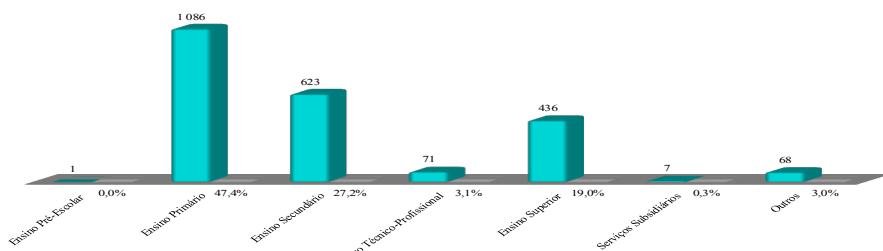
Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26

- Educação: cresce ligeiramente de peso de 10,1% para 10,3%, representando 1,9% do PIB não-petrolífero. Na nossa opinião, deveria representar 14,5% (+4,2 p.p.) e cerca de 2,8% do PIB não-petrolífero.
- Saúde: cresce de peso de 8,7% para 9,3%, representando 1,7% do PIB não-petrolífero. Na nossa opinião, deveria representar 13,0% (+3,7 p.p.) e cerca de 2,5% do PIB não-petrolífero.
- Protecção social: cresce de peso de 6,2% para 6,6%, representando 1,2% do PIB não-petrolífero.
- Habitação e serviços comunitários: cresce de peso de 7,6% para 10,6%, representando 2,0% do PIB não-petrolífero. É esta a despesa “social” que maior influência tem sobre o crescimento geral dos gastos com as famílias.
- O problema é que esta não é uma despesa social!
- Estes gastos estão concentrados na construção de habitação para a classe média (centralidades) e infraestruturas, também 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;

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

- O que cabe ao Estado, como função, é a habitação social que é inexistente (conferir a análise e propostas para a habitação social no 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 17,2% (a maior parte dos quais não é social) para 30,0% da despesa (+13,1 p.p.) e ser exclusivamente destinados aos mais vulneráveis, antes de mais aos pobres, depois aos idosos e desempregados. Em vez disso, as transferências para as famílias concentram-se no apoio à solução do problema habitacional da classe média. 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.

Tabela/Gráfico 141 — Desdobramento da despesa com educação



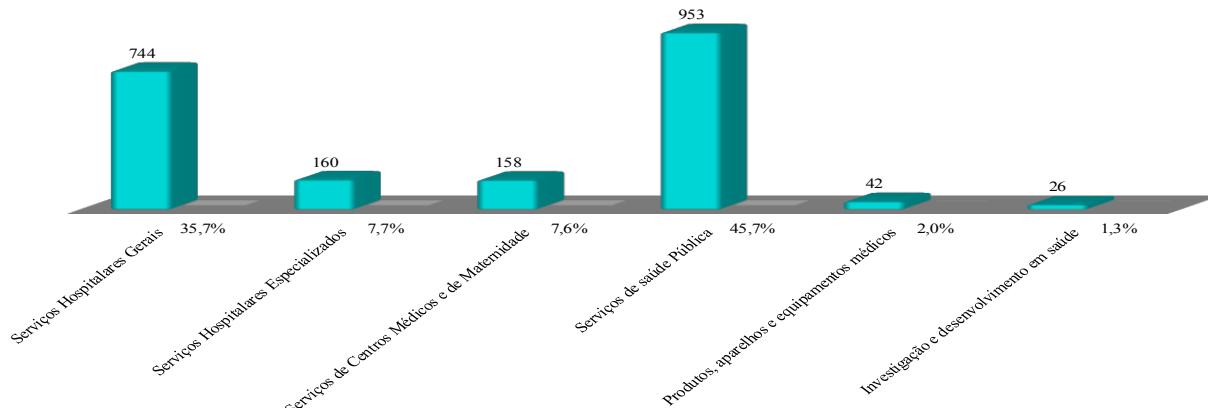
Fonte: MinFin.

Cerca de 47% do OGE é destinado ao ensino primário, 30% ao secundário (incluindo o técnico-profissional), 19% ao superior e 3% a outros. Percebemos esta aposta nos grandes números, mas seria útil um maior esforço no ensino especial e, sobretudo, no pré-escolar, neste último recorrendo às creches privadas com o pagamento pelo Estado para libertar as famílias para as actividades laborais sem prejudicar a formação das crianças. O mesmo princípio deveria ser observado para o ensino primário, permitindo integrar rapidamente os mais de 5 milhões de crianças fora do sistema de ensino. O serviço público é o ensino das crianças com o apoio do Estado, não que as crianças sejam ensinadas pelo Estado. As escolas públicas servem para se aferir o custo por cada nível de ensino. Uma vez determinado, o Estado não necessita de construir e gerir todas as escolas, podendo pagar a todas as escolas, públicas ou privadas, um determinado montante por aluno que permita que, quem o deseje, beneficie de um ensino gratuito de qualidade e devidamente controlado em escolas dotadas de meios com critérios iguais para o fazerem.

Quanto ao técnico-profissional pensamos que o caminho a seguir não é o de separar, mas sim o de unificar, obrigando todos os alunos a ter uma formação técnico-profissional que os prepare para ter um profissão ao nível de ajudante com a 9.ª classe (altura em que a maioria ingressa no mercado laboral, segundo as estatísticas do INE), de profissional com o 12.º, de técnico superior com o 2.º–3.º ano da universidade e superior com a licenciatura, reservando-se os mestrados e doutoramentos para a carreira docente. Ou seja, um economista teria de passar por uma fase de preparação para empregado de escritório com a 9.ª classe, contador com a 12.ª, economista-técnico com o 2.º ano e economista com o 4.º ano. Evidentemente, que as disciplinas gerais teriam de permitir uma mais fácil mudança de rumo na 9.ª classe e um pouco menor, mas ainda algo lata no 12.º, acompanhando a formação da personalidade da criança e as suas hesitações.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

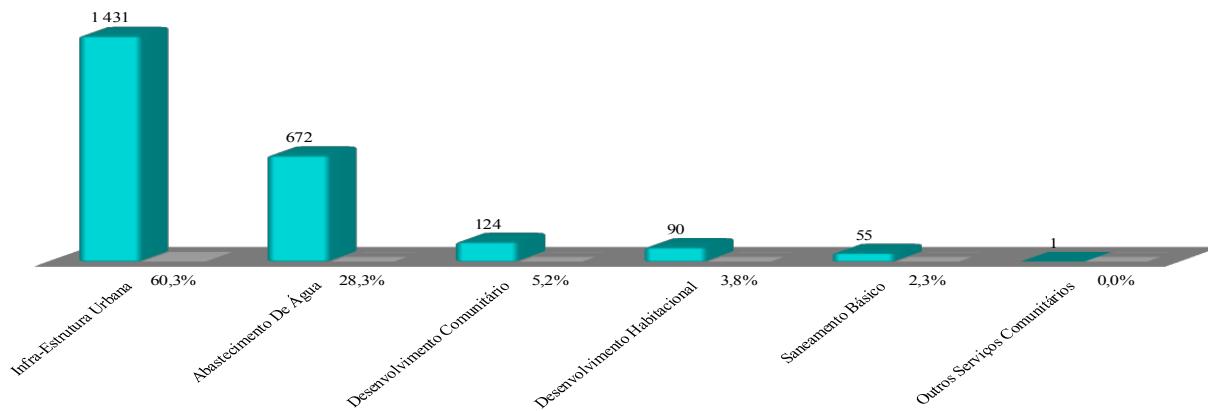
Tabela/Gráfico 142 — Desdobramento da despesa com saúde



Fonte: MinFin.

Há aqui uma clara melhoria da distribuição relativamente aos anos anteriores com 46% do orçamento em saúde pública, 36% em serviços hospitalares gerais, mas ainda apenas 8% em centros médicos e de maternidade. O nosso conhecimento desta especialidade não nos permite uma melhor análise.

Tabela/Gráfico 143 — Desdobramento da habitação e serviços comunitários



Fonte: MinFin.

Esta rubrica está pouco definida não se percebendo exactamente a que se referem as rubricas “infra-estrutura urbana” que tem um peso de 60% (presumivelmente arruamentos), desenvolvimento comunitário (5,2%) e desenvolvimento habitacional (3,2%). De qualquer forma, a rubrica está concentrada em gastos com o abastecimento de água e infraestruturas urbanas que têm, em conjunto um peso de 89%. É de realçar a ínfima importância dada ao saneamento básico, que é um dos maiores problemas sociais e de saúde pública do país. Há muita coisa a alterar nesta rubrica que, na nossa opinião, deveria recolher a habitação social, que, aparentemente, está incluída no apoio social com um valor de apenas 13 mil milhões de Kwanzas, correspondentes a 0,9% da rubrica!

Tudo no apoio social deve ser alterado:

Antes de mais, as duas rubricas devem fundir-se numa só, desdobrada, por ordem, em: habitação social, rendimento mínimo, mobilidade urbana, subsídio de desemprego e reforma, e ter um peso total na despesa de 30%.

As infra-estruturas urbanas devem ser tratadas por empresas públicas ou privadas e ser vendidas às empresas de comercialização dos terrenos do Estado, que devem incluir os seus custos nos preços dos terrenos, ou às empresas de distribuição de água, electricidade e lixos, que devem incluí-los nos seus tarifários. Os arruamentos, incluindo a sua iluminação, devem constar, juntamente com os subsídios aos táxis e autocarros, na sub-rubrica de mobilidade urbana.

Outras despesas sociais:

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Incluímos em outras despesas sociais a recreação, cultura e religião, e a protecção ambiental, que, em conjunto, somam 0,9% da despesa fiscal e que propomos que passem a representar 1,5%.

Tabela/Gráfico 144 — Desdobramento do apoio à economia:

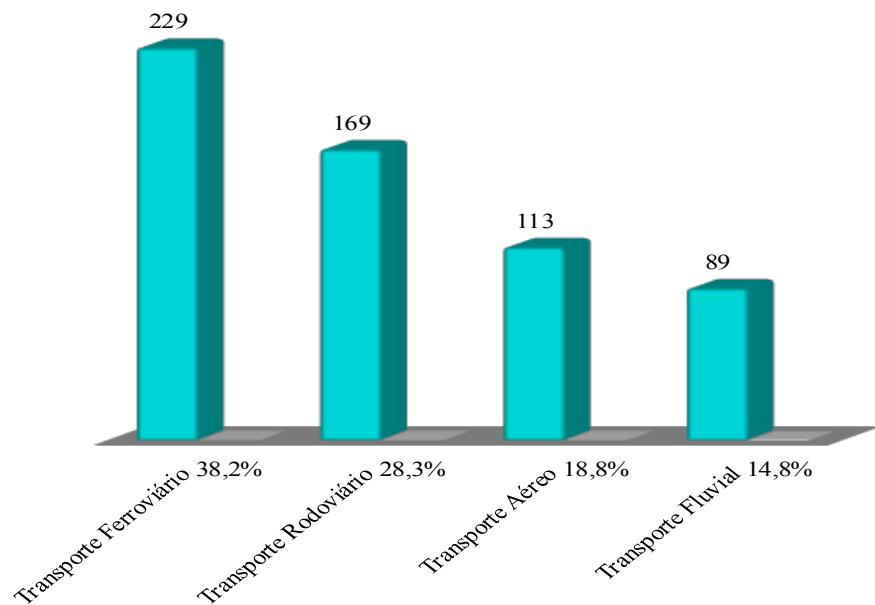
Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 2025 (Kz 2026)	OGE 2025	OGE 25 (Kz 26)	OGE 26	OGE 25/OGE 24	% na Rubrica		% na Receita ñ- Petrol.		% no PIB ñ- Petrol.		Proposta CINVEST TEC	Dif. Relativa à proposta do CINVEST EC (p.p.)
						OGE 25	OGE 26	OGE 25	OGE 26	OGE 25	OGE 26		
Assuntos económicos	330	2 682	3 049,8	2 196	-28,0%	12,1%	9,8%	29,3%	20,4%	4,0%	1,8%	15,0%	5,2
Combustíveis e energia	102	665	755,7	726	-4,0%	3,0%	3,3%	7,3%	6,8%	1,0%	0,6%		
Transportes	145	835	949,7	599	-36,9%	3,8%	2,7%	9,1%	5,6%	1,2%	0,5%		
Agricultura	747	663	754,0	279	-63,0%	3,0%	1,2%	7,3%	2,6%	1,0%	0,2%		
Outros	-665	519	590	593	0,4%	2,3%	2,7%	5,7%	5,5%	0,8%	0,5%		

Fonte: MinFin.

Dentro deste conjunto, a rubrica de transportes representa cerca de 1/3, combustíveis e energia e agricultura cerca de 27% cada e as restantes sub-rubricas 13%.

A rubrica de combustíveis e energia concentra-se em petróleo e gás e electricidade. Não vemos justificação para serem incluídos nos OGE os custos com as barragens, refinarias e outras. Estes devem ser investimentos empresariais rentáveis, com tarifários regulados até que exista concorrência suficiente, mas que garantam a rentabilidade para se manterem os investimentos que possam satisfazer a procura futura e a remuneração adequada dos seus accionistas. Se o Estado deseja subsidiar uma parte dos consumos de energia, deve considerá-los nos sectores respectivos ou no apoio social, mas, como já dissemos, não vemos razões que o justifiquem, excepto para o gasóleo agrícola, que deve constar da sub-rubrica da agricultura e pescas.

Tabela/Gráfico 145 — Desdobramento rubrica de transportes



Fonte: MinFin.

0,32A rubrica de transportes tem agora um desdobramento bem mais lógico do que em 2025, onde reinava o transporte marítimo, que o OGE insiste em chamar de fluvial.

Pensamos que o transporte rodoviário é prioritário e deveria absorver, nesta fase, a maior parte da dotação orçamental alcançando até 50% da rubrica, mas a restante estrutura parece bem mais adequada. A prioridade ao transporte ferroviário justifica-se a partir do momento em que o transporte rodoviário tenha as infra-estruturas mínimas para o funcionamento e integração da economia nacional.

A dotação para a industria transformadora, com o equivalente a cerca de 24 milhões de USD, é absolutamente ridícula!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 3.º TRIMESTRE DE 2025

Advogamos que, para além das infraestruturas de transporte, se destinem verbas para o apoio especial à agricultura, acompanhando os apoios dos Estados a este sector em todo o mundo e que se definam apoios gerais ao investimento, com aumento do valor acrescentado sob a forma de bonificação dos juros do crédito e de prémios de aumento do valor acrescentado no mercado formal, com critérios únicos ou muito semelhantes para todos os restantes sectores excepto extractivas. Nestas, o Estado cobra uma renda pela exploração do recurso natural e todos os apoios deverão conduzir a um aumento da renda absoluta do Estado e da exploração racional dos recursos ao longo do tempo.