



RELATÓRIO ECONÓMICO ANUAL DE 2025

Centro de Investigação Económica da
Universidade Lusíada de Angola

Investigadores participantes:

Heitor Carvalho

Agostinho Mateus

Bernardo Vaz

Talaia Ferreira

MAIO 2026

Largo Lumeji

N.º 11/13 Luanda

Mutamba (ex-Casa Americana)

www.cinvestec.com

Índice resumido

RESUMO.....	15
1 PRODUTO E EMPREGO.....	27
1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS.....	27
1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME.....	29
1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO.....	31
1.4 O INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO.....	34
1.5 EMPREGO.....	35
1.6 OFERTA AO “CONSUMO”.....	36
1.7 PRODUTIVIDADE.....	37
1.8 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL.....	38
2 INFLAÇÃO.....	77
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO.....	77
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA.....	82
3 CONTA EXTERNA.....	85
3.1 BALANÇA CORRENTE.....	85
3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO.....	101
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	104
3.4 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	105
4 POLÍTICAS DO ESTADO.....	107
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	107
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA.....	122
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	122
4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	128
4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL.....	137
4.2.4 CONCLUSÕES.....	140
4.3 POLÍTICA FISCAL.....	141
4.3.1 EXECUÇÃO DO OGE25.....	141

Índice detalhado

RESUMO.....	15
1 PRODUTO E EMPREGO.....	27
1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS.....	27
1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME.....	29
1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO.....	31
1.3.1 VARIAÇÃO GERAL DO PIB DEFLACIONADO.....	31
1.3.2 COMPONENTES DE PROCURA INTERNA E EXTERNA.....	33
1.4 O INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO.....	34
1.5 EMPREGO.....	35
1.6 OFERTA AO “CONSUMO”.....	36
1.7 PRODUTIVIDADE.....	37
1.7.1 PRODUTIVIDADE REAL.....	37
1.7.2 PRODUTIVIDADE NOMINAL.....	37
1.8 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL.....	38
1.8.1 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES.....	38
1.8.2 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES.....	43
1.8.3 INDÚSTRIA EXTRACTIVA.....	45
1.8.4 AGRICULTURA, PECUÁRIA E SILVICULTURA (APS).....	47
1.8.5 PESCAS.....	51
1.8.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA.....	53
1.8.7 COMÉRCIO.....	56
1.8.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM).....	59
1.8.9 CONSTRUÇÃO.....	62
1.8.10 IMOBILIÁRIO.....	65
1.8.11 SERVIÇOS PÚBLICOS.....	67
1.8.12 TURISMO (ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO).....	69
1.8.13 ELECTRICIDADE E ÁGUA.....	71
1.8.14 TELECOMUNICAÇÕES.....	73
1.8.15 INTERMEDIACÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS.....	74
1.8.16 OUTROS SERVIÇOS.....	75
2 INFLAÇÃO.....	77
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO.....	77
2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN).....	77
2.1.2 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR EM LUANDA (IPCL).....	80
2.1.3 COMPARAÇÃO DOS ÍNDICES DE INFLAÇÃO NACIONAL E DE LUANDA.....	82
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA.....	82
3 CONTA EXTERNA.....	85
3.1 BALANÇA CORRENTE.....	85
3.1.1 VISÃO GERAL.....	85

3.1.2	BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA.....	85
3.1.3	EXPORTAÇÕES.....	86
3.1.4	IMPORTAÇÕES.....	96
3.1.5	TRANSFERÊNCIAS DE RENDIMENTOS.....	99
3.1.6	CONTA-CORRENTE.....	101
3.2	POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO.....	101
3.2.1	SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO.....	102
3.2.2	ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR.....	102
3.2.3	PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA.....	102
3.3	SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	104
3.3.1	PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS.....	104
3.4	RESERVAS INTERNACIONAIS.....	105
4	POLÍTICAS DO ESTADO.....	107
4.1	AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	107
4.1.1	RESUMO.....	107
4.1.2	TRANSFORMAR A RIQUEZA EM CAPITAL.....	108
4.1.3	AUMENTAR O NÚMERO DE NEGÓCIOS.....	110
4.1.4	LIBERDADE DE COMÉRCIO.....	113
4.1.5	A CONFIANÇA.....	115
4.1.6	O PRIMADO DA LEI.....	117
4.1.7	A CORRUPÇÃO.....	117
4.1.8	SEGURANÇA PÚBLICA.....	118
4.1.9	A REFORMA ECONÓMICA DO ESTADO.....	119
4.1.10	A TAXA DE NATALIDADE.....	120
4.1.11	O CONHECIMENTO.....	120
4.1.12	POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL.....	121
4.2	POLÍTICA MONETÁRIA.....	122
4.2.1	INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	122
4.2.1.1	BASE MONETÁRIA.....	122
4.2.1.2	TAXAS DE JURO.....	126
4.2.1.3	OPERAÇÕES DE MERCADO.....	127
4.2.2	EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	128
4.2.2.1	TAXAS DE JURO.....	128
4.2.2.2	CRÉDITO.....	129
4.2.2.3	AGREGADOS MONETÁRIOS.....	134
4.2.3	POLÍTICA CAMBIAL.....	137
4.2.3.1	TAXAS DE CÂMBIO.....	137
4.2.3.2	TAXAS DE CÂMBIO REAL FACE AO USD.....	139
4.2.4	CONCLUSÕES.....	140
4.3	POLÍTICA FISCAL.....	141
4.3.1	EXECUÇÃO DO OGE25.....	141
4.3.1.1	DISCREPÂNCIAS.....	141
4.3.1.2	RECEITAS.....	142



RELATÓRIO ECONÓMICO ANUAL DE 2025

4.3.1.3 DESPESA POR NATUREZA.....	144
4.3.1.4 SALDOS ORÇAMENTAIS.....	146
4.3.1.5 DESPESA POR FUNÇÃO.....	146
4.3.1.6 DÍVIDA GOVERNAMENTAL.....	151

Índice de tabelas e gráficos

Tabela/Gráfico 1 — Alterações dos dados em percentagem dos valores publicados no 3.º Trimestre de 2025.....	27
Tabela/Gráfico 2 — Variação do PIB em volume (2017 = 1).....	29
Tabela/Gráfico 3 — Variação do PIB <i>per capita</i> em volume (2017 = 1).....	30
Tabela/Gráfico 4 — Índice do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN — 3.º Trimestre de 2022 = 1.....	31
Tabela/Gráfico 5 — Variações homóloga e anual do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN.....	32
Tabela/Gráfico 6 — Variações homóloga e anual do PIB <i>per capita</i> em volume e valor deflacionado do IPCN.....	33
Tabela/Gráfico 7 — Índices do PIB nominal deflacionado anual com o cálculo misto e suas componentes de procura interna e externa.....	34
Tabela/Gráfico 8 — Indicador de clima económico.....	34
Tabela/Gráfico 9 — Variação do “consumo” <i>per capita</i> em valor e índice.....	37
Tabela/Gráfico 10 — Índice da produtividade real.....	37
Tabela/Gráfico 11 — Produtividade nominal.....	37
Tabela/Gráfico 12 — Comparação entre o VAB petrolífero deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	43
Tabela/Gráfico 13 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	43
Tabela/Gráfico 14 — Pesos do VAB petrolífero na soma dos VAB em volume e valor do IPCN... ..	44
Tabela/Gráfico 15 — Comparação entre o VAB das indústrias extractivas deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	45
Tabela/Gráfico 16 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	45
Tabela/Gráfico 17 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....	46
Tabela/Gráfico 18 — Índice de confiança dos empresários da indústria extractiva.....	46
Tabela/Gráfico 19 — Comparação da variação do VAB agrícola em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	47
Tabela/Gráfico 20 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	48
Tabela/Gráfico 21 — Índice <i>per capita</i> da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume.....	48
Tabela/Gráfico 22 — Pesos do VAB da agricultura e pecuária na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....	49
Tabela/Gráfico 23 — Comparação da variação do VAB das pescas em medidas de volume e valor deflacionado do IPCN.....	51
Tabela/Gráfico 24 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	51
Tabela/Gráfico 25 — Variações do TAC das pescas.....	52
Tabela/Gráfico 26 — Pesos do VAB das pescas na soma dos VAB em volume e em valor.....	52

Tabela/Gráfico 27 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE.....	53
Tabela/Gráfico 28 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	53
Tabela/Gráfico 29 — Pesos do VAB da indústria transformadora na soma dos VAB em volume e em valor.....	54
Tabela/Gráfico 30 — Índice de confiança dos empresários da indústria transformadora.....	54
Tabela/Gráfico 31 — Comparação da variação do VAB do comércio em medidas de volume e valor deflacionado com a inflação do INE.....	56
Tabela/Gráfico 32 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	57
Tabela/Gráfico 33 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor.....	57
Tabela/Gráfico 34 — Índice de confiança dos empresários do comércio.....	58
Tabela/Gráfico 35 — Comparação da variação do VAB da logística em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	59
Tabela/Gráfico 36 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	59
Tabela/Gráfico 37 — Pesos do VAB da logística na soma dos VAB em volume e em valor.....	60
Tabela/Gráfico 38 — Índice de confiança dos empresários dos transportes.....	60
Tabela/Gráfico 39 — Comparação da variação do VAB da construção em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	62
Tabela/Gráfico 40 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	62
Tabela/Gráfico 41 — Pesos do VAB da construção na soma dos VAB em volume e em valor.....	63
Tabela/Gráfico 42 — Índice de confiança dos empresários da indústria de construção.....	63
Tabela/Gráfico 43 — Comparação da variação do VAB dos serviços de imobiliário e aluguer em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	65
Tabela/Gráfico 44 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	66
Tabela/Gráfico 45 — Pesos do VAB do imobiliário na soma dos VAB em volume e em valor.....	67
Tabela/Gráfico 46 — Comparação da variação do VAB dos Serviços Públicos em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	67
Tabela/Gráfico 47 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	68
Tabela/Gráfico 48 — Pesos do VAB dos serviços públicos na soma dos VAB em volume e em valor.....	69
Tabela/Gráfico 49 — Comparação da variação do VAB do turismo em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE.....	69
Tabela/Gráfico 50 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	70
Tabela/Gráfico 51 — Pesos do VAB nominal e real do turismo na soma dos VAB.....	70
Tabela/Gráfico 52 — Índice de confiança dos empresários do turismo.....	70
Tabela/Gráfico 53 — Comparação da variação do VAB da electricidade e água em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	71
Tabela/Gráfico 54 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	72

Tabela/Gráfico 55 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor.....	72
Tabela/Gráfico 56 — Comparação da variação do VAB das 0unicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	73
Tabela/Gráfico 57 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	73
Tabela/Gráfico 58 — Pesos do VAB nominal e real das telecomunicações na soma dos VAB.....	74
Tabela/Gráfico 59 — Comparação da variação do VAB da intermediação financeira e seguros em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	74
Tabela/Gráfico 60 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	75
Tabela/Gráfico 61 — Pesos do VAB da intermediação financeira na soma dos VAB em volume e em valor.....	75
Tabela/Gráfico 62 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	75
Tabela/Gráfico 63 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	76
Tabela/Gráfico 64 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB.....	76
Tabela/Gráfico 65 — Inflação mensal nacional – INE – 2023–2025.....	77
Tabela/Gráfico 66 — Inflação nacional homóloga 2023–2025.....	77
Tabela/Gráfico 67 — IPCN por produto 2022–2025.....	78
Tabela/Gráfico 68 — Variação trimestral da inflação do INE.....	79
Tabela/Gráfico 69 — Inflação mensal em Luanda (2023–2025).....	80
Tabela/Gráfico 70 — Variação trimestral do IPCL.....	81
Tabela/Gráfico 71 — Inflação homóloga em Luanda.....	81
Tabela/Gráfico 72 — Índices de inflação do INE de Luanda e nacional, face ao fim da legislatura anterior (Set 2022).....	82
Tabela/Gráfico 73 — Índice de importação de bens alimentares e medicamentos.....	82
Tabela/Gráfico 74 — Comparação das variações do IPCL e índice do M2.....	83
Tabela/Gráfico 75 — Balança de bens e serviços.....	85
Tabela/Gráfico 76 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero.....	85
Tabela/Gráfico 77 — Exportações por categoria de produto.....	86
Tabela/Gráfico 78 — Estrutura das exportações por categoria de produto.....	87
Tabela/Gráfico 79 — Evolução das exportações petrolíferas por produto.....	88
Tabela/Gráfico 80 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade.....	89
Tabela/Gráfico 81 — Preços do petróleo exportado.....	90
Tabela/Gráfico 82 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero em Angola.....	91
Tabela/Gráfico 83 — Variação das exportações de gás.....	92
Tabela/Gráfico 84 — Variação das exportações de refinados.....	92
Tabela/Gráfico 85 — Variação das exportações não-petrolíferas (dados agregados).....	93
Tabela/Gráfico 86 — Evolução do preço e da quantidade (milhões de quilates) de exportação de diamantes.....	93
Tabela/Gráfico 87 — Exportações de outros bens e serviços.....	94
Tabela/Gráfico 88 — Estrutura das exportações.....	95

Tabela/Gráfico 89 — Importações de bens e serviços por classificação económica.....	96
Tabela/Gráfico 90 — Estrutura das importações por classificação económica.....	97
Tabela/Gráfico 91 — Importações de bens e serviços por categorias de produto.....	97
Tabela/Gráfico 92 — Estrutura das importações de bens por categorias de produto sem combustíveis.....	98
Tabela/Gráfico 93 — Transferências de rendimentos (milhões de dólares).....	99
Tabela/Gráfico 94 — Detalhe da balança de transferências (milhões de dólares).....	99
Tabela/Gráfico 95 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de dólares).....	100
Tabela/Gráfico 96 — Conta-Corrente (milhões de dólares).....	101
Tabela/Gráfico 97 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de dólares).....	102
Tabela/Gráfico 98 — Evolução da posição líquida do investimento estrangeiro em Angola (milhões de dólares).....	103
Tabela/Gráfico 99 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP.....	104
Tabela/Gráfico 100 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares).....	105
Tabela/Gráfico 101 — Evolução dos saldos de Reservas Internacionais.....	105
Tabela/Gráfico 102 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas).....	122
Tabela/Gráfico 103 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias.....	123
Tabela/Gráfico 104 — Índices de crescimento da BM em MN (Setembro de 2022 = 100).....	123
Tabela/Gráfico 105 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100).....	124
Tabela/Gráfico 106 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN.....	125
Tabela/Gráfico 107 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD).....	125
Tabela/Gráfico 108 — Taxas BNA.....	126
Tabela/Gráfico 109 — Evolução das taxas Luibor.....	127
Tabela/Gráfico 110 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas.....	128
Tabela/Gráfico 111 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do INE).....	128
Tabela/Gráfico 112 — Peso do Estado no crédito.....	129
Tabela/Gráfico 113 — Rácios dos empréstimos bancários.....	130
Tabela/Gráfico 114 — Concessão de crédito nominal.....	131
Tabela/Gráfico 115 — Percentagem de crédito nominal líquido.....	133
Tabela/Gráfico 116 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas).....	133
Tabela/Gráfico 117 — Evolução dos agregados em moeda nacional.....	134
Tabela/Gráfico 118 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2022 = 100).....	135
Tabela/Gráfico 119 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100).....	136
Tabela/Gráfico 120 — Crescimento nominal acumulado dos agregados em MN e em ME (escala principal) e nível de dolarização em Kwanzas (escala secundária).....	136
Tabela/Gráfico 121 — Evolução das taxas de câmbio.....	137
Tabela/Gráfico 122 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal.....	138
Tabela/Gráfico 123 — Índice da taxa de câmbio real face ao USD.....	139
Tabela/Gráfico 124 — Receitas.....	142
Tabela/Gráfico 125 — Execução da despesa por natureza.....	144
Tabela/Gráfico 126 — Saldos orçamentais.....	146



RELATÓRIO ECONÓMICO ANUAL DE 2025

Tabela/Gráfico 127 — Despesa por função.....	147
Tabela/Gráfico 128 — Desdobrando a despesa com as famílias.....	147
Tabela/Gráfico 129 — Desdobramento do apoio à economia:.....	149
Tabela/Gráfico 130 — Desdobramento dos gastos mistos.....	150
Tabela/Gráfico 131 — Desdobramento das despesas relacionadas com o Estado:.....	150
Tabela/Gráfico 132 — Dívida nominal (valores em biliões de Kwanzas).....	151
Tabela/Gráfico 133 — Dívida corrigida do efeito cambial (valores em biliões de Kwanzas).....	151
Tabela/Gráfico 134 — Dívida denominada em ME (valores em milhões de USD).....	152
Tabela/Gráfico 135 — Serviço da dívida.....	152

ACRÓNIMOS

AGT — Administração Geral Tributária

AKZ, AOA ou Kz — Kwanza, moeda nacional

ANPG — Agência Nacional de Petróleo e Gás

ANIESA — Autoridade Nacional de Inspeção Económica e Segurança Alimentar

AOA, AKZ ou Kz — Kwanza, moeda nacional

BAI — Banco Angolano de Investimentos

BM — Banco Mundial

BM — Base Monetária

BNA — Banco Nacional de Angola

BODIVA — Bolsa de Dívida e Valores de Angola

BP — Balança de Pagamentos

BPC — Banco de Poupança e Crédito

BT — Bilhetes do Tesouro

CAE — Código de Actividade Económica

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

CINVESTEC — Centro de Investigação Económica da Universidade Lusíada

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

CPM — Comité de Política Monetária do Banco Nacional de Angola

DES — Direitos Especiais de Saque

DP — Decreto Presidencial

DIPI — Despesa Interna em Produtos Internos

DEPI — Despesa Externa em Produtos Internos

EUA — Estados Unidos da América

Eurobonds — Obrigações emitidas em moeda estrangeira

FMI — Fundo Monetário Internacional

IC — Imposto de Consumo

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

IDE — Investimento Directo Estrangeiro

IGAPE — Instituto de Gestão de Activos e Participações do Estado

IGAE — Inspeção Geral da Administração do Estado

INE — Instituto Nacional de Estatística

INSS — Instituto Nacional de Segurança Social

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

IPCN — Índice de Preços no Consumidor Nacional

IRT — Imposto sobre Rendimentos do Trabalho

IVA — Imposto do Valor Acrescentado

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

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

Kz ou AKZ ou AOA — Kwanza, moeda nacional

Luibor — Luanda Inter-Bank Offered Rate

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

M2 — Agregado monetário composto pelo M1 e outros depósitos

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

ME — Moeda Externa

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

MinFin — Ministério das Finanças

MPME — Micro, Pequenas e Médias Empresas

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

OMA — Operações de Mercado Aberto

ONU — Organização das Nações Unidas

OPEP — Organização dos Países Exportadores de Petróleo

OT — Obrigações do Tesouro

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

PAC — Programa de Apoio ao Crédito

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

PGR — Procuradoria-Geral da República

PIB — Produto Interno Bruto

PIIL — Posição de Investimento Internacional Líquido

PIP — Plano de Investimentos Públicos

PN — Polícia Nacional

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

PRR — Passivos Relacionados com Reservas

RE — Relatório de Execução

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

REF — Relatório de Execução Fiscal

SIC — Serviços de Investigação Criminal

REPO — Empréstimos com Acordos de Recompra

RF — Relatório de Fundamentação

RIB — Reservas Internacionais Brutas

RIL — Reservas Internacionais Líquidas

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

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

UE — União Europeia

UCI – Unidade de Controlo Interno do Ministério das Finanças

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

VAB — Valor Acrescentado Bruto

Nota introdutória

Este relatório visa apresentar a evolução dos principais agregados económicos nacionais, analisando os dados acumulados do ano 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 380 mil caracteres, correspondentes a 103 páginas sem formatação e gráficos, ou seja, cerca de 4:20 horas de leitura.

O resumo tem cerca de 41 mil caracteres, correspondentes a cerca de 11 páginas sem formatação, ou seja, cerca de 27 minutos de leitura.

RESUMO

Produto e emprego

O cálculo do PIB global, em 2025, foi afectado por 3 problemas maiores: 1) a correcção nos subsídios, que tem toda a aparência de um erro técnico, reduziu artificialmente o PIB, sobretudo nos anos de 2022 e 2023, conduzindo a um crescimento empolado em 2025; 2) durante anos as telecomunicações (doravante telecom) mantiveram uma quase total estagnação em volume, imunes ao nascimento da nova operadora, aos problemas da mais antiga operadora, às tarifas congeladas, etc., para, de repente e sem qualquer razão ou sinal de mudança, crescerem, em termos homólogos, 43% no 2.º Trimestre, 57% no 3.º Trimestre e 66% no 4.º Trimestre, uma verdadeira revolução silenciosa, sem a mínima explicação; 3) o PIB nominal foi empolado sem qualquer justificação, com a mudança de ano base e outras alterações de metodologia.

Estas questões favorecem uma leitura de crescimento nos últimos 2 anos que pode não corresponder à realidade; em sentido contrário, o senso 2024 veio mostrar um maior ritmo de crescimento da população afectando negativamente todos os valores *per capita*.

Na série longa, tomando como base o ano de 2017 o PIB mantém-se quase inalterado até ao final de 2019 (índices 1,00 em 2017 e 0,98 em 2019). A pandemia tem agora um efeito mais acentuado com a descida do índice para 0,93 (-5 p.p.), em 2020! A recuperação dá-se lentamente em 2021 (0,94), mas acelera em 2022 para 0,98 (+3,6%) fazendo, quase perfeitamente, o percurso inverso da pandemia. Em 2023, estabiliza para 0,99 e, em 2024, apresenta um novo salto para 1,04 (+4,95%) e 1,07 (+3,1%), em 2025.

Esta trajectória do PIB é fortemente marcada pelo declínio do produto petrolífero cujo índice cai a pique de 1,12, em 2015, para 0,70, em 2021, a um ritmo médio anual de -7,7%, oscilando entre 0,70 e 0,74 desde então. De notar que aqui temos um efeito negativo adicional nos rendimentos devido à tendência de queda dos preços, que não é captada pelo cálculo em volume do INE.

A compensação da queda no sector petrolífero pelo sector não-petrolífero nem sempre foi suficiente. A trajectória mostra uma linha ascendente desde 2015 até 2019, a um ritmo médio anual de 2,3%. O efeito da pandemia é idêntico ao petrolífero (-5 p.p.), assistindo-se depois a um crescimento quase rectilíneo até 2025 (índice 1,23), a um ritmo médio anual de 4,1% nos últimos 4 anos, superior ao crescimento populacional de 3,52, e alcançando valores de 5,4% nos últimos 2 anos, pese embora o efeito dos problemas acima enunciados.

Nestes 8 anos, o ritmo de crescimento, incluindo os prováveis erros dos subsídios e telecom, foi de 2,6% no não petrolífero e -4,4% no petrolífero, o que atirou o ritmo de crescimento do PIB para apenas 0,9%, muito abaixo do crescimento populacional!

Esta é uma primeira aproximação aos problemas sentidos pelas pessoas.

A produção não-petrolífera *per capita* em volume cai 7% face a 2017, a petrolífera 47% e o PIB (o conjunto do petrolífero e não-petrolífero) 19%. Mantendo-se os níveis de distribuição de 2017, cada pessoa estaria, em média, cerca de 19% mais pobre do que em 2017! Esta é uma medida aproximada da realidade da vida da população, segundo os números do INE em volume.

Nesta legislatura, a produção petrolífera *per capita* cai de 0,61 para 0,53, a não-petrolífera sobe apenas de 0,91 para 0,93, continuando 7% abaixo de 2017, e o PIB desce de 0,82 para 0,81, acentuando a deterioração das condições de vida da população. O PIB *per capita* reduz-se 2,1% em 2023, sobe 1,4% em 2024 e volta a cair 0,4% em 2025!

O PIB em volume apresenta uma variação acumulada de 3,1%. Face a 2022, o produto cresce 9,7% em volume, a um ritmo médio anual de 3,1%.

Em valor deflacionado, a variação acumulada é de +4,2%. Face ao 2.º Trimestre de 2022, a variação acumulada é de 15,1% a um ritmo médio anual de 4,8%!

Os rendimentos por unidade de volume situam-se 1,1 p.p. acima do IPCN, o que, com a variação negativa dos termos de troca, só pode resultar de um cálculo da inflação inferior à variação efectiva de preços. Contudo, não sendo o PIB nominal resultante do cálculo directo das quantidades

efectivas actuais multiplicadas pelos preços efectivos actuais, mas sim o resultado de uma artificialidade de cálculo onde se aplicam índices de preços sectoriais às variações reais dos sectores, tudo pode acontecer!

Clima económico

Os inquéritos do INE às empresas mostram uma tendência de queda pouco acentuada, mas constante do optimismo, passando a linha de tendência, desde o 2.º Trimestre de 2023, de cerca de 12 para 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 desceu no 3.º trimestre para 4 pontos, mantendo-se neste nível no 4.º Trimestre.

Emprego

O INE afirma que “Com esta edição, inicia-se uma nova série estatística do Inquérito sobre Emprego em Angola. Em virtude das alterações conceptuais e metodológicas introduzidas, os resultados agora apresentados não são directamente comparáveis com os dados produzidos segundo a metodologia anterior. Assim sendo, o INE desaconselha a realização de comparações trimestrais, anuais ou homólogas entre os dados divulgados nesta nova série e aqueles que haviam sido compilados com base no quadro metodológico precedente”.

Alterar metodologias e torná-las mais compatíveis com a comparação internacional é desejável, mas vemos 2 problemas neste processo: 1) devia ter-se feito um esforço suplementar para apresentar o 4.º Trimestre com ambas as metodologias para haver o fecho do ano com a metodologia antiga e permitir alguma comparabilidade entre elas; 2) sobretudo, não nos parece que esta nova metodologia corresponda à realidade sociológica e económica do país.

Sobre esta última questão, uma taxa de actividade a rondar os 90% (metodologia anterior) parece bem mais próxima da realidade sociológica do que uma taxa de actividade de 49,5%! Algo não parece estar certo. Temos 50% das nossas pessoas completamente ociosas? Sem terem emprego, sem procurarem emprego ou sem fazerem ou sequer procurarem uma actividade informal? Não é claramente o que se passa nos nossos bairros e no mundo rural onde toda a gente, com poucas excepções, trabalha ou tenta trabalhar para ganhar o jantar de alguma forma.

Compreende-se a dificuldade de implementar novas metodologias, mas há que ter alguns métodos de aferição.

Em resumo:

- A força de trabalho desceu de 19,596 para 11,112 milhões (-43%);
- a população empregada desceu de 14,333 para 8,877 milhões (-38%);
- o emprego formal desceu de 3,279 para 1,903 milhões (-42%), abaixo dos registos da segurança social;
- o emprego informal desceu de 11,053 para 6,973 (-37%);
- o emprego fora dos sectores primários desceu de 8,413 para 7,385 milhões (-12%);
- e o emprego nos sectores primários (agricultura, pecuária, pescas e silvicultura) quase desapareceu! Desceu de 5,919 para 1,491 milhões (-75%)!

Isto não é apenas uma mudança de metodologia, parece ser também um grande desfasamento com a realidade.

Análise sectorial

Excluindo os subsídios e telecom, os principais contribuintes para o crescimento foram os outros serviços, com 0,9%, o comércio com 0,8% e o Estado como 0,7%; a logística, que finalmente aparece, com 0,5% e a APS (agricultura, pecuária e silvicultura) e a indústria transformadora com

0,4%, em ambos os casos; a soma dos restantes sectores não-petrolíferos contribui com +0,8%, obtendo-se o crescimento geral, não-petrolífero de 4,0%, acima da taxa de crescimento populacional, que, contudo, não consegue compensar a contribuição de -1,2% do sector petrolífero, conduzindo a um crescimento global de 3,2% e a uma variação negativa do produto per capita, ambos medido pela soma dos VAB.

A economia cresceu essencialmente graças aos outros serviços, comércio e logística e Estado (+2,3%) num quadro de redução do produto petrolífero (-1,2%).

Inflação

A inflação mensal média do último trimestre do ano (0,91%), representa 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 abaixo da estimativa do OGE26 para a inflação homóloga em Dezembro desse ano. Caso se mantivesse a média do 1.º Trimestre de 2026 ou a estabilização próxima da inflação de Março (0,55%), a inflação anual em 2026 seria de cerca de 7%, uma inflação de um dígito, como há muito não experimentamos. Contudo, observa-se uma ligeira inflexão da inflação mensal a partir de Fevereiro, com 0,55 em Março e 0,58% em Abril.

A linha de tendência da inflação trimestral desenha uma curva côncava que se inicia em cerca de 2,5%, atinge o máximo de cerca de 7,8% no 1.º Trimestre de 2024 e termina o ano de 2025 em cerca de 2,75%, aproximando-se dos valores do início da série. A trajetória descreve uma lomba com uma subida brusca e uma descida por patamares, regressando ao início da série, mas, no 1.º Trimestre de 2026, a inflação trimestral desce para 1,75%, abaixo dos valores do início da série. Entre o início da legislatura e o 1.º Trimestre de 2026, observa-se uma queda da inflação trimestral de 2,5% para 1,75%.

O índice de inflação referente ao fim da legislatura anterior atinge, em Dezembro, 195 pontos em Luanda e 181 a nível nacional. No espaço de 13 trimestres desta legislatura, os preços em Luanda cresceram cerca de 95% a um ritmo médio anual composto de cerca de 23%, em, no total nacional, cerca de 81%, a um ritmo médio anual de cerca de 20%!

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 componente de oferta está estabilizada, e hoje volta a ser a componente monetária o principal factor de inflação, com o crescimento da população a exercer uma grande pressão sobre os rendimentos nominais.

Conta externa

Balança comercial não-petrolífera

As exportações não-petrolíferas, registaram um montante de 2,5 mil milhões de USD, correspondente a uma variação acumulada de +10,9%. As importações não-petrolíferas totalizaram 18,7 mil milhões de USD, apresentando uma variação acumulada de 13,2%. Com exportações de apenas 2,5 mil milhões de USD face a importações de 18,7 mil milhões de USD, a economia angolana necessita de recorrer massivamente às receitas petrolíferas, tornando a estabilidade cambial estruturalmente dependente do desempenho petrolífero.

A taxa de cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas passa de 13,8% para 13,5%. Sem as exportações petrolíferas teríamos de prescindir de mais de 86% do que hoje importamos.

Exportações de bens e serviços

As Exportações Totais de Bens e Serviços alcançaram 30,7 mil milhões de USD (-16,9%). A principal causa desta quebra reside no recuo de 18,8% das exportações petrolíferas. As exportações de diamantes registaram um crescimento de 14,6%, devido à nova mina do Luele, que iniciou a produção no 3.º Trimestre de 2024, quase duplicando a produção. As outras exportações registaram um crescimento de 3,0%, em No entanto, este crescimento de 23 milhões de USD não tem materialidade.

As exportações de petróleo bruto registaram uma contracção acumulada de 22,2%, em resultado da queda das quantidades de 1.078 para 978 (100 mil barris/dia) correspondentes a 9,3%, e da redução dos preços de 80 pata 68 (-14,2%).

As exportações de gás natural totalizaram 3.248 milhões de USD, representando um crescimento homólogo de 20,5%, resultante do incremento de 23,1% no volume exportado e uma redução de 2,1% no preço médio.

As exportações de diamantes brutos totalizaram 1.761 milhões de USD, registando um crescimento de 14,6%. Esta variação resulta do aumento de 11.220 para 17.305 quilates (+69,3%) e de uma redução no preço de 150 para 102 USD/quilate (-32,0%).

As exportações de produtos refinados totalizaram 459 milhões de USD, representando uma redução de 16,9%.

Nos restantes bens e serviços as construções e materiais de construção destacam-se com exportações de 174 milhões de USD (+49,7%). Este crescimento reflecte o fornecimento de materiais para mercados regionais, com consequências nos preços internos, onde se verifica escassez agravada pela paralisação de uma grande cimenteira envolvida em processos judiciais e pela redução ou paralisação temporária das restantes por incapacidade de abastecimento de *fuel* pela Sonangol. Este constrangimento volta a levantar o espectro da irregularidade de abastecimento da produção interna, constituindo um revés grave para a diversificação económica.

Máquinas e equipamentos recuaram para 127 milhões de USD (-4,1%), sendo compostos na quase totalidade por reexportação de equipamentos, com um reduzido ou nenhum valor acrescentado para a economia nacional

Os bens alimentares registaram 114 milhões de USD (+17,5%). No entanto, o crescimento acumulado só aparece no 4.º Trimestre, o que pode ser apenas um evento pontual.

Minérios e minerais com 55 milhões de USD (-36,2%), reflectem uma contracção estrutural preocupante neste segmento.

Bebidas e tabaco com 16 milhões de USD (-30,9%) e madeira e cortiça com 11 milhões de USD (-21,9%), deixam de ter qualquer materialidade.

Os outros bens totalizaram 151 milhões de USD, com um crescimento acumulado de 3,6%.

Os serviços representaram 118 milhões de USD com uma variação de -8,5%.

Importações

A estrutura das importações em 2025 evidencia uma recomposição moderada com alterações de posições relativas entre as principais categorias.

- As máquinas e equipamentos consolidaram-se como categoria dominante (16,7%), ganhando +1,23 p.p.
- Os serviços de transporte sobem 1 posição para 2.º lugar, representando 13,9% (+0,31 p.p.).
- Os combustíveis recuam para 3.º lugar, perdendo 1 posição e -2,44 p.p., fixando-se em 11,1%.
- Os bens alimentares mantêm a 4.ª posição com 8,9% (-0,11 p.p.), sem alteração de relevo.

- As construções e materiais de construção sobem 2 posições para 5.º lugar, com 7,2% (+0,54 p.p.), reflectindo o dinamismo do sector.
- As viagens descem 1 posição para 6.º lugar, com 5,7% (-0,94 p.p.).
- Os serviços de construção sobem 1 posição para 7.º lugar, com 5,1% (+0,06 p.p.).
- Os serviços às petrolíferas perdem 2 posições para 8.º lugar, com 5,0% (-1,29 p.p.), reflectindo a retracção da actividade de exploração e uma possível melhoria não quantificada do conteúdo local.
- Os produtos químicos e farmacêuticos mantêm o 9.º lugar com 4,7% (+0,40 p.p.).
- Os veículos e suas partes fecham o TOP 10 com 4,6% (+0,64 p.p.).
- A categoria residual de outros bens e serviços aumentou o seu peso para 17,2% (+1,61 p.p.)

Balança de transferências

Os rendimentos de trabalho mantiveram o défice de cerca de 320 milhões de USD, com transferências para o exterior de 354 milhões de USD, muito superiores às entradas de 38 milhões de USD, estas últimas com crescimento modesto de 3,1%.

A balança de rendimentos secundários agravou-se significativamente, com o défice a passar de 287 para 399 milhões de USD (+39,0%). Este agravamento resulta do aumento de 36,5% nas transferências para o exterior (de 310 para 423 milhões de USD), enquanto as entradas se mantiveram praticamente estagnadas (22-23 milhões de USD, +4,7%). Embora residual no contexto global, este movimento evidencia pressões persistentes sobre as remessas para o exterior devido às despesas das famílias no estrangeiro.

Os lucros e juros remetidos por investidores estrangeiros para o exterior totalizaram 6.134 milhões de USD, uma redução de 22,9%. Esta queda reflecte principalmente a retracção da actividade no sector petrolífero, resultando em menores lucros das empresas estrangeiras a operar em Angola. A taxa de rentabilidade transferida situou-se em 8,2%, muito inferior aos 12,3% de 2024. Os rendimentos repatriados totalizaram 740 milhões de USD, um crescimento de 16,7% face aos 634 milhões de USD de 2024. A taxa de rentabilidade repatriada situou-se em 1,4%, ligeiramente superior à de 2024 (1,3%, +0,10 p.p.), permanecendo cerca de seis vezes inferior à rentabilidade transferida pelos investidores estrangeiros.

O défice líquido em lucros e juros fixou-se em 5.394 milhões de USD (6.134 – 740), melhor que os 7.324 milhões de USD de 2024 (-26,4%). Esta saída líquida representa uma fracção significativa do excedente da balança comercial de bens e serviços, evidenciando que parte relevante das receitas de exportação é absorvida pela 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.

Posição do investimento externo (conta financeira e valorizações)

O investimento angolano no exterior (excluindo reservas) aumentou de 34.625 para 38.470 milhões de USD (+11,1%, +3.845 milhões de USD), impulsionado por:

- **Investimento de carteira:** +72,3%, +1.356 milhões de USD, para 3.233 milhões de USD), com fluxos de 1.138 milhões de USD e valorizações de 219 milhões de USD.
- **Créditos comerciais e adiantamentos:** aumento de 1.951 milhões de USD (para 12.724 milhões de USD, +18,1%), integralmente por via de novos fluxos, com o prazo médio de recebimentos a passar de 106 para 151 dias.

A estrutura dos activos evidencia uma concentração em moeda e depósitos (43,2%) e créditos comerciais (33,1%), representando conjuntamente cerca de 76% dos activos externos, com o investimento directo a representar apenas 14,2%.

O investimento estrangeiro em Angola aumentou de 64.762 para 74.967 milhões de USD (+15,8%, +10.205 milhões de USD), com destaque para:

- **Empréstimos externos:** crescimento de 8.770 milhões sendo 4.288 em novos empréstimos e 4.482 milhões em valorizações devido à depreciação do USD face às moedas de emissão.
- **Investimento directo:** aumento de 1.149 milhões de USD (para 12.182 milhões de USD, +10,4%), correspondendo à inversão da tendência de desinvestimento líquido no sector petrolífero. Há que assinalar o significativo crescimento do IDE não-petrolífero que passa de 353,5 para 959,4 milhões (271%), o que representa uma importante inversão da tendência de estagnação em valores irrelevantes que se manteve em toda a legislatura.

O prazo médio de pagamentos situou-se em 68 dias em 2025, face a 72 dias em 2024 — valor que contrasta de forma preocupante com o prazo médio de recebimentos de 151 dias.

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 financiamento de curto prazo.

O Investimento Directo Estrangeiro registou uma contracção muito acentuada, passando de 29.436 milhões de USD em 2017 para 12.182 milhões de USD em 2025, o que corresponde a uma redução de 59%.

Os DES sobem de 389 para 1.345 milhões, graças ao programa de criação monetária do FMI pós-pandemia em que os países mais desenvolvidos transferiram os seus direitos para ajuda à recuperação económica dos países menos desenvolvidos, tendo-nos cabido cerca de mil milhões de USD.

Em sentido oposto, os empréstimos externos reforçaram o seu peso relativo, aumentando de 48.013 para 56,264 milhões de USD (+17%). Esta dinâmica revela uma alteração estrutural do passivo externo, com o país a depender crescentemente de financiamento por dívida em detrimento de capitais próprios, implicando maior vulnerabilidade externa, aumento dos encargos financeiros e maior risco de refinanciamento.

A rubrica de moeda e depósitos apresentou uma forte contracção, de 2.355 para 518 milhões de USD (-78%), indicando uma redução significativa da exposição dos não-residentes ao sistema financeiro nacional, consistente com tensões de liquidez externa, repatriamento de capitais e aumento da percepção de risco bancário e cambial.

Os créditos comerciais e adiantamentos cresceram de forma expressiva, de 894 para 4.506 milhões de USD (+404%), sinalizando que uma parte crescente do financiamento externo passou a ocorrer através de crédito de fornecedores estrangeiros — mecanismo geralmente utilizado por economias sujeitas a restrições de divisas e limitações de acesso a financiamento externo de longo prazo.

Embora o stock total de investimento estrangeiro tenha variado apenas -8% desde 2017, a sua composição degradou-se significativamente: menor peso de IDE e de depósitos, maior dependência de dívida e crédito comercial. 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 brutas deviam ter registado um *superavit* de 171 milhões. Em vez disso, registaram uma variação de -1.262 milhões de USD, face a uma variação positiva de 942 milhões de USD em 2024 (-234%), devido a erros e omissões no montante de -1.433 milhões de USD. Esta deterioração dos fluxos de reservas internacionais em -1.262 milhões de USD teria representado uma pressão crítica sobre a posição cambial do país, se não tivesse sido compensada por valorizações dos activos de reserva no valor de 1.390 milhões decorrentes da evolução do preço do ouro, das valorizações dos mercados internacionais de acções e obrigações e da deterioração do USD face a outras moedas internacionais.

As reservas internacionais mantiveram-se numa banda relativamente estável ao longo da legislatura, evidenciando uma aceitável gestão cambial que contou muito com os efeitos de valorização assinalados. A cobertura de importações manteve-se em níveis confortáveis ao longo do período, situando-se em 7,1 meses no 4.º Trimestre de 2025, face a 7,7 meses no mesmo período de 2024. Este nível situa-se acima do mínimo recomendado internacionalmente (3 meses) e dentro do intervalo considerado adequado para economias emergentes dependentes de *commodities* (6–9 meses). Contudo, a tendência descendente ao longo de 2025 — de 8,0 meses no 1.º Trimestre para 7,1 meses no 4.º Trimestre — merece atenção, especialmente num contexto de deterioração da conta corrente e persistência de erros e omissões elevados.

A estabilidade cambial aparente é obtida em parte através de uma gestão cambial que preserva as reservas no curto prazo, mas distorce a alocação de recursos e dificulta a atracção de investimento 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 que limitem a capacidade do BNA de defender a estabilidade cambial, ainda que o actual contexto de subida dos preços do petróleo introduza uma variável potencialmente favorável neste quadro.

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

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, no final de 2025, cai para 19,4%. Após subir para 19,9% no 2.º Trimestre de 2025, a taxa a mais de um ano desce para 18%, no 3.º Trimestre de 2025, permanecendo neste patamar até final de 2025.

A taxa até 6 meses parece mais consistente com as informações dos empresários, situando-se em 21,3% no 1.º Trimestre de 2025, corrigindo ligeiramente para 20,7% no 2.º Trimestre; no 3.º Trimestre de 2025 cai para 18,1% e, no final de 2025, desce para 17,3%.

A taxa de até 6 meses é também aquela que apresenta maior estabilidade durante esta legislatura, pelo menos desde o 3.º Trimestre de 2023 em diante.

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

Por outro lado, também se pode notar um posicionamento das taxas de juro médias abaixo das Luibor, o que, estando os dados correctos, significaria que os bancos exigem um prémio maior por emprestar a outros bancos do que às empresas.

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 muito ligeiramente positivo em 2025 (1,7% em Dezembro).

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

Inquiridos alguns negócios e associações empresariais, é nossa convicção que a deficiente procura se baseia: 1) na certeza de que a inflação não é a reportada pelo INE e, portanto, na mais completa incerteza quanto às taxas de inflação futuras 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.

Crédito

O peso do Estado sobre o total de crédito concedido à economia é muito significativo e, desde o 3.º Trimestre de 2022 até ao mesmo período de 2024, esteve sempre acima dos 50%. No final de 2024 desce para 46%, mas no 2.º Trimestre de 2025 regressa a 52%, sobe para 54%, no 3.º Trimestre de 2025 e, no final de 2025, volta a 52%.

Contrariamente à ideia que vem sendo veiculada nos media, o crédito total só subiu devido ao aumento do crédito ao Estado.

Desde 2022 até final de 2025, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 3.064 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de 64 mil milhões por mês, claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.509 mil milhões de Kwanzas, representando 33% do crédito total.

Entre 2024 e 2025, o crédito líquido à produção baixa de 1.518 para 497 mil milhões de Kwanzas (-67,2%) e o crédito às famílias sobe de 215 para 302 mil milhões de Kwanzas (+40,8%); o crédito total à actividade baixa de 1.732 para 800 mil milhões (-53,8%). O crédito total ao Estado passa de 447 para 2.983 (+568%)!

Por aqui se vê, claramente, como o crédito à economia cresce quando o crédito ao Estado decresce e se reduz quando o crédito ao Estado cresce!

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 de juro elevadas e risco reduzido!

Comparando os finais dos anos de 2022 e 2025, os 3 sectores de maior peso passam de 54% para 47% e os 5 primeiros de 71% para 57%. O Comércio desce de 28% para 25%, a Indústria Transformadora desce de 15% para 11%, a Construção mantém-se nos 11%, os Outros Serviços descem de 6% para 5%, assim como a agricultura, que desce consideravelmente, passando de 11% para 5%!

Agregados monetários

O M2 em moeda nacional, que é o principal determinante da componente monetária da inflação, cresce consideravelmente, atingindo os 7 biliões no final de 2022, 9,1 biliões em 2023, 9,8 em 2024 e 11,4 biliões em 2025.

Tendo sido minimizadas as pressões inflacionistas da taxa de câmbio e da redução dos produtos disponíveis no mercado interno, devido à queda das importações, temos agora como principal factor inflacionista um crescimento substancial do valor nominal dos activos monetários.

Em termos homólogos, todos os agregados monetários crescem face ao final de 2024: os depósitos à ordem aumentam 617 mil milhões (11%), os depósitos a prazo 903 mil milhões (25%) e as notas em

circulação, 103 mil milhões (15%). Mais depósitos a prazo significam menos incerteza, mais moeda física corresponde normalmente a uma subida anterior da inflação e da informalidade.

O M2 em moeda externa apresenta uma tendência de constante redução, alcançando índice 80, no 2.º Trimestre de 2025, estabilizando até final de 2025 (20% abaixo do volume de ME em Setembro de 2022). O país reduziu significativamente o valor dos depósitos em ME!

Política cambial

A 11 de Maio de 2023, a taxa de câmbio para o USD atinge 508 (507,720), disparando a partir daí, até atingir os 823 Kwanzas por USD, a 30 de Junho (822,9401)! A partir dessa data, estabiliza, apresentando uma evolução mínima para 833 Kwanzas/USD, no final de Março de 2024, mas, 6 meses depois, em Setembro, sobe para 940 Kwanzas/USD, um aumento de 13% em 180 dias, corrigindo em baixa (912) valor em que se mantém até hoje. Apesar do sistema legal de taxa flexível, vivemos hoje num sistema de taxa fixa efectiva!

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 comandava totalmente 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, mantendo-se nesse patamar até ao final de 2025, com um pequeno solavanco no 2. Trimestre. Apesar de uma maior autonomia do câmbio informal o BNA mantém um bom controlo sobre o diferencial!

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.

Política fiscal

Execução de 2025

Discrepâncias

Continuam a existir fortes discrepâncias nos dados. A Receita na soma dos REOGE (Relatório de Execução do OGE) de 2024 totaliza apenas 14.555, contra 17.827 biliões na Conta Geral do Estado (CGE). Percebemos que haja discrepâncias, mas uma diferença de 18% não pode ser admitida! E as diferenças estendem-se ao longo de todas as rubricas, variando entre 10% e 31%. Que confiança podemos ter nos REOGE?

Em 2025 ainda não temos a CGE. Comparando com o RFOGE26 (Relatório de fundamentação do OGE26), o total da receita é semelhante (-0,2%), mas por mera coincidência. Os rendimentos petrolíferos são 8,8% mais elevados, com os impostos petrolíferos 88% mais elevados e os direitos

da concessionária 20% mais baixos nos REOGE. As transferências são 200% mais elevadas e os outros rendimentos 79% mais altos nos REOGE. A confiança nos dados com estas discrepâncias é quase nula.

Na despesa, a situação é semelhante, com a comparação com a CGE24 a mostrar uma diferença de -12%, com -29%, -14% e -3% nos juros, bens e serviços e transferências sociais, respectivamente.

Para 2025, a comparação com o RFOGE26 mostra, na despesa, uma diferença geral de -4%, com -5% nas remunerações, +6% nos juros, -60% nos subsídios e transferências, porque os REOGE não incluíram os subsídios a preços, mas têm as transferências para as famílias empoladas em 60% e mais 18% nos investimentos. Como sabemos quais os dados que estão certos?

Apesar destas reservas, vamos analisar como se os dados dos REOGE estivessem certos.

Receita

A receita real não-financeira apresenta um crescimento de 4,0% face à execução de 2024. Em percentagem do PIB total situa-se em 14,5% contra 14,0% em 2024. No OGE25, cheio de exageros representava 22,1%!!

A receita petrolífera real decresce 3% face à execução de 2024. Em percentagem da receita representou 58,7%, contra 62,8% em 2024; as receitas petrolíferas, apesar da redução do seu peso, continuam a dominar. Em percentagem do PIB petrolífero, a receita total representa 61,6% contra 46,0% em 2024. Esta subida parece totalmente contrária à lógica: a receita desce, mas sobe em percentagem do PIB petrolífero, exactamente quando começam os primeiros contratos de produção adicional. A queda do PIB petrolífero parece completamente artificial e com o objectivo único de reduzir a sua percentagem no PIB total. Há que repor o verdadeiro peso do petróleo no PIB!

Os rendimentos não-petrolíferos (np) reais crescem 15,4% face à execução de 2024. Em percentagem do PIB não-petrolífero situam-se em 6,9% contra 6,4% em 2024. O PIB np em valor nominal deflacionado do IPCN, cresce 11%; no cálculo do PIB pelo INE, em volume apenas cresce 6%. A inflação efectiva parece ter sido bastante maior do que a reportada pelo INE para os produtos internos comercializados no território nacional; ao mesmo tempo, isso significa que houve uma grande influência das importações na redução da inflação, que é real, mas um efeito tão significativo não parece credível.

O grave problema da receita fiscal é a enorme ineficácia fiscal devido à informalidade da economia não-petrolífera num quadro de desaparecimento a médio prazo (menos de 10 anos) de parte significativa dos rendimentos petrolíferos. Um país não pode viver com receitas que, em percentagem do PIB, representam 6,9%, com 5,7% para os impostos, 0,8% para a segurança social e 0,4% para os demais rendimentos. A estrutura da receita não petrolífera está muito distorcida e o seu valor global é extremamente baixo. Face a uma média de cerca de 16–19% 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 e de uma efectiva formalização da economia, o que exige o conjunto de medidas que elencamos no capítulo sobre o ambiente de negócios, em especial na secção da concorrência.

Despesa por natureza

A despesa total cresce 24% em termos reais, alcançando 19,5% do PIB np contra 16,8%, em 2024! Em vez de moderarmos a despesa, fizemo-la crescer muito acima do PIB e dos rendimentos do Estado. Contudo, felizmente não se alcançou o completo contra-senso dos 33% do PIB np previstos no OGE25!

O investimento cresce 59,6% e representa a maior fatia das contas públicas, com 31,5% do total e 6,1% do PIB np. Infelizmente este “investimento” tem 2 problemas essenciais: 1) embora não tenhamos o desdobraimento do investimento no REOGE sabemos, pelo OGE, que apenas 63,6%

eram destinados a construção de infraestruturas e instalações, TI e máquinas e equipamentos, sendo o restante apenas mais edifícios, carros, mobiliário e outros; 2) somando os investimentos e a despesa de funcionamento e comparando este total com cada uma das parcelas, temos 45% para o investimento e apenas 55% para o funcionamento; com esta relação torna-se impossível que os investimentos se aproveitem por falta de despesa de funcionamento; os investimentos tornam-se desperdício, coisas sem uso que não cumprem a sua função!

Os juros crescem 25% em termos reais e representam a 2.^a maior despesa das contas públicas, representando 23,2% da despesa total, levando consigo 4,5% do PIB np! Todos os anos entregamos mais de 25% da receita pública para os investidores externos e internos, sem qualquer benefício!

As remunerações ocupam o 3.^o lugar, com um crescimento real de 4,3% face a 2024 e um peso de 18,9%, contra 22,5% em 2024; gasta-se demasiado dinheiro em investimentos que não funcionam e em juros e faltam verbas para as remunerações. Curioso é que o PIB em valor deflacionado dos serviços públicos, que deveria corresponder ao aumento real das remunerações, cresce 14,2%. Afinal, foram 4,3% de crescimento real da remuneração dos funcionários públicos ou 14,2%? Se foram 4% e o crescimento em volume foi de 7,6% (PIB), houve perda de poder de compra; se foram 14,2%, então houve ganho de poder de compra, mas a despesa nos REOGE não está correcta. Os números precisam de ser coerentes!

Os serviços crescem 1% em termos reais e representam 9,9% da despesa, representando 1,9% do PIB np. Praticamente sem variação.

Os bens crescem 46% em termos reais e correspondem a 9,8% da despesa, representando 1,9% do PIB np. Esta melhoria do peso dos bens face aos serviços é positiva, mas insuficiente: continuam a faltar bens para assegurar o funcionamento dos serviços públicos e dos investimentos! Os serviços do Estado não funcionam, em grande medida, devido à falta de bens, o que também cria ócio, péssima produtividade e corrupção na “venda” de bens extremamente escassos.

Infelizmente, nos REOGE, na rubrica de subsídios e transferências, são apenas reportadas as transferências para as famílias, ignorando-se, por completo, os subsídios, nomeadamente a enorme verba que corresponde aos subsídios aos combustíveis. Esta omissão origina parte significativa da diferença na despesa entre os REOGE e a CGE, mesmo sabendo-se que, nesta, também apenas estão contabilizados parcialmente.

As transferências para as famílias decrescem 11% em termos reais, tendo um peso de 5,9% na despesa e representando apenas 1,1% do PIB np. Com os níveis de pobreza e exclusão que apresentamos, o peso desta despesa é verdadeiramente inconcebível!

Saldos orçamentais

O saldo fiscal torna-se negativo em 2025, alcançando, na soma dos REOGE, -2,9 biliões, representando -13,6% da despesa e -2,6% do PIB np, o que compara com +3,1% da despesa e +0,5% do PIB np, respectivamente em 2024.

O saldo fiscal não-petrolífero, o mais importante porque representa o resultado das contas públicas, considerando apenas a receita sustentável, atinge quase -14 biliões, correspondendo a mais de 64% da despesa e 12% do PIB np contra -10,7 biliões, correspondendo a 62% da despesa e 10,3% do PIB np, em 2024.

Sem petróleo as nossas finanças públicas, tal como hoje se apresentam, são completamente insustentáveis! É necessário aumentar a receita não-petrolífera e reduzir a despesa total e a dívida, com um efeito combinado de mais de 50% da despesa actual!

Despesa por função

A evolução da estrutura da despesa é a seguinte:

- A despesa com as famílias cresce 17% em termos reais, representando 31,1% da despesa, contra 33,2%, em 2024, e 6,0% do PIB np, contra 5,5%, em 2024. Apesar da evolução consideramos esta despesa muito insuficiente. Sobretudo, quando se desdobra observa-se que a educação, a saúde e o apoio social decrescem em termos reais. A única sub-rubrica com materialidade que sobe é a habitação e serviços comunitários que se concentrou em infraestruturas de água e electricidade para as zonas das classes média e alta. Pensamos que, no conjunto, seu peso da despesa com as famílias deveria crescer 88%, de 34% para 59%.
- As despesas com a economia crescem 34,3% em termos reais, representando 12,3% da despesa, contra 11,4% em 2024, e 2,4% do PIB np, contra 1,9% em 2024. Pensamos que o seu peso deveria crescer 22%, passando de 12,3% para 15,0%.
- As despesas mistas: segurança pública e ambiente, onde este último não tem ainda qualquer materialidade, cresceram 57%, representando 9,7% da despesa, contra 7,8% em 2024, e 1,9% do PIB np, contra 1,3% em 2024. O peso desta rubrica deve decrescer ligeiramente de 9,7% para 9,5% (-2,4%).
- A despesa relacionada com o Estado cresce 23% face a 2024, representando 46,8% da despesa, contra 47,6% em 2024, mas 9,1% do PIB np, contra 7,9% em 2024. Pensamos que o peso desta despesa deve reduzir-se 64%, passando de 46,8% para apenas 17%!
- A revolução necessária na estrutura da despesa consiste, pois, em reduzir drasticamente a despesa do Estado consigo próprio, destinando a despesa preferencialmente às famílias e às empresas!

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.

No trimestre passado escrevemos: “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.” Infelizmente estávamos completamente enganados e o INE “brindou-nos” com mais uma massiva alteração de dados que torna IMPOSSÍVEL qualquer consistência de análise.

Tabela/Gráfico 1 — Alterações dos dados em percentagem dos valores publicados no 3.º Trimestre de 2025

Sectores	2 022	2 023	2 024	2 025
Agro-Pecuária e Silvicultura	0,00%	0,00%	2,66%	3,12%
Pesca e Aquicultura	0,00%	0,00%	-8,10%	-10,04%
Extracção e Refino de Petróleo	0,00%	0,00%	0,49%	0,94%
Extracção de Diamantes, Minerais Metálicos	0,00%	0,00%	-0,50%	-0,31%
Produtos da Indústria Transformadora	0,00%	0,00%	-1,20%	-3,39%
Produção de Electricidade, Água e Saneamento	0,00%	0,00%	-1,93%	-3,34%
Construção	0,00%	0,00%	0,13%	0,16%
Comércio e Reparação de Veículos	0,00%	0,00%	-2,52%	-3,10%
Serviços de Alojamento e Restauração	0,00%	0,00%	0,49%	-1,95%
Transportes e Armazenagem	0,00%	0,00%	5,66%	9,46%
Actividades de informação e de comunicação	0,00%	0,00%	11,81%	14,57%
Intermediação Financeira e de Seguros	0,00%	0,00%	7,82%	12,28%
Administração Pública, Defesa e Segurança	-0,07%	4,74%	4,77%	4,47%
Serviços Imobiliários e Aluguer	0,00%	0,00%	-0,43%	-0,54%
Outros Serviços	0,00%	0,00%	3,26%	4,77%
Imposto sobre os produtos	43,49%	15,90%	9,30%	14,66%
Subsídios (-)	-19038,55%	12707,30%	19930,34%	25721,20%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	-2,20%	-2,14%	-1,65%	-0,82%

Fonte: INE.

Relativamente aos anos de 2022 e 2023, as alterações não são muito significativas até aos impostos directos à produção.

Contudo, a partir de 2024, há alterações massivas nos dados de quase todos os sectores que variam de -10% a +15%! Como é possível manter consistência de análise com estas variações?

Pior ainda quando se desce à análise trimestral. Seria suposto que os dados em volume sem ajuste trimestral não variassem. São dados quase brutos, apenas se ajustando com a alteração do período base. NÃO DEVIAM VARIAR! Porém, temos exactamente o contrário: os dados são ajustados todos os trimestres, complicando ainda mais a consistência da análise trimestral. A partir de 2026, vamos avaliar se a consistência dos dados com ajuste sazonal nos fornece uma maior estabilidade.

Os ajustes com influência geral no PIB foram feitos essencialmente nos impostos e subsídios, sobretudo nestes últimos, com um efeito geral de redução do PIB, em geral, e de aumento do crescimento anual nos últimos 2 anos. Ora, as rubricas de impostos e subsídios do PIB destinam-se exclusivamente a compensar os acréscimos líquidos dos preços feitos nos sectores. Como os preços de comercialização do sector são acrescidos dos subsídios e reduzidos dos impostos directos neles incluídos, para não alterar o PIB o seu valor total é compensado nestas duas rubricas. Não parece credível que se tenha corrigido o VAB sectorial no passado sem que se tenha registado a compensação nas duas rubricas gerais; seria absurdo! Certo é que as rubricas sectoriais não se alteram em 2022 e 2023, e a sua variação em 2024 e 2025 é bastante inferior à dos subsídios e

impostos. Parece que alguém se lembrou agora de que os subsídios não estavam todos contabilizados no PIB e os registou nas rubricas de compensação, mas não nos sectores, distorcendo o PIB total. Não deixa de ser absurdo, mas parece ser isto o que a variação dos números nos indica.

Além destas alterações de dados sem explicação, insistimos em que a metodologia dominante para o cálculo do PIB nominal, com o aval do FMI e ONU, distorce grosseiramente o conceito de Produto.

O PIB nominal é o produto das quantidades de um dado período pelos preços nesse período. Não se altera com a mudança do ano base. É, ao contrário, o DADO base, a REALIDADE de onde partem todos os CÁLCULOS. A REALIDADE não muda, permanece eternamente o que efectivamente foi. Os cálculos que efectuamos são manipulações da realidade, sujeitos a determinados pressupostos e restrições para se perceberem melhor as relações. NÃO TÊM RETORNO para se apurar, com base neles, uma NOVA REALIDADE!

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, sem distorção de nenhuma delas!

Na verdade, a metodologia do cálculo a preços constantes mede apenas 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 (produção) mede-se através da variação das quantidades de produtos que as quantidades produzidas permitem adquirir (rendimento) e que são efectivamente adquiridos (despesa).

Numa economia completamente fechada, as quantidades produzidas são exactamente as mesmas que as transaccionadas. A escolha da medida é completamente indiferente. Contudo, nas economias reais as quantidades produzidas não são exactamente as mesmas que as quantidades transaccionadas. Para o país desenvolvido que exporta e importa produtos finais semelhantes, a variação pode ser pouco relevante; para um país sub-desenvolvido que exporta matérias-primas e importa bens e serviços finais, existe uma diferença muito acentuada entre ambas as quantidades: 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 reduziu-se para metade quando se mantém a produção em quantidades, mas o seu preço baixa para metade! Inequivocamente, o rendimento gerado naquele ano ou trimestre corresponde, não ao que se produziu, mas ao que se pode obter com o que se produziu. Pretender que o rendimento se mantenha porque as quantidades produzidas não variaram, distorce grosseiramente a realidade do rendimento e, conseqüentemente, da despesa!

Portanto, para manter a integridade do PIB como medida do rendimento e da despesa, há que assumir que o valor da produção deve ser medido nas quantidades que a produção permite adquirir, o que é perfeitamente compatível com a noção de PIB real. Ao contrário, usar como medida as quantidades produzidas distorce grosseiramente o valor do rendimento e da despesa, quando a variação das quantidades produzidas e as das quantidades que a produção permite adquirir é significativamente diferente.

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, ambas no mercado interno. É este

rácio que corresponde à variação de valor da moeda, à inflação, no sentido rigoroso do conceito, e ao deflator do PIB, que são, do ponto de vista da ciência económica, EXACTAMENTE UMA E A MESMA COISA!

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

Com esta metodologia simples, resolvem-se TODOS os problemas de complexidade de cálculo, a soma dos VAB passa a ser igual ao PIB, tanto em nominal, como em real, o problema de calcular variações relativas de preços desaparece e, sobretudo, o RENDIMENTO, a DESPESA e o valor da PRODUÇÃO corresponderão ao que, efectivamente, são!

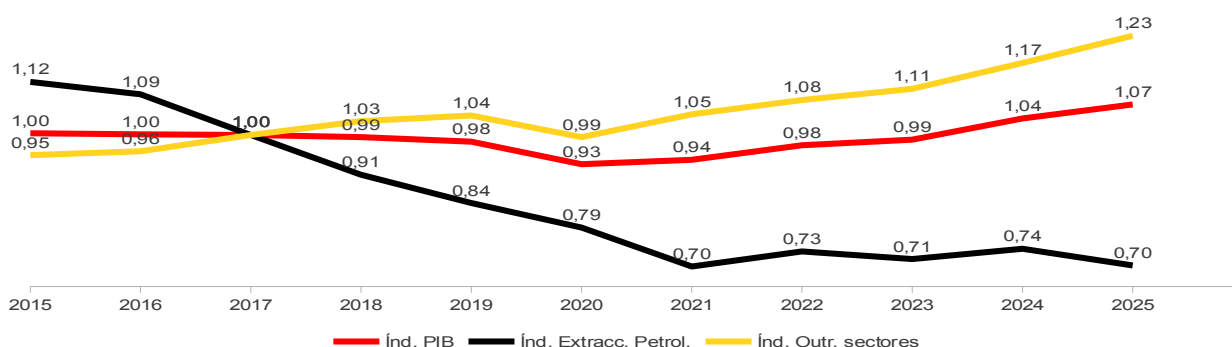
Não existindo em Angola cálculo da inflação, ou seja, do índice geral de preços, somos obrigados a fazer aproximações, usando o IPCN e a inflação mundial (também IPC), como detalharemos mais tarde.

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, corrigimo-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

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

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



Fonte: INE.

A análise é feita com base nos índices que comparam o valor do período com o do período base: o índice 1,21 significa que a produção cresceu 21% face ao período base; um índice 0,70 que a produção diminuiu 30%.

Passaremos a designar a taxa de crescimento média composta (TCMC) como o ritmo de variação médio anual ou expressão semelhante.

O cálculo do PIB global, em 2025, foi afectado por 3 problemas maiores: 1) a correcção nos subsídios, que tem toda a aparência de um erro técnico, reduziu artificialmente o PIB, sobretudo nos anos de 2022 e 2023, conduzindo a um crescimento empolado em 2025; 2) durante anos as telecomunicações (doravante telecom) mantiveram uma quase total estagnação em volume, imunes ao nascimento da nova operadora, aos problemas da mais antiga operadora, às tarifas congeladas, etc., para, de repente e sem qualquer razão ou sinal de mudança, crescerem, em termos homólogos, 43% no 2.º Trimestre, 57% no 3.º Trimestre e 66% no 4.º Trimestre, uma verdadeira revolução silenciosa, sem a mínima explicação; 3) o PIB nominal foi empolado sem qualquer justificação, com a mudança de ano base e outras alterações de metodologia.

Estas questões favorecem uma leitura de crescimento nos últimos 2 anos que pode não corresponder à realidade; em sentido contrário, o senso 2024 veio mostrar um maior ritmo de crescimento da população afectando negativamente todos os valores *per capita*.

Na série longa, tomando como base o ano de 2017, correspondente ao último ano da presidência de José Eduardo dos Santos, observa-se agora, um maior efeito de descida do PIB com a pandemia, uma mais lenta recuperação pós pandemia e um crescimento mais rápido nos últimos 2 anos.

O PIB mantém-se quase inalterado até ao final de 2019 (índices 1,00 em 2017 e 0,98 em 2019). A pandemia tem agora um efeito mais acentuado com a descida do índice para 0,93 (-5 p.p.), em 2020! A recuperação dá-se lentamente em 2021 (0,94), mas acelera em 2022 para 0,98 (+3,6%) fazendo, quase perfeitamente, o percurso inverso da pandemia. Em 2023, estabiliza para 0,99 e, em 2024, apresenta um novo salto para 1,04 (+4,95%) e 1,07 (+3,1%), em 2025.

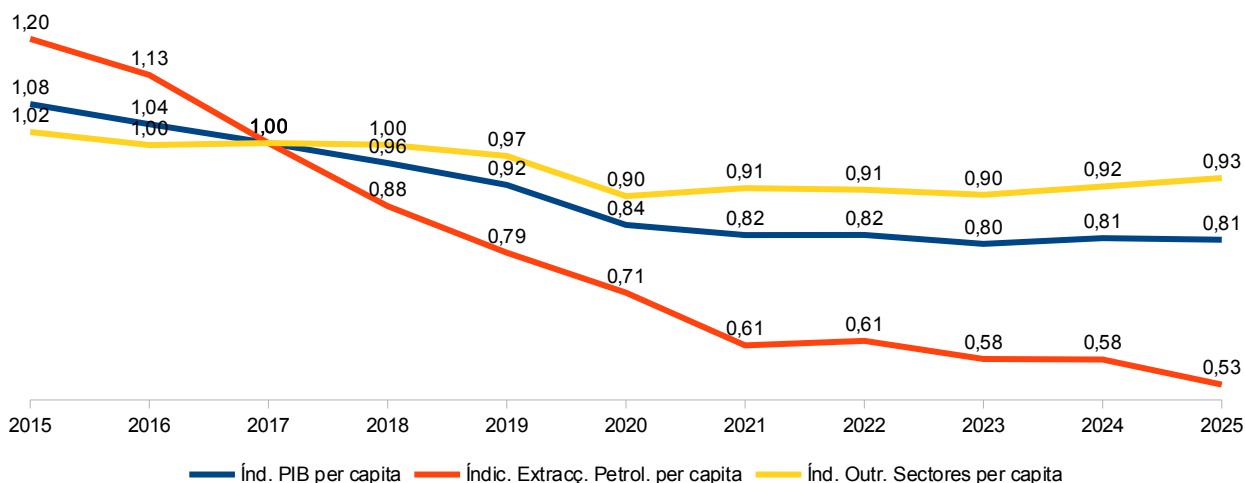
Esta trajectória do PIB é fortemente marcada pelo declínio do produto petrolífero cujo índice cai a pique de 1,12, em 2015, para 0,70, em 2021, a um ritmo médio anual de -7,7%, oscilando entre 0,70 e 0,74 desde então. De notar que aqui temos um efeito negativo adicional nos rendimentos devido à tendência de queda dos preços, que não é captada pelo cálculo em volume do INE.

A compensação da queda no sector petrolífero pelo sector não-petrolífero nem sempre foi suficiente. A trajectória mostra uma linha ascendente desde 2015 até 2019, a um ritmo médio anual de 2,3%. O efeito da pandemia é idêntico ao petrolífero (-5 p.p.), assistindo-se depois a um crescimento quase rectilíneo até 2025 (índice 1,23), a um ritmo médio anual de 4,1% nos últimos 4 anos, superior ao crescimento populacional de 3,52, e alcançando valores de 5,4% nos últimos 2 anos, pese embora o efeito dos problemas acima enunciados.

Nestes 8 anos, o ritmo de crescimento, incluindo os prováveis erros dos subsídios e telecom, foi de 2,6% no não petrolífero e -4,4% no petrolífero, o que atirou o ritmo de crescimento do PIB para apenas 0,9%, muito abaixo do crescimento populacional!

Esta é uma primeira aproximação aos problemas sentidos pelas pessoas.

Tabela/Gráfico 3 — Variação do PIB *per capita* em volume (2017 = 1)



Fonte: INE.

Esta realidade é mais visível nos números por cabeça (*per capita*), dividindo a produção pela população.

Nestes, a produção não-petrolífera em volume cai 7% face a 2017, a petrolífera 47% e o PIB (o conjunto do petrolífero e não-petrolífero) 19%. Mantendo-se os níveis de distribuição de 2017, cada pessoa estaria, em média, cerca de 19% mais pobre do que em 2017! Esta é uma medida aproximada da realidade da vida da população, segundo os números do INE em volume.

Nesta legislatura, a produção petrolífera *per capita* cai de 0,61 para 0,53, a não-petrolífera sobe apenas de 0,91 para 0,93, continuando 7% abaixo de 2017, e o PIB desce de 0,82 para 0,81,

acentuando a deterioração das condições de vida da população. O PIB *per capita* reduz-se 2,1% em 2023, sobe 1,4% em 2024 e volta a cair 0,4% em 2025.

A produção não-petrolífera *per capita* decresce de 1,09 até 1,00 no período base, estagnando depois em baixa, de 1,00 para 0,97, em 2019; após a COVID a recuperação é muito lenta, alcançando apenas 0,93, em 2025. A produção não-petrolífera *per capita* recua face ao período base, o que significa que, mantendo-se aproximadamente o mesmo nível de emprego sobre a população, 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 (cerca de -40%, face a 2017) até 2024, e caindo acentuadamente em 2025 para 0,53 (-47% face a 2017)!

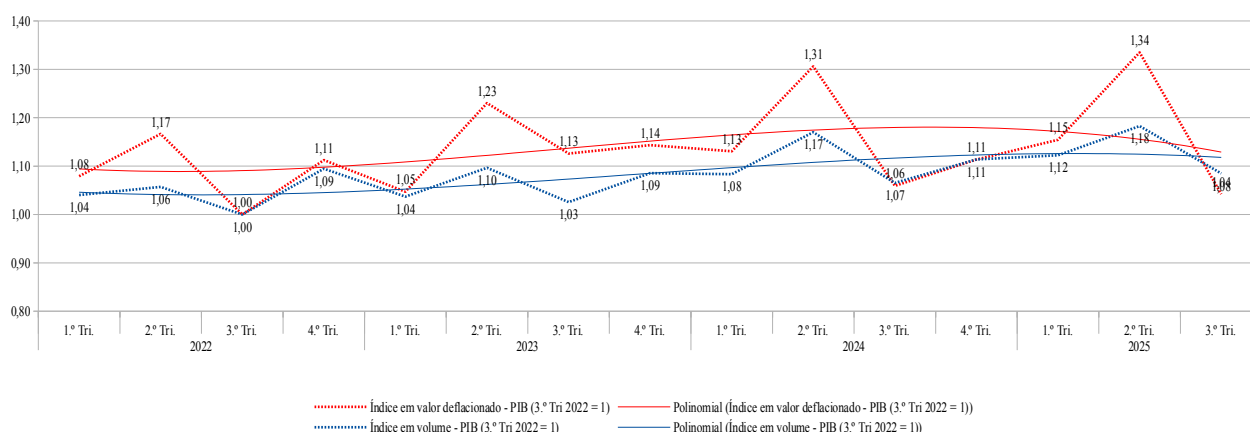
Como consequência, o PIB cai de 1,08 (8% acima de 2017) em 2015 para 0,82 (18% abaixo de 2017), em 2021, estabilizando neste nível até final de 2025 (0,81)!

Apesar de, com as últimas correcções do INE, os números serem artificialmente desfavoráveis quando comparados com o ano base, a análise *per capita* mostra bastante melhor do que a variação absoluta as dificuldades por que tem passado a população.

1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO

1.3.1 VARIAÇÃO GERAL DO PIB DEFLACIONADO

Tabela/Gráfico 4 — Índice do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN — 3.º Trimestre de 2022 = 1



Fontes: INE.

Com os novos dados, o PIB, apresenta uma acentuada sazonalidade no 2.º Trimestre, com a linha do valor deflacionado bem acima da linha de volume, embora apresente uma grande proximidade em alguns trimestres. O cálculo do PIB nominal deflacionado parece estar distorcido nos 2.ºs Trimestres, afastando-se anormalmente do PIB em volume.

O facto da linha do PIB nominal deflacionado se situar constantemente acima da linha do valor também é preocupante, até porque aquilo que poderia justificar a distância positiva seria uma variação positiva dos termos de troca (aumento mais acentuado do valor das exportações face às importações), quando sabemos que aconteceu exactamente o contrário, com os preços do petróleo, gás e diamantes (correspondentes a 98% das exportações) a apresentarem tendência decrescente.

O PIB não-petrolífero deveria ter uma variação muito semelhante à inflação (com os índices em volume e valor deflacionado a coincidirem), mas, como veremos, também aqui temos discrepâncias inexplicáveis e um empolamento geral do PIB nominal.

A linha de tendência do PIB em volume sobe de 1,04 para 1,08 em 4 anos o que corresponde a um crescimento muito abaixo do da população, mostrando um decréscimo da produtividade que é acompanhado de um empobrecimento geral das famílias.

Tabela/Gráfico 5 — 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	1,10	1,16	5,7%	3,1%		9,7%	3,1%
Valor	1,18	1,28	8,3%	4,2%	1,1	15,1%	4,8%

Fontes: INE, BNA.

O PIB apresenta uma variação trimestral homóloga em volume de 5,7%!, e acumulada de 3,1%. Face a 2022, o produto cresce 9,7% em volume, a um ritmo médio anual de 3,1%. O crescimento trimestral homólogo parece claramente exagerado, o que analisaremos mais tarde.

Em valor deflacionado, a variação trimestral homóloga é de +8,3, e a acumulada de +4,2%. Face ao 2.º Trimestre de 2022, a variação acumulada é de 15,1% a um ritmo médio anual de 4,8%!

Os rendimentos por unidade de volume situam-se 1,1 p.p. acima do IPCN, o que, com a variação negativa dos termos de troca, só pode resultar de um cálculo da inflação inferior à variação efectiva de preços. Contudo, não sendo o PIB nominal resultante do cálculo directo das quantidades efectivas actuais multiplicadas pelos preços efectivos actuais, mas sim o resultado de uma artificialidade de cálculo onde se aplicam índices de preços sectoriais às variações reais dos sectores, tudo pode acontecer!

De acordo com a metodologia de cálculo em medidas de volume, o PIB não é igual à soma dos VAB sectoriais, atingindo esta uma variação acumulada de 6,1% e não 3,1%! Isto porque, em 2024, a soma dos VAB foi 7,8% menor do que o PIB e, em 2025, “apenas” 5,2%! Tudo isto porque se complica e distorce um cálculo que poderia ser simples e transparente!

A correcção dos subsídios e impostos, que, como já explicámos, tem toda a aparência de ser um erro técnico, tendo-se somado valores não considerados nas versões anteriores nas rubricas de compensação sem se ter considerado o valor correspondente nos sectores, corresponde a 1,9%. Portanto, eliminando o muito provável erro, teríamos um crescimento de 4,1% (o resto são arredondamentos) na soma dos VAB.

Depois temos as telecomunicações (doravante telecom) com 0,9% de contribuição e um crescimento de 50%. Uma verdadeira revolução nas telecom entre 2024 e 2025, com um crescimento em volume de 50% teria sido decerto notada e motivo de grande atenção dos *media*. Durante anos as telecom mantiveram um Trata-se provavelmente de mais um erro ou de uma nova mudança de metodologia que convém explicar. Seja qual for a razão, este crescimento, efectivamente, não existiu. Temos, portanto, um crescimento efectivo de 3,2% na soma dos sectores!

Os principais contribuintes para este crescimento foram os outros serviços, com 0,9%, o comércio com 0,8% e o Estado como 0,7%; a logística, que finalmente aparece, com 0,5% e a APS (agricultura, pecuária e silvicultura) e a indústria transformadora com 0,4%, em ambos os casos; a soma dos restantes sectores não-petrolíferos contribui com +0,8%, obtendo-se o crescimento geral, não-petrolífero de 4,0%, acima da taxa de crescimento populacional, que, contudo não consegue compensar a contribuição de -1,2% do sector petrolífero, conduzindo a um crescimento global de 3,2% e a uma variação negativa do produto per capita, medido pela soma dos VAB

A economia cresceu essencialmente graças aos outros serviços, comércio e logística e Estado (+2,3%) num quadro de redução do produto petrolífero (-1,2%).

Tabela/Gráfico 6 — Variações homóloga e anual do PIB *per capita* em volume e valor deflacionado do IPCN

	Índice Tri 24	Índice Tri 25	Var. Tri	Var Ac.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC
						Valor	TCMC	
índice de variação da PIB per capita em volume	1,01	1,03	2,1%	-0,4%		-2,2%	-0,5%	
índice de variação da PIB per capita – com inflação do INE	0,96	1,01	4,6%	-2,4%	-2,02	-9,1%	-2,4%	-1,82

Fontes: INE, BNA.

Dividindo pela população temos, em 2025, uma variação em volume de $-0,4\%$; desde 2022, temos uma variação média anual de $-0,5\%$.

Em valor deflacionado do IPCN temos, em 2025, uma variação anual de $-2,4\%$ que coincide com a variação média desde 2022.

Em 2025 os rendimentos por volume situaram-se 2,4 p.p. abaixo do IPCN; e em valor acumulado desde 2022, os rendimentos por volume situaram-se 1,8 p.p. abaixo do IPCN em resultado da variação negativa dos nossos termos de troca (queda dos preços das exportações).

1.3.2 COMPONENTES DE PROCURA INTERNA E EXTERNA

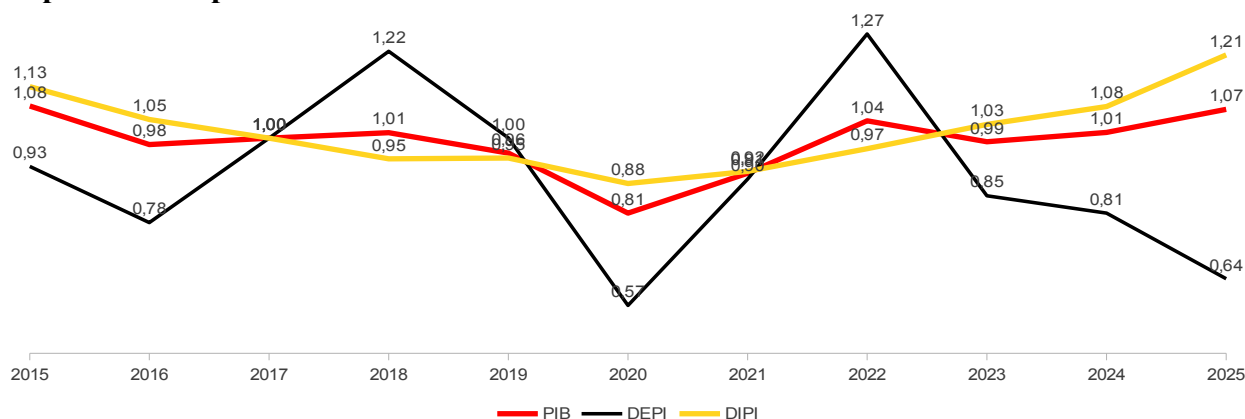
Devido à particularidade da nossa economia e à separação dos mercados interno e externo, optámos pela seguinte metodologia alternativa de cálculo do PIB deflacionado.

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

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

Contudo, como se trata de um cálculo que parte do valor do PIB nominal do INE, que, com a mudança do ano base do INE e as alterações metodológicas, sofreu sérias alterações nada consistentes com a realidade, a DIPI aparece-nos significativamente distorcida.

Tabela/Gráfico 7 — Índices do PIB nominal deflacionado anual com o cálculo misto e suas componentes de procura interna e externa


Fontes: BNA, INE.

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 de 1,13 para 0,95 entre 2015 e 2019; a queda da COVID (2020) é recuperada logo em 2021 (0,92), apresentando, depois, um nível de crescimento regular para 1,08, em 2024, (ligeiramente acima de 2016), e um crescimento brusco, em 2025, para 1,21 (+12,2%). Note-se que o índice de crescimento em volume do INE apresenta o mesmo valor 1,21, mas o crescimento em 2025 é de apenas 4,9%, com 5,1% em 2024. Usando o PIB nominal calculado pelo INE, os crescimentos dos sectores não exportadores e exportadores em 2025 foi de 4,4% e 12,2% respectivamente, devido à distorção do PIB nominal.

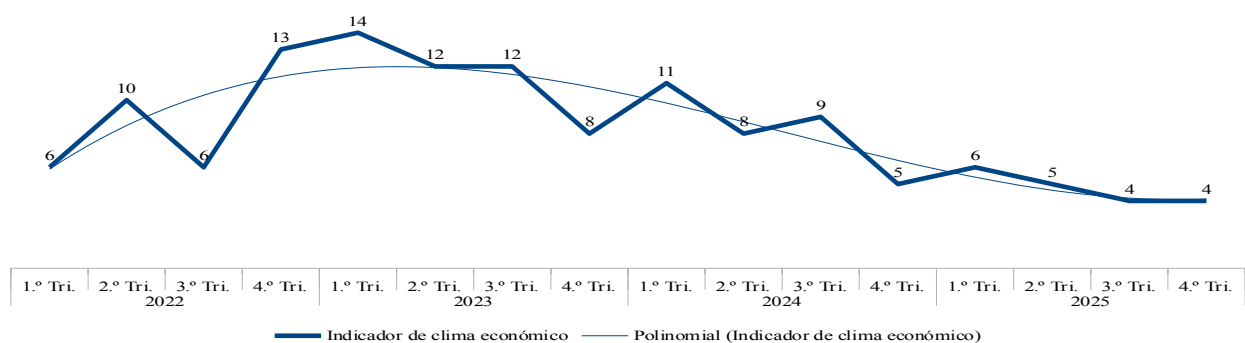
Numa perspectiva longa, temos um crescimento médio anual de 2,4% desde 2017; numa perspectiva mais curta um crescimento de 7,6%, desde 2022 (era de 4,2% com os dados anteriores, já eles também empolados com a alteração do ano base)!

Nesta perspectiva de cálculo, o PIB mantém-se quase estagnado desde 2016 (0,98) até 2024 (1,01); em 2025, apresenta um crescimento de 5,8% totalmente diferente do valor de 2,1% que resultava dos dados anteriores do INE, com -20,8% de queda nas exportações e um crescimento de 12,2% da procura interna.

Esta leitura ficou completamente comprometida com as correcções de dados do PIB nominal.

Esta questão poderá perceber-se um pouco melhor com a análise do VAB sectorial.

1.4 O INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

Tabela/Gráfico 8 — 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 desceu no 3.º trimestre para 4 pontos, mantendo-se neste nível no 4.º Trimestre.

1.5 EMPREGO

O INE alterou completamente os conceitos que usava para a classificação de emprego e procura de emprego, tornando impossível qualquer comparação com o passado.

O INE afirma que “Com esta edição, inicia-se uma nova série estatística do Inquérito sobre Emprego em Angola. Em virtude das alterações conceptuais e metodológicas introduzidas, os resultados agora apresentados não são directamente comparáveis com os dados produzidos segundo a metodologia anterior. Assim sendo, o INE desaconselha a realização de comparações trimestrais, anuais ou homólogas entre os dados divulgados nesta nova série e aqueles que haviam sido compilados com base no quadro metodológico precedente”.

Alterar metodologias e torná-las mais compatíveis com a comparação internacional é desejável, mas vemos 2 problemas neste processo: 1) devia ter-se feito um esforço suplementar para apresentar o 4.º Trimestre com ambas as metodologias para haver o fecho do ano com a metodologia antiga e permitir alguma comparabilidade entre elas; 2) sobretudo, não nos parece que esta nova metodologia corresponda à realidade sociológica e económica do país.

Sobre esta última questão, uma taxa de actividade a rondar os 90% (metodologia anterior) parece bem mais próxima da realidade sociológica do que uma taxa de actividade de 49,5%! Algo não parece estar certo. Temos 50% das nossas pessoas completamente ociosas? Sem terem emprego, sem procurarem emprego ou sem fazerem ou sequer procurarem uma actividade informal? Não é claramente o que se passa nos nossos bairros e no mundo rural onde toda a gente, com poucas excepções, trabalha ou tenta trabalhar para ganhar o jantar de alguma forma.

Compreende-se a dificuldade de implementar novas metodologias, mas há que ter alguns métodos de aferição.

Em resumo:

- A força de trabalho desceu de 19,596 para 11,112 milhões (-43%);
- a população empregada desceu de 14,333 para 8,877 milhões (-38%);
- o emprego formal desceu de 3,279 para 1,903 milhões (-42%), abaixo dos registos da segurança social;
- o emprego informal desceu de 11,053 para 6,973 (-37%);
- o emprego fora dos sectores primários desceu de 8,413 para 7,385 milhões (-12%);
- e o emprego nos sectores primários (agricultura, pecuária, pescas e silvicultura) quase desapareceu! Desceu de 5,919 para 1,491 milhões (-75%)!

Isto não é apenas uma mudança de metodologia, parece ser também um grande desfasamento com a realidade, pelo menos com o quadro mental que tínhamos construído: uma população onde quase todos trabalhavam ou procuravam trabalhar, um emprego formal acima dos 3 milhões, 80% da população empregada urbana fazendo trabalhos informais e uma população rural quase toda empregada na agricultura tradicional. Como se classificaram estas duas últimas actividades? Fora da força de trabalho? Será que temos vivido numa completa ilusão sobre a forma como as pessoas encaram a actividade produtiva? De que vivem os 50% que não trabalham nem querem trabalhar? Onde estão eles? O que fazem diariamente?

Simultaneamente o INE publicou um anuário sobre um emprego, aparentemente com a metodologia antiga. Entre estes 2 documentos, há as mesmas fortes divergências:

- O anuário fala de 13,36 milhões de empregados. enquanto o inquérito do 4.º Trimestre fala de 8,88.
- O anuário apresenta uma população maior de 15 anos, de 21,0 milhões; o inquérito do 4.º Trimestre, de 22.4 milhões
- A taxa de desemprego é de 28.3% (5.28 milhões); no inquérito do 4.º Trimestre é de 20.1%, (2,24 milhões)

Contudo, o emprego informal é de cerca de 80% no anuário e 78.6% no inquérito. Parece ser aqui onde os números estão mais de acordo.

Efectivamente, a taxa de informalidade é semelhante, conduzindo a que, a probabilidade de encontrar um emprego formal seja de 19,4%, nas cidades, e de 5,4%, no meio rural, de acordo com o inquérito do 4.º Trimestre; ou seja, se não houvesse a possibilidade de emprego informal, a taxa de desemprego seria de cerca de 80% nas cidades e 95% no campo! É essa a leitura sobre o emprego. A população é obrigada a ganhar o seu pão fazendo de tudo, sem um mínimo de garantias e uma boa parte da produção faz concorrência desleal às empresas, produzindo sem as mínimas regras ou pagamento de impostos. Temos uma economia maioritariamente desregulada!

No campo a maior parte do emprego (cerca de 95%) dedica-se à produção camponesa familiar. No campo esta taxa de informalidade, ainda por cima crescente, significa que estamos cada vez mais amarrados à agricultura familiar, com reduzida base científica e pouco produtiva, tardando o impacto da agricultura moderna empresarial. Por isso a produtividade agrícola não cresce e a produção apenas acompanha o ritmo de crescimento populacional, isto é, a produção cresce proporcionalmente ao número de braços, a trabalhar da mesma forma tradicional. Isto é o que se lê dos números gerais do INE, não que não haja boas empresas e muitos camponeses que se tenham tornado pequenos agricultores empresariais, aumentando a produção. Só que, aparentemente, esses bons exemplos são insuficientes para criar impacto.

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:

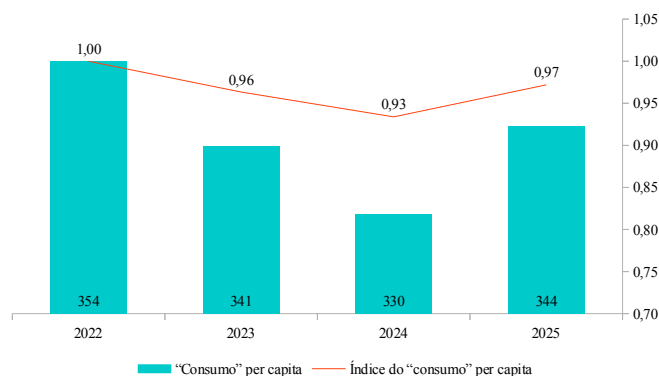
- os dados da DEPI deflacionada do IPCN em Kwanzas correntes foram convertidos em USD à taxa de câmbio de Setembro de 2022 (período-base);
- as importações de bens e serviços, com excepção dos bens de investimento e dos serviços às petrolíferas, tendo como fonte a Balança de Pagamentos, foram deflacionadas da inflação mundial com referência ao mesmo período-base;
- e adicionados ao cálculo anterior;
- o resultado foi dividido pela estimativa da população do INE;

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, apenas com base na produção.

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

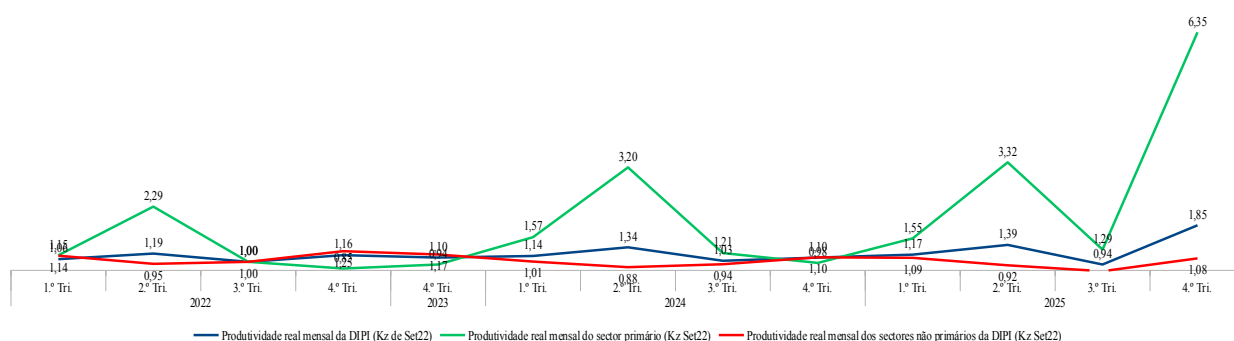
Tabela/Gráfico 9 — Variação do “consumo” per capita em valor e índice


Fonte: INE.

O “consumo” muda substancialmente com a alteração dos dados do INE tornando a análise anterior inválida. A tendência de queda do índice de 1,00 para 0,93 até 2024, tem uma inversão súbita para regressar ao valor próximo de 2023.

1.7 PRODUTIVIDADE

1.7.1 PRODUTIVIDADE REAL

Tabela/Gráfico 10 — 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.

Com os novos dados do emprego a produtividade torna-se absolutamente incompreensível, sobretudo no último trimestre de 2025, onde, aos problemas do PIB se juntam os resultantes desta revisão do emprego. Nada parece fazer sentido neste 4.º Trimestre!

1.7.2 PRODUTIVIDADE NOMINAL

Tabela/Gráfico 11 — Produtividade nominal

	Prod	Sal Méd	Sal Min
Produtividade média dos sectores primários nos últimos 4 Trimestres	583 181	349 909	87 477
Produtividade média dos sectores não primários nos últimos 4 Trimestres	1 003 796	602 277	150 569
Produtividade total média dos últimos 4 Trimestres	826 519	495 911	123 978

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.

Os dados do PIB e do emprego tornam a produtividade nominal disparatada.

A produtividade nos sectores primários, muito influenciada pelos rendimentos da agricultura familiar e pesca artesanal, é de 583 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 350 mil Kwanzas e um salário mínimo de 87 mil.

A produtividade nos sectores não-primários passa de 716 para 1 milhão de Kwanzas, permitindo um salário médio de 602 mil Kwanzas e um salário mínimo de 150 mil.

A produtividade total é de 826 mil Kwanzas, permitindo um salário médio de 495 mil Kwanzas e um salário mínimo de 123 mil.

Será que o Governo está disposto a defender uma política de rendimentos compatível com estes números do INE ou é mais sensato submetê-los a uma verificação rigorosa?

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), com o trimestre homólogo, com o valor acumulado homólogo do ano anterior e de 2022. A diferença entre a variação em valor e em volume pode ser interpretada como variação relativa dos rendimentos por unidade de volume (variação acima ou abaixo do IPCN) e, em muitos casos, como esta variação depende essencialmente dos preços, como variação relativa dos preços sectoriais acima ou abaixo da inflação, em pontos percentuais.

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 média composta) compara o valor da variação mais 1 levantado ao número de anos levantado a -1 e subtraída de 1. A variação dos preços (rendimentos por volume) face ao IPCN é calculada dividindo o índice acumulado em valor face a 2022 pelo índice acumulado em volume relativo a 2022 e subtraindo 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:

De acordo com a metodologia de cálculo em medidas de volume, o PIB não é igual à soma dos VAB sectoriais, atingindo esta uma variação acumulada de 6,1% e não 3,1%! Isto porque, em 2024, a soma dos VAB foi 7,8% menor do que o PIB e, em 2025, “apenas” 5,2%! E tudo isto porque se complica e distorce um cálculo que poderia ser simples e transparente!

A correcção dos subsídios e impostos, que, como já explicámos, tem toda a aparência de ser um erro técnico, tendo-se somado valores não considerados nas versões anteriores nas rubricas de compensação sem se ter considerado o valor correspondente nos sectores, corresponde a 1,9%. Portanto, eliminando o muito provável erro, teríamos um crescimento de 4,1% (o resto são arredondamentos) na soma dos VAB.

Depois temos as telecom com 0,9% de contribuição e um crescimento de 50%. Uma verdadeira revolução nas telecom entre 2024 e 2025, com um crescimento em volume de 50% teria sido decerto notada e motivo de grande atenção dos *media*. Trata-se provavelmente de mais um erro ou de uma nova mudança de metodologia que convém explicar. Seja qual for a razão, este crescimento,

efectivamente, não existiu. Temos, portanto, um crescimento efectivo de 3,2% na soma dos sectores!

Os principais contribuintes para este crescimento foram os outros serviços, com 0,9%, o comércio com 0,8% e o Estado como 0,7%; a logística, que finalmente aparece, com 0,5% e a APS (agricultura, pecuária e silvicultura) e a indústria transformadora com 0,4%, em ambos os casos; a soma dos restantes sectores não-petrolíferos contribui com +0,8%, obtendo-se o crescimento geral, não-petrolífero de 4,0%, acima da taxa de crescimento populacional, que, contudo não consegue compensar a contribuição de -1,2% do sector petrolífero, conduzindo a um crescimento global de 3,2% e a uma variação negativa do produto per capita, medidos ambosinfla

pela soma dos VAB

A economia cresceu essencialmente graças aos outros serviços, comércio e logística e Estado (+2,3%) num quadro de redução do produto petrolífero (-1,2%).

Petróleo:

Em volume o sector tem uma variação acumulada de -5,2%. Face a 2022, a produção cai 4,4% a um ritmo anual de -1,1%!

Em valor deflacionado do IPCN o sector apresenta uma variação acumulada de -24,4%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 22,8% a um ritmo de 6,3% por ano.

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

Os rendimentos por volume (sobretudo influenciados pelos preços) baixam 20,3% este ano e 19,2% desde 2022.

De acordo com os dados do BNA, a produção de petróleo bruto passa de 1.118, em 2024, para 1.017,3 milhões de barris por dia (Mbd) (-9,0%), em 2025.

As exportações de petróleo bruto desceram de 31,4 para 24,4 mil milhões de USD (-22,2%) devido à redução das quantidade de 1,078 para 0,978 milhões de barris/dia (-9,3%) e dos seus preços de 80 para 68 USD/barril (-14,2%). As exportações de gás cresceram 20,5%, mas as de derivados decresceram 17%. As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) decrescem 18,8%, essencialmente devido à redução das exportações de petróleo bruto (-22,2%) e ao aumento das exportações de gás (+20,5%).

Há, portanto, alguma incongruência entre exportações e PIB. Sabemos que não é o mesmo, mas um decréscimo das exportações de crude em volume de 9% deveria originar uma queda do PIB petrolífero maior do que 5,2%! E uma queda de 19% das exportações petrolíferas deveria originar uma queda do rendimento petrolífero inferior a 24%. Os preços deveriam ter caído cerca de 14% em 2025 e não 20% e, desde 2022, 33% e não 19%! Os números não têm de ser iguais, apenas mais coerentes!

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: os números do crescimento em volume e valor parecem empolados, sobretudo os referentes ao PIB em valor deflacionado; da evolução recente conclui-se que, VERDADEIRAMENTE, JÁ ESTAMOS NA ERA PÓS-PETROLÍFERA!

Extractivas:

Em volume, o sector apresenta uma variação acumulada de 8,4%! Face a 2022, a produção aumenta 75,3% a um ritmo médio anual de 15,1%.

Em valor deflacionado, o índice apresenta uma variação acumulada de -35,2%. Face a 2022, os rendimentos reais crescem 43,7% a um ritmo de 9,5% por ano, mostrando uma variação completamente oposta à que resultava dos dados do 3.º Trimestre.

Os rendimentos por volume situam-se 35,6 p.p. abaixo do IPCN e, desde 2022, 18,0 p.p. abaixo do IPCN, isto é, os preços teriam decrescido 20% no ano passado e 2% face a 2022 (a inflação média anual neste período foi de 20%). Ora, os preços dos diamantes, determinantes neste sector como afirma o INE, desceram 32% no ano passado e 54% face a 2022.

As exportações de diamantes crescem 69% em volume (quilates), mas os preços baixam 32%, o que determina um aumento total dos rendimentos das exportações de apenas 15%! Os dados entre VAB e exportações num sector quase exclusivamente exportador são contraditórios. O VAB em volume cresce 8%, contra 69% das exportações, enquanto o VAB em valor decresce 30% contra um crescimento de 15% do rendimento 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.

A restante indústria extractiva, apesar das promessas, apresentou, nos dados do BNA referentes às exportações, um decréscimo de 36,2%

Agricultura, pecuária e silvicultura (APS):

Em volume o sector mostra uma variação acumulada de 3,8%, o que representa um crescimento *per capita* ligeiramente positivo. Face a 2022, a produção aumenta 13,1% a um ritmo médio anual de 3,1%, com um *per capita* negativo! Portanto, não se observam ganhos de produtividade em volume!

Em valor deflacionado, o sector tem uma variação acumulada de 22,0%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 52,3% a um ritmo de 11,1% 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 (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. Outra hipótese, talvez mais plausível, será que os números do VAB nominal do INE estejam empolados! Há que auditar urgentemente estes números, quer em volume, quer em valor.

No último ano, os rendimentos reais por volume situam-se 17,5 p.p. acima da inflação, ou seja, a inflação nos preços agrícolas foi, segundo os dados do PIB do INE, de cerca de 33%! Relativamente a 2022 os preços dos produtos agrícolas, cresceram 35 p.p. acima da inflação média do período, ou seja, 55%! Estes números estão claramente desfasados da realidade!

A produção *per capita* anual da APS mantêm-se quase estagnada face ao valor do período base, com uma variação de -2,1% em 2023, um crescimento de 0,5% em 2024 e 0,7%, em 2025!

De acordo com o INE, na agricultura, a única coisa que cresce são os preços!

Pescas:

Em volume o sector tem uma variação acumulada de +0,9%. Face a 2022, a produção aumenta 7,1% a um ritmo médio anual de 1,7%!! Afinal não se estava a pescar tanto quanto se pescava antes desta revisão dos números do INE.

Em valor deflacionado do IPCN, o sector apresenta uma variação acumulada de +14,9%! Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 25,3% a um ritmo de 5,8% por ano.

A variação dos rendimentos por volume no último ano situou-se 13,9 p.p. acima do IPCN, ou seja, os preços aumentaram cerca de 30% (!!). Relativamente a 2022 os preços situam-se 17 p.p. acima da inflação média de 20%.

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.

Finalmente, os dados das pescas começam a mostrar um abrandamento significativo, mas ainda assim positivo (0,9% no ano) quando se esperaria o contrário, em linha com o imperativo de redução do TAC em 23%. Surge a dúvida se as capturas efectivamente aumentaram, mostrando uma enorme incapacidade de controlo do TAC ou se são os números do INE que não estão correctos. Quanto aos números em valor deflacionado não parece haver qualquer correspondência com a realidade.

Indústria transformadora:

Em volume, o sector apresenta uma variação acumulada de 8,0%! Face a 2022, a produção aumenta 18,7% a um ritmo médio anual de 4,4%!!

Esta revisão constante dos dados, que leva a conclusões quase opostas, deixa-nos sem saber qual o rumo deste sector, Ora cresce a um ritmo inferior à população, ora mais moderado, ora muito superior!

Em valor deflacionado do IPCN, tem uma variação acumulada de 7,5%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 16,2% a um ritmo de 3,8% (eram 12% no 3.º Trimestre !!?) por ano.

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se 0,4% p.p. abaixo do IPCN (era 4,5% acima (!) no 3.º Trimestre); desde 2022, os rendimentos reais por unidade de volume situaram-se 2,1 p.p. abaixo da inflação média.

O sector apresenta bom dinamismo, sendo, a nosso ver, o caso de maior sucesso na diversificação a par dos outros serviços e do comércio, o que é bem visível nas prateleiras dos supermercados e praças, e com crescimentos claramente acima do crescimento populacional, mas este *yo-yo* de dados que aumentam ou diminuem todos os trimestres não pode continuar!

Comércio:

Em volume, o sector apresenta uma variação acumulada de 5,4%. Face a 2022, a produção aumenta 9,5% a um ritmo médio anual de 2,3%! O comércio que era o sector que mais crescia antes da revisão dos dados, agora está a crescer abaixo da taxa de aumento populacional!

Em valor deflacionado do IPCN, tem uma variação acumulada de 7,5%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 15,5% a um ritmo de 3,7% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situou-se 2 p.p. acima do IPCN, em 2025 e 5,5 p.p. desde 2022. Segundo o INE, tal como na APS, o que sobe no comércio, são os preços!

Com os sectores de bens transaccionáveis (APS, Pescas e Transformadora) a crescerem 4,7% em acumulado e as importações de bens de consumo sem combustíveis cerca de 13%, em USD, o crescimento de 5,4% do comércio parece aceitável. Contudo, voltamos a crescer sobretudo nos bens importados, o que, de um lado, alivia a inflação, mas, de outro, reforça a componente meramente comercial da nossa economia.

Como dissemos, o comércio é um dos principais contribuintes para a variação positiva do PIB, com 0,8% em 3,2% de crescimento do VAB em volume, excluindo telecom e subsídios, que parecem ser erros evidentes.

Construção:

Em volume, o sector apresenta uma variação acumulada de 2,9%. Face a 2022, a produção aumenta 3,7% a um ritmo médio anual de 0,9% (era 8,2% com os números do 3.º Trimestre).

Em valor deflacionado do IPCN, tem uma variação acumulada de -10,6%. Face a 2022, os rendimentos reais decrescem 27,0%, a um ritmo anual de -7,6%!!

Os rendimentos por volume no último ano situam-se 13,1 p.p. abaixo do IPCN; desde 2022, 29,6 p.p. abaixo do IPCN!

Segundo o INE, a construção cresce 3% em volume, mas reduz-se 11% em valor deflacionado, com os preços por volume a situarem-se 11% abaixo do IPCN. Desde 2022 cresce a um ritmo anual médio de 0,9%, mas baixando os rendimentos reais a um ritmo de 8%. É caso para dizer que a construção “trabalha para aquecer”!

Considerando as inúmeras queixas dos altos preços dos materiais, poderíamos 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.

Serviços públicos:

Em volume, o sector tem uma variação acumulada de 7,6%, 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 16,6% a um ritmo médio anual de 3,9%. Se isto for verdade, tivemos um crescimento dos efectivos pagos pelo Estado acima do crescimento populacional ao longo da legislatura e com sinais de agravamento, o que é muito preocupante.

Em valor deflacionado do IPCN, apresenta uma variação acumulada de 14,2%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 49,2% a um ritmo anual médio de 10,5%.

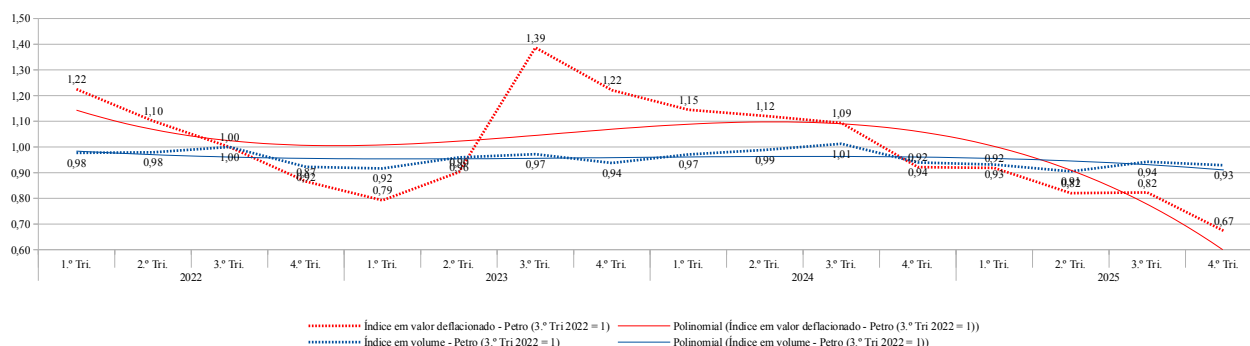
A variação relativa dos rendimentos reais por unidade de volume é, no último ano, de 6,1 p.p. acima do IPCN e de 28 p.p. desde 2022! O poder de compra da função pública em Angola melhorou 28% nesta legislatura? Estes números não têm a mínima credibilidade!

Recordemos que o crescimento do PIB em volume tem uma forte componente do Estado, com uma contribuição acumulada deste sector de 0,7% em 3,2% de crescimento da soma dos VAB. excluindo telecom e subsídios. Mais de 25% do crescimento do PIB real apresentado pelo INE advém deste sector! As conclusões ficam ao cuidado do leitor!

Conclusões:

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 marcada nos dados do INE e variações entre volume e valor sem qualquer lógica.

Percebemos que se trate de um processo. 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, sobretudo, os problemas e limitações que o INE encontra. Sobretudo, o INE deve ser crítico dos seus próprios dados e expor claramente as incoerências, tentando percebê-las e corrigi-las.

1.8.2 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES
Tabela/Gráfico 12 — Comparação entre o VAB petrolífero deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume

Fonte: INE.

Os preços do petróleo colocaram a variação dos rendimentos reais¹ do sector acima da variação das quantidades até ao período-base e abaixo deste nos 3 trimestres seguintes. No 3.º Trimestre de 2023, com a recuperação dos preços do petróleo e a variação do IPCN muito inferior à variação cambial, o valor do VAB petrolífero deflacionado cresce 40% face ao período-base, descendo depois para +6%, no 4.º Trimestre de 2024, para cerca de -18%, no 2.º Trimestre e para -33%, no 4.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, mas a alteração ocorrida no 4.º Trimestre parece artificial.

Tabela/Gráfico 13 — 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		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	0,94	0,93	-1,2%	-5,2%		-4,4%	-1,1%	
Valor	0,92	0,67	-26,9%	-24,4%	-20,3	-22,8%	-6,3%	-19,2

Fontes: INE.

Em volume, os índices trimestrais passam de 0,94 para 0,93 (-1,2%), com uma variação acumulada de -5,2%. Face a 2022, a produção cai 4,4% a um ritmo médio anual de -1,1%!

Em valor deflacionado do IPCN, os índices trimestrais passam de 0,92 para 0,67 (-26,9%), com uma variação acumulada de -24,4%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 22,8% a um ritmo de 6,3% por ano.

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

Os rendimentos por volume (sobretudo influenciados pelos preços) baixam 20,3% este ano e 19,2% desde 2022.

De acordo com os dados do BNA, a produção de petróleo bruto passa de 1.118, em 2024, para 1.017,3 milhões de barris por dia (Mbd) (-9,0%), em 2025.

As exportações de petróleo bruto desceram de 31,4 para 24,4 mil milhões de USD (-22,2%) devido à redução das quantidade de 1,078 para 0,978 milhões de barris/dia (-9,3%) e dos seus preços de 80 para 68 USD/barril (-14,2%). As exportações de gás cresceram 20,5%, mas as de derivados

¹ Medido em produtos transaccionados no mercado interno.

decreceram 17%. As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) decrescem 18,8%, essencialmente devido à redução das exportações de petróleo bruto (-22,2%) e ao aumento das exportações de gás (+20,5%).

Há, portanto, alguma incongruência entre exportações e PIB. Sabemos que não é o mesmo, mas um decréscimo das exportações de crude em volume de 9% deveria originar uma queda do PIB petrolífero maior do que 5,2%! E uma queda de 19% das exportações petrolíferas deveria originar uma queda do rendimento petrolífero inferior a 24%. Os preços deveriam ter caído cerca de 14% em 2025 e não 20% e, desde 2022, 33% e não 19%! Os números não têm de ser iguais, apenas mais coerentes!

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 1.034 Mbd em 2025 o que representa uma queda de 90 mil barris/dia face aos 1,124 Mbd do mesmo período de 2024 (-8,7%)! No 1.º Trimestre de 2026 a produção desce ligeiramente para 1.028 Mbd (-2,0%).

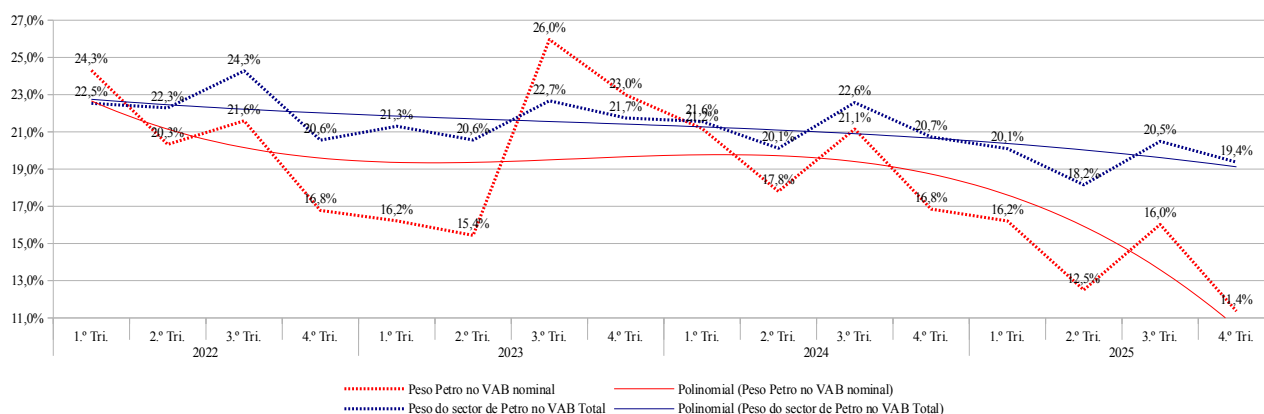
Note-se que a produção reportada pela ANPG é ligeiramente diferente da reportada pelo BNA.

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 perspectiva muito negativa até ao fim da próxima legislatura (2032). O recurso à produção adicional (investimento em poços para prolongar a sua extracção e em poços marginais) exige contratos menos favoráveis, cujos rendimentos para o Estado angolano poderão aproximar-se de 60% do rendimento actual por barril. É muito importante fazer este esforço, até porque a produção que conta para os novos contratos só começa depois de cumprida a extracção (e os rendimentos) prevista nos contractos “normais”, garantindo que, pelo menos, essa quantidade se cumpre integralmente. Infelizmente ainda estamos abaixo dessa cota.

Contudo, independentemente de alguns períodos de estabilidade e até crescimento ligeiro da produção, a tendência é de declínio da produção. Com eclodir da guerra do Irão e o encerramento do estreito de Ormuz criou-se uma situação de escassez internacional que irá aumentar os rendimentos petrolíferos. Esse aumento temporário dos rendimentos não pode ser usado para fazer crescer de novo a procura; deve antes de mais ser usado para reduzir a dívida, começando por não a aumentar em 4 biliões como estava previsto no OGE, e, dependendo do tempo que a guerra durar, reduzir o mais possível este peço morto que são os juros da rolagem da dívida.

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

Tabela/Gráfico 14 — Pesos do VAB petrolífero na soma dos VAB em volume e valor do IPCN



Fonte: INE.

Com a alteração da metodologia do INE, nomeadamente a transferência de algumas rubricas deste sector para outros sectores (transporte, por exemplo) e a redução da produção e dos preços do petróleo, o peso do VAB petrolífero em volume desce de 22,5% para 19,4% entre o início e o fim da série.

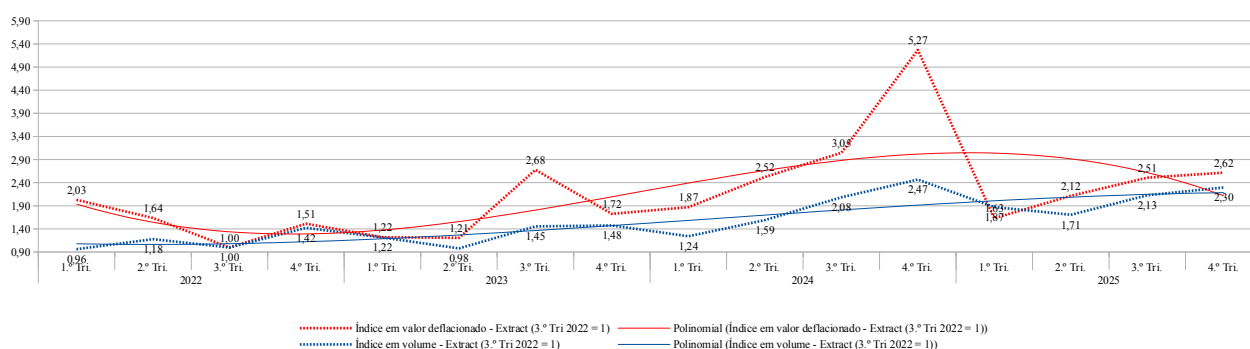
Em valor, o peso decresce até 11,4%, o que demonstra a pouca fiabilidade destes dados do INE.

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 15 — 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 ultrapassa o dobro da produção do trimestre base no final da série. A inversão, no 2.º Trimestre de 2025, parece ter sido pontual.

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, o que é particularmente estranho dado que os preços têm baixado continuamente.

Tabela/Gráfico 16 — 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		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	2,47	2,30	-7,0%	8,4%		75,3%	15,1%	
Valor	5,27	2,62	-50,3%	-30,2%	-35,6	43,7%	9,5%	-18,0

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 2,47 para 2,30 (-7,0%), com uma variação acumulada de +8,4%! Face a 2022, a produção aumenta 75,3% a um ritmo médio anual de 15,1% (aqui o ritmo tem pouca importância visto tratar-se de uma nova mina grande (Luele, em meados de 2024) e não de uma evolução progressiva).

Em valor deflacionado, o índice passa de 5,27 para 2,62 (-50,3%), com uma variação acumulada de -35,2%. Face a 2022, os rendimentos reais crescem 43,7% a um ritmo de 9,5% por ano, mostrando uma variação completamente oposta à que resultava dos dados do 3.º Trimestre. Contudo, estes rendimentos foram artificialmente aumentados na comparação com 2022 pela deterioração da taxa de câmbio, que passou de cerca de 500 para 900 neste período.

Os rendimentos por volume situam-se 35,6 p.p. abaixo do IPCN e, desde 2022, 18,0 p.p. abaixo do IPCN, isto é, os preços teriam decrescido 20% no ano passado, mas apenas 2% face a 2022. Ora, os preços dos diamantes, determinantes neste sector como afirma o INE, desceram 32% no ano

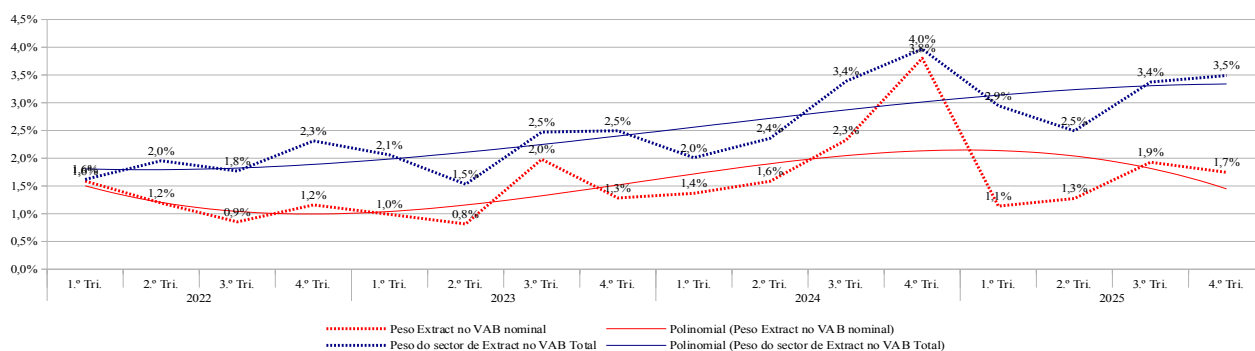
passado e 54% face a 2022. Continua a haver uma forte inconsistência nestes dados que é parcialmente explicada pela variação relativa da taxa de câmbio face ao IPCN na variação face a 2022.

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 desapareceu uma vez que os dados se comparam com um passado onde a mina já estava a operar.

As exportações de diamantes crescem 69% em volume (quilates), mas os preços baixam 32%, o que determina um aumento total dos rendimentos das exportações de apenas 15%! Os dados entre VAB e exportações num sector quase exclusivamente exportador são contraditórios. O VAB em volume cresce 8%, contra 69% das exportações, enquanto o VAB em valor decresce 30% contra um crescimento de 15% do rendimento 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.

A restante indústria extractiva, apesar das promessas, apresentou, nos dados das exportações publicados pelo BNA, um decréscimo anual de 36,2%!

Tabela/Gráfico 17 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor do IPCN



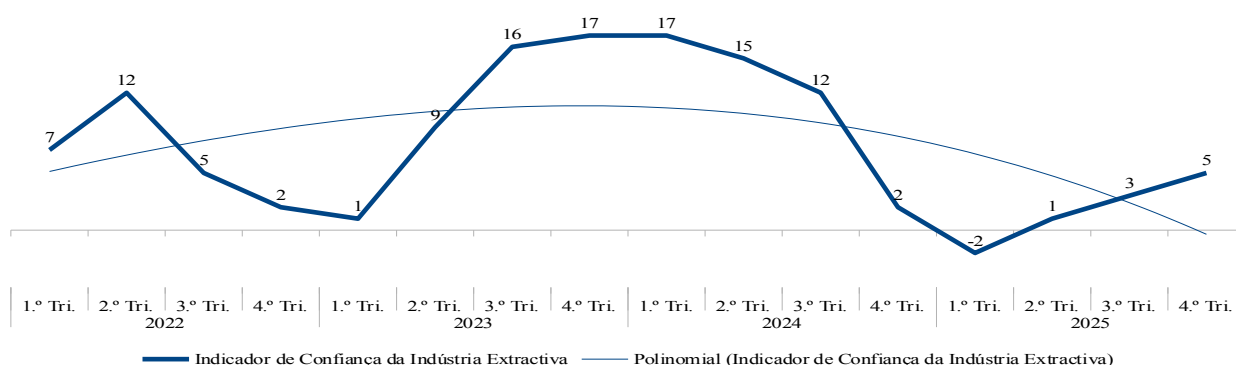
Fonte: INE.

Em volume, a tendência sobe de um pouco acima de 1,5% para 3,5% (mais do dobro)!

Em valor, o peso rondou 1% e atinge o mínimo de cerca de 0,8% no 2.º Trimestre de 2023, crescendo para cerca de 1,5% (+50%) até ao 2.º Trimestre de 2024. Depois, sobe sem explicação plausível para 3,8% até ao fim de 2024, volta a cair para 1,5% e termina a série com 1,9% no 3.º e 1,7% no 4.º Trimestre.

O peso da indústria extractiva em valor é muito reduzido e os dados parecem pouco credíveis.

Tabela/Gráfico 18 — 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 5 pontos no final de 2025.

O número de empresas que reportam limitações à actividade aumenta na comparação trimestral homóloga de 66 para 79.

Os empresários do sector apresentam os seguintes constrangimentos por ordem crescente: equipamento insuficiente, dificuldades financeiras, avarias mecânicas frequentes, burocracia e falta de mão-de-obra especializada.

Os equipamentos insuficientes estão ligados às dificuldades de importação, mas também às avarias frequentes que reduzem a sua vida útil.

As dificuldades financeiras começam a aparecer de forma mais recorrente como um entrave à actividade.

As avarias mecânicas estão também ligadas à destreza no uso dos equipamentos e dificuldades na manutenção (peças e mão-de-obra especializada).

A burocracia é queixa recorrente em todos os sectores e um dos maiores entraves à actividade económica em geral.

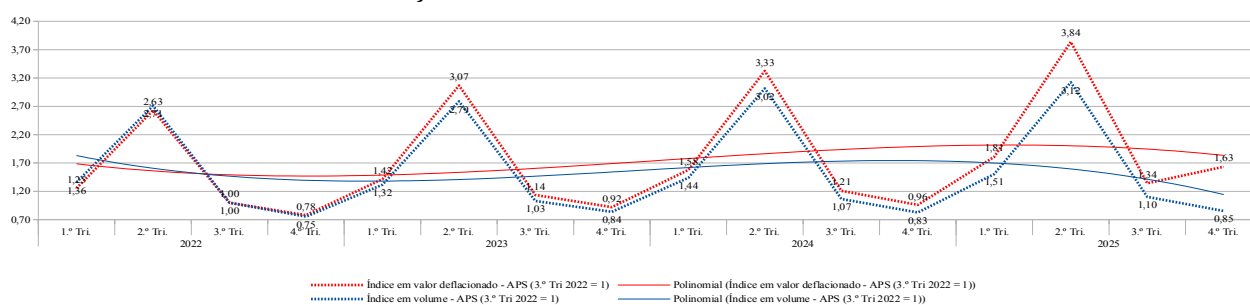
A falta de mão-de-obra especializada tem que ver com a falta de qualidade do ensino em geral e do ensino voltado para a destreza técnica numa profissão, em particular. Analisamos esta questão no capítulo 4.1 sobre o ambiente de negócios.

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 de Estado” (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 55 milhões de USD ($-36,2\%$), 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.

1.8.4 AGRICULTURA, PECUÁRIA E SILVICULTURA (APS)

Tabela/Gráfico 19 — Comparação da variação do VAB agrícola em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

A actividade agrícola, 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 78 p.p. no 4.º Trimestre de 2025 (!?). Observa-se ainda um afastamento crónico das linhas nos 2.ºs Trimestres, o que 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 que descrevem trajectórias sinusoidais. A de volume inicia-se perto de 1,80, desce até 1,40 em meados de 2023. sobe até 1,70, em finais de 2024 e depois apresenta uma trajectória descendente até 1,29, em 2025. A de valor deflacionado inicia-se em 1,70, desce até cerca de 1,40 no final de 2022, sobe até quase 2,00 no início de 2025 e termina em cerca de 1,80.

Tabela/Gráfico 20 — 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		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	0,83	0,85	3,1%	3,8%		13,1%	3,1%	
Valor	0,96	1,63	70,0%	22,0%	17,5	52,3%	11,1%	34,6

Fonte: INE.

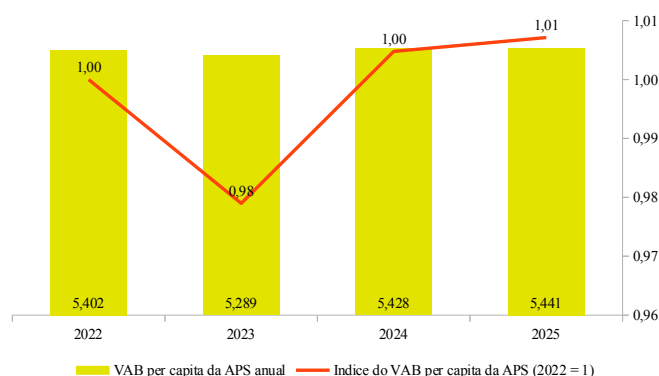
Em volume, o índice trimestral passa de 0,83 para 0,85 (+3,1%), com uma variação acumulada de 3,8%, o que representa um crescimento *per capita* ligeiramente positivo. Face a 2022, a produção aumenta 13,1% a um ritmo médio anual de 3,1%, com um *per capita* negativo! Portanto, não se observam ganhos de produtividade em volume!

Em valor deflacionado, o índice trimestral passa de 0,96 para 1,63 (+70%), com uma variação acumulada de 22,0%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 52,3% a um ritmo de 11,1% 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 (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 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. Outra hipótese, talvez mais plausível, é a de que os números do VAB nominal do INE estejam empolados! Há que auditar urgentemente estes números, quer em volume, quer em valor.

No último ano, os rendimentos reais por volume situam-se 17,5 p.p. acima da inflação, ou seja, a inflação nos preços agrícolas foi de cerca de 33%! Relativamente a 2022 os preços dos produtos agrícolas, cresceram 35 p.p. acima da inflação média do período, ou seja, os preços cresceram 55%! Estes números estão claramente desfasados da realidade!

Tabela/Gráfico 21 — Índice *per capita* da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume

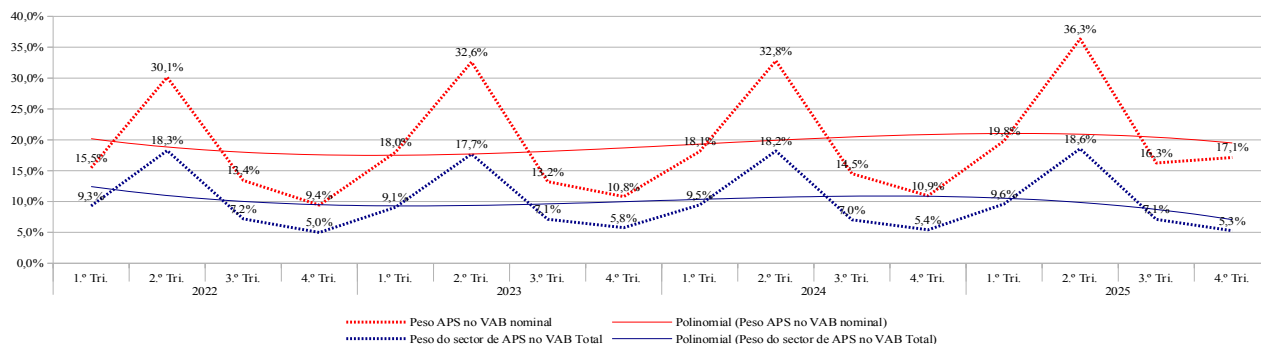


Fonte: INE.

A produção *per capita* anual da APS mantém-se quase estagnada face ao valor do período base, com uma variação de $-2,1\%$ em 2023, agora com um crescimento de $0,5\%$ em 2024 e $0,7\%$, em 2025!

De acordo com o INE, na agricultura, a única coisa que sobe são os preços!

Tabela/Gráfico 22 — 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.ºs 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%, mas com tendência fortemente decrescente no final do ano. O peso acumulado da APS em volume, em 2024, foi de $10,2\%$ e, em 2025, $10,3\%$.

Em valor, a linha de tendência situa-se entre 18% e 20% ! O peso acumulado da APS em valor, em 2024, foi de $19,7\%$ e, em 2025, $23,0\%$. Só no 4.º Trimestre, o VAB da APS em valor subiu $70,0\%$ quando em volume apenas cresceu $3,1\%$!

É mais do que evidente que estes dados só podem estar errados!

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

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

Portanto, promover o pequeno comércio rural é prioritário para o desenvolvimento 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: 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 resolvermos o problema do acesso à terra e da segurança jurídica. Sem a alteração da lei de terras, permitindo a livre aquisição (não cedência) dos direitos de terras e a sua livre comercialização, não haverá novos investimentos significativos na nossa agricultura. Se os investimentos possíveis têm de passar pelas relações pessoais no ministério e administrações locais, atraímos empresários “políticos” e não empresários conhecedores.

Alterar a Lei de terras não viola os princípios constitucionais: a terra continua propriedade do Estado, as comunidades 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. O bloqueio do estreito de Ormuz está a criar um grave problema para os fertilizantes, o que advoga em favor de uma maior produção interna.

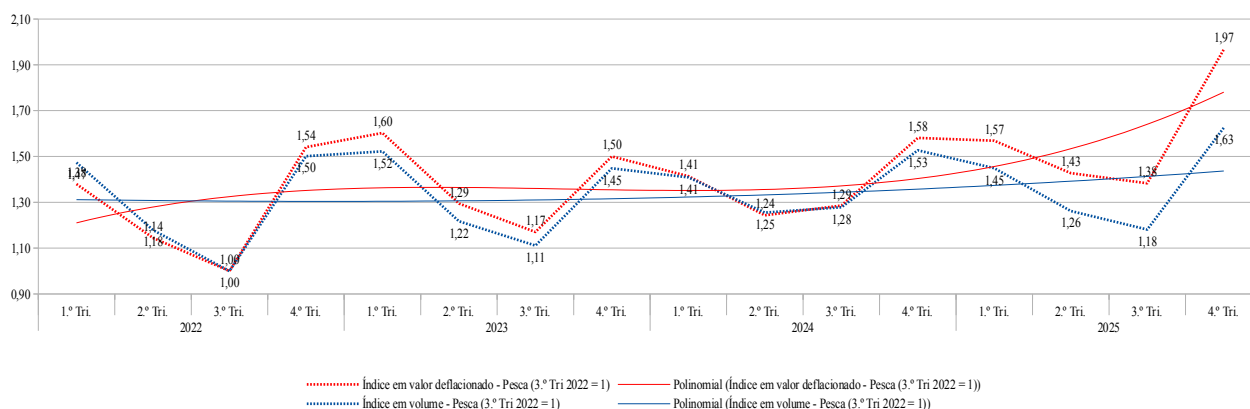
Uma das formas de promover o crescimento agrícola é estabelecer preços mínimos garantidos, operacionalizados pela REA com fundos do Ministério da Agricultura, garantindo o interesse dos agricultores em produzir mais, uma vez que há a garantia de escoamento da produção a um preço que assegura um ganho 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, sobretudo, aumentando rapidamente o número de explorações agrícolas empresariais.

O crédito e seguro agrícolas são importantes para o desenvolvimento do empresariado agrícola, podendo haver algum envolvimento do OGE; mais vale dar algum dinheiro a fundo perdido ligado à efectiva colocação no mercado de mais produção agrícola, do que criar potenciais perdas mal documentadas, criando uma bolha de 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 23 — Comparação da variação do VAB das pescas em medidas de volume e valor deflacionado do IPCN


Fonte: INE.

Houve alterações significativas dos dados referentes aos trimestres anteriores.

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 34 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 vendas nos 2.ºs e 3.ºs Trimestres.

A tendência da curva de volume é crescente iniciando-se em cerca de 1,30 e terminando próximo de 1,40.

A tendência em valor deflacionado é crescente no início, depois estabiliza em cerca de 1,30, até final de 2024, mas dispara para quase 1,80, no final da série!

Tabela/Gráfico 24 — 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		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	1,53	1,63	6,4%	0,9%		7,1%	1,7%	
Valor	1,58	1,97	24,4%	14,9%	13,9	25,3%	5,8%	17,0

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,53 para 1,63 (+6,4%), com uma variação acumulada de +0,9%. Face a 2022, a produção aumenta 7,1% a um ritmo médio anual de 1,7%!! Afinal não se estava a pescar tanto quanto se pensava antes desta revisão dos números do INE; ou serão os números actuais que estão errados?

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,58 para 1,97 (+24,4%!), com uma variação acumulada de +14,9%! Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 25,3% a um ritmo de 5,8% por ano.

A variação dos rendimentos por volume no último ano situou-se 13,9 p.p. acima do IPCN, ou seja, os preços aumentaram cerca de 30% (!!). Relativamente a 2022 os preços situam-se 17 p.p. acima da inflação média, ou seja, 37% ao ano!

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.

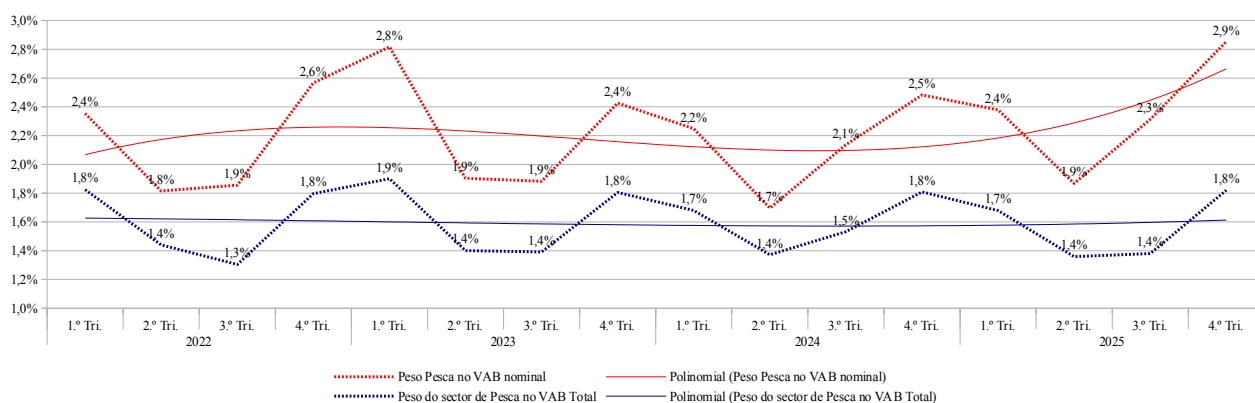
Tabela/Gráfico 25 — Variações do TAC das pescas

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

Fonte. Decretos presidenciais.

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, mas ainda assim positivo (0,9% no ano) quando se esperaria o contrário, em linha com o imperativo de redução do TAC em 23%. Surge a dúvida se as capturas efectivamente aumentaram, mostrando uma enorme incapacidade de controlo do TAC ou se são os números do INE que não estão correctos, mas os números do PIB em valor deflacionado estão claramente desfasados da realidade.

Tabela/Gráfico 26 — 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 perto de 0,5 p.p., mas alcançando 1,1 p.p. no final da série.

A tendência do peso em volume situa-se próximo de 1,6% (antes da mudança de metodologia do INE era 3,5%, no 4.º Trimestre de 2024). O peso em volume foi de 1,6%, em 2024 e 2025.

A tendência do peso em valor é sinusoidal e crescente, subindo de cerca de 2,0%, para cerca de 2,6% (era 8% no final de 2024, antes da alteração de metodologia)! O peso em valor foi de 2,1%, em 2024, e 2,3%, em 2025.

Infelizmente, a pesca de captura 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!

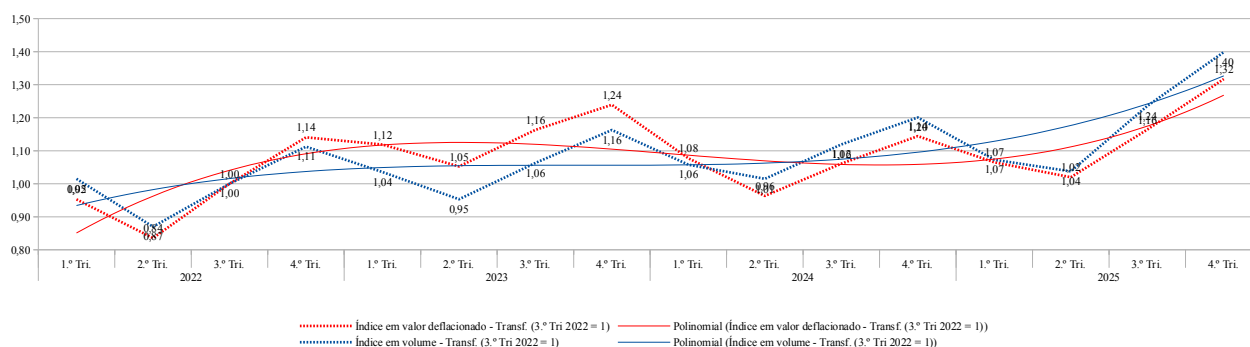
O nosso principal problema é, portanto, o controlo das capturas, havendo ainda muito por fazer!

Nos últimos dias apareceram notícias do crescimento da aquacultura em 2025 de 2 mil para 22 mil toneladas. O valor é interessante, representando cerca de 20% do TAC, mas carece de confirmação, sendo para já uma notícia de jornal. A pesquisa no site do ministério para aquacultura revelou zero

publicações. Os números oficiais, que devem ser os do INE, também nada referem sobre esta actividade. Aguardemos a confirmação, mas tem-se notado maior presença de tilápia nos mercados e a preços aceitáveis, pelo que parece haver algum fundamento para o crescimento da produção. Caso se alcancem as 80 mil toneladas em 2027 (cerca de 35% do TAC actual), seria uma ótima notícia para o sector.

1.8.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

Tabela/Gráfico 27 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE



Fonte: INE.

Houve alterações de dados por parte do INE em TODOS os trimestres de 2025!

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 quase 40 p.p. no final da série parece estranha à indústria transformadora.

A tendência em volume é crescente, passando de cerca de 0,95 para cerca de 1,30!

A linha do valor deflacionado situa-se acima da linha de volume a partir do período base, mas, com a alteração dos dados, as linhas voltam a cruzar-se no 1.º Trimestre de 2024. A tendência da linha de valor deflacionado, sobe de cerca de 0,95 para mais de 1,25!

Tabela/Gráfico 28 — 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		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	1,20	1,40	16,5%	8,0%		18,7%	4,4%	
Valor	1,14	1,32	15,1%	7,5%	-0,4	16,2%	3,8%	-2,1

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,20 para 1,40 (+16,5%), com uma variação acumulada de 8,0%! Face a 2022, a produção aumenta 18,7% a um ritmo médio anual de 4,4%!!

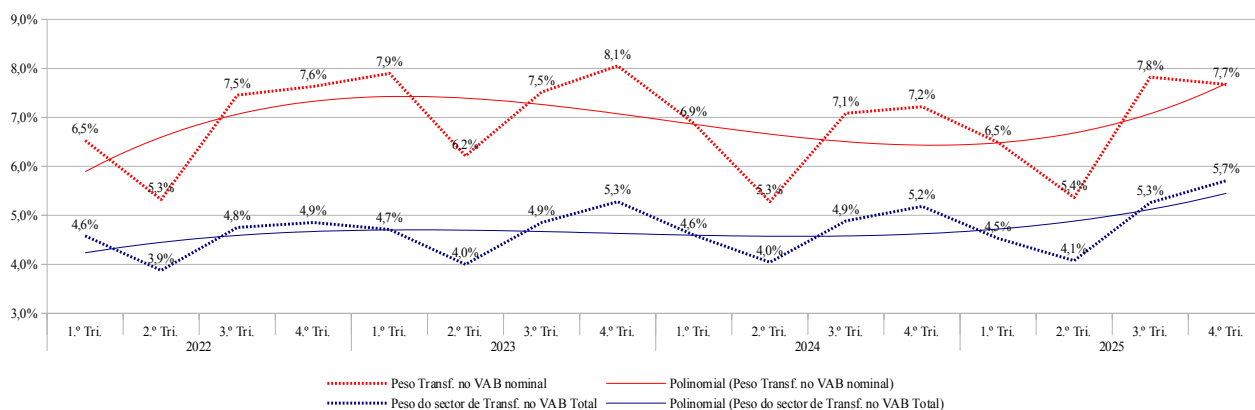
Esta revisão constante dos dados, que leva a conclusões quase opostas, deixa-nos sem saber qual o rumo deste sector: ora cresce a um ritmo inferior à população, ora mais moderado, ora muito superior!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,14 para 1,32 (+15,1%), com uma variação acumulada de 7,5%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 16,2% a um ritmo de 3,8% (eram 12% no 3.º Trimestre !!?) por ano.

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se 0,4% p.p. abaixo do IPCN (era 4,5% acima!! no 3.º Trimestre); desde 2022, os rendimentos reais por unidade de volume situaram-se 2,1 p.p. abaixo da inflação média.

O sector apresenta bom dinamismo, sendo, a nosso ver, o caso de maior sucesso na diversificação, a par dos outros serviços e do comércio, o que é bem visível nas prateleiras dos supermercados e praças, e com crescimentos claramente acima do crescimento populacional, mas este *yo-yo* de dados que aumentam e diminuem todos os trimestres não pode continuar!

Tabela/Gráfico 29 — Pesos do VAB da indústria transformadora na soma dos VAB em volume e em valor



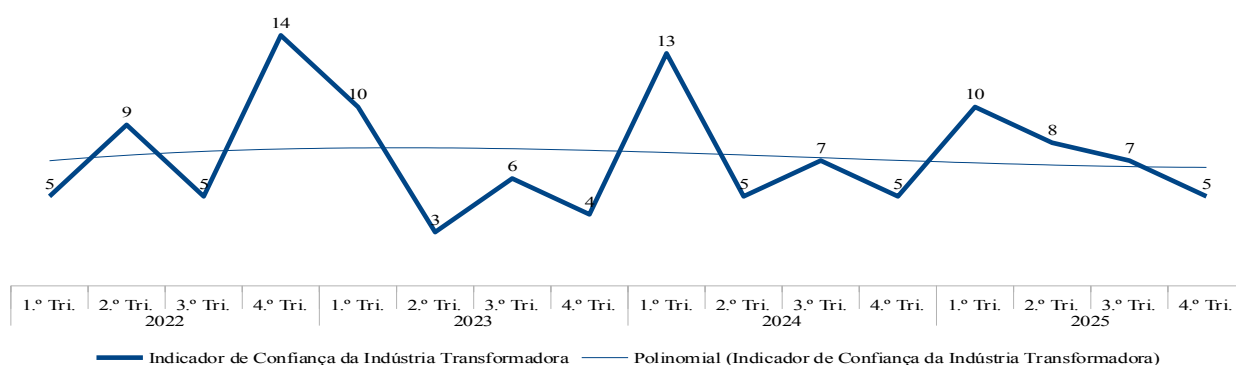
Fonte: INE.

Em volume, a linha de tendência do peso ronda os 4,5%, mas com uma subida brusca para 5,5 no 4.º Trimestre. O peso em volume foi de 4,7%, em 2024, e 4,9%, em 2015.

Em valor, a linha de tendência do peso do sector oscila entre 6% e 8%. O peso em valor foi de 6,6%, em 2024, e 6,8%, em 2015.

Apesar da redução dos rendimentos por unidade de volume desde 2022, o peso em valor continua cerca de 1,5% acima da linha de volume.

Tabela/Gráfico 30 — 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 ligeiramente côncava, próxima dos 7 pontos. Em 2025, a confiança sobe para 10 pontos no 1.º Trimestre, mas depois desce quase em linha recta para 5 pontos no 4.º Trimestre, valor igual ao 4.º Trimestre de 2024,

O número de empresas que reportou limitações à actividade desceu de 65 para 56 no último ano.

Os principais constrangimentos são, por ordem decrescente: falta de matérias-primas, frequentes avarias mecânicas, dificuldades financeiras e excesso de burocracia.

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.

As dificuldades financeiras mantêm-se como uma das preocupações principais do sector e são comuns a todo o tecido económico.

A burocracia de Estado e as regras excessivas, também comuns à generalidade dos sectores, serão analisadas no capítulo sobre o ambiente de negócios.

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 da estratégia macro-económica, 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.

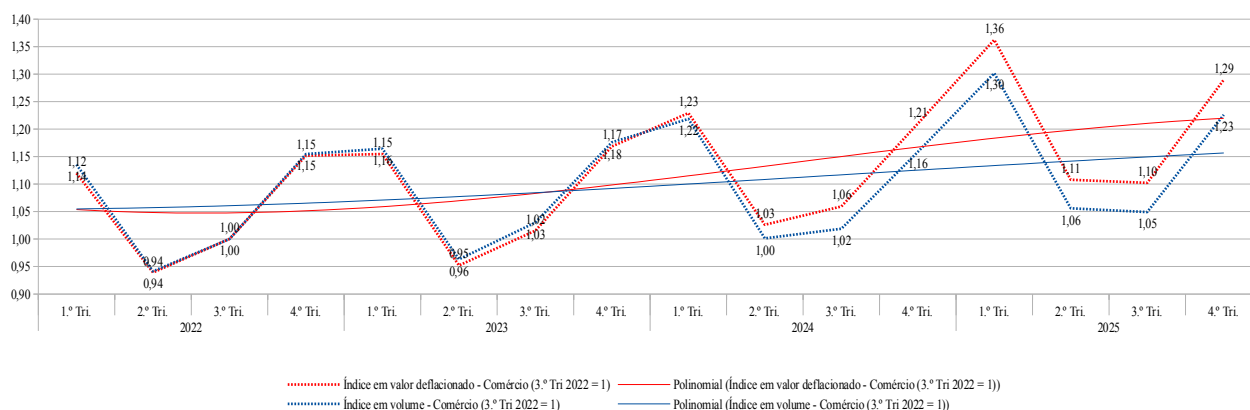
Para o incentivo ao desenvolvimento da indústria, é essencial:

- 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.
- Colmatar o problema das avarias frequentes e de contratação de mão-de-obra especializada com a revisão urgente 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.
- As empresas estão descapitalizadas e necessitam de acesso a mais liquidez para investir na sua expansão. A 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, são medidas importantes para aumentar a produção industrial, em substituição da actual obrigação da banca de conceder crédito ao abrigo dos Avisos 9 e 10. Contudo, o que mais eficazmente pode promover o crédito é a redução da procura de crédito pelo Estado e a melhoria do ambiente de negócios.
- Regras simples de funcionamento, que permitam aos operadores colocar os seus produtos no mercado a preços compatíveis com os rendimentos dos angolanos, sem caírem na informalidade.
- Inspeções com base em listagem públicas e exaustivas por CAE e micro-negócio, proibindo expressamente qualquer outra verificação.
- 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.
- Acesso simples a terrenos e autorizações de construção e livre comércio das instalações industriais. Dotar os locais de concentração industrial (não são mais de 30 no país) de água, esgotos e electricidade para melhorar as condições de funcionamento das empresas,
- Justiça rápida que proteja efectivamente os lesados e puna severamente os incumprimentos.

- 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, 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, 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.
- 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.

1.8.7 COMÉRCIO

Tabela/Gráfico 31 — Comparação da variação do VAB do comércio em medidas de volume e valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

As linhas mantêm um pequeno afastamento até ao 1.º Trimestre de 2024, afastando-se depois para 6 pontos no final da série.

A configuração é semelhante, com picos nos 4.ºs Trimestres e 1.ºs Trimestres e mínimos nos 2.ºs Trimestres. As alterações dos dados voltaram a posicionar os máximos nos 1.ºs Trimestres!!! Como se explica que o comércio alcance máximos entre Janeiro e Março?

A tendência é crescente, passando a linha de volume de 1,05 para 1,15, e a de valor de 1,05 para 1,23! Sempre a linha de valor a crescer mais.

Tabela/Gráfico 32 — 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		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCCM	
Volume	1,16	1,23	5,8%	5,4%		9,5%	2,3%	
Valor	1,21	1,29	6,6%	7,5%	2,0	15,5%	3,7%	5,5

Fonte: INE.

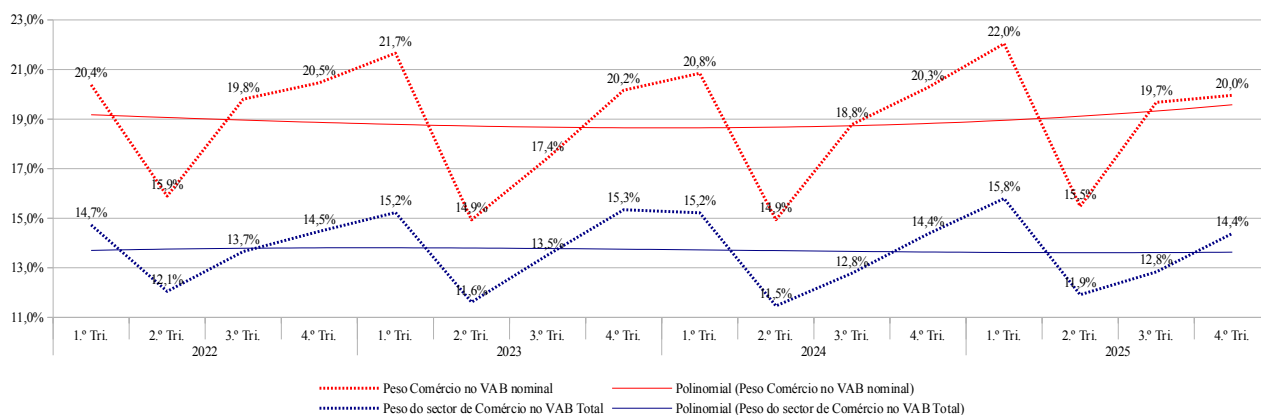
Em volume, o índice trimestral sobe de 1,16 para 1,23 (+5,8%), com uma variação acumulada de 5,4%. Face a 2022, a produção aumenta 9,5% a um ritmo médio anual de 2,3%! O comércio que era o sector que mais crescia antes da revisão dos dados, agora cresce abaixo da taxa de aumento populacional.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral sobe de 1,21 para 1,29 (+6,6%), com uma variação acumulada de 7,5%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 15,5% a um ritmo de 3,7% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situou-se 2 p.p. acima do IPCN, em 2025 e 5,5 p.p. desde 2022. Segundo o INE, tal como na APS, o que sobe no comércio, são os preços!

Com os sectores de bens transaccionáveis (APS, Pescas e Transformadora) a crescerem 4,7% em acumulado e as importações de bens de consumo sem combustíveis cerca de 13%, em USD, o crescimento de 5,4% do comércio parece aceitável. Contudo, voltamos a crescer sobretudo nos bens importados, o que, de um lado, alivia a inflação, mas, de outro, reforça a componente meramente comercial da nossa economia.

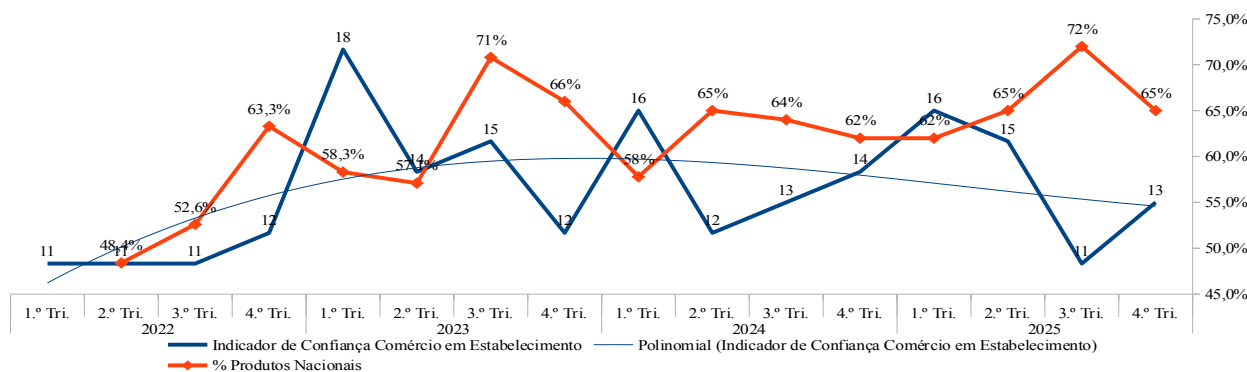
Como dissemos, o comércio é um dos principais contribuintes para a variação positiva do PIB, com 0,8% em 3,2% de crescimento do VAB em volume, excluindo telecom e subsídios, que parecem ser erros evidentes.

Tabela/Gráfico 33 — 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 próxima de 13,5%. O peso do sector, em 2024, foi de 13,4%, e, em 2025, 13,7%.

A linha de tendência em valor deflacionado situa-se entre 18% e 19%. O peso do sector, em 2014, foi de 18,6%, e, em 2025, 19,1%. Os preços cresceram acima do IPCN.

Tabela/Gráfico 34 — 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); mas volta a subir para 13 pontos, no 4.º Trimestre. Os empresários do comércio parecem indecisos.

No que diz respeito à percentagem de produtos internos, os números do 3.º Trimestre parecem empoados, mas regressam a 65%, no 4.º Trimestre.

O número de empresas que reportou limitações da actividade desceu de 59 para 52 face ao ano anterior.

Os principais constrangimentos melhoram relativamente ao 4.º Trimestre de 2024, sendo, por ordem decrescente, os seguintes: dificuldades financeiras, excesso de burocracia, insuficiência de procura, preços de venda demasiado elevados e pessoal com formação.

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.

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 com a contratação de mão-de-obra estão ligadas ao nosso ensino, que apresenta fraco grau de exigência e dá excessiva formação genérica e nenhuma formação profissional. Considerando a entrada no mercado de trabalho da maioria das crianças aos 15 anos, insistimos em que se mudem os currículos de forma a que a escola ofereça conhecimentos de uma profissão ao nível de aprendiz com o 9.º ano, de nível profissional médio com o 12.º, técnica-superior com o 2.º ou 3.º ano da universidade e superior com o 4.º ano.

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 que foi destruída pelo Estado ao longo destes 50 anos. Este é o principal entrave ao crescimento imediato e exponencial da produção agrícola camponesa (ver acima a secção sobre a agricultura).

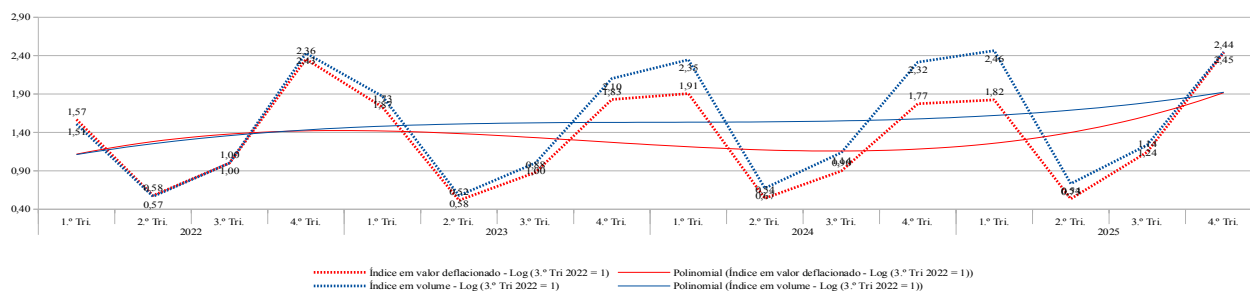
É também fundamental complementar este apoio com a promoção da logística (ver próxima secção).

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

A política de comércio externo deve ser remodelada permitindo a livre importação, partindo de uma taxa de câmbio nominal que proteja genericamente a produção interna em geral, fixando, a partir daí, a taxa de câmbio real, e protegendo os produtos menos eficientes com taxas aduaneiras que coloquem os produtos importados acima da mediana dos preços internos, mas que constituam uma forte barreira à subida de preços, pressionando-os para que se aproximem do nível dos melhores produtores internos.

1.8.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM)

Tabela/Gráfico 35 — 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 64 p.p. no 1.º Trimestre de 2025, voltando depois a colar-se no 4.º Trimestre. A linha do volume situa-se acima da linha de valor no período de afastamento, ou seja, de acordo com o INE, os preços dos transporte e logística situaram-se abaixo do IPCN entre 2022 e 2025, o que é completamente inverosímil, num sector altamente deficitário.

Os índices apresentam uma fortíssima sazonalidade, com saltos bruscos entre trimestres, passando de cerca de 0,5 para 2,5 e novamente 0,5, no espaço de 3 trimestres (420%!!). É estonteante e inverosímil!

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, o que evidencia problemas na recolha de dados, mas também problemas muito graves no tratamento da informação!

Tabela/Gráfico 36 — 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 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	2,32	2,45	5,8%	6,4%		25,0%	5,7%	
Valor	1,77	2,44	37,7%	16,1%	9,2	8,0%	1,9%	-13,6

Fonte: INE.

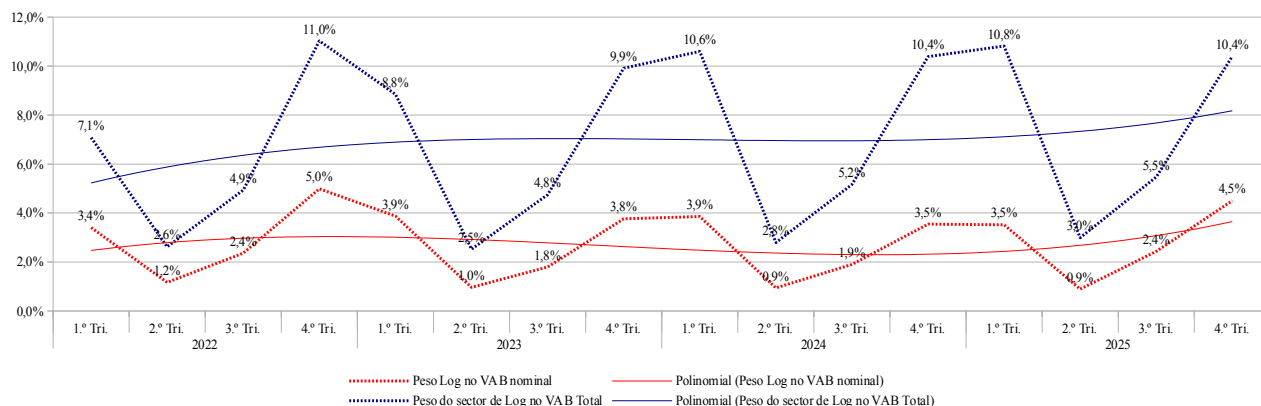
Em volume, o índice trimestral passa de 2,23 para 2,45 (+5,8%), com uma variação acumulada de 6,4%! Face a 2022, a produção aumenta 25% a um ritmo médio anual de 5,7%!! O sector continua muito mal representado no PIB (ver peso), mas, aparentemente tem-se conseguido recolher mais informação o que poderá 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 1,77 para 2,44 (+37,7% !!!), com uma variação acumulada de 16,1% (com os dados do 3.º Trimestre era negativa)! Face a 2022, os rendimentos reais aumentam apenas 8% a um ritmo de 1,9% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume, em 2025, situa-se 9,2 p.p. acima do IPCN (era negativa com os dados do 3.º Trimestre); contudo, relativamente a 2022, situaram-se -13,6 p.p. abaixo do IPCN médio. Ou seja, de acordo com estes dados, os preços da logística finalmente superaram o IPCN em 2025, depois de se terem mantido abaixo durante a maior parte da legislatura.

Um sector altamente deficitário tem, naturalmente, de ter preços a subirem mais do que a inflação; acresce que a variação dos preços dos combustíveis tem relação directa com os preços do sector e estes também têm uma variação superior à inflação. Finalmente, parece que os preços se conformaram com esta realidade, mas não é credível que se tenham mantido abaixo do IPCN durante os anos de 2023 e 2024. As variações extremas neste sector (+420% no espaço de 3 trimestres) mostram de forma evidente a irregularidade e inconsistência dos dados.

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



Fonte: INE.

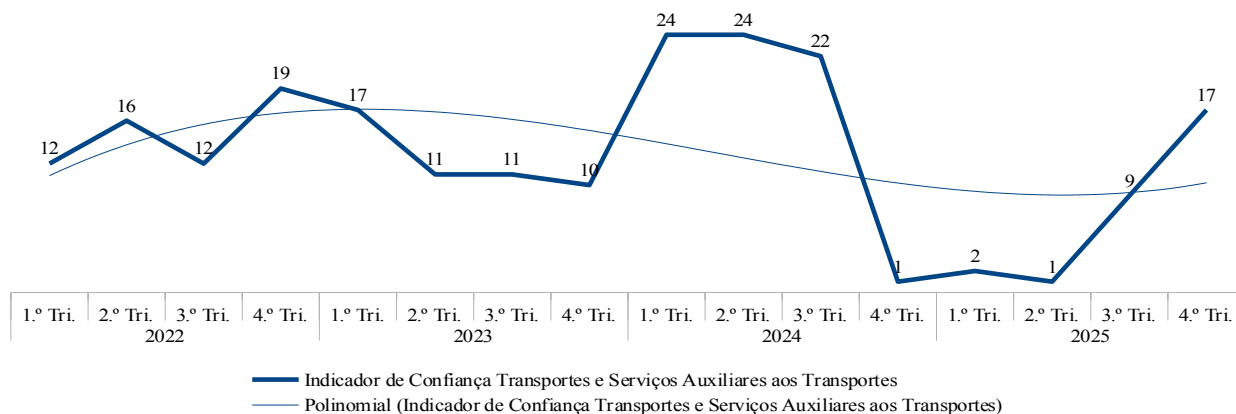
O peso em volume situa-se sempre acima do peso em valor, mostrando uma deterioração acumulada dos preços relativos do sector, o que é absolutamente impossível num sector altamente deficitário! As curvas afastam-se no auge sazonal da actividade quando se esperaria exactamente o contrário pela lógica económica e quando sabemos que não há praticamente sazonalidade de preços no sector.

As curvas de tendência são ligeiramente sinusoidais, com a de volume próxima de 6%, mas mostrando forte pendente positiva no final da série (8%), quando era negativa com os dados do 3.º Trimestre. O peso do sector em volume passou de 7,1%, em 2024, para 7,4%, em 2025.

A curva de valor situa-se entre um pouco acima de 2% e abaixo de 4%. O peso do sector em valor passou de 2,5%, em 2024, para 2,8%, em 2025.

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 38 — 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 correcção para 22 pontos no 3.º Trimestre. Depois temos uma nova variação abrupta e pouco justificável, mas desta vez negativa, para 1 ponto (-21 pontos), no 4.º Trimestre de 2024, mantendo-se entre 1 e 2 pontos até ao 2.º Trimestre de 2025. No 3.º Trimestre de 2025, quando a subida dos combustíveis deveria gerar pessimismo, o nível de confiança sobe para 9 pontos e no 4.º Trimestre para 17. Os números do INE fazem desmoronar toda a teoria económica.

Para aumentar a confusão, neste quadro de optimismo, o número de empresas que reportam constrangimentos à actividade sobe de 43 para 54, na comparação homóloga!

Os constrangimentos reportados são, por ordem decrescente: dificuldades financeiras, dificuldades na obtenção de crédito, concorrência e insuficiência de procura. A burocracia é citada, mas é muito ligeiramente negativa.

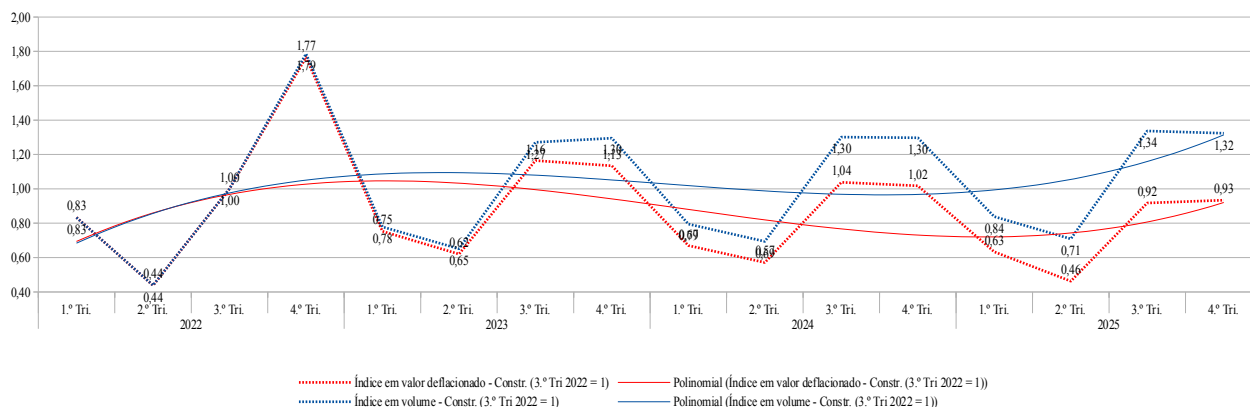
As dificuldades financeiras e de crédito são uma constante, mostrando que o tecido empresarial tem uma forte percepção de que lhe falta capital. Os problemas de capitalização dos negócios são um tema comum nas queixas dos empresários e um dos problemas fundamentais que iremos desenvolver no Capítulo 4.1, relativo ao ambiente de negócios e 4.2, relativo à política monetária.

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 rodoviárias, 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 39 — Comparação da variação do VAB da construção em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE


Fonte: INE.

Existe coerência entre as linhas em valor deflacionado e em quantidades até o final de 2022, mas depois aparece um afastamento absurdo e crescente que atinge 42 p.p. no 3.º Trimestre de 2025. Esta queda constante dos preços por unidade produzida não parece estar NADA de acordo com a realidade. A sazonalidade dos últimos 2 anos, com o índice em volume dos 3.ºs e 4.ºs Trimestres a rondar os 1,30 e mínimos de 0,70, nos 1.ºs e 2.ºs Trimestres, também não tem coerência. Parece reproduzir o ano de 2020, o que, nos dados anteriores tinha desaparecido, em 2024, na linha de volume, mas regressa com a revisão dos dados. É outro sector cujos dados continuam muito incoerentes!

A tendência em volume oscila entre 0,80 e 1,30 (50 p.p.); em valor deflacionado entre 0,80 e 1,00 (20 p.p.) e com regularidade sazonal, o que não parece corresponder à realidade, onde a sazonalidade é muito reduzida.

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

Constr.	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var. Tri. Homól	Var. Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	1,30	1,32	2,0%	2,9%		3,7%	0,9%	
Valor	1,02	0,93	-8,2%	-10,6%	-13,1	-27,0%	-7,6%	-29,6

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,30 para 1,32 (+2,0%), com uma variação acumulada de 2,9%. Face a 2022, a produção aumenta 3,7% a um ritmo médio anual de 0,9% (era 8,2% com os números do 3.º Trimestre).

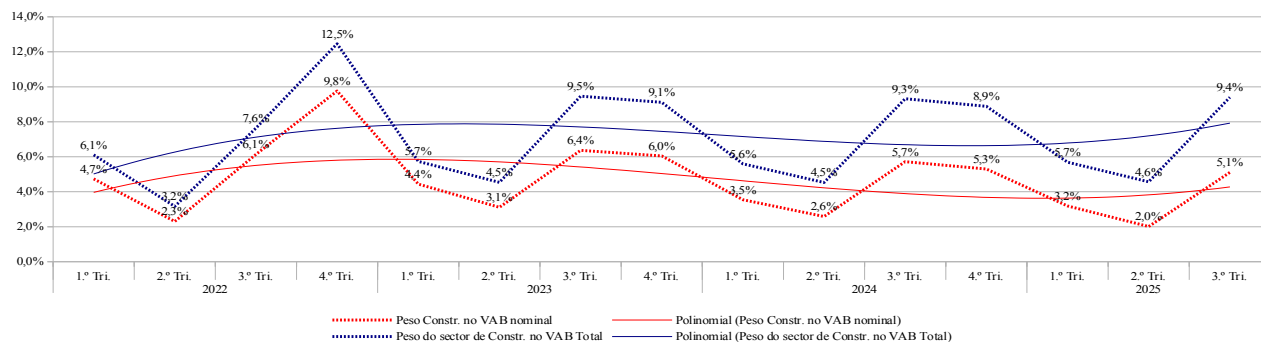
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,02 para 0,93 (-8,2%), com uma variação acumulada de -10,6%. Face a 2022, os rendimentos reais decrescem 27,0%, a um ritmo anual de -7,6%!!

Os rendimentos por volume no último ano situam-se 13,1 p.p. abaixo do IPCN; desde 2022, 29,6 p.p. abaixo do IPCN!

Segundo o INE, a construção cresce 3% em volume, mas reduz-se 11% em valor deflacionado, com os preços por volume a situarem-se 11% abaixo do IPCN. Desde 2022 cresce a um ritmo anual médio de 0,9%, mas baixando os rendimentos reais a um ritmo de 8%. 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 queixas dos preços finais em alta, não esta subida menor do que o IPCN reportada pelo INE.

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



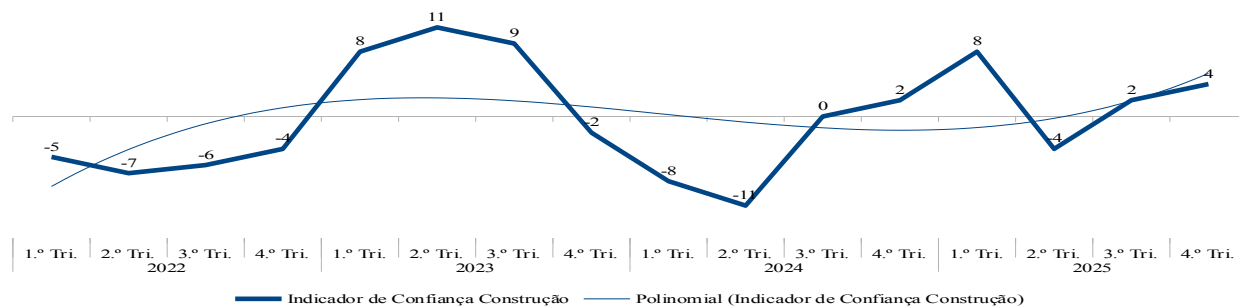
Fonte: INE.

A construção é um sector importante em volume, com um peso de entre 6% e 8%. O peso em volume decresce de 7,2%, em 2024, para 7,1%, em 2025.

Em valor, o peso ronda os 4% a 6%! O peso em valor decresce de 4,3%, em 2024, para 3,7%, em 2025.

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 42 — 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 a manter-se positivo até ao final da série (4 pontos) com apenas um valor negativo no 2.º Trimestre (-4 pontos). Isto exactamente quando aparece a crise de preços dos principais materiais de construção, nomeadamente cimento e aço.

No 3.º Trimestre de 2025, as obras públicas representam 69,7% com um crescimento de 7,1 p.p. relativamente ao Trimestre homólogo. 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, inquiridos 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 aumentou de 26 para 61 (56 no 3.º Trimestre)!

Os principais constrangimentos são, por ordem decrescente: taxas de juro elevadas, dificuldade na obtenção de crédito, burocracia, insuficiência de procura e falta de materiais.

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!

As questões burocráticas que tinham reaparecido no trimestre passado ganham força. Alguma coisa parece ter melhorado com o Simplifica, mas parece não ser suficiente para deixar de constar das preocupações das empresas.

A insuficiência da procura, reaparece. A relação entre procura e oferta tem de ser melhor conhecida, mas este parece ser um dos poucos sectores onde a restrição está do lado da oferta, não se percebendo esta preocupação dos empresários, excepto para os que dependem muito das obras públicas. 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 apenas a redução das obras do Estado que importa.

Para solucionar o problema da procura e melhorar o acesso à habitação consideramos essencial:

- 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 novo 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 uma 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.
- Incentivar o aparecimento de mais promotores imobiliários quer para habitação própria, quer para habitação arrendada, com fortes incentivos fiscais que serão progressivamente retirados.
- Incentivo ao crédito nos moldes gerais do restante apoio à produção com bonificação dos juros por parte do Estado e não da banca: definição do bónus a pagar pelo Estado para todo o crédito efectivo concedido à produção e habitação com eventual discriminação positiva dos projectos com maior valor acrescentado interno, medido pelas contas efectivas do beneficiário e transferência mensal da bonificação dos juros para a banca. Eliminação das restrições aos produtos do PRODESI e da obrigação de concessão de crédito pela banca constantes dos Avisos 9 e 10.
- Redução efectiva e definitiva da carga fiscal do arrendamento e promoção activa da habitação de arrendamento pelo Estado.
- Revisão de forma urgente e radical de todo o demais regime legal sobre habitação, com o objectivo de a estripar da ideologia que ainda carrega e a tornar um verdadeiro bem de mercado para a habitação não-social!

O principal propósito do Estado é a habitação social, que pode ser um enorme incentivo para a actividade de construção:

- 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 deve dar acesso aos mais necessitados dividindo a renda a pagar entre si e o beneficiário em função dos rendimentos do beneficiário, através de critérios simples e do trabalho das 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 acrescentando uma taxa de gestão, e o promotor ou gestor cobra as rendas aos inquilinos e ao Estado e executa as demais funções de senhoria.

A escassez de materiais também reaparece. 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!

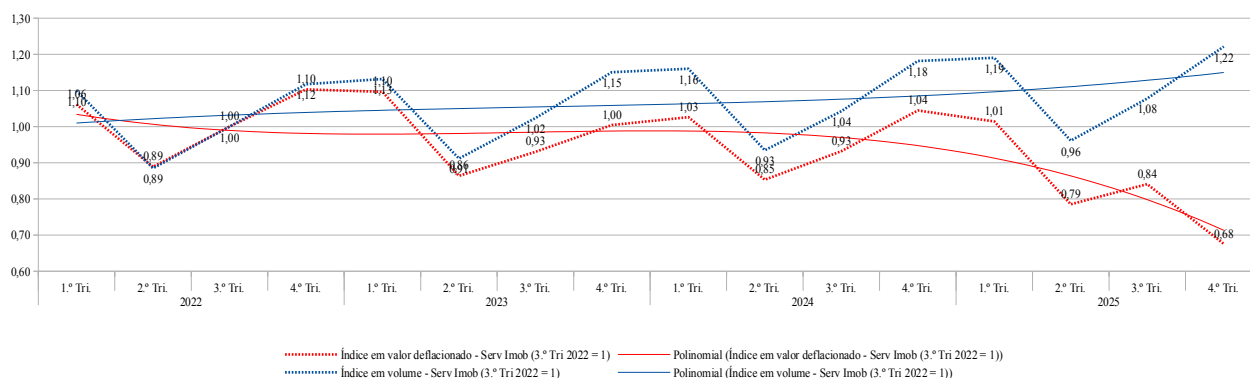
A auto-construção nas cidades não é solução. Com o crescimento populacional, teremos, na próxima década, mais de 1 milhão² de novos cidadãos, e uma quantidade semelhante atinge a idade adulta todos os anos. Para não deteriorar a situação, mesmo sem resolver o défice habitacional actual, necessitamos 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, através da habitação social; e não aceitar que o problema da habitação só pode ser resolvido com construção em altura!

1.8.10 IMOBILIÁRIO

Tabela/Gráfico 43 — 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.

Houve algumas alterações significativas dos dados passados, com influência maior na sazonalidade do que nos valores acumulados anuais, em volume, mas em todos os dados, em valor.

² Estes dados não foram actualizados tendo em conta o que se apurou no Censo 2024.

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, retomam gradualmente no 3.^o Trimestre e têm um comportamento normal nos 4.^o e 1.^o Trimestres.

Parece que alguns sectores são calculados aplicando índices de crescimento aos valores passados. Em 2020, dada a situação excepcional, isso não aconteceu, mas, daí para a frente, a especificidade de 2020 foi reproduzida nos anos seguintes. Isso foi particularmente evidente em quase todos os sectores, entre 2021 e 2024. Depois, esta sazonalidade inexplicável melhorou para os sectores de maior peso no PIB, mas mantém-se para os sectores de menor peso.

As linhas de crescimento são muito próximas até ao 4.^o Trimestre de 2022, mas divergem acentuadamente a partir daí, alcançando 54 p.p. no 4.^o Trimestre de 2025! Este distanciamento parece ser o resultado da metodologia de cálculo que, como já explicámos, parece distorcer de forma acentuada, o PIB nominal.

A linha de volume é crescente entre 1,00 e 1,15.

A linha de valor deflacionado é fortemente decrescente a partir do fim de 2023, baixando de 1,00 para 0,68 (uma queda de 32%).

Tabela/Gráfico 44 — 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 Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	1,18	1,22	3,4%	3,1%		8,5%	2,1%	
Valor	1,04	0,68	-35,3%	-14,0%	-16,5	-18,2%	-4,9%	-24,6

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,18 para 1,22 (+3,4%), com uma variação acumulada de 3,1%. Face a 2022, a produção aumenta 8,5% a um ritmo médio anual de 2,1%!!

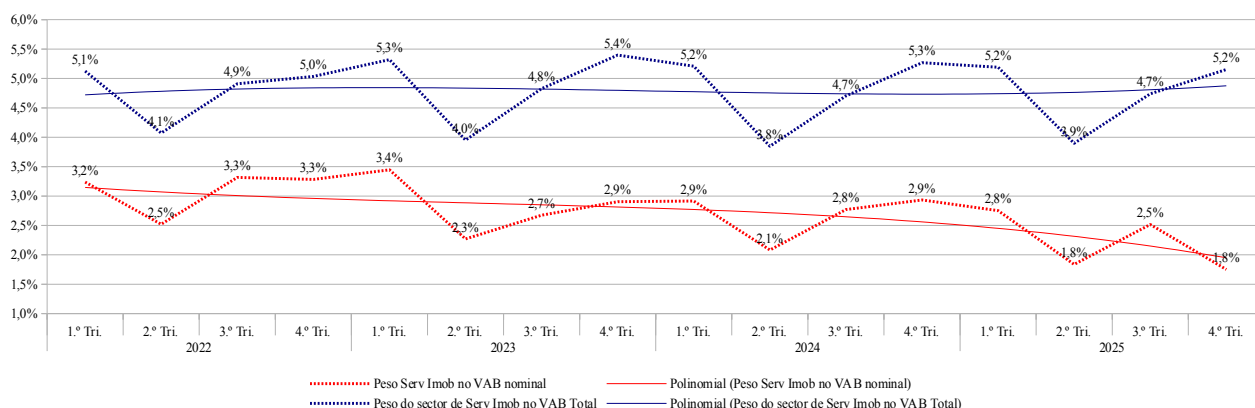
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,04 para 0,68 (-35,3% !?), com uma variação acumulada de -14,0%. Face a 2022, os rendimentos reais decrescem 18,2% a um ritmo de -4,9% por ano!

A variação homóloga dos rendimentos por volume no último ano situa-se 16,5 p.p. abaixo do IPCN; desde 2022 a queda é de 24,6%!

Parece 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 que se arrastam desde 2014 e os preços da habitação nova, embora em crescendo, são muito mais baratos do que no auge petrolífero que terminou em 2014!

Tabela/Gráfico 45 — 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 muito próximo de 4,7%. O peso do sector em volume foi de 4,7% em ambos os anos.

Em termos nominais, o peso do sector é decrescente e a linha de tendência desce de 3,2% para 2,0%. O peso do sector em volume foi de 2,7%, em 2024, e 2,2%, em 2025.

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

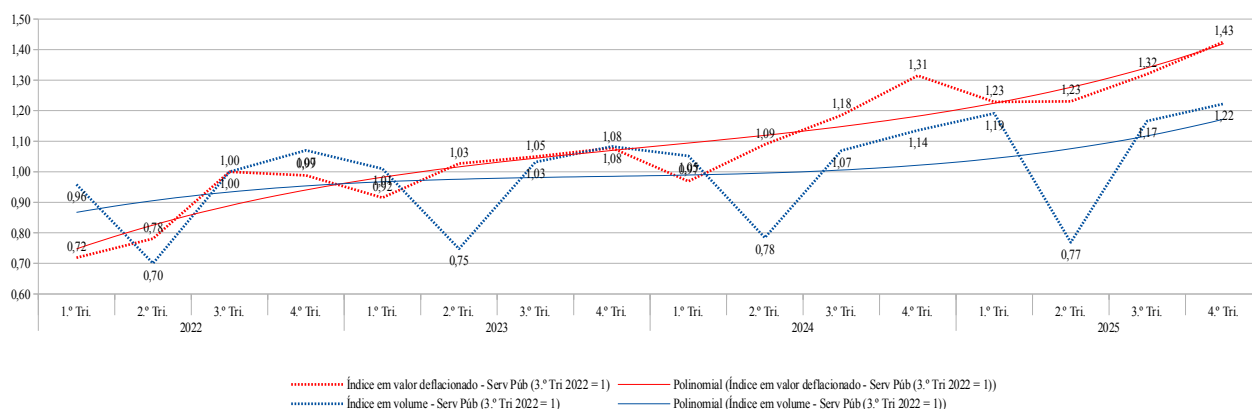
A dinamização do mercado imobiliário depende das condições que enunciámos para a construção, mas é também fundamental legalizar e promover a importância do trabalho dos intermediários, criando normas de funcionamento adequadas que não aumentem os preços e defendam os compradores e inquilinos, formalizando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

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

1.8.11 SERVIÇOS PÚBLICOS

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

Tabela/Gráfico 46 — 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 até ao 2.º Trimestre de 2024.

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% (40%, em 2025!), 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 retroactivos a Junho) e Março de 2025 (com retroactivos a Janeiro) e deveriam ter um efeito imediato, sendo nos trimestres seguintes os salários nominais corroídos pela inflação. Contudo, estes efeitos não se observam 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 ponderado pelos salários e dividido pelo índice de inflação mensal. Sendo a pendente da linha de volume igual ao índice de variação dos efectivos ponderados pelos salários, 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!

O que será que representam os serviços públicos no PIB do INE?

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

Serv Púb	Índice Tri. 24	Índice Tri. 25	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	1,14	1,22	7,7%	7,6%		16,6%	3,9%	
Valor	1,31	1,43	8,5%	14,2%	6,1	49,2%	10,5%	28,0

Fonte: INE.

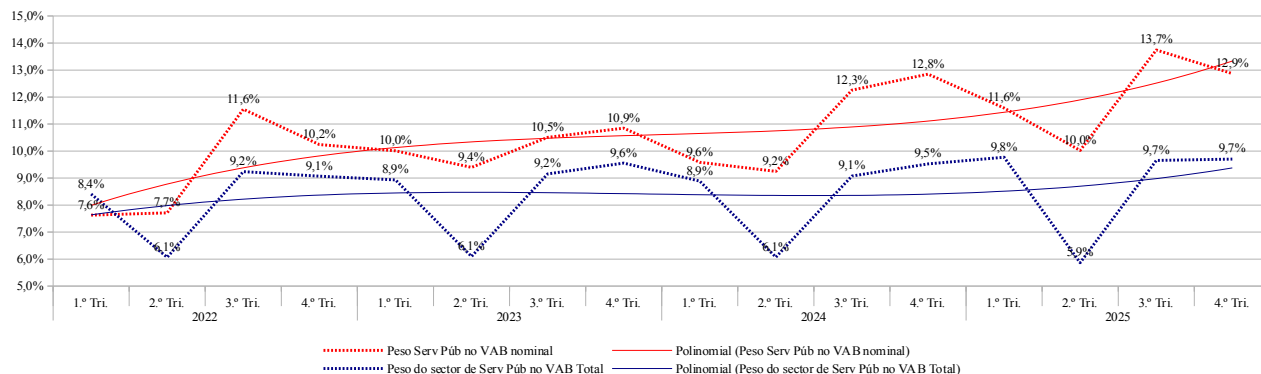
Em volume, o índice trimestral sobe de 1,14 para 1,22 (+7,7%), com uma variação acumulada de 7,6%, que nos parece completamente estranha à realidade das contratações públicas. Não há um crescimento de 8% dos efectivos! Face a 2022, a produção aumenta 16,6% a um ritmo médio anual de 3,9%. Se isto fosse verdade, teríamos um crescimento dos efectivos pagos pelo Estado acima do crescimento populacional ao longo da legislatura e com sinais de agravamento, o que seria muito preocupante.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,31 para 1,43 (+8,5%), com uma variação acumulada de 14,2%. Face ao 2.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 49,2% a um ritmo anual médio de 10,5%.

A variação relativa dos rendimentos reais por unidade de volume é, no último ano, de 6,1 p.p. e de 28 p.p. desde 2022! O poder de compra da função pública em Angola melhorou, em média, 28% por ano nesta legislatura?

Recordemos que o crescimento do PIB em volume tem uma forte componente do Estado, com uma contribuição acumulada deste sector de 0,7% em 3,2% de crescimento da soma dos VAB excluindo telecom e subsídios. Mais de 25% do crescimento do PIB real apresentado pelo INE advém deste sector! As conclusões ficam ao cuidado do leitor!

Tabela/Gráfico 48 — Pesos do VAB dos serviços públicos na soma dos VAB em volume e em valor



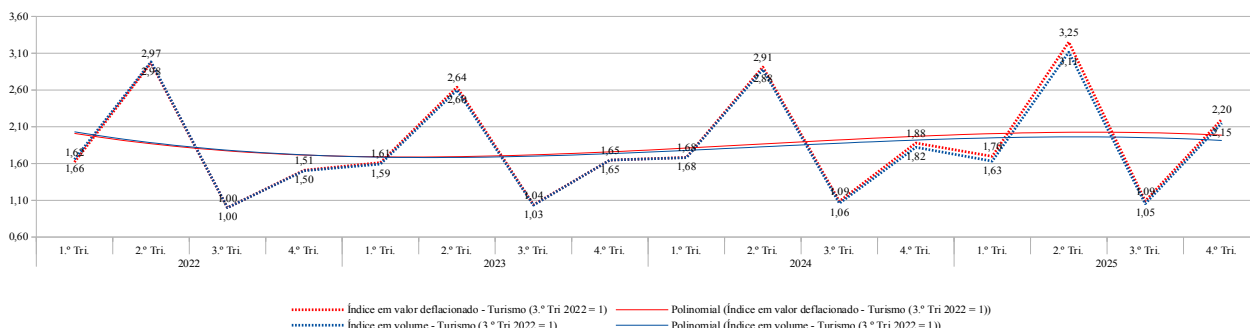
Fonte: INE.

Os pesos do sector em volume oscilam entre 7,8% e 9,2%. O peso dos serviços públicos em volume foi de 8,3%, em 2024, e 8,7%, em 2025.

Em valor o peso oscila entre 8,0% e 13,1%. O peso dos serviços públicos em valor foi de 10,9%, em 2024, e de 12,0%, em 2025.

1.8.12 TURISMO (ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO)

Tabela/Gráfico 49 — Comparação da variação do VAB do turismo em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE



Fonte: INE.

Há, mais uma vez, alterações significativas nos dados anteriores.

Os 2.ºs Trimestre aparecem com picos extraordinários, absolutamente inexplicáveis! O que acontece de Abril a Junho? As pessoas resolvem, de 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 tem uma queda de cerca de 30% face aos valores dos 1.ºs e 4.ºs Trimestres, o que é natural.

Só não se entende, nem aqui, nem 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, mas permanecem bastante próximas, apresentando, contudo, uma excessiva sazonalidade.

As linhas de tendência são sinusoidais e próximas, oscilando entre 1,70 e 2,00.

Tabela/Gráfico 50 — 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 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	1,82	2,15	18,0%	6,8%		11,3%	2,7%	
Valor	1,88	2,20	17,2%	9,0%	2,0	16,2%	3,8%	4,4

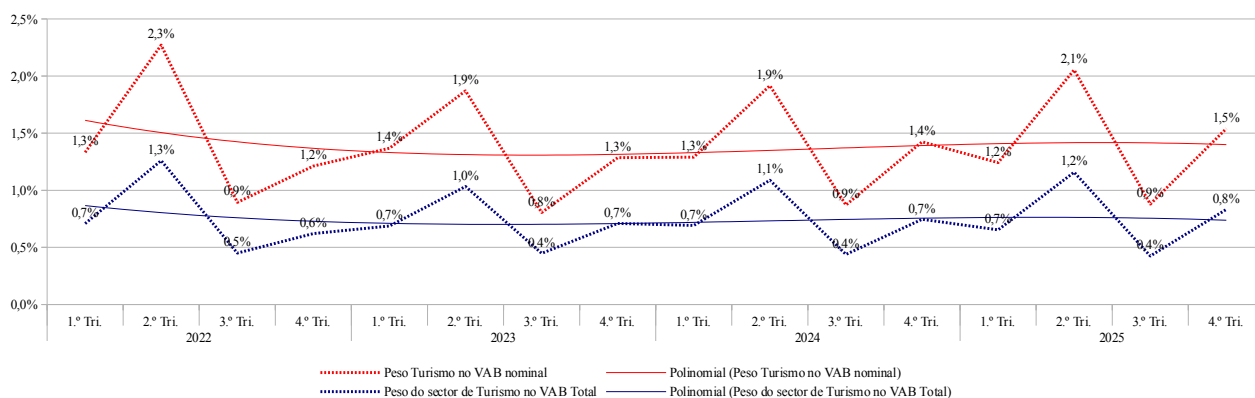
Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,82 para 2,15 (+18%), com uma variação acumulada de 6,8%. Face a 2022, o crescimento acumulado é de 11,3% a um ritmo anual médio de 2,7%. O fraco crescimento na legislatura é contrariado por um crescimento inusitado em 2025, talvez resultante da cimeira EUA-África, mas também do 4.º Trimestre onde nada justifica um crescimento de 18%.

Em valor deflacionado, o índice trimestral passa de 1,88 para 2,20 (+17,2%), com uma variação acumulada de 9,0%. Face a 2022, o crescimento acumulado é de 16,2% a um ritmo anual médio de 3,8% (nos dados iniciais o turismo quase não crescia, mas foi melhorando à medida que o INE foi corrigindo os dados).

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se, este ano, em 2,0 p.p. acima do IPCN e, desde 2022, 4,4 p.p. acima do IPCN médio. Os preços do turismo crescem mais do que a inflação?

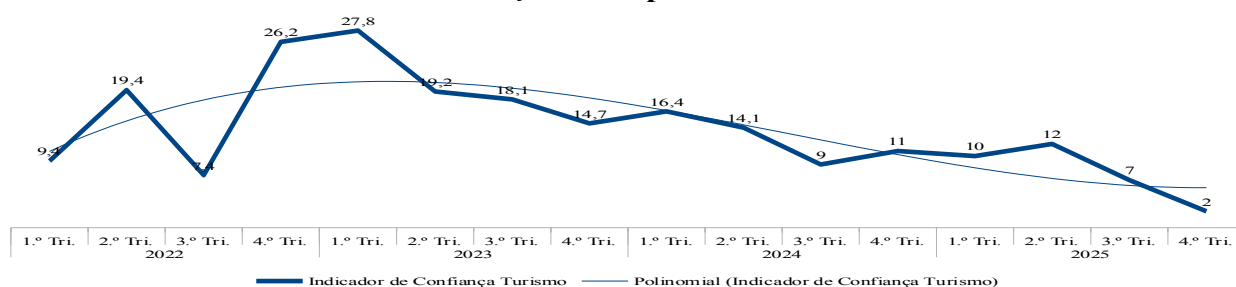
Tabela/Gráfico 51 — Pesos do VAB nominal e real do turismo na soma dos VAB



Fonte: INE.

O peso em volume anda próximo de 0,7%,2 tendo-se fixado em 0,7%%, em 2024, e 0,8%, em 2025. O peso do turismo em valor varia entre 1,3% e 1,4%, tendo-se fixado em 1,4%, em 2024, e 1,5%, em 2025. O turismo tem um peso insignificante no PIB.

Tabela/Gráfico 52 — 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 dos 10 pontos, mas apresentando uma nova queda para 2 pontos no 4.º Trimestre de 2025! O sector cresce 18% e os empresários tornam-se mais pessimistas!

O número de empresários que aponta dificuldades desce de 59 para 35, mas ficam mais pessimistas! Os principais constrangimentos melhoram relativamente a 2024, com a descida mais expressiva no principal constrangimento (desce de 44 para 24), sendo por ordem decrescente, os seguintes: insuficiência de procura, preços demasiado elevados, dificuldades financeiras e pessoal qualificado, estes 3 últimos quase *ex equo*, e burocracia.

A insuficiência da procura e preços de venda demasiados elevados parecem indicar que o modelo de negócio ainda é excessivamente dirigido para a procura externa e só melhora quando há eventos internacionais.

As dificuldades financeiras parecem também aqui ser reforçadas pela 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.

A insuficiência de pessoal qualificado parece agora transversal aos diferentes sectores.

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. A fila dos estrangeiros no novo aeroporto continua a demorar uma eternidade e a dos nacionais também é bastante demorada.

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

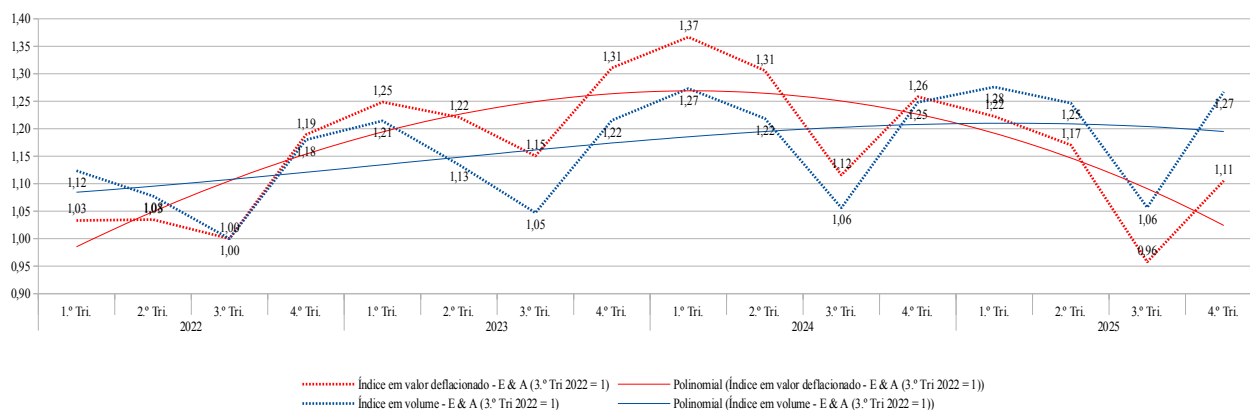
A limpeza geral e a qualidade das estradas são também fortes impedimentos, assim como a apresentação e divulgação dos locais históricos e outras atracções turísticas.

Podemos dizer, sem grande medo de errar, que, neste sector, salvo raríssimas excepções, 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 53 — 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) de 2025. 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 mesmo nós para pormos os rendimentos reais por volume a subirem quando as tarifas se mantêm e descerem quando as tarifas sobem!

Tabela/Gráfico 54 — 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 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	1,25	1,27	1,5%	1,0%		10,6%	2,6%	
Valor	1,26	1,11	-12,1%	-11,7%	-12,6	4,7%	1,2%	-5,4

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,25 para 1,27 (+1,5%), com uma variação acumulada de +1,0%. Relativamente a 2022, apresenta um crescimento de 10,6% a um ritmo médio anual de 2,6%, agora abaixo do crescimento populacional. Tudo muda trimestre a trimestre, mesmo quando falamos de dados acumulados desde 2022!

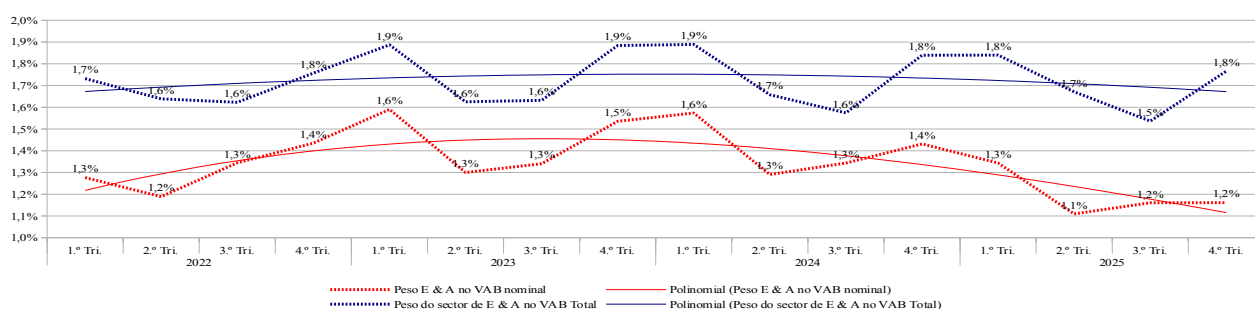
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,26 para 1,11 (-12,1%), com uma variação acumulada de -11,7%, exactamente quando entram em vigor as novas tarifas. Quase apetece dizer que mais valia as empresas de electricidade e água não terem mexido nas tarifas para não prejudicar a sua rentabilidade; o sacrifício exigido aos consumidores foi, nos números do INE, completamente vão!

Relativamente a 2022, apresenta um crescimento de 4,7% (era 12,0%), a um ritmo médio anual de 1,2%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 12,6 p.p. abaixo do IPCN, no ano em que sobem as tarifas e baixa a inflação. Desde 2022, os rendimentos apenas se situam 5,4 p.p. abaixo do IPCN, com as tarifas congeladas até Junho de 2025!

Estes dados não parecem ter qualquer ligação à realidade.

Tabela/Gráfico 55 — 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 1,1% e 1,4%. O peso da E&A em volume foi de 1,7%, em 2024 e 2025. O peso da E&A em valor foi de 1,4%, em 2024, e 1,2%, em 2025.

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

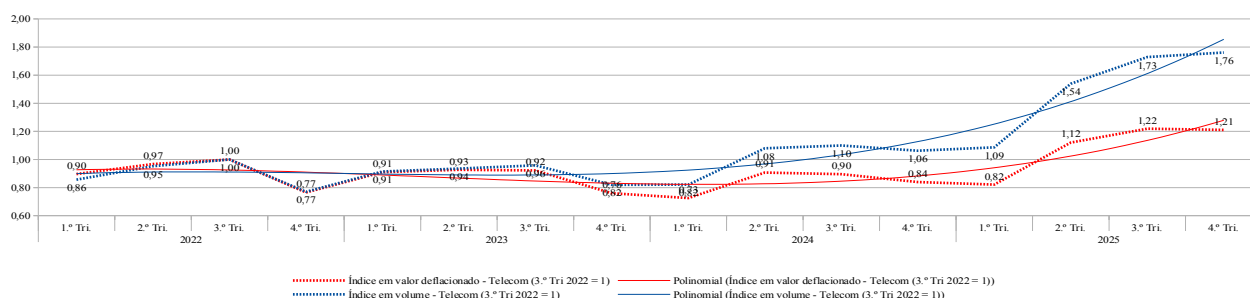
A produção de electricidade é excedentária, não sendo agora prioritário construir mais instalações de grande capacidade, apenas instalações locais que aliviem a pressão sobre as necessidades de transporte. Os grandes parques fotovoltaicos contratados recentemente são um desperdício de dinheiros públicos!

As prioridades neste sector são para as redes de distribuição, levando a energia excedente e água 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 56 — 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 1,10 até ao 1.º Trimestre de 2025. Nessa altura temos um salto brusco para 1,54 (42% num Trimestre) e cerca de 1,75 (62% face ao 1.º Trimestre) no final da série!

Que revolução silenciosa foi esta nas telecom que fez subir a produção 62% no espaço de 2 trimestres só mesmo o INE nos pode esclarecer?

A linha de valor mantém-se próxima de 0,90 até ao 1.º Trimestre de 2025, depois salta para 1,12 e 1,22 no espaço de 2 trimestres, uma evolução mais moderada do que a do volume, mas, ainda assim, completamente inexplicável. O início da actividade da Aficell, a partir do 2.º Trimestre de 2022, não tem efeito visível na produção; mas algo completamente opaco, no 2.º Trimestre de 2025, faz disparar a produção 60%!

Também é certo que os preços relativos se deterioraram, mas não a partir de 2023 e não com esta diferença abismal que atinge 55 p.p. no 4.º Trimestre de 2025, exactamente após as tarifas terem sido revistas! Parece que, em Angola, subir tarifas aumenta o volume de transacções e deteriora a rentabilidade! Precisamos urgentemente de uma nova teoria económica só aplicável “cá na banda”!

Tabela/Gráfico 57 — 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 Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	1,06	1,76	65,7%	50,5%		70,9%	14,3%	
Valor	0,84	1,21	44,1%	29,8%	-13,8	20,4%	4,8%	-29,5

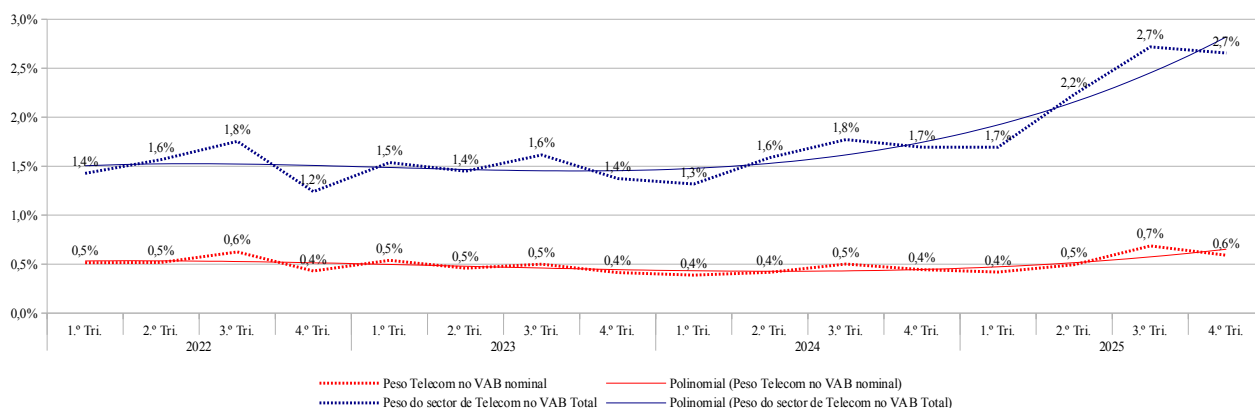
Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,06 para 1,76 (+65,7%. Viva!), com uma variação acumulada de +50,5%! Face a 2022, a variação é de +70,9% a um ritmo médio anual de 14,9%!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,84 para 1,21 (+44,1%), com uma variação acumulada de +29,8%! Face a 2022 a variação é de 20,4% (era -14,5% no 3.º Trimestre) a um ritmo médio anual de +4,8%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se -13,8 p.p. abaixo do IPCN, apesar da revisão dos preços; relativamente a 2022 situa-se -29,5 p.p. abaixo do IPCN médio.

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



Fonte: INE.

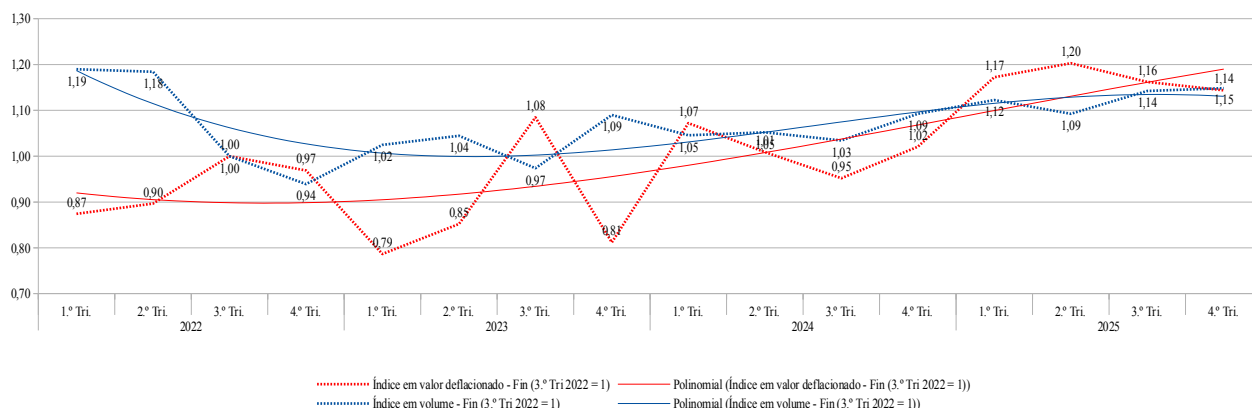
O peso do sector em volume situa-se ligeiramente abaixo de 1,5% até ao 2.º Trimestre de 2024, depois passa a cerca de 1,7% até ao primeiro trimestre de 2025 e sobe em flecha para 2,7% no 3.º Trimestre. O peso das telecom em volume foi de 1,6%, em 2024, e 2,3%, em 2025.

O peso em valor ronda os 0,5% até ao 2.º Trimestre de 2025 subindo para 0,7% no 3.º Trimestre e corrigindo para 0,6% no 4.º Trimestre. O peso das telecom em valor foi de 0,4%, em 2024, e 0,5%, em 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 INTERMEDIACÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS

Tabela/Gráfico 59 — 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 (0,94 na crise cambial) e depois uma linha ascendente até 1,15 no 4.º Trimestre de 2025.

A linha de valor deflacionado é completamente ininteligível, mas a linha de tendência é sempre crescente de 0,90 até 1,20.

Tabela/Gráfico 60 — 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 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	1,09	1,15	5,1%	6,7%		4,5%	1,1%	
Valor	1,02	1,14	12,1%	15,5%	8,3	25,2%	5,8%	19,8

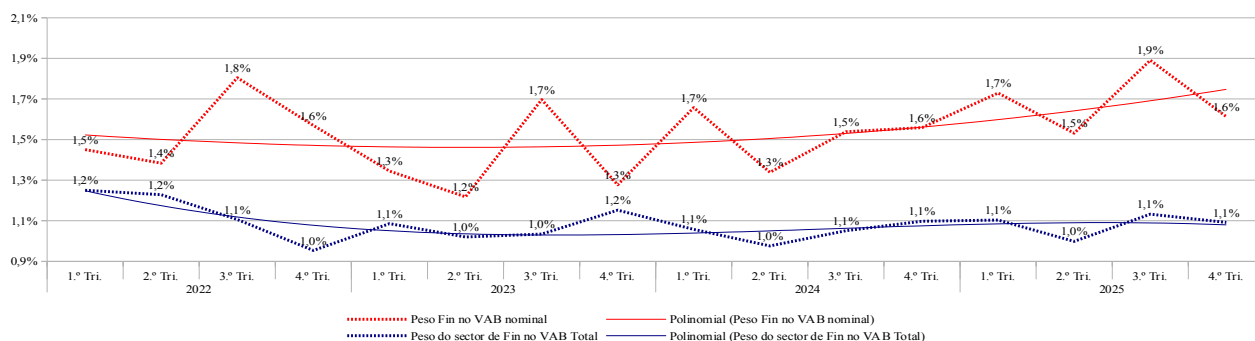
Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,09 para 1,15 (+5,1%), com uma variação acumulada de +6,7%. Comparando com 2022 o índice sobe 4,5% (no 3.º Trimestre caía 11,2%) a um ritmo médio anual de 1,1%.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,02 para 1,14 (+12.1%), com uma variação acumulada de 15,5% (era 5,9% no 3.º Trimestre). Comparando com 2022 o índice cresce 25,2% (antes decrescia 3,4%) a um ritmo médio anual de 5,8%!

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 8,3 p.p. acima do IPCN; e 19,8! p.p. desde 2022!

Contudo, aqui a correcção do INE parece ter trazido os números para mais próximo da realidade.

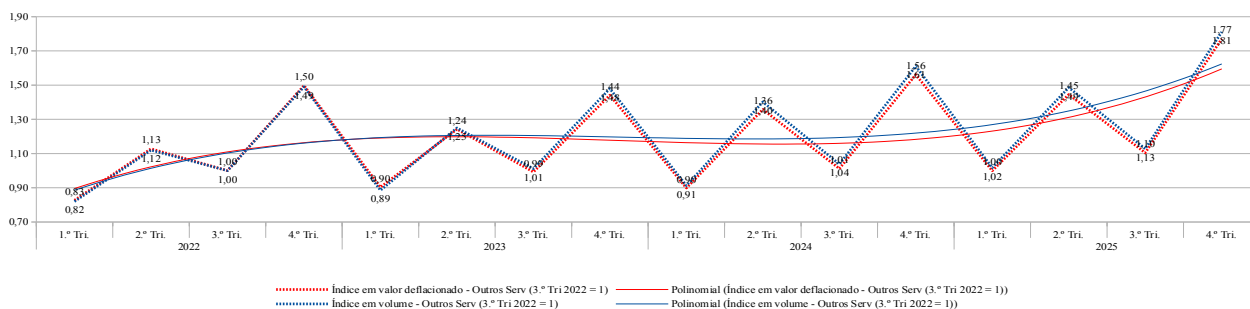
Tabela/Gráfico 61 — Pesos do VAB da intermediação financeira na soma dos VAB em volume e em valor


Fonte: INE.

A linha de tendência do peso em volume é descendente, caindo de 1,2% para 0,9% e subindo depois para 1,00! O peso da intermediação financeira em volume foi de 1,0%, em 2024, e 1,1%, em 2025.

Em a linha de tendência sobe de 1,5% para mais de 1,7%! O peso da intermediação financeira em valor foi de 1,5%, em 2024, e 1,7%, em 2025.

1.8.16 OUTROS SERVIÇOS

Tabela/Gráfico 62 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE


Fonte: INE.

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

Os dados apresentam uma estranha variação regular em serra. As linhas de tendência sobem de cerca de 0,80 para cerca de 1,40.

Tabela/Gráfico 63 — 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 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Valor	TCMC	
Volume	1,61	1,81	12,5%	9,7%		22,8%	5,3%	
Valor	1,56	1,77	13,4%	10,2%	0,5	19,5%	4,5%	-2,7

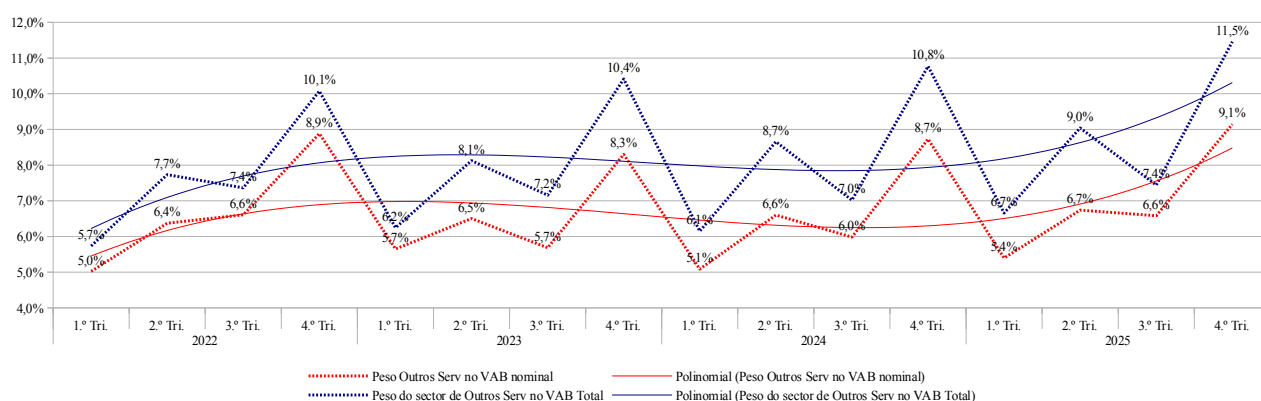
Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,61 para 1,81 (+12,5%), com uma variação acumulada de 9,7%. Comparando com 2022, observa-se um crescimento de 22,8% a um ritmo médio anual de 5,3%.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,56 para 1,77 (+13,4%), com uma variação acumulada de 10,2%. Comparando com 2022, observa-se um crescimento de 19,5% a um ritmo médio anual de 4,5%.

A variação homóloga dos rendimentos em 2025 situa-se em linha com o IPCN (+0,5%); desde 2022 é um pouco inferior ao IPCN (-2,7 p.p.).

Tabela/Gráfico 64 — 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 oscila entre 6% e 8%, mas dispara para 10% no final da série. O peso em volume foi de 8,2%, em 2024 e 8,7%, em 2025.

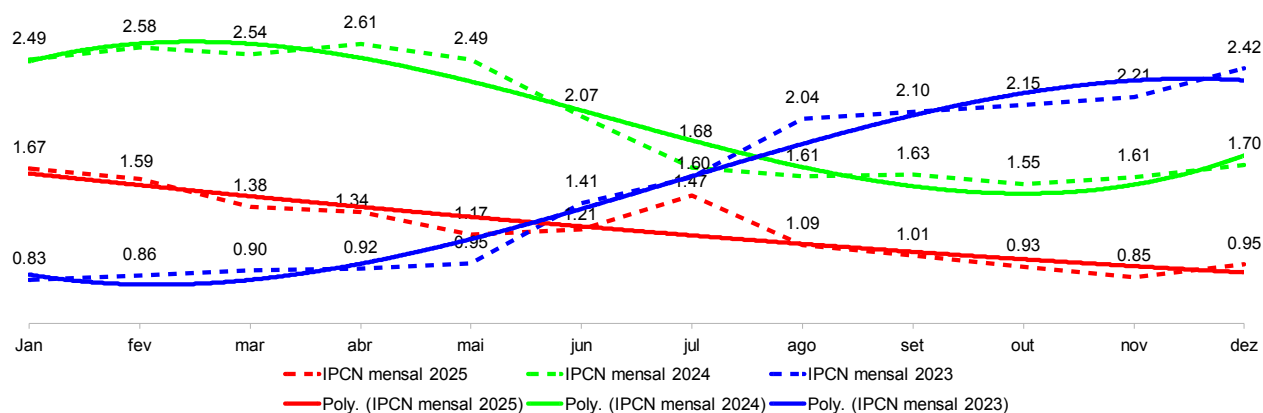
Em valor deflacionado, a linha de oscila entre 5% e 7%, mas dispara para 8,5% no final da série. O peso dos outros serviços em valor foi de 6,6%, em 2024, e 7,0%, em 2025.

Apesar de alguma inconsistência nos dados, este, juntamente com a indústria transformadora, comércio e serviços públicos, parece ser dos sectores mais dinâmicos da nossa economia não extrativa.. Seria útil o INE discriminar pelo menos que sub-sectores o compõem e com que peso no PIB global.

2 INFLAÇÃO

2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO

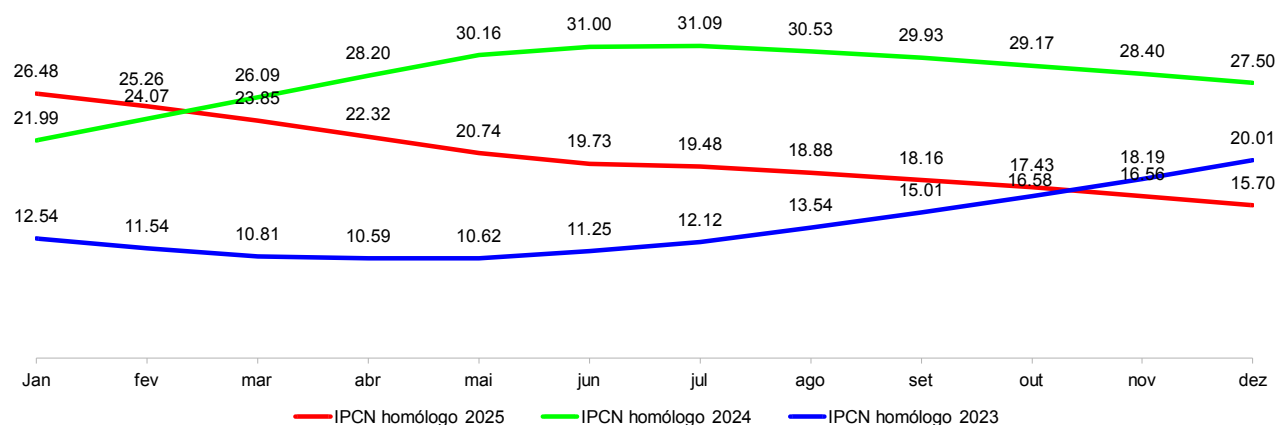
2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN)

Tabela/Gráfico 65 — 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 próximo dos 1,6%. 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 0,95%. 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-se imediatamente à trajectória descendente que se vinha verificando. No 1.º Trimestre de 2026 a inflação continua a descer até 0,52% em Fevereiro, mas apresenta sinais de estabilizar, com uma ligeira subida em Março para 0,55%.

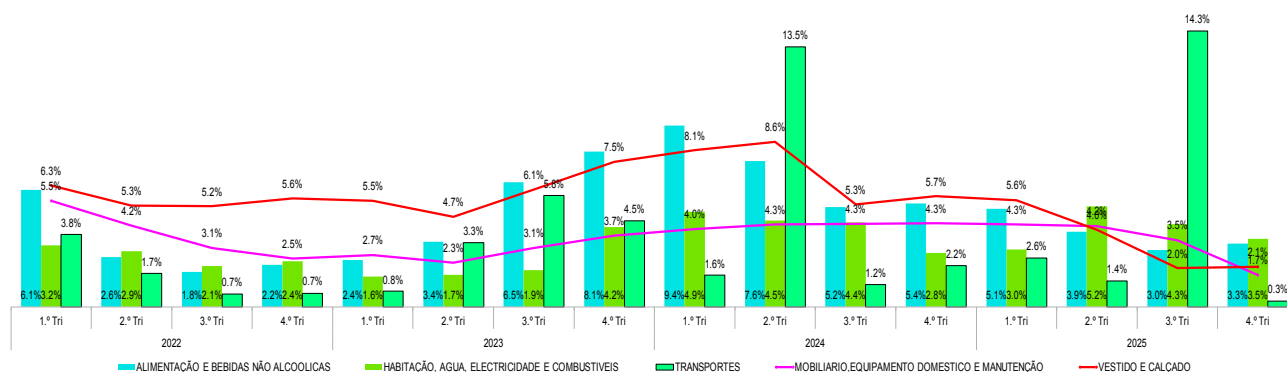
A inflação mensal média do último trimestre do ano (0,91%), representa um valor anualizado de 11,5%, uma das mais baixas de sempre, e que, a verificar-se em 2026, se situaria 2,2 p.p abaixo da estimativa do OGE26 para a inflação homóloga em Dezembro desse ano. Caso se mantivesse a média do 1.º Trimestre de 2026 ou a estabilização próxima da inflação de Março (0,55%), a inflação anual em 2026 seria de cerca de 7%, uma inflação de um dígito, como há muito não experimentamos. Contudo, observa-se uma ligeira inflexão da inflação mensal a partir de Fevereiro, com 0,55 em Março e 0,58% em Abril.

Tabela/Gráfico 66 — Inflação nacional homóloga 2023–2025


Fonte: INE.

Em 2024, a trajectória inicial do IPCN homólogo é uma recta de pendente bem inclinada, iniciando-se em 22% e alcançando 30% em Maio (8 pontos percentuais em 5 meses). Em Junho e Julho, estabiliza em 31% e inicia a trajectória descendente a partir dessa data, alcançando 27,5% no final do ano, continuando a trajectória descendente em 2025 e atingindo 15,70% em Dezembro deste ano, fixando-se em 0.9 p.p abaixo da estimativa do OGE25 (16,6%). Contudo, a inflação média situou-se em 20,38%, aceitavelmente acima dos 17,5% previstos pelo BNA.

Tabela/Gráfico 67 — IPCN por produto 2022–2025



Fonte: INE.

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

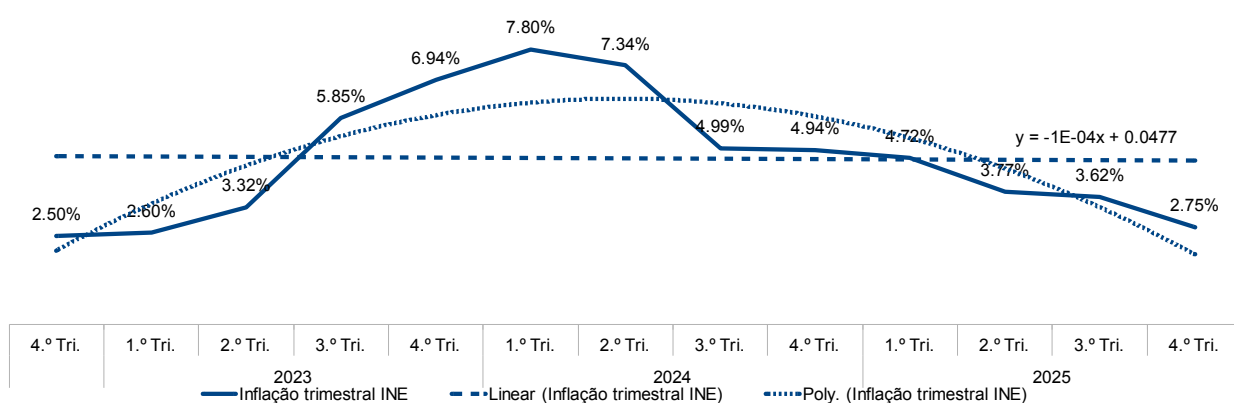
- Alimentação e bebidas não-alcoólicas, que apresenta um crescimento anual de preços de 15,7% e um contributo de 7,61% para a inflação anual. Desde 2022, a curva da inflação trimestral desta categoria descreve uma lomba com o máximo em 9,4%, no 1.º Trimestre de 2024, descendo depois até 3,0%, no 3.º Trimestre de 2025, próximo do nível do 2.º Trimestre de 2022, terminando o ano nos 3,3%.
- Habitação, água, electricidade e combustíveis, que apresenta um crescimento anual de preços de 17,0% e um contributo de 1,83% para a inflação geral. 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, com 4,2%, atingindo o pico no 1.º Trimestre de 2024 (4,9%), descendo até 2,8%, no 4.º Trimestre de 2024. Em 2025 volta a subir, atingindo 5,2%, no 2.º Trimestre e depois desce para 3,5% no 4.º Trimestre.
- Transportes, que apresenta um crescimento de 19,2% e um contributo de 1,47%. 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, registando-se um efeito quase nulo (0,3%), no último Trimestre de 2025.
- Mobiliário, equipamentos domésticos e manutenção, que apresenta 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 termina o ano com uma redução forte fixando-se nos 1,7%, no 4.º Trimestre.
- Vestuário e calçado, que apresenta 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 5,6% até ao 1.º Trimestre de 2025. Desde essa altura desce acentuadamente para 2,0%, no 3.º Trimestre, estabilizando em 2,1% ao terminar o ano.

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 empresas, e para a estabilidade macroeconómica do país.

Algo parece estar errado nos coeficientes dos produtos, já que, nas notas metodológicas, os pesos estão diferentes da estrutura resultante dos inquéritos de 2018/19 e, com o cálculo inverso, dividindo a participação pelo crescimento, encontra-se ainda uma terceira estrutura de pesos. Os valores da inflação geral, assumindo que os crescimentos por categoria de produtos estão certos, seriam muito próximos: 15,62%, com a estrutura que está agora nas notas metodológicas, 15,52% com a estrutura de pesos apresentada nos inquéritos de 2018/19 e 15,69% (o dado oficial com uma ligeira diferença) com as taxas de participação publicadas pelo INE. Só que, dividindo a participação pelo crescimento da categoria, obtemos a tal 3.ª estrutura de preços que não é nem a que está nas notas metodológicas actuais, nem a que foi divulgada inicialmente para os pesos resultantes dos inquéritos.

Tabela/Gráfico 68 — 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, quebrando a barreira de 3%, no 4.º Trimestre (2,75%).

Resumidamente, a linha de tendência polinomial de grau 3 desenha uma curva côncava que se inicia em cerca de 2,5%, atinge o máximo de cerca de 7,8% no 1.º Trimestre de 2024 e termina o ano de 2025 em cerca de 2,75%, aproximando-se dos valores do início da série. A trajectória descreve uma lomba com uma subida brusca e uma descida por patamares, regressando ao início da série, mas, no 1.º Trimestre de 2026, a inflação trimestral desce para 1,75%, abaixo dos valores do início da série. Entre o início da legislatura e o 1.º Trimestre de 2026, observa-se uma queda da inflação trimestral de 2,5% para 1,75%.

A linha de regressão linear (pontilhado grosso) é agora apenas muito ligeiramente crescente, próxima de 3,5%, 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 1,83%, e com tendência a estacionar próximo deste valor, mantendo-se, contudo, excessivamente elevado, sobretudo em comparação com os valores da inflação trimestral, reflectindo a situação de crise e recuperação que se viveu neste período.

As pressões inflacionistas resultantes da redução dos rendimentos petrolíferos não estão a ter efeitos na inflação e na taxa de câmbio o que é algo estranho.

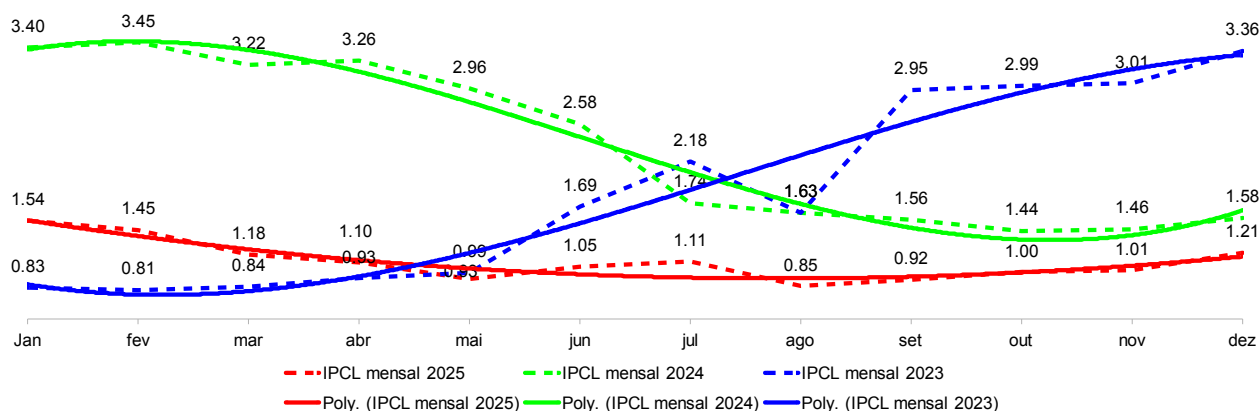
Não existe qualquer cálculo alternativo ao IPCN e o INE não fornece os dados base para que se possa criticar o cálculo. É essencial procurar uma forma de aferir estes valores que parecem não coincidir com o sentimento de subida de preços de um vasto número de opiniões nos *media*. Há alguns problemas conhecidos nos cálculos do INE nomeadamente: 1) os coeficientes resultam de um inquérito realizado em 2018–19, sabendo-se que as crises posteriores de 2020 e 2023 podem ter alterado significativamente o padrão de consumo; 2) é notável o impacto quase nulo na inflação dos aumentos do combustível, quando não existem ajustes dos preços dos táxis (Abril) e muito ligeiro quando os preços dos transportes sobem (Julho), o que é algo único no mundo; 3) há ainda o problema das médias dos preços: o INE calcula o preço médio não ponderado das observações em locais tão diferentes como as praças e os supermercados mais caros, aumentando o preço médio e tornando a variação dos preços em percentagem (inflação) menor. Apelamos para o que o INE divulgue todos os dados base: preços nos diferentes mercados e ponderadores por produto para que se possam confirmar ou criticar, com bases sustentadas, os números do INE.

Porém, para já, temos boas notícias, com a inflação a parecer caminhar para 1 dígito.

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 estendem à média do país.

Tabela/Gráfico 69 — Inflação mensal em Luanda (2023–2025)

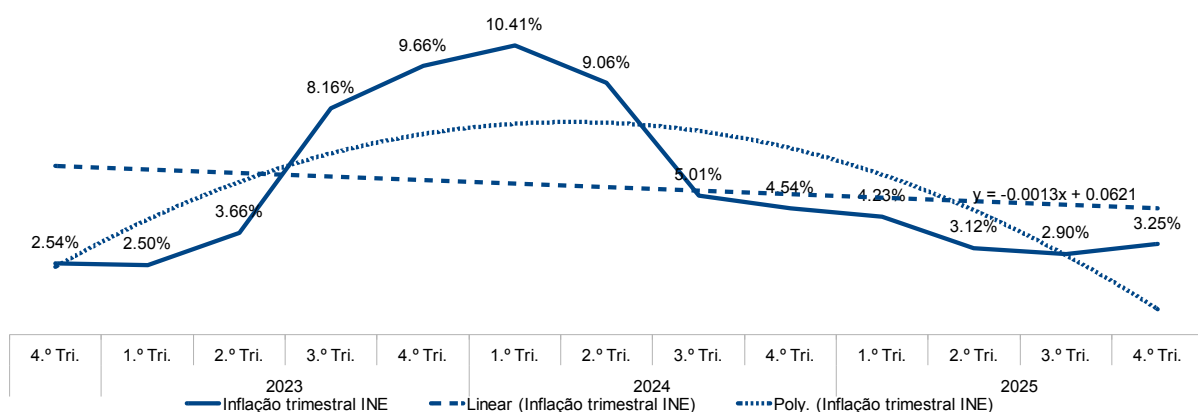


Fonte: INE.

Na trajetória do IPCL, observa-se um crescimento mais ligeiro no início de 2024 e uma redução mais acentuada a partir de Maio, 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 (1,49% contra 1,62%), acentuando-se as diferenças até ao 3.º Trimestre (0,96% contra 1,19%). Posteriormente, esta tendência inverte-se para 1,07% vs 0,91%, no último Trimestre do ano. No 1.º Trimestre de 2026 o IPCL continua acima do IPCN, mas a diferença atenua-se (0,62 vs 0,58).

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%, com um diferencial de 2,2 p.p. acima da que se obtém para o total nacional.

Tabela/Gráfico 70 — Variação trimestral do IPCL



Fonte: INE.

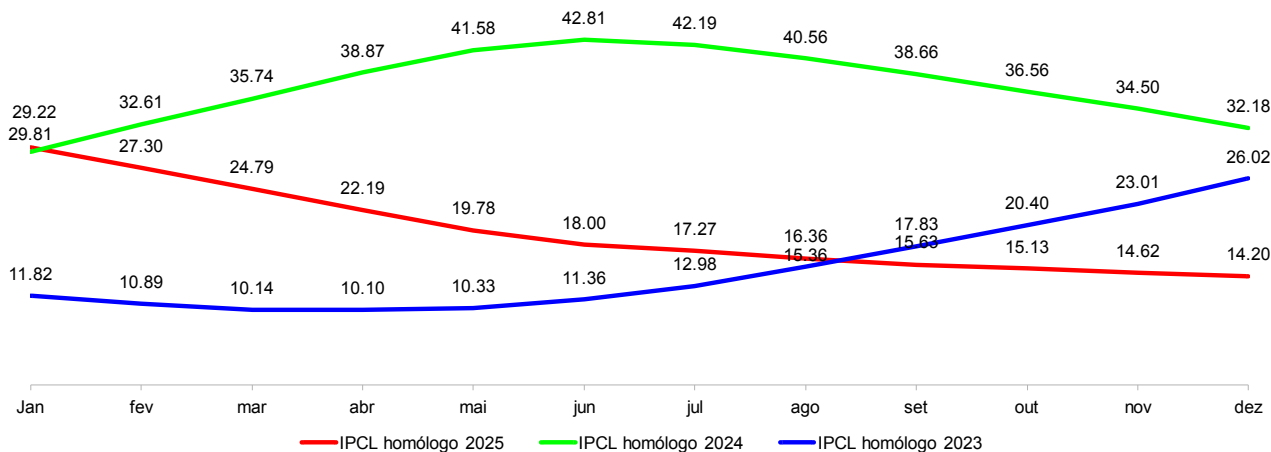
A variação trimestral do IPCL atinge um máximo de 10,4% no 1.º Trimestre de 2024, descendo por patamares para atingir cerca de 3% a partir do 2.º Trimestre, mas descendo muito significativamente no 1.º Trimestre de 2026 para 1,88%!

A linha de tendência polinomial de grau 3 desenha uma curva côncava que se inicia em cerca de 2,5%, atinge o máximo de cerca de 7,5% no 4.º Trimestre de 2023 e atinge cerca de 1% no final da série. A tendência de redução confirma-se com a inflação do 1.º Trimestre de 2026, que atinge 1,9%, o que compara com com cerca de 3% dos últimos 3 trimestres de 2025.

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 5,0%.

O desvio-padrão desta série é enorme para o valor trimestral da inflação (3,0%) reflectindo a situação de crise e recuperação!

Tabela/Gráfico 71 — Inflação homóloga em Luanda

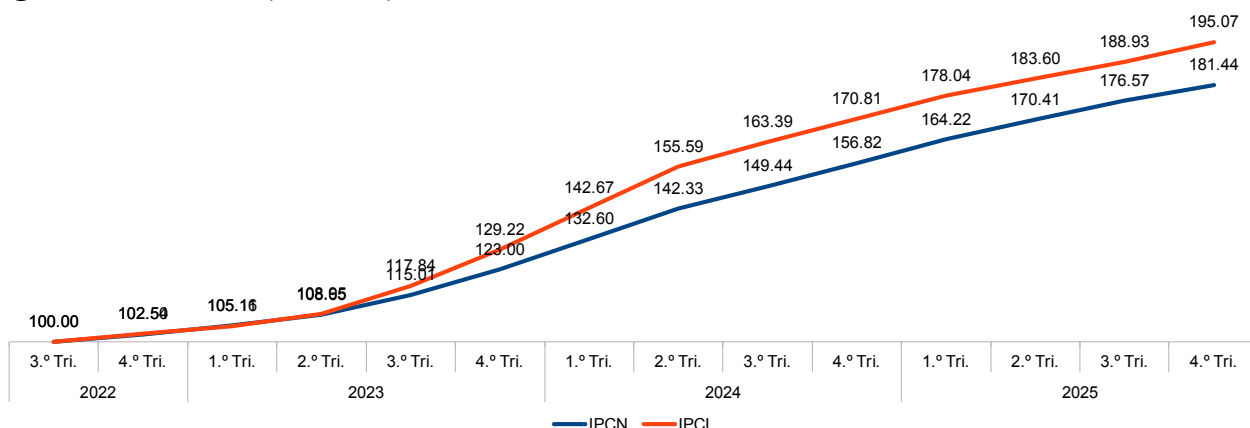


Fonte: INE.

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 em 14,2%, 1,5 p.p. abaixo da inflação nacional.

2.1.3 COMPARAÇÃO DOS ÍNDICES DE INFLAÇÃO NACIONAL E DE LUANDA

Tabela/Gráfico 72 — 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 Dezembro, 195 pontos em Luanda e 181 a nível nacional. No espaço de 13 trimestres desta legislatura, os preços em Luanda cresceram cerca de 95% a um ritmo médio anual composto de cerca de 23%, em, no total nacional, cerca de 81%, a um ritmo médio anual de cerca de 20%!

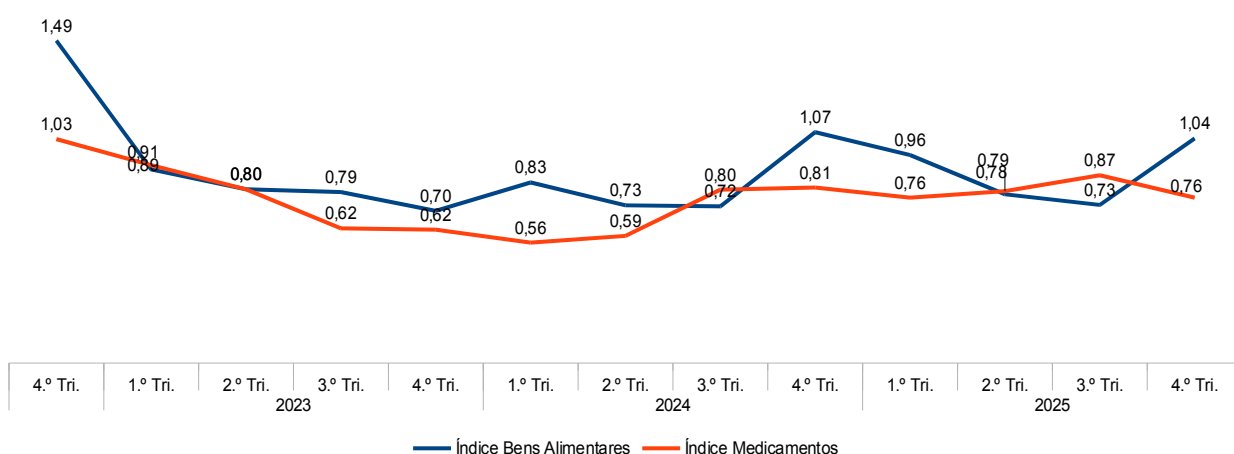
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA

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 73 — Índice de importação de bens alimentares e medicamentos



Fonte: BNA.

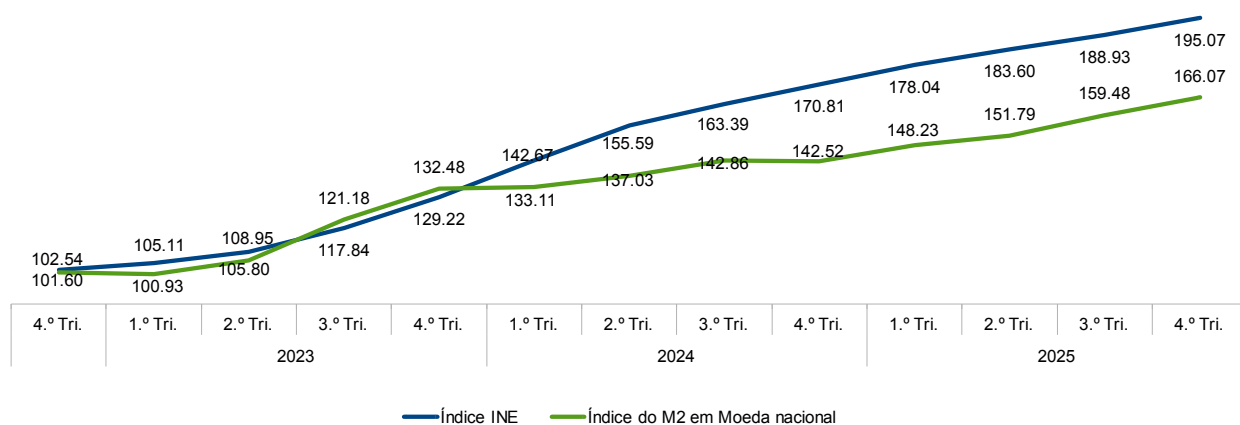
As importações de bens alimentares, depois de um pico de 1,49 (49% acima do valor do 3.º Trimestre de 2022), baixam para 0,70, no 4.º Trimestre de 2023 e mantêm-se próximas dos 0,7 nos 2.º e 3.º Trimestres de 2024. Esta redução das importações não foi evidentemente compensada pela produção interna de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

salta para 1,07 (7% acima do 3.º Trimestre de 2022), caindo para 0,96 e novamente para 0,73 no final do 3.º Trimestre, subindo para 1,04 no 4.º Trimestre e com uma variação anual de 4,6%.

A importação de medicamentos segue uma trajetória semelhante, mas mais acentuada, alcançando cerca de 0,76 (10% abaixo do início da legislatura) no final da série, mas com um crescimento de 15,8% relativamente a 2024

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 de 2025.

Tabela/Gráfico 74 — 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, mas ligeiramente, nos 3.º e 4.º Trimestres. 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 deste Aviso, e porque o risco de incumprimento dos devedores é elevado e crescente, devido ao ambiente de negócios desfavorável.

Contudo, a componente de oferta está estabilizada, e hoje volta a ser a componente monetária o principal factor de inflação, com o crescimento da população a exercer uma grande pressão sobre os rendimentos nominais.

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. 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 na concorrência que o Governo faz às empresas na busca de crédito.

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, mas no mundo inteiro. A única forma de sustentar o crescimento da despesa pública é fixar-lhe limites imperativos.

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 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 4.^{os} Trimestres (variação Trimestral) e o acumulado (variação acumulada) do ano de 2025 sobre o ano de 2024.

Tabela/Gráfico 75 — Balança de bens e serviços

Conta Corrente (milhões de USD)	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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		Ac. 4.º T	Ac. 4.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	2 198	1 984	1 650	814	6 646	14 241	6 646	-71%	-53%
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	4 157	3 830	4 145	2 906	15 038	22 605	15 038	-39%	-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	-1 960	-1 846	-2 496	-2 092	-8 393	-8 363	-8 393	3%	0%

Fonte: BNA.

Em 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 6,6 mil milhões de USD, o que corresponde a uma diminuição de 53% face ao acumulado de 2024, reflectindo um enfraquecimento relevante do contributo externo líquido da balança comercial para a 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 39%, evidenciando uma perda significativa de dinamismo das exportações líquidas face ao mesmo período do ano anterior.

A balança de serviços, estruturalmente deficitária, estagnou, apresentando uma ligeira melhoria de cerca de 3% no 4.º Trimestre de 2025.

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 acumulados e trimestrais mostra o surgimento de pressões crescentes sobre a posição externa do país, particularmente num contexto de elevada dependência das exportações de bens primários. Contudo, a situação geopolítica alterou-se significativamente com a guerra no Irão, esperando-se nos primeiros trimestres de 2026 um melhoria do deficit e, considerando os danos causados à infraestrutura de produção petrolífera no Médio Oriente, os preços do petróleo e gás deverão manter-se altos até ao final do ano, melhorando a balança comercial. Caso a situação militar se mantenha ou agrave, a balança comercial de Angola irá ter um *superavit* adicional. Contudo, as mudanças geopolíticas dependem muito de factores imprevisíveis e tudo pode acontecer.

3.1.2 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA
Tabela/Gráfico 76 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero

Balança comercial não-petrolífera (Milhões de USD)	2022	Tri. 2023				2023	2024				2024	Trimestral 2025				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		Ac. 4.º T	Ac. 4.º T		
Balança de bens e serviços excluindo sector petrolífero	-19 524	-4 243	-3 898	-3 444	-3 532	-15 117	-3 534	-3 259	-3 708	-3 792	-14 293	-3 745	-3 746	-4 283	-4 466	-16 240	-14 293	-16 240	17,8%	13,6%
Exportação de bens e serviços excepto sector petrolífero	2 630	580	465	517	728	2 290	588	509	571	612	2 279	565	586	671	705	2 527	2 279	2 527	17,5%	10,9%
Importações de bens e serviços excepto sector petrolífero	22 154	4 823	4 364	3 961	4 259	17 407	4 122	3 768	4 279	4 404	16 572	4 310	4 332	4 954	5 171	18 767	16 572	18 767	15,8%	13,2%
Cobertura das importações pelas exportações	11,9%	12,0%	10,7%	13,1%	17,1%	13,2%	14,3%	13,5%	13,3%	13,9%	13,8%	13,1%	13,5%	13,6%	13,5%	13,8%	13,5%	13,5%	-0,02	-0,02

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 no ano de 2025 confirma a persistência de um défice estrutural neste segmento. O saldo da balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero fixou-se em -16,2 mil milhões de USD, traduzindo um aumento do défice acumulado de 13,6%.

No lado das exportações não-petrolíferas, registou-se um montante de 2,5 mil milhões de USD no acumulado até ao 4.º Trimestre de 2025, correspondente a uma variação acumulada de +10,9% mas com um crescimento trimestral de 17,5%. 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 18,7 mil milhões de USD, apresentando uma variação acumulada de 13,2% e trimestral de cerca de 15,8%. A assimetria entre estas duas componentes é reveladora. Com exportações de apenas 2,5 mil milhões de USD face a importações de 18,7 mil milhões de USD, a economia angolana necessita de recorrer massivamente às receitas petrolíferas para financiar a sua procura externa de bens e serviços. Por cada dólar exportado fora do sector petrolífero, são importados cerca de 7,5 dólares, tornando a estabilidade cambial estruturalmente dependente do desempenho petrolífero.

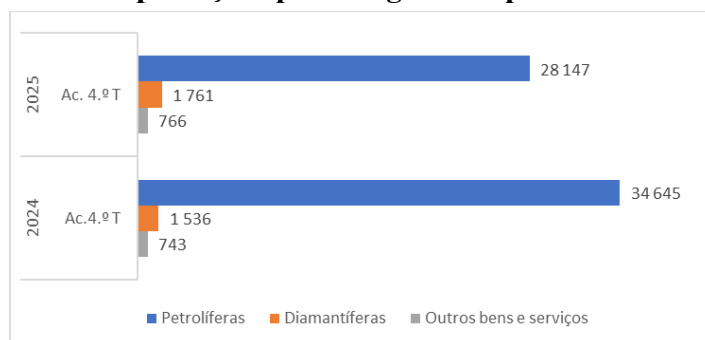
A taxa de cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas ilustra de forma inequívoca esta assimetria, apresentando uma ligeira deterioração em termos acumulados, passando de 13,8% para 13,5%. O indicador permanece estruturalmente baixo, confirmando que as exportações continuam a cobrir apenas uma fracção mínima das necessidades internas de bens e serviços. Em termos trimestrais, observa-se um recuo um pouco mais ligeiro, de 13,9% para 13,6%. Sem as exportações petrolíferas teríamos de prescindir de cerca de 86% do que hoje importamos.

3.1.3 EXPORTAÇÕES

Tabela/Gráfico 77 — Exportações por categoria de produto

Exportações de bens e serviços por categoria (milhões de USD)	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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					
Total petróleo e Diamantes	49 436	8 503	8 187	9 618	9 934	36 242	8 890	9 131	9 421	8 739	36 181	7 771	7 068	7 773	7 296	29 908	36 181	29 908	-16,5%	-17,3%
Petrolíferas	47 490	8 074	7 904	9 306	9 386	34 671	8 480	8 835	9 043	8 288	34 645	7 380	6 651	7 317	6 799	28 147	34 645	28 147	-18,0%	-18,8%
Diamantíferas	1 946	429	283	312	548	1 572	410	296	378	451	1 536	392	416	455	497	1 761	1 536	1 761	10,2%	14,6%
Outros bens e serviços	685	152	182	205	179	718	178	213	192	160	743	173	169	215	208	766	743	766	29,5%	3,0%
Bens	602	134	167	186	156	642	150	185	152	127	614	128	137	191	191	648	614	648	50,1%	5,4%
Serviços	82	18	15	19	24	76	28	28	40	33	129	45	32	24	17	118	129	118	-49,8%	-8,5%
TOTAL	50 120	8 654	8 369	9 823	10 114	36 961	9 068	9 344	9 613	8 899	36 924	7 945	7 237	7 988	7 504	30 673	36 924	30 673	-15,7%	-16,9%

Exportações por categoria de produtos



Fonte: BNA.

As Exportações Totais de Bens e Serviços alcançaram 30,7 mil milhões de USD em 2025. Este resultado representa uma contracção significativa de 16,9% face ao período homólogo de 2024, espelhando uma tendência de queda que se verificou também na comparação trimestral (-15,7%). A principal causa desta quebra reside na performance do sector petrolífero, que constitui o pilar da estrutura exportadora, representando cerca de 92% do total. As exportações de petróleo recuaram 18,8% no acumulado e 18,0% no Trimestre. Esta deterioração deveu-se à conjugação de dois

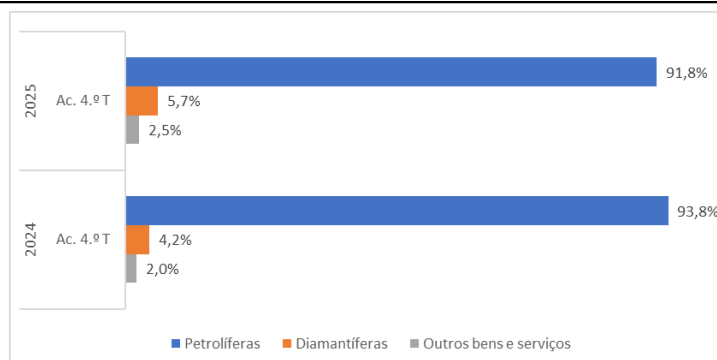
fatores: por um lado, a queda no preço médio do petróleo; e, por outro lado, a redução nos volumes exportados.

Em nítido contraste, o sector diamantífero demonstrou algum dinamismo devido à abertura da mina do Luele. As exportações de diamantes registaram um crescimento de 14,6% no acumulado, atingindo 1.761 milhões de USD em 2025 face a 1.536 milhões de USD em 2024. No entanto, apesar deste desempenho notável, o peso estrutural reduzido dos diamantes (aproximadamente 5,7% do total) não foi suficiente para mitigar as perdas substanciais observadas no segmento petrolífero.

O panorama das Outras Exportações de Bens e Serviços é igualmente positivo. As exportações de Outros Bens e Serviços registaram um crescimento de 3,0% no acumulado, atingindo 766 milhões de USD, em 2025, face a 743 milhões de USD, em 2024, impulsionado sobretudo pelo crescimento das exportações de bens (5,4% no acumulado). No entanto, este crescimento de 23 milhões de USD não tem materialidade. As exportações de Serviços, contudo, registaram uma contracção de 8,5% no acumulado, reflectindo alguma volatilidade nesta subcategoria.

Tabela/Gráfico 78 — Estrutura das exportações por categoria de produto

Exportações de bens e serviços por categoria (milhões de USD)	2022	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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					
Total petróleos e Diamantes	49 436	8 503	8 187	9 618	9 934	36 242	8 890	9 131	9 421	8 739	36 181	7 771	7 068	7 773	7 296	29 908	36 181	29 908	-16,5%	-17,3%
Petrolíferas	47 490	8 074	7 904	9 306	9 386	34 671	8 480	8 835	9 043	8 288	34 645	7 380	6 651	7 317	6 799	28 147	34 645	28 147	-18,0%	-18,8%
Diamantíferas	1 946	429	283	312	548	1 572	410	296	378	451	1 536	392	416	455	497	1 761	1 536	1 761	10,2%	14,6%
Outros bens e serviços	685	152	182	205	179	718	178	213	192	160	743	173	169	215	208	766	743	766	29,5%	3,0%
Bens	602	134	167	186	156	642	150	185	152	127	614	128	137	191	191	648	614	648	50,1%	5,4%
Serviços	82	18	15	19	24	76	28	28	40	33	129	45	32	24	17	118	129	118	-49,8%	-8,5%
TOTAL	50 120	8 654	8 369	9 823	10 114	36 961	9 068	9 344	9 613	8 899	36 924	7 945	7 237	7 988	7 504	30 673	36 924	30 673	-15,7%	-16,9%

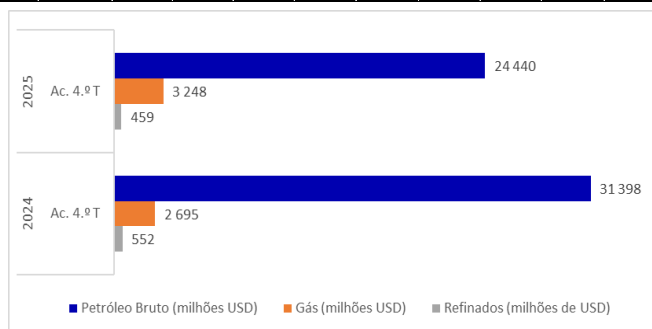


Fonte: BNA.

A estrutura das exportações por categoria de produtos, altera-se, com o petróleo a baixar de 93,8% para 91,8%, os diamantes a subirem de 4,2% para 5,7% e a soma de tudo o resto a passar de 2,0%, para 2,5%, devido à redução das exportações totais.

Tabela/Gráfico 79 — Evolução das exportações petrolíferas por produto

Exportações petrolíferas	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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		Ac. 4.º T	Ac. 4.º T		
Petróleo Bruto (milhões USD)	40 273	31 420	7 926	8 098	8 089	7 284	31 398	6 496	5 758	6 316	5 870	24 440	31 398	24 440	-19,4%	-22,2%
Petróleo Milhões de Barris	396	386	96	97	102	98	394	87	85	91	94	357	394	357	-4,6%	-9,3%
Petróleo Milhares de Barris/ dia	1 084	1 059	1 070	1 064	1 110	1 070	1 078	966	932	993	1 021	978	1 078	978	-4,6%	-9,3%
Petróleo Preço por barril	102	81	82	84	79	74	80	75	68	69	62	68	80	68	-15,6%	-14,2%
Gás (milhões USD)	6 472	2 820	442	603	811	839	2 695	760	761	898	830	3 248	2 695	3 248	-1,1%	20,5%
Gás Milhares de Barris	39 566	42 027	8 845	9 899	12 240	11 388	42 373	9 908	12 325	14 563	15 347	52 143	42 373	52 143	34,8%	23,1%
Gás Preço por barril	164	67	50	61	66	74	64	77	62	62	54	62	64	62	-26,6%	-2,1%
Refinados (milhões de USD)	745	430	111	133	142	165	552	124	133	103	99	459	552	459	-39,9%	-16,9%
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	2 471	9 474	8 747	9 474	-12,5%	8,3%
Refinados Preço por Tonelada Métrica	733	573	655	639	665	585	631	586	493	470	401	484	631	484	-31,3%	-23,2%
TOTAL	47 490	34 671	8 480	8 835	9 043	8 288	34 645	7 380	6 651	7 317	6 799	28 147	34 645	28 147	-18,0%	-18,8%



Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto registaram uma contracção significativa, situando-se em 24,4 mil milhões de USD em 2025, o que representa uma queda de 22,2% face ao período homólogo e de 19,4% no 4.º Trimestre. Esta dinâmica negativa constitui o principal factor de pressão descendente nas exportações totais do país e penaliza fortemente a receita externa. A queda reflecte a conjugação de dois factores: a redução dos volumes exportados (-9,3% no acumulado, equivalente a uma quebra de cerca de 37 milhões de barris) e a descida do preço médio por barril, de 80 USD, em 2024, para 68 USD, em 2025 (-14,2% no acumulado).

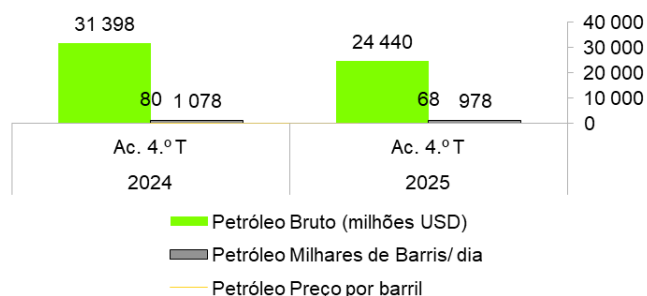
Em contraste, as exportações de gás natural apresentaram um crescimento robusto de 20,5% no acumulado, atingindo 3,2 mil milhões de USD, impulsionado pelo aumento significativo dos volumes exportados (+23,1% no acumulado), não obstante a queda no preço por barril (-2,1%). Contudo, devido ao peso ainda reduzido do gás na estrutura exportadora petrolífera (cerca de 11,5% do total), este desempenho positivo não foi suficiente para compensar as perdas do petróleo bruto.

Os produtos refinados mostraram um desempenho negativo tanto no acumulado (-16,9%) como no trimestre homólogo (-39,9%), penalizados pela queda acentuada do preço por tonelada métrica (-23,2% no acumulado), parcialmente compensada pelo aumento dos volumes exportados (+8,3%).

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

1. Os investimentos em refinarias, iniciados tardiamente 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 a avaliação independente do retorno económico e cambial destes investimentos. A ausência desta transparência dificulta a avaliação do impacto real na economia nacional.
2. O segmento petro-químico, 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.

É crítico que se proceda a uma avaliação rigorosa e transparente dos retornos efectivos (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 80 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade


Exportações petrolíferas	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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					
Petróleo Bruto (milhões USD)	6 941	7 233	8 613	8 633	31 420	7 926	8 098	8 089	7 284	31 398	6 496	5 758	6 316	5 870	24 440	31 398	24 440	-19,4%	-22,2%
Petróleo Milhões de Barris	88	95	100	103	386	96	97	102	98	394	87	85	91	94	357	394	357	-4,6%	-9,3%
Petróleo Milhares de Barris/dia	980	1 044	1 088	1 121	1 059	1 070	1 064	1 110	1 070	1 078	966	932	993	1 021	978	1 078	978	-4,6%	-9,3%
Petróleo Preço por barril	79	76	86	84	81	82	84	79	74	80	75	68	69	62	68	80	68	-15,6%	-14,2%
Gás (milhões USD)	970	583	631	637	2 820	442	603	811	839	2 695	760	761	898	830	3 248	2 695	3 248	-1,1%	20,5%
Gás Milhares de Barris	10 607	11 046	11 187	9 187	42 027	8 845	9 899	12 240	11 388	42 373	9 908	12 325	14 563	15 347	52 143	42 373	52 143	34,8%	23,1%
Gás Preço por barril	91	53	56	69	67	50	61	66	74	64	77	62	62	54	62	64	62	-26,6%	-2,1%
Refinados (milhões de USD)	163	88	63	117	430	111	133	142	165	552	124	133	103	99	459	552	459	-39,9%	-16,9%
Refinados Centenas de Toneladas Métricas	2 968	1 634	1 083	1 829	7 514	1 698	2 085	2 141	2 823	8 747	2 114	2 689	2 201	2 471	9 474	8 747	9 474	-12,5%	8,3%
Refinados Preço por Tonelada Métrica	549	539	578	638	573	655	639	665	585	631	586	493	470	401	484	631	484	-31,3%	-23,2%
TOTAL	8 074	7 904	9 306	9 386	34 671	8 480	8 835	9 043	8 288	34 645	7 380	6 651	7 317	6 799	28 147	34 645	28 147	-18,0%	-18,8%

Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto registaram uma contracção acumulada de 22,2%, resultado da conjugação de dois factores com impactos similares:

1. Efeito-volume (-9,3%)

Os volumes exportados recuaram de 1.078 para 978 milhares de barris/dia, uma redução de 100 mil barris/dia em termos absolutos. Esta queda de 9,3% reflecte o declínio natural dos campos maduros em produção e a não entrada em produção de novos projectos.

2. Efeito-preço (-14,2%)

O preço médio de realização caiu de 80 para 68 USD/barril, uma redução de 12 USD/barril. Esta queda acompanha a tendência de baixa do mercado internacional de crude no período, influenciada pela desaceleração da procura global (sobretudo na China) e por perspectivas económicas globais menos favoráveis.

O impacto combinado destes dois efeitos gerou:

- Perda de receita por efeito-volume: ~2.900 milhões de USD
- Perda de receita por efeito-preço: ~4.000 milhões de USD
- Perda total: ~6.958 milhões de USD (de 31.398 para 24.440 milhões de USD)

As exportações médias diárias de petróleo bruto situam-se em 978 mil barris/dia no acumulado de 2025, mostrando exportações médias abaixo do limiar crítico de 1,0 milhão de barris/dia em todos os trimestres.

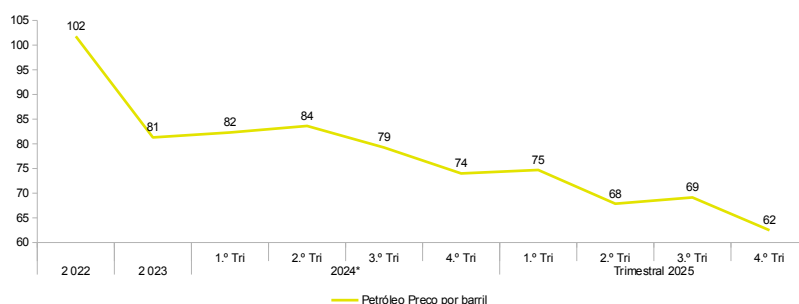
Esta trajectória descendente persistente evidencia que os esforços de estabilização do sector (nova lei de hidrocarbonetos, criação da ANPG, rondas de licitação) conseguiram abrandar o ritmo de declínio, embora este se mantenha estruturalmente irreversível no curto prazo. O ritmo de declínio dos campos 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 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. Contudo, a instabilidade geopolítica irá

beneficiar os preços do petróleo e gás, previsivelmente durante todo o ano de 2026, revertendo a queda das exportações em valor.

Os produtos refinados caíram 16,9% em valor no acumulado, apesar de um aumento de 8,3% nos volumes exportados, devido à queda acentuada de 23,2% no preço médio de realização (de 631 para 484 USD por tonelada métrica). Estes dados reforçam a necessidade crítica de uma avaliação independente dos retornos efectivos dos investimentos em refinação, incluindo a análise detalhada de: custos operacionais (*feedstock*, energia, manutenção); margens de refinação realizadas face a margens internacionais; e fluxo de caixa líquido em divisas (receitas de exportação face a importações de *inputs*).

Tabela/Gráfico 81 — Preços do petróleo exportado



Fonte: BNA.

O preço médio de realização do petróleo registou uma trajectória continuamente descendente ao longo da série. Em 2025, fixou-se numa média anual de 68 USD/barril, face aos 80 USD/barril registados em 2024, traduzindo uma queda de 14,2%.

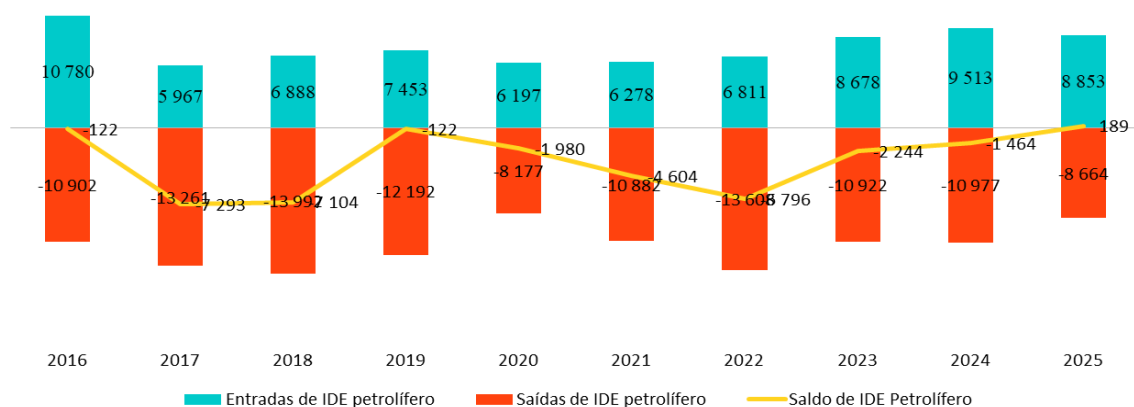
No 4.º Trimestre de 2025, o preço situou-se em 62 USD/barril, o valor mais baixo da série analisada, sinalizando uma tendência de deterioração que se foi acentuando ao longo do ano. Esta é a tendência económica que tenderá a manter-se ou até a agravar-se com o final da fase aguda da confrontação geopolítica.

A descida dos preços ao longo de 2025 reflectiu uma reconfiguração da oferta global, nomeadamente a resiliência das exportações russas com reorientação para mercados asiáticos, as dificuldades da OPEP+ em manter cortes de produção coordenados e o enfraquecimento da procura, impulsionado pela desaceleração do crescimento económico chinês, de um lado, e pela maior eficiência energética nas economias desenvolvidas, com especial destaque para a China, de outro.

A queda dos preços resultou numa perda estimada de receita de aproximadamente 4,0 mil milhões de USD em 2025 (efeito-preço), pressionando as reservas cambiais e impondo a necessidade de ajustamento orçamental com maior risco de endividamento.

No momento de elaboração do presente relatório, o enquadramento dos mercados energéticos globais alterou-se de forma abrupta e sem precedentes recentes. O conflito militar no Médio Oriente, com particular incidência no Estreito de Ormuz — corredor por onde transita cerca de um quinto da oferta mundial de petróleo — e na destruição de infraestruturas energéticas em vários países do Médio Oriente, gerou uma perturbação severa do abastecimento global, com o preço do Brent a ultrapassar os 100 USD/barril e a atingir picos superiores a 120 USD/barril em março de 2026. Esta inversão da trajectória de preços, irá reverter as perdas de receita cambial registadas em 2025, dado que o petróleo angolano, por não transitar pelo Estreito de Ormuz, se posiciona como substituto estratégico de elevado valor para compradores asiáticos e europeus.

Contudo, a volatilidade extrema dos mercados e a incerteza quanto à duração e desfecho do conflito impõem cautela na extrapolação desta conjuntura favorável. Um ambiente de preços elevados mas instáveis não substitui a necessidade estrutural de diversificação da base exportadora e de consolidação fiscal, permanecendo estas as prioridades inadiáveis da política económica angolana.

Tabela/Gráfico 82 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero em Angola


Fonte: BNA.

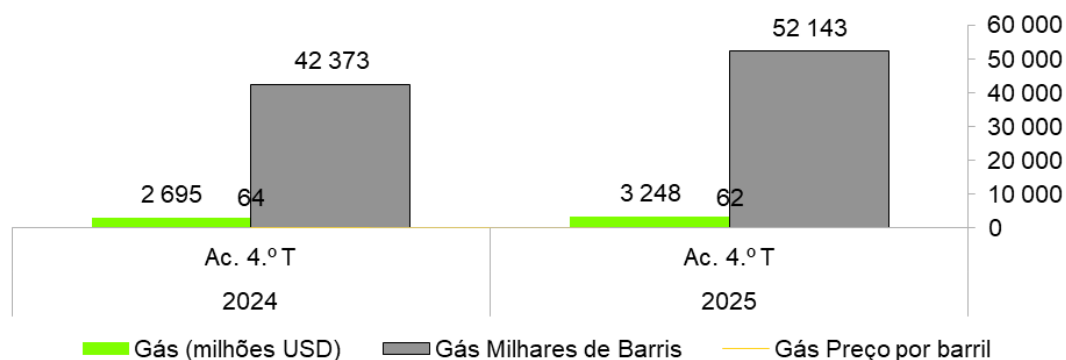
O principal constrangimento estrutural do sector petrolífero é a insuficiência de investimentos em exploração e desenvolvimento de novas reservas. A probabilidade de esgotamento das reservas actuais sem substituição adequada constitui um risco significativo para a sustentabilidade da produção e, conseqüentemente, 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 (-4.796 milhões de USD), reflectindo o pico do repatriamento de lucros e recuperação de custos operacionais por parte das empresas a operar no sector. O desinvestimento líquido manteve-se em 2023 (-2.244 milhões de USD) e 2024 (-1.464 milhões de USD), embora com magnitude decrescente, sinalizando uma gradual normalização dos fluxos de repatriamento de capital.

Em 2025, registou-se uma reversão desta tendência, com o saldo do IDE petrolífero a tornar-se positivo em +189 milhões de USD, resultado da conjugação de entradas de 8.853 milhões de USD e saídas de 8.664 milhões de USD. Contudo, esta melhoria resulta essencialmente da redução das saídas de capital (de 10.977 milhões de USD em 2024 para 8.664 milhões de USD em 2025, uma queda de aproximadamente 21%), e não do aumento das entradas de novo investimento, que registaram uma contracção de 9.513 para 8.853 milhões de USD (-6,9%).

Esta dinâmica sugere que a reversão do saldo resulta de uma normalização dos fluxos de repatriamento de capital após o período de recuperação intensiva de custos (2022–2024), não de uma retoma dos investimentos em exploração e desenvolvimento de novos campos. As entradas de IDE mantêm-se relativamente estagnadas e em ligeira queda desde 2024, 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 de 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.

Tabela/Gráfico 83 — Variação das exportações de gás


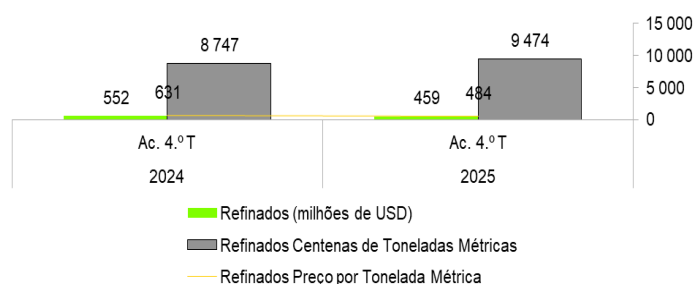
Fonte: BNA.

As exportações de gás natural totalizaram 3.248 milhões de USD em 2025, representando um crescimento homólogo de 20,5%. Este desempenho resulta da conjugação de dois factores: um incremento de 23,1% no volume exportado (de 42.373 para 52.143 mil barris equivalentes) e uma redução de 2,1% no preço médio de realização (de 64 para 62 USD por barril equivalente).

A decomposição da variação mostra que o efeito-volume contribuiu positivamente para o crescimento, enquanto o efeito-preço teve um contributo ligeiramente negativo.

Este desempenho contrasta com a retracção de 22,2% das exportações de petróleo bruto no mesmo período, evidenciando a divergência nas dinâmicas dos dois segmentos.

O aumento dos volumes exportados reflecte a maior disponibilidade de gás e capacidade operacional, enquanto a evolução dos preços acompanhava um contexto internacional menos favorável. Apesar do crescimento, as exportações de gás natural representam cerca de 11,5% do total das exportações petrolíferas em 2025 (3.248 milhões de USD em gás face a 28.147 milhões de 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. Nestas últimas observa-se uma variação reduzida com estabilidade entre oferta e procura sem considerações de natureza geopolítica. A deterioração da situação político-militar no Médio Oriente terá um efeito semelhante ao dos preços do petróleo, mas provavelmente mais acentuado, devido à maior concentração da produção nesta região.

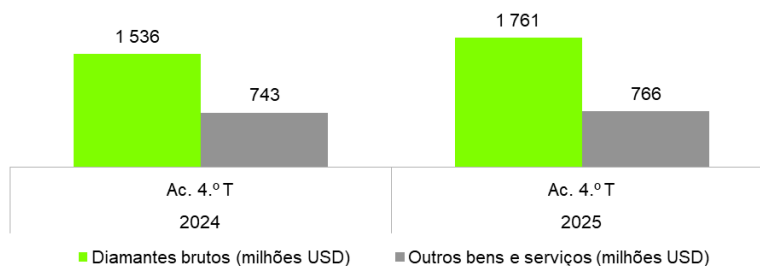
Tabela/Gráfico 84 — Variação das exportações de refinados


Fonte: BNA.

As exportações de produtos refinados totalizaram 459 milhões de USD em 2025, representando uma redução de 16,9% face a 2024. Esta queda no valor exportado ocorreu apesar do aumento de 8,3% nos volumes (de 8.747 para 9.474 centenas de toneladas métricas), devido à redução de 23,2% no preço médio de realização (de 631 para 484 USD por tonelada métrica). Este padrão — aumento de volumes com queda de receitas — reflecte a evolução desfavorável dos preços no mercado internacional de derivados. A expectativa de evolução dos preços, quer no curto, quer no médio prazo é semelhante à dos preços do petróleo.

Tabela/Gráfico 85 — Variação das exportações não-petrolíferas (dados agregados)

Exportações não-petrolíferas	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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					
Diamantes brutos (milhões USD)	429	283	312	548	1 572	410	296	378	451	1 536	392	416	455	497	1 761	1 536	1 761	10,2%	14,6%
Outros bens e serviços (milhões USD)	152	182	205	179	718	178	213	192	160	743	173	169	215	208	766	743	766	29,5%	3,0%
TOTAL	580	465	517	728	2 290	588	509	571	612	2 279	565	586	671	705	2 527	2 279	2 527	17,5%	10,9%



Fonte: BNA.

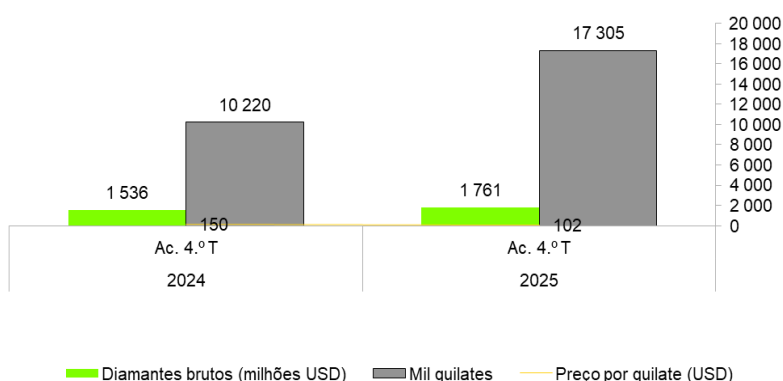
Em 2025 as exportações não-petrolíferas totalizaram 2.527 milhões de USD, registrando um crescimento de 10,9% face ao ano de 2024 (2.279 milhões de USD). Esta variação positiva resulta do desempenho favorável de ambas as componentes, com destaque para os diamantes brutos.

As exportações de diamantes brutos atingiram 1.761 milhões de USD no acumulado de 2025, representando cerca de 70% do total das exportações não-petrolíferas, com crescimento de 14,6% face ao período homólogo de 2024 (1.536 milhões de USD) e variação trimestral de 10,2%. As exportações de outros bens e serviços totalizaram 766 milhões de USD, registrando um crescimento acumulado de 3,0% e uma variação trimestral expressiva de 29,5%, sinalizando algum dinamismo no final do ano.

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 30% do total não-petrolífero.

Tabela/Gráfico 86 — Evolução do preço e da quantidade (milhões de quilates) de exportação de diamantes

Exportações não-petrolíferas	2022	2023	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				
Mil quilates	8 745	9 974	2 285	1 641	3 056	3 238	4 014	3 802	4 465	5 024	10 220	17 305	55,1%	69,3%
Preço por quilate (USD)	222	158	179	181	124	139	98	110	102	99	150	102	-29,0%	-32,3%



Fonte: BNA.

Como mencionado na análise anterior, em 2025 as exportações de diamantes brutos totalizaram 1.761 milhões de USD, registrando um crescimento de 14,6% face aos 1.536 milhões de USD de 2024. Contudo, esta variação positiva em valor resulta essencialmente do aumento expressivo no volume exportado; note-se que o gráfico revela uma redução no preço por quilate, de 150 para 102

USD/quilate (-32,0%), enquanto os volumes cresceram substancialmente, de cerca de 11.220 para 17.305 quilates.

Esta dinâmica evidencia uma deterioração substancial nas condições de comercialização dos diamantes angolanos: o efeito-volume positivo é parcialmente anulado pelo efeito-preço negativo, resultando num ganho líquido moderado de 14,6% em receitas. O aumento dos volumes resulta do início de produção na nova mina do Luele, que elevou a produção para sensivelmente o dobro. Não se tratando de ganhos de produtividade estruturais, o crescimento estabilizou a partir do 3.º Trimestre dado que a produção da nova mina se iniciou no 3.º Trimestre de 2024.

A queda de cerca de 32% no preço médio por quilate reflecte a deterioração dos preços internacionais dos diamantes, influenciada crescentemente pela concorrência dos diamantes sintéticos, sem evidência de variação significativa na qualidade das exportações angolanas. A estratégia de compensar a queda de preços através do aumento de volumes permite pelo menos a estabilização dos fluxos financeiros em divisas, mas não resolve a vulnerabilidade estrutural à deterioração dos termos de troca neste segmento. Dado que os diamantes representam cerca de 70% das exportações não-petrolíferas, a evolução dos preços e da composição qualitativa das exportações merece uma monitorização rigorosa, mas pouco se poderá fazer relativamente aos preços. Uma maior aposta na lapidação pode melhorar o desempenho do sector, mas os circuitos comerciais mundiais são demasiado concentrados e com inúmeras barreiras à entrada.

Tabela/Gráfico 87 — Exportações de outros bens e serviços

Exportações não-petrolíferas	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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		Ac. 4.º T	Ac. 4.º T		
Outros bens e serviços (milhões USD)	152	182	205	179	718	178	213	192	160	743	173	169	215	208	766	743	766	29,5%	3,0%
Construções e matérias de construção	15	14	24	27	80	24	41	32	20	116	33	21	68	52	161	116	174	158,2%	49,7%
Máquinas e equipamentos	31	26	40	37	134	37	36	28	32	133	25	46	38	19	141	133	127	-41,4%	-4,1%
Bens alimentares	28	27	28	38	121	28	27	26	16	97	18	26	32	39	114	97	114	148,3%	17,5%
Minérios e minerais	22	60	42	15	139	21	30	17	18	86	10	13	13	18	55	86	55	2,2%	-36,2%
Bebidas e tabaco	3	4	4	5	16	6	4	6	6	23	2	3	5	5	16	23	16	-14,3%	-30,9%
Madeira e cortiça	10	15	11	5	41	4	3	3	4	14	2	3	3	4	11	14	11	-10,2%	-21,9%
Outros bens	25	21	37	28	111	29	44	40	33	146	38	25	33	55	151	146	151	70,0%	3,6%
Serviços	18	15	19	24	76	28	28	40	33	129	45	32	24	17	118	129	118	-49,8%	-8,5%

Fonte: BNA.

No acumulado em 2025, as exportações de outros bens e serviços (excluindo diamantes) totalizaram 766 milhões de USD, registando um crescimento modesto de 3,0% face ao mesmo período de 2024 (743 milhões de USD). 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 174 milhões de USD no acumulado de 2025, face a 116 milhões de USD em 2024, traduzindo um crescimento acumulado de 49,7% e uma variação trimestral de 158,2%. Este crescimento reflecte o fornecimento de materiais para mercados regionais, com consequências nos preços internos, onde se verifica escassez agravada pela paralisação de uma grande cimenteira envolvida em processos judiciais e pela redução ou paralisação temporária das restantes por incapacidade de abastecimento de *fuel* pela Sonangol. Este constrangimento volta a levantar o espectro da irregularidade de abastecimento da produção interna, constituindo um revés grave para a diversificação económica.

Os bens alimentares registaram 114 milhões de USD no acumulado, um crescimento de 17,5% face aos 97 milhões de USD de 2024, com uma variação trimestral expressiva de 148,3%, sinalizando dinamismo crescente no final do ano. No entanto, o crescimento acumulado só aparece no 4.º Trimestre, o que pode ser apenas um evento pontual, com um peso significativo devido a termos uma base de partida muito baixa.

Os outros bens totalizaram 151 milhões de USD, com um crescimento acumulado de 3,6% e uma variação trimestral de 70,0%, representando um contributo positivo para o agregado.

Em sentido contrário, a maioria das restantes categorias apresentou desempenho negativo:

- Máquinas e equipamentos: 127 milhões de USD (-4,1% no acumulado e -41,4% no trimestre), composta quase na totalidade por reexportação de equipamentos, com um reduzido ou nenhum valor acrescentado para a economia nacional.
- Minérios e minerais: 55 milhões de USD (-36,2% no acumulado), reflectindo uma contracção estrutural preocupante neste segmento.
- Bebidas e tabaco: 16 milhões de USD (-30,9% no acumulado e -14,3% no trimestre).
- Madeira e cortiça: 11 milhões de USD (-21,9% no acumulado e -10,2% no trimestre), reflectindo as dificuldades estruturais persistentes deste sector.
- Serviços: 118 milhões de USD (-8,5% no acumulado e -49,8% no trimestre), revertendo o desempenho positivo acumulado que se ficou a dever a um crescimento pontual no 1.º Trimestre de 2025. Este exemplo mostra a importância das variações pontuais num contexto em que a base é muito baixa.

A análise por categoria revela que o crescimento agregado de 3,0% assenta numa base frágil, concentrada em construção, bens alimentares e outros bens, enquanto a maioria das categorias regista contracção. Este padrão reforça a necessidade de políticas activas de promoção das exportações não-petrolíferas e não-diamantíferas, dado o seu peso ainda residual na estrutura exportadora angolana.

Tabela/Gráfico 88 — Estrutura das exportações

Pos.	Estrutura das exportações de bens e serviços	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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	Petróleo Bruto (milhões USD)	80,2%	86,4%	87,7%	85,4%	85,0%	87,4%	86,7%	84,2%	81,8%	85,0%	81,8%	79,6%	79,1%	78,2%	79,7%	85,0%	79,7%	-0,04	-5,36
2.º	Gás (milhões USD)	11,2%	7,0%	6,4%	6,3%	7,6%	4,9%	6,5%	8,4%	9,4%	7,3%	9,6%	10,5%	11,2%	11,1%	10,6%	7,3%	10,6%	0,17	3,29
3.º	Diamantes brutos (milhões USD)	5,0%	3,4%	3,2%	5,4%	4,3%	4,5%	3,2%	3,9%	5,1%	4,2%	4,9%	5,8%	5,7%	6,6%	5,7%	4,2%	5,7%	0,31	1,58
4.º	Refinados (milhões de USD)	1,9%	1,1%	0,6%	1,2%	1,2%	1,2%	1,4%	1,5%	1,9%	1,5%	1,6%	1,8%	1,3%	1,3%	1,5%	1,5%	1,5%	-0,29	0,00
5.º	Construções e materiais de construção	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,9%	0,7%	0,5%	0,3%	0,6%	2,06	0,25
6.º	Máquinas e equipamentos	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,6%	0,5%	0,2%	0,5%	0,4%	0,4%	-0,31	0,06
7.º	Bens alimentares	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,4%	0,5%	0,4%	0,3%	0,4%	1,95	0,11
8.º	Minérios e minerais	0,2%	0,7%	0,4%	0,2%	0,4%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,21	-0,05
9.º	Bebidas e tabaco	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,02	-0,01
10.º	Madeira e cortiça	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,06	0,00
	Outros bens	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,3%	0,4%	0,7%	0,5%	0,4%	0,5%	1,02	0,10
	Serviços	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,6%	0,4%	0,3%	0,2%	0,4%	0,3%	0,4%	-0,41	0,04
	Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0,00	0,00

Fonte: BNA.

A estrutura das exportações em 2025 mantém-se fortemente concentrada no sector petrolífero, que representa conjuntamente cerca de 92% do total exportado. O petróleo bruto continua como produto dominante com 79,7% do total, embora tenha registado uma redução de 5,36 p.p. face a 2024 (85,0%). Esta redução resulta essencialmente da queda absoluta das suas exportações 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 (2.ª posição) consolidou-se como segundo produto mais exportado, aumentando o seu peso de 7,3% para 10,6% (+3,29 p.p.), reflectindo um crescimento absoluto robusto em valor e em volume, apesar da queda nos preços unitários.
- Os diamantes brutos (3.ª posição) ganharam 1,58 p.p., passando de 4,2% para 5,7%, reflectindo o crescimento em valor impulsionado pelo aumento do volume, apesar da queda acentuada dos preços por quilate.
- Os produtos refinados (4.ª posição) mantiveram uma participação estável em 1,5% (+0,00 p.p.), confirmando o peso marginal deste segmento apesar dos investimentos realizados em refinação.

- As construções e materiais de construção (5.^a posição) registaram o maior ganho relativo entre as categorias menores, passando de 0,3% para 0,6% (+0,25 p.p.), com uma variação trimestral expressiva de +2,06 p.p., impulsionada pelo crescimento no fornecimento de materiais para mercados regionais — com as consequências nos preços internos já assinaladas.
- As máquinas e equipamentos (6.^a posição) mantiveram 0,4% do total (+0,06 p.p.), compostas quase integralmente por reexportação, de limitado valor acrescentado interno.
- Os bens alimentares (7.^a posição) sobem de 0,3% para 0,4% , sinalizando dinamismo crescente no final do ano.
- Os minérios e minerais (8.^a posição) representam apenas 0,2% (–0,05 p.p.), confirmando o desempenho inexpressivo deste segmento, apesar dos projectos existentes na área.
- As bebidas e tabaco (9.^a posição) e a madeira e cortiça (10.^a posição) representam 0,1% e 0,0%, respectivamente, com expressão praticamente nula na pauta exportadora, questionando a pertinência do seu tratamento individualizado fora do agregado de outros produtos.
- Nos agregados, a totalidade dos outros bens representam 0,5% (+0,10 p.p.), com variação trimestral de +1,02 p.p., contribuindo positivamente para o agregado.
- O conjunto dos serviços representa 0,4% (+0,04 p.p.), com uma contracção trimestral de –0,41 p.p., reflectindo elevada volatilidade e a reversão do crescimento pontual registado no início do ano.

A estrutura exportadora angolana apresenta uma concentração extrema em três produtos — petróleo bruto, gás e diamantes — que representam conjuntamente 96,0% do total. Esta concentração expõe a economia a vulnerabilidades críticas: volatilidade dos preços das *commodities*, esgotamento estrutural das reservas petrolíferas e limitação efectiva da diversificação, com as categorias alternativas a manterem peso marginal e agregado inferior a 4% do total exportado. Deste, 1,5% corresponde aos combustíveis refinados e apenas 2,5% aos restantes bens.

As variações observadas em 2025 resultam fundamentalmente de factores conjunturais e estruturais ligados ao sector petrolífero, sem que se observe uma recomposição significativa da pauta exportadora. O ganho de peso do gás representa uma evolução positiva, mas insuficiente para alterar o padrão de dependência extrema. A diversificação efectiva das exportações continua a ser um desafio estrutural não resolvido, exigindo políticas industriais activas, investimento em infraestruturas de exportação e remoção dos constrangimentos à competitividade dos sectores não-petrolíferos.

3.1.4 IMPORTAÇÕES

Tabela/Gráfico 89 — Importações de bens e serviços por classificação económica

Importações em valor (milhões de USD)	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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		Ac. 4.º T	Ac. 4.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	1 408	1 356	1 464	1 682	5 911	5 252	5 911	10,4%	12,5%
Combustíveis	946	706	772	1 192	3 616	735	765	752	812	3 065	651	381	626	1 002	2 661	3 065	2 661	23,4%	-13,2%
Bens de consumo intermédio	483	498	446	427	1 854	473	487	548	761	2 269	662	581	675	665	2 583	2 269	2 583	-12,6%	13,9%
Bens de capital	926	930	979	854	3 689	810	823	990	982	3 605	1 021	1 056	1 054	1 232	4 362	3 605	4 362	25,5%	21,0%
Serviços às petrolíferas	385	300	426	524	1 635	403	360	293	368	1 424	317	223	366	293	1 199	1 424	1 199	-20,4%	-15,8%
Outros serviços	1 975	1 627	1 380	1 986	6 968	1 985	1 641	1 756	1 686	7 068	1 688	1 655	2 153	1 816	7 312	7 068	7 312	7,7%	3,4%
TOTAL	6 411	5 656	5 382	6 239	23 688	5 583	5 259	5 708	6 133	22 683	5 747	5 253	6 338	6 690	24 028	22 683	24 028	9,1%	5,9%

Fonte: BNA.

Em 2025, as importações totalizaram 24.028 milhões de USD, um crescimento de 5,9% face a 2024 (22.683 milhões de USD), resultante de dinâmicas divergentes entre categorias.

Categorias com crescimento: Os bens de consumo corrente sem combustíveis (24,6% da estrutura) cresceram 12,5%, de 5.252 para 5.911 milhões de USD, reflectindo a expansão da oferta

ao consumo, contribuindo para a redução da escassez e para a desinflação. Os bens de capital (18,2%) registaram crescimento expressivo de 21,0%, de 3.605 para 4.362 milhões de USD, sinalizando alguma dinâmica do investimento, e com a análise trimestral a evidenciar aceleração progressiva ao longo do ano, culminando em +25,5% no 4.º Trimestre. Os bens intermédios (10,8%) cresceram 13,9%, de 2.269 para 2.583 milhões de USD, reflectindo alguma recuperação da escassez de matérias-primas, que, apesar disso, continuam a ser uma das principais queixas dos empresários. Os serviços, excluindo serviços às petrolíferas (30,4% do total e maior categoria) cresceram 3,4%, de 7.068 para 7.312 milhões de USD.

Categorias com retracção: Os combustíveis recuaram 13,2%, de 3.065 para 2.661 milhões de USD, reflectindo quedas nos preços internacionais. Contudo, persiste a anomalia de Angola importar 2.661 milhões de USD em combustíveis enquanto exporta apenas 459 milhões de USD em refinados, resultando num défice líquido de cerca de 2.202 milhões de USD, evidenciando limitações críticas da refinação nacional. Os serviços petrolíferos caíram 15,8%, de 1.424 para 1.199 milhões de USD, consistente com a retracção da actividade de exploração no sector.

Tabela/Gráfico 90 — Estrutura das importações por classificação económica

Estrutura das Importações de bens e serviços	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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		Ac. 4.º T	Ac. 4.º T		
Outros serviços	30,8%	28,8%	25,6%	31,8%	29,4%	35,6%	31,2%	30,8%	27,5%	31,2%	29,4%	31,5%	34,0%	27,1%	30,4%	31,2%	30,4%	-0,36	-0,73
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%	24,5%	25,8%	23,1%	25,1%	24,6%	23,2%	24,6%	0,30	1,45
Bens de capital	14,4%	16,4%	18,2%	13,7%	15,6%	14,5%	15,7%	17,4%	16,0%	15,9%	17,8%	20,1%	16,6%	18,4%	18,2%	15,9%	18,2%	2,41	2,26
Combustíveis	14,8%	12,5%	14,4%	19,1%	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,2%	13,5%	11,3%	7,3%	9,9%	15,0%	11,1%	13,5%	11,1%	1,74	-2,44
Bens de consumo intermédio	7,5%	8,8%	8,3%	6,8%	7,8%	8,5%	9,3%	9,6%	12,4%	10,0%	11,5%	11,1%	10,6%	9,9%	10,8%	10,0%	10,8%	-2,46	0,75
Serviços às petrolíferas	6,0%	5,3%	7,9%	8,4%	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,5%	4,2%	5,8%	4,4%	5,0%	6,3%	5,0%	-1,62	-1,29
TOTAL	100%	100%	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 apresenta diversificação moderada, com os serviços não petrolíferos como maior categoria (30,4%), seguidos dos bens de consumo corrente (24,6%) e dos bens de capital (18,2%).

Observa-se uma recomposição gradual com ganhos de peso em bens de capital (+2,26 p.p.), bens de consumo corrente (+1,45 p.p.) e bens intermédios (+0,75 p.p.), enquanto combustíveis (-2,44 p.p.) e serviços petrolíferos (-1,29 p.p.) perdem peso. O aumento combinado de capital e intermédios (+3,01 p.p.) sugere uma 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 o consumo final e os serviços ainda representando cerca de 61% do total. Persiste a anomalia de Angola importar combustíveis (11,1% das importações) apesar de ser produtor petrolífero, com um défice líquido de refinação de 2.202 milhões de USD, o que é um forte argumento a favor das refinarias nacionais.

Tabela/Gráfico 91 — Importações de bens e serviços por categorias de produto

Pos.	Bens e serviços importados – TOP 10+ Outros	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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		Ac. 4.º T	Ac. 4.º T		
1	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	873	895	920	811	3 499	798	817	938	952	3 505	929	1 005	1 013	1 062	4 008	3 505	4 008	11,5%	14,4%
2	SERVIÇOS DE TRANSPORTE	858	579	564	792	2 793	710	719	788	855	3 073	793	740	832	963	3 329	3 073	3 329	12,6%	8,3%
3	COMBUSTÍVEL	946	706	772	1 192	3 616	735	765	752	812	3 065	651	381	626	1 002	2 661	3 065	2 661	23,4%	-13,2%
4	BENS ALIMENTARES	547	491	483	430	1 950	510	445	442	652	2 049	587	477	446	634	2 144	2 049	2 144	-2,7%	4,6%
5	CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CONSTRUÇÃO	272	289	282	255	1 098	311	325	357	517	1 510	468	390	458	413	1 728	1 510	1 728	-20,3%	14,5%
6	VIAGENS	405	254	255	437	1 351	535	340	314	327	1 516	334	349	357	339	1 379	1 516	1 379	-3,7%	-9,0%
7	SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	308	450	249	445	1 452	385	253	341	158	1 136	251	226	530	210	1 217	1 136	1 217	33,3%	7,1%
8	SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	385	300	426	524	1 635	403	360	293	368	1 424	317	223	366	293	1 199	1 424	1 199	-20,4%	-15,8%
9	PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÉUTICOS	326	286	222	220	1 054	198	209	286	289	983	272	283	309	272	1 138	983	1 138	-5,8%	15,8%
10	VEÍCULOS E SUAS PARTES	389	380	305	260	1 333	154	233	270	235	892	210	259	293	336	1 099	892	1 099	42,7%	23,2%
	OUTROS BENS E SERVIÇOS	1 103	1 026	905	872	3 906	843	792	928	967	3 529	934	920	1 106	1 165	4 126	3 529	4 126	20,6%	16,9%
	Total de bens e serviços	6 411	5 656	5 382	6 239	23 688	5 583	5 259	5 708	6 133	22 683	5 747	5 253	6 338	6 690	24 028	22 683	24 028	9,1%	5,9%

Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO ANUAL DE 2025

Em 2025, as máquinas e equipamentos consolidaram-se como principal categoria de importação (4.008 milhões de USD, 16,7% do total), com um crescimento acumulado de 14,4%, reflectindo investimentos em infraestruturas e modernização produtiva.

Os serviços de transporte mantêm-se como segunda maior categoria (3.329 milhões de USD, 13,9%), crescendo 8,3%, impulsionados pelo aumento das importações.

As categorias com maior crescimento relativo foram as construções e materiais de construção (+14,5%, para 1.728 milhões de USD), consistente com projectos de infraestruturas; os produtos químicos e farmacêuticos (+15,8%, para 1.138 milhões de USD), possivelmente reflectindo necessidades do sector agrícola e industrial e maior pressão sobre as importações de medicamentos; e os veículos e suas partes (+23,2%, para 1.099 milhões de USD). Os bens alimentares cresceram 4,6% (para 2.144 milhões de USD), evidenciando uma dependência persistente de importações para a segurança alimentar e saúde. Os serviços de construção cresceram 7,1% para 1.217 milhões de USD.

As quedas mais significativas registaram-se nos combustíveis (-13,2%, para 2.661 milhões de USD), devido à redução de preços internacionais — persistindo a anomalia do défice líquido de refinação já assinalada —; nos serviços às petrolíferas (-15,8%, para 1.199 milhões de USD), consistente com a retracção da actividade de exploração; e nas viagens (-9,0%, para 1.379 milhões de USD), apesar das notícias de crescimento do número de visitantes.

A categoria residual outros bens e serviços representa 17,2% do total (4.126 milhões de USD), com crescimento robusto de 16,9%, sugerindo uma diversificação crescente das importações nos produtos com menor peso.

Tabela/Gráfico 92 — Estrutura das importações de bens por categorias de produto sem combustíveis

Pos.	Estrutura dos bens e serviços importados - TOP10 + Outros	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	2024 Ac. 4.º T	2025 Ac. 4.º T	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	MAQUINAS E EQUIPAMENTOS	13,6%	15,8%	17,1%	13,0%	14,8%	14,3%	15,5%	16,4%	15,5%	15,5%	16,2%	19,1%	16,0%	15,9%	16,7%	15,5%	16,7%	0,34	1,23
2	SERVIÇOS DE TRANSPORTE	13,4%	10,2%	10,5%	12,7%	11,8%	12,7%	13,7%	13,8%	13,9%	13,5%	13,8%	14,1%	13,1%	14,4%	13,9%	13,5%	13,9%	0,45	0,31
3	COMBUSTIVEL	14,8%	12,5%	14,4%	19,1%	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,2%	13,5%	11,3%	7,3%	9,9%	15,0%	11,1%	13,5%	11,1%	1,74	-2,44
4	BENS ALIMENTARES	8,5%	8,7%	9,0%	6,9%	8,2%	9,1%	8,5%	7,8%	10,6%	9,0%	10,2%	9,1%	7,0%	9,5%	8,9%	9,0%	8,9%	-1,15	-0,11
5	CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CONSTRUÇÃO	4,2%	5,1%	5,2%	4,1%	4,6%	5,6%	6,2%	6,2%	8,4%	6,7%	8,1%	7,4%	7,2%	6,2%	7,2%	6,7%	7,2%	-2,27	0,54
6	VIAGENS	6,3%	4,5%	4,7%	7,0%	5,7%	9,6%	6,5%	5,5%	5,3%	6,7%	5,8%	6,6%	5,6%	5,1%	5,7%	6,7%	5,7%	-0,26	-0,94
7	SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	4,8%	8,0%	4,6%	7,1%	6,1%	6,9%	4,8%	6,0%	2,6%	5,0%	4,4%	4,3%	8,4%	3,1%	5,1%	5,0%	5,1%	0,57	0,06
8	SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	6,0%	5,3%	7,9%	8,4%	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,5%	4,2%	5,8%	4,4%	5,0%	6,3%	5,0%	-1,62	-1,29
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%	4,7%	5,4%	4,9%	4,1%	4,7%	4,3%	4,7%	-0,64	0,40
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%	3,7%	4,9%	4,6%	5,0%	4,6%	3,9%	4,6%	1,18	0,64
	OUTROS BENS E SERVIÇOS	17,2%	18,1%	16,8%	14,0%	16,5%	15,1%	15,1%	16,3%	15,8%	15,6%	16,3%	17,5%	17,5%	17,4%	17,2%	15,6%	17,2%	1,66	1,61
	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%	100,0%	0,00	0,00	

Fonte: BNA.

A estrutura das importações em 2025 evidencia uma recomposição moderada com alterações de posições relativas entre as principais categorias.

- As máquinas e equipamentos consolidaram-se como categoria dominante (16,7%), ganhando +1,23 p.p.
- Os serviços de transporte sobem 1 posição para 2.º lugar, representando 13,9% (+0,31 p.p.).
- Os combustíveis recuam para 3.º lugar, perdendo 1 posição e -2,44 p.p., fixando-se em 11,1%.
- Os bens alimentares mantêm a 4.ª posição com 8,9% (-0,11 p.p.), sem alteração de relevo.
- As construções e materiais de construção sobem 2 posições para 5.º lugar, com 7,2% (+0,54 p.p.), reflectindo o dinamismo do sector.
- As viagens descem 1 posição para 6.º lugar, com 5,7% (-0,94 p.p.).
- Os serviços de construção sobem 1 posição para 7.º lugar, com 5,1% (+0,06 p.p.).

- Os serviços às petrolíferas perdem 2 posições para 8.º lugar, com 5,0% (-1,29 p.p.), reflectindo a retracção da actividade de exploração e uma possível melhoria não quantificada do conteúdo local.
- Os produtos químicos e farmacêuticos mantêm o 9.º lugar com 4,7% (+0,40 p.p.).
- Os veículos e suas partes fecham o TOP 10 com 4,6% (+0,64 p.p.).

A categoria residual de outros bens e serviços aumentou o seu peso para 17,2% (+1,61 p.p.), a maior variação positiva de todas, evidenciando uma crescente diversificação das importações para além das principais categorias tradicionais. Este padrão contrasta com a concentração extrema observada nas exportações, onde os três primeiros produtos representam 96% do total.

A análise das movimentações de posições evidencia uma dinâmica estrutural moderada, com seis das dez categorias a alterar posições, sugerindo um ajustamento gradual da composição das importações em resposta a mudanças na actividade económica sectorial e nos preços relativos.

3.1.5 TRANSFERÊNCIAS DE RENDIMENTOS

Tabela/Gráfico 93 — Transferências de rendimentos (milhões de dólares)

Balança de transferências (Em milhões de dólares)	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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		Ac. 4.º T	Ac. 4.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	-1.336	-1.435	-1.262	-1.678	-5.710	-7.644	-5.710	-22,4%	-25,3%
Rendimentos secundários (Liq.)	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-148	-83	-80	-399	-287	-399	6,6%	39,0%

Fonte: BNA.

A balança de transferências registou um défice total de 6.109 milhões de USD (5.710 em rendimentos primários + 399 em rendimentos secundários), uma melhoria de aproximadamente 23% face aos 7.931 milhões de USD do ano de 2024.

A balança de rendimentos primários (salários, juros e lucros) apresentou um défice de 5.710 milhões de USD, reduzindo-se 25,3% 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 287 para 399 milhões de USD (+39%). Contudo, pelo seu peso residual (6,5% do total), não compromete a melhoria geral da balança de transferências, que permanece dominada pelos rendimentos primários.

Tabela/Gráfico 94 — Detalhe da balança de transferências (milhões de dólares)

Balança de transferências (Em milhões de dólares)	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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		Ac. 4.º T	Ac. 4.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	-1.336	-1.435	-1.262	-1.678	-5.710	-7.644	-5.710	-22,4%	-25,3%
Rendimentos de trabalho	-84	-77	-69	-74	-305	-78	-74	-77	-91	-320	-70	-86	-76	-85	-316	-320	-316	-6,0%	-1,2%
Transferências do exterior	0	0	0	0	0	8	9	9	12	37	9	10	10	9	38	37	38	-25,1%	3,1%
Transferências para o exterior	84	77	69	74	305	87	82	86	102	357	78	96	86	94	354	357	354	-8,2%	-0,7%
Lucros e juros	-1.533	-2.375	-1.932	-2.458	-8.298	-1.263	-2.361	-1.629	-2.071	-7.324	-1.266	-1.349	-1.186	-1.593	-5.394	-7.324	-5.394	-23,1%	-26,4%
Transferências do exterior	133	144	134	173	584	147	166	162	160	634	131	245	223	142	740	634	740	-11,0%	16,7%
Transferências para o exterior	1.666	2.519	2.067	2.631	8.882	1.410	2.527	1.790	2.231	7.958	1.397	1.594	1.409	1.735	6.134	7.958	6.134	-22,2%	-22,9%
Rendimentos secundários (Liq.)	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-148	-83	-80	-399	-287	-399	6,6%	39,0%
Transferências do exterior	4	2	4	5	16	5	7	6	4	22	5	5	8	6	23	22	23	39,6%	4,7%
Transferências para o exterior	206	140	78	76	501	72	65	94	79	310	93	153	91	86	423	310	423	8,3%	36,5%

Fonte: BNA.

A balança de rendimentos primários registou um défice de 5.710 milhões de USD, com uma melhoria de 25,3% face aos 7.644 milhões de USD de 2024. Esta melhoria resulta quase exclusivamente da redução do défice em lucros e juros (-26,4%, de 7.324 para 5.394 milhões de USD), enquanto os rendimentos de trabalho mantiveram o défice estável cerca de 320 milhões de USD (-1,2%).

A redução do défice em lucros e juros reflecte principalmente a queda das transferências para o exterior (-22,9%, de 7.958 para 6.134 milhões de USD), consistente com a retracção da actividade no sector petrolífero e o menor repatriamento de lucros por empresas estrangeiras. As transferências

do exterior nesta rubrica cresceram 16,7% (de 634 para 740 milhões de USD), atenuando parcialmente o défice.

Os rendimentos de trabalho mantiveram o défice de cerca de 320 milhões de USD, com transferências para o exterior de 354 milhões de USD, muito superiores às entradas de 38 milhões de USD, estas últimas com crescimento modesto de 3,1%.

A balança de rendimentos secundários agravou-se significativamente, com o défice a passar de 287 para 399 milhões de USD (+39,0%). Este agravamento resulta do aumento de 36,5% nas transferências para o exterior (de 310 para 423 milhões de USD), enquanto as entradas se mantiveram praticamente estagnadas (22-23 milhões de USD, +4,7%). Embora residual no contexto global, este movimento evidencia pressões persistentes sobre as remessas para o exterior devido às despesas das famílias no estrangeiro.

Tabela/Gráfico 95 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de dólares)

Juros e lucros transferidos (Em milhões de dólares)	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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						Ac. 4.º T	Ac. 4.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	69 721	71 193	70 808	74 967	74 967	64 762	74 967	15,8%	15,8%		
Lucros e juros	1 666	2 519	2 067	2 631	8 882	1 410	2 527	1 790	2 231	7 958	1 397	1 594	1 409	1 735	6 134	7 958	6 134	-22,2%	-22,9%		
Rendimento transferido (% do investimento)	2,4%	3,6%	3,0%	3,9%	13,1%	2,1%	3,8%	2,7%	3,4%	12,3%	2,0%	2,2%	2,0%	2,3%	8,2%	12,3%	8,2%	-0,3	-4,1		
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	51 992	54 365	54 365	50 392	54 365	7,9%	7,9%		
Lucros e juros	133	144	134	173	584	147	166	162	160	634	131	245	223	142	740	634	740	-11,0%	16,7%		
Rendimentos transferido (% do investimento) – an	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	1,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	1,3%	0,3%	0,5%	0,4%	0,3%	1,4%	1,3%	1,4%	-17,5%	0,10		

Fonte: BNA.

Os lucros e juros remetidos por investidores estrangeiros para o exterior totalizaram 6.134 milhões de USD, uma redução de 22,9% face aos 7.958 milhões de USD de 2024, com tendência de redução também no 4.º Trimestre (-22,2%). Esta queda reflecte principalmente a retracção da actividade no sector petrolífero, resultando em menores lucros das empresas estrangeiras a operar em Angola.

O *stock* de investimento estrangeiro em Angola (passivos financeiros) situou-se em 74.967 milhões de USD no final de 2025, crescendo 15,8% face aos 64.762 milhões de USD de 2024. A taxa de rentabilidade transferida situou-se em 8,2% no acumulado de 2025, inferior aos 12,3% de 2024 (-4,1 p.p.), reflectindo uma muito menor rentabilidade efectiva das operações no contexto da retracção do sector petrolífero.

O *stock* de activos financeiros angolanos no exterior atingiu 54.365 milhões de USD no final de 2025, crescendo 7,9% face aos 50.392 milhões de USD de 2024. Os rendimentos repatriados totalizaram 740 milhões de USD, um crescimento de 16,7% face aos 634 milhões de USD de 2024. A taxa de rentabilidade repatriada situou-se em 1,4%, ligeiramente superior à de 2024 (1,3%, +0,10 p.p.), permanecendo cerca de seis vezes inferior à rentabilidade transferida pelos investidores estrangeiros.

A disparidade de rentabilidades (8,2% vs 1,4%) evidencia uma assimetria estrutural persistente. O investimento estrangeiro, concentrado em sectores de alta rentabilidade, gera retornos elevados mesmo num contexto de retracção sectorial, enquanto os activos angolanos no exterior geram rendimentos muito mais modestos.

O défice líquido em lucros e juros fixou-se em 5.394 milhões de USD (6.134 – 740), melhor que os 7.324 milhões de USD de 2024 (-26,4%). Esta saída líquida representa uma fracção significativa do excedente da balança comercial de bens e serviços, evidenciando que parte relevante das receitas de exportação é absorvida pela 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.

3.1.6 CONTA-CORRENTE
Tabela/Gráfico 96 — Conta-Corrente (milhões de dólares)

Conta Corrente (milhões de USD)	Tri. 2023				2023	2024*				2024	Trimestral 2025				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		Ac. 4.º T	Ac. 4.º T	Var. Ac.	Var. Ac.		
	Conta Corrente	425	123	2 366		1 272	4 185	2 077	1 592		2 111	529	6 310	774		402	305	-944	536		
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	2 198	1 984	1 650	814	6 646	14 241	6 646	-71%	-53%		
Balança de bens	4 585	4 625	6 227	6 362	21 800	5 845	6 058	5 915	4 788	22 605	4 157	3 830	4 145	2 906	15 038	22 605	15 038	-39%	-33%		
Balança de Serviços	-2 342	-1 912	-1 786	-2 487	-8 527	-2 360	-1 973	-2 009	-2 021	-8 363	-1 960	-1 846	-2 496	-2 092	-8 393	-8 363	-8 393	3%	0%		
Transferências de rendimentos	-1 818	-2 591	-2 076	-2 603	-9 088	-1 408	-2 492	-1 794	-2 237	-7 932	-1 424	-1 582	-1 345	-1 758	-6 110	-7 932	-6 110	-21%	-23%		
Rendimentos primários líquidos	-1 617	-2 452	-2 002	-2 531	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 336	-1 435	-1 262	-1 678	-5 710	-7 644	-5 710	-22%	-25%		
Rendimentos secundários líquidos	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-148	-83	-80	-399	-287	-399	7%	39%		

Fonte: BNA

A conta corrente registou um superávit de 536 milhões de USD, uma redução de 92% face aos 6.310 milhões de USD de 2024. Esta deterioração acentuada resulta principalmente da contracção da balança comercial, parcialmente compensada pela melhoria na balança de transferências de rendimentos.

O superávit da balança de bens e serviços caiu 53%, de 14.241 para 6.646 milhões de USD (-7.595 milhões de USD). Esta redução resulta quase exclusivamente da balança de bens, cujo superávit recuou 33% (de 22.605 para 15.038 milhões de USD), reflectindo a queda de 16,9% nas exportações (principalmente petróleo) num contexto de importações crescentes (+5,9%). A balança de serviços manteve o défice praticamente estável em 8.363-839 milhões de USD (variação nula no acumulado), embora a comparação trimestral evidencie ligeira deterioração (+3% no défice do 4.º Trimestre).

O défice da balança de transferências melhorou 23%, recuando de 7.932 para 6.110 milhões de USD, impulsionado principalmente pela redução de 25% no défice dos rendimentos primários (de 7.644 para 5.710 milhões de USD), consistente com menores lucros repatriados por empresas estrangeiras no contexto de retracção do sector petrolífero. Os rendimentos secundários agravaram-se (+39%, de -287 para -399 milhões de USD), mas com impacto marginal dado o peso reduzido.

Embora a conta corrente se mantenha superavitária, a sua redução em 92% evidencia uma deterioração acelerada da posição externa. O superávit remanescente de 536 milhões de USD representa apenas 8% do valor de 2024, indicando uma margem de segurança drasticamente reduzida. A trajectória observada — exportações -16,9%, importações +5,9% — sugere que, caso persista, a conta corrente poderá reverter para défice em 2026, pressionando as reservas e a 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.

No entanto, o contexto geopolítico actual, com a subida abrupta dos preços do petróleo acima dos 100 USD/barril na sequência da crise do Estreito de Ormuz, introduz uma variável que poderá alterar significativamente este quadro em 2026. Angola, com exportações que não transitam pelo estreito, encontra-se numa posição potencialmente favorável para recuperar, pelo menos parte do excedente perdido em 2025, caso os preços se mantenham elevados.

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.

Tabela/Gráfico 97 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de dólares)

Posição do investimento Financeiro (Milhões de USD)	2024 Ano			2025 Ac. 4.º Tri			Variação		
	Fluxos	Valorização	Posição final	Posição inicial	Fluxos	Valorização	Posição final	Valor	%
Activo - investimento angolano no exte	1 953	-180	34 625	34 625	5 991	-2 145	38 470	3 845	11,1%
Investimento directo	33	0	5 325	5 325	125	0	5 450	125	2,3%
Empréstimos (2)	0	0	12	12	7	20	39	27	236,3%
Moeda e depósitos (2)	-212	-385	16 338	16 338	2 552	-2 286	16 603	265	1,6%
Investimento de carteira	-38	219	1 877	1 877	1 138	219	3 233	1 356	72,3%
Derivados financeiros	1	-4	30	30	0	0	30	0	0,1%
Créditos comerciais e adiantamentos	2 166	1	10 773	10 773	1 951	0	12 724	1 951	18,1%
Outros	5	-11	271	271	218	-98	391	120	44,3%
Passivo - investimento estrangeiro em	-4 133	1 302	64 762	64 762	5 631	4 574	74 967	10 205	15,8%
Investimento directo	-1 110	0	11 033	11 033	1 149	0	12 182	1 149	10,4%
Empréstimos (Nota 1)	-3 746	1 704	47 494	47 494	4 288	4 482	56 264	8 770	18,5%
Direitos especiais de saque	0	-37	1 281	1 281	0	64	1 345	64	5,0%
Moeda e depósitos	-2	-331	290	290	228	0	518	228	78,5%
Investimento de carteira (nota 1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivados financeiros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Créditos comerciais e adiantamentos	714	-1	4 478	4 478	42	-15	4 506	28	0,6%
Outros (3)	11	-32	186	186	-76	42	153	-33	-17,8%
Posição de Investimento Internacional	-6 086	1 483	30 137	30 137	-359	6 719	36 497	6 360	21,1%
Activos de reserva	942	99	15 768	15 768	-1 262	1 390	15 895	128	0,8%
Posição de Investimento Internacional	-7 029	1 384	14 369	14 369	903	5 329	20 601	6 232	43,4%

Fonte: BNA.ne

3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO

A Posição de Investimento Internacional líquido (incluindo reservas) situou-se em 20.601 milhões de USD no final de 2025, um aumento de 6.232 milhões de USD (+43,4%) face aos 14.369 milhões de USD registados no final de 2024. Este reforço da posição externa resulta da conjugação de fluxos financeiros positivos (903 milhões de USD) e valorizações favoráveis (5.329 milhões de USD).

3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR

O investimento angolano no exterior (excluindo reservas) aumentou de 34.625 para 38.470 milhões de USD (+11,1%, +3.845 milhões de USD), impulsionado por:

- **Investimento de carteira:** +72,3%, +1.356 milhões de USD, para 3.233 milhões de USD), com fluxos de 1.138 milhões de USD e valorizações de 219 milhões de USD.
- **Créditos comerciais e adiantamentos:** aumento de 1.951 milhões de USD (para 12.724 milhões de USD, +18,1%), integralmente por via de novos fluxos, com o prazo médio de recebimentos a prolongar-se significativamente — passando de cerca de 106 dias em 2024 para 151 dias em 2025 — o que representa uma imobilização crescente de recursos externos e merece monitorização rigorosa.
- **Moeda e depósitos:** crescimento modesto de 265 milhões de USD (para 16.603 milhões de USD, +1,6%), com fluxos de 2.552 milhões de USD amplamente compensados por desvalorizações de -2.286 milhões de USD.

Os restantes fluxos e valorizações não apresentam materialidade relevante.

A estrutura dos activos evidencia uma concentração em créditos comerciais (33,1%) e moeda e depósitos (43,2%), representando conjuntamente cerca de 76% dos activos externos, com o investimento directo a representar apenas 14,2%.

3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA

O investimento estrangeiro em Angola aumentou de 64.762 para 74.967 milhões de USD (+15,8%, +10.205 milhões de USD), com destaque para:

- **Empréstimos externos:** principal crescimento em valor absoluto (+ 8.770 milhões de USD, para 56.264 milhões de USD, +18,5%). Tal como em 2024, este aumento resulta maioritariamente de valorizações (4.482 milhões de USD) e de fluxos de 4.288 milhões de USD. A natureza das valorizações reflete a depreciação do USD face às moedas de emissão.
- **Investimento directo:** fluxo positivo de 1.149 milhões de USD (para 12.182 milhões de USD, +10,4%). Estes dados são positivos, correspondendo à continuação da inversão da tendência de desinvestimento líquido observada nos anos anteriores, com contributos tanto do sector petrolífero como do não-petrolífero.

Há que assinalar o significativo crescimento do IDE não-petrolífero que passa de 353,5 para 959,4 milhões (271%), o que representa uma importante inversão da tendência de estagnação em valores irrelevantes que se manteve em toda a legislatura.

- **Moeda e depósitos:** aumento de 228 milhões de USD (para 518 milhões de USD, +78,5%), sem grande materialidade.

O prazo médio de pagamentos situou-se em 68 dias em 2025, face a 72 dias em 2024 — valor que contrasta de forma preocupante com o prazo médio de recebimentos de 151 dias, evidenciando uma assimetria significativa entre as obrigações de pagamento externo e a capacidade de mobilização de receitas.

A composição dos passivos externos continua a evidenciar um desequilíbrio estrutural preocupante, com forte predominância de empréstimos (74,4% do total da rubrica) em detrimento do investimento directo (16,2% do total da rubrica). Esta estrutura expõe Angola a vulnerabilidades críticas: os empréstimos exigem pagamento de juros e, principal, independentemente da conjuntura económica, pressionando permanentemente as reservas cambiais; a concentração em dívida aumenta o risco de insolvência em cenários de choque externo; e o baixo peso do IDE limita a transferência de tecnologia, a criação de emprego e a diversificação económica.

Tabela/Gráfico 98 — 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	Var 25/17
Investimento directo	29 436	22 717	18 879	21 595	20 861	14 262	12 143	11 033	12 182	-59%
Empréstimos ¹	48 013	50 377	53 317	53 548	52 315	51 964	49 536	47 494	56 264	17%
Direitos especiais de saque	389	380	378	393	1 375	1 307	1 318	1 281	1 345	246%
Moeda e depósitos	2 355	2 207	1 028	902	919	706	623	290	518	-78%
Créditos comerciais e adiantamentos	894	0	926	1 629	2 029	2 885	3 766	4 478	4 506	404%
Outros	422	100	107	244	644	571	527	186	153	-64%
Total	81 508	75 780	81 867	78 311	78 143	71 695	67 912	64 762	74 967	-8%

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 financiamento de curto prazo.

O Investimento Directo Estrangeiro registou uma contracção muito acentuada, passando de 29.436 milhões de USD em 2017 para 12.182 milhões de USD em 2025, o que corresponde a uma redução de 59%. 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 e na previsibilidade regulatória — ainda que os dados de 2025 mostrem sinais incipientes de recuperação.

Os DES sobem de 389 para 1.345 milhões, graças ao programa de criação monetária do FMI pós-pandemia em que os países mais desenvolvidos transferiram os seus direitos para ajuda à recuperação económica dos países menos desenvolvidos, tendo-nos cabido cerca de mil milhões de USD.

Em sentido oposto, os empréstimos externos reforçaram o seu peso relativo, aumentando de 48.013 para 56,264 milhões de USD (+17%). Esta dinâmica revela uma alteração estrutural do passivo externo, com o país a depender crescentemente de financiamento por dívida em detrimento de capitais próprios, implicando maior vulnerabilidade externa, aumento dos encargos financeiros e maior risco de refinanciamento.

A rubrica de moeda e depósitos apresentou uma forte contracção, de 2.355 para 518 milhões de USD (-78%), indicando uma redução significativa da exposição dos não-residentes ao sistema financeiro nacional, consistente com tensões de liquidez externa, repatriamento de capitais e aumento da percepção de risco bancário e cambial.

Os créditos comerciais e adiantamentos cresceram de forma expressiva, de 894 para 4.506 milhões de USD (+404%), sinalizando que uma parte crescente do financiamento externo passou a ocorrer através de crédito de fornecedores estrangeiros — mecanismo geralmente utilizado por economias sujeitas a restrições de divisas e limitações de acesso a financiamento externo de longo prazo.

Embora o stock total de investimento estrangeiro tenha variado apenas -8% desde 2017, a sua composição degradou-se significativamente: menor peso de IDE e de depósitos, maior dependência de dívida e crédito comercial. 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 nada ter que ver com capital, foi somada à conta financeira.

3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS

Tabela/Gráfico 99 — 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				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		Ac. 4.º T	Ac. 4.º T		
Conta corrente	11 763	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	774	402	305	-944	536	6 310	536	-278%	-92%
Conta financeira e de capital	-9 006	-6 929	-2 031	-1 308	-2 126	-1 883	-7 348	407	536	947	1 332	532	-7 348	3 221	-171%	-144%
Activos monetários excluindo reservas	-163	-1 423	-171	-713	575	98	-211	588	390	772	574	-365	-211	2 324	489%	-1204%
Erros e omissões líquidos	-2 920	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-593	-548	-480	187	-1 433	828	-1 433	-87%	-273%

Fonte: BNA.

A balança de pagamentos de 2025 evidencia uma deterioração substancial tanto nos saldos económicos como na coerência estatístico-contabilística, com implicações macroeconómicas relevantes.

A conta corrente registou um superávit de 536 milhões de USD, uma contracção de 92% face aos 6.310 milhões de USD de 2024, reflectindo o enfraquecimento estrutural da capacidade de geração líquida de divisas, consistente com a queda de 16,9% nas exportações e o colapso de 53% no superávit da balança comercial.

A conta financeira e de capital, excluindo a variação dos activos monetários sem reservas registou um saldo positivo de 3.221 milhões de USD no acumulado de 2025, invertendo o défice de -7.348 milhões de USD de 2024 (-144% em variação acumulada). Esta inversão sinaliza que Angola transitou de exportador líquido para importador líquido de capitais, passando a depender de financiamento externo para equilibrar a sua posição.

Pela identidade contabilística da balança de pagamentos, o somatório da conta corrente (536) e da conta financeira (3.221) sem activos monetários deveria ser igual à variação dos activos monetários excluindo reservas. Contudo, estes registaram apenas um valor de 2.324 milhões de USD, devido aos erros e omissões líquidos de -1.433 milhões de USD, que se agravaram face aos 828 milhões de USD de 2024 (-273% em variação acumulada).

Este valor não é residual — representa cerca de 267% do superávit da conta corrente e 44% da variação da conta financeira — indicando falhas graves na medição, classificação ou cobertura estatística dos fluxos externos. Note-se adicionalmente que a variação trimestral dos erros e omissões foi de -87%, com o 4.º Trimestre a registar -1.433 milhões de USD isoladamente, o que agrava a preocupação sobre a origem desta discrepância.

Discrepâncias desta magnitude têm, noutras jurisdições, motivado auditorias forenses e investigações por parte de autoridades de supervisão financeira, dado o potencial de encobrimento de práticas de evasão fiscal, lavagem de dinheiro ou corrupção transnacional. A normalização destas discrepâncias como "erros estatísticos" sem investigação aprofundada constitui um risco sério para a transparência e credibilidade da gestão macroeconómica do país. Recomenda-se uma auditoria independente aos processos de recolha e validação de dados da balança de pagamentos, com particular atenção aos fluxos financeiros de maior materialidade.

3.4 RESERVAS INTERNACIONAIS

Nota: Esta subsecção encontra-se também no capítulo referente à Política Monetária.

Isolando os activos de reserva (activos financeiros do BNA), o seu saldo deveria ser o resultante da soma algébrica dos investimentos financeiros sem reservas com a conta-corrente.

Tabela/Gráfico 100 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares)

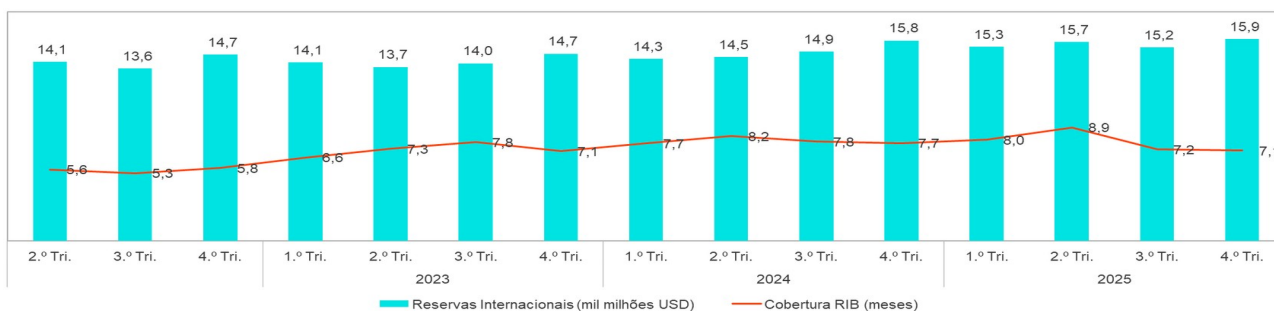
Balança de Pagamentos na perspectiva das Reservas Brutas (Milhões de USD)	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	2024		2025	Var. Trim.	Var. Ac.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		Ac. 4.º T	Ac. 4.º T			
Conta corrente	11 763	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	774	402	305	-944	536	6 310	536	-278%	-92%	
Conta financeira e capital	-7 841	-4 453	-2 208	-551	-2 429	-1 007	-6 195	-1 115	138	-565	1 176	-365	-6 195	-365	-217%	-94%	
Reservas Brutas	1 002	1 052	-348	45	272	974	942	-934	-7	-740	419	-1 262	942	-1 262	-57%	-234%	
Erros e omissões líquidos	-2 920	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-593	-548	-480	187	-1 433	828	-1 433	-87%	-273%	

Fonte: BNA.

A conta financeira e de capital excluindo reservas registou um saldo de -365 milhões de USD em 2025, uma melhoria expressiva de 94% face ao défice de -6.195 milhões de USD de 2024.

As reservas brutas deviam ter registado um *superavit* de 171 milhões. Em vez disso, registaram uma variação de -1.262 milhões de USD, face a uma variação positiva de 942 milhões de USD em 2024 (-234%), devido a erros e omissões no montante de -1.433 milhões de USD. Esta deterioração dos fluxos de reservas internacionais em -1.262 milhões de USD teria representado uma pressão crítica sobre a posição cambial do país, se não tivesse sido compensada por valorizações dos activos de reserva no valor de 1.390 milhões decorrentes da evolução do preço do ouro, das valorizações dos mercados internacionais de acções e obrigações e da deterioração do USD face a outras moedas internacionais.

Tabela/Gráfico 101 — Evolução dos saldos de Reservas Internacionais



Fonte: BNA.

As reservas internacionais mantiveram-se numa banda relativamente estável ao longo do período analisado, evidenciando uma aceitável gestão cambial que contou muito com os efeitos de valorização assinalados. Após atingir o pico de 15,8 mil milhões de USD no 4.º Trimestre de 2024,

as reservas registaram uma trajectória descendente durante os primeiros 3 trimestres de 2025, mas situou-se em 15,9 mil milhões de USD no final do ano — valor que, apesar de ligeiramente superior ao pico anterior, esconde a pressão dos fluxos negativos compensada por valorizações de activos.

A cobertura de importações manteve-se em níveis confortáveis ao longo do período, situando-se em 7,1 meses no 4.º Trimestre de 2025, face a 7,7 meses no mesmo período de 2024. Este nível situa-se acima do mínimo recomendado internacionalmente (3 meses) e dentro do intervalo considerado adequado para economias emergentes dependentes de *commodities* (6–9 meses). Contudo, a tendência descendente ao longo de 2025 — de 8,0 meses no 1.º Trimestre para 7,1 meses no 4.º Trimestre — merece atenção, especialmente num contexto de deterioração da conta corrente e persistência de erros e omissões elevados. Há contudo que contar com a redução sazonal nos 4.ºs Trimestres.

A estabilidade cambial aparente é obtida em parte através de uma gestão cambial que preserva as reservas no curto prazo, mas distorce a alocação de recursos e dificulta a atracção de investimento 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 que limitem a capacidade do BNA de defender a estabilidade cambial, ainda que o actual contexto de subida dos preços do petróleo introduza uma variável potencialmente favorável neste quadro.

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 inspeccionado para cada sector; reduzir os impostos, mas ampliando a base de contribuintes; tornar os ministros responsáveis pelo número, volume de negócios e valor acrescentado nacional dos seus sectores, com quaisquer outras atribuições subordinadas a estes objectivos principais.

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

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

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

— **Combate à corrupção:** generalizando as declarações de rendimentos e a sua abertura pelas autoridades judiciais; perseguindo os agentes do Estado que ostentem riqueza ou nível de vida claramente superior às remunerações que auferem; aumentando a transparência e pondo fim aos ajustes directos, agravados pela opacidade da informação sobre o negócio; eliminando a falta de informação detalhada sobre as rubricas de investimento financeiro na Conta Geral do Estado; avaliando os erros e omissões na conta externa e alterando as práticas das chefias e criando serviços de investigação efectivos que permitam sanções disciplinares duras para os prevaricadores e, especialmente, para as chefias que não cumpram as suas obrigações de controlo.

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

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

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

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

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

4.1.2 TRANSFORMAR A RIQUEZA EM CAPITAL

Riqueza imobiliária e fundiária

O património imobiliário e fundiário é, em praticamente todos os países, a forma de riqueza mais valiosa. Nas economias menos desenvolvidas, como a nossa, o seu peso relativo é ainda maior.

Dizemos que não temos capital, mas recusamo-nos a capitalizar a nossa maior riqueza.

A titularidade não cria direitos, apenas os torna claros, verificáveis e protegidos pelo poder coercivo do Estado. Titular significa dar segurança jurídica, reduzir conflitos e permitir que os activos circulem no mercado com o mínimo de incerteza. Nenhum direito constitucional ou legal é alterado por constar de um título. É possível titular terras e construções sem modificar a legislação vigente.

Ainda assim, a Lei de Terras deve ser revista. Não por nela se impedir a titularidade, mas porque consagra um modelo de atribuição de direitos ineficiente e imoral. Se a terra é de todos, não deve ser cedida gratuitamente a quem dela fará uso comercial. Esse modelo pode fazer sentido numa economia planificada; não faz sentido numa economia de mercado, onde o uso da terra é essencialmente privado e orientado para fins económicos.

Hoje vivemos numa contradição: uma legislação de inspiração socialista, mas uma prática de mercado. Esta incoerência gera insegurança jurídica, corrupção e o surgimento de verdadeiras máfias imobiliárias. É urgente alinhar a lei com a realidade económica.

Os direitos comunitários e ancestrais devem ser titulados e protegidos, com proibição expressa da sua alienação, salvaguardando as comunidades contra abusos de autoridades tradicionais ou administrativas.

Os restantes direitos sobre a terra e construções devem ser livremente transaccionáveis, respeitando apenas a lei geral e o preço de mercado. O Estado deve vender no mercado primário; os particulares devem transaccionar no mercado secundário. Só assim a alienação do que é colectivo é compensada e revertida em benefício público através da despesa do Estado.

A situação actual, em que o Estado cede gratuitamente e os particulares vendem, é insustentável. Ou se mantém a lógica socialista, sem alienação privada, ou se adopta a lógica de mercado, com venda a preço de mercado desde a origem. O modelo híbrido apenas alimenta ineficiência e arbitrariedade.

A recusa em permitir a compra e venda livres deste património impede a sua capitalização. Estamos a bloquear um dos maiores reservatórios de capital do país.

Para além da revisão da Lei de Terras, deve ser reformada toda a legislação que limita o funcionamento dos mercados primário e secundário, incluindo o regime de hipotecas, excessivamente protector do incumpridor e penalizador do crédito, mas também a lei da alienação fiduciária, que cai no extremo oposto e protege apenas o credor.

Ao titular a riqueza imobiliária e fundiária e ao criar um mercado livre, dinâmico e líquido de títulos, estes activos passam a ser aceites pela banca e por outros agentes como garantia ou capital. Transformam-se em instrumentos financeiros utilizáveis, removendo um dos principais entraves ao investimento interno.

Sem mercado secundário dinâmico não há capitalização. A aceitação do título como reserva de valor depende da sua liquidez. Um banco só aceita um terreno como garantia se puder convertê-lo rapidamente em dinheiro. O credor não quer transformar-se em agricultor ou construtor.

Esta transformação gera efeitos positivos adicionais: dinamiza a agricultura, fortalece o mercado imobiliário, aumenta as receitas do Estado e das autarquias e cria condições reais para financiar a habitação social, algo que nunca existiu de forma consistente no país.

Em suma, titular, liberalizar e dar liquidez ao mercado fundiário e imobiliário é uma reforma estrutural decisiva para mobilizar capital interno, estimular o investimento e acelerar o crescimento económico.

Riqueza monetária

A riqueza monetária das famílias e empresas continua a deteriorar-se com a inflação, perdendo poder de compra e capacidade de financiar o investimento produtivo. Em simultâneo, a banca adopta uma postura excessivamente conservadora, canalizando recursos sobretudo para títulos públicos, enquanto uma parte significativa da poupança permanece ociosa no sistema financeiro.

É necessário transformar poupança em capital produtivo.

A BODIVA deve assumir um papel activo e célere na promoção da poupança e do investimento, aumentando a liquidez do mercado e diversificando as opções de aplicação financeira. Para tal, importa criar instrumentos financeiros simples, transparentes e rentáveis em Kwanzas, capazes de aliviar a pressão cambial e mobilizar as poupanças actualmente paradas na banca, priorizando a cotação de mais empresas em bolsa, e o desenvolvimento do mercado de obrigações privadas.

A experiência recente demonstra que o mercado de capitais não se desenvolve sem a participação efectiva da banca comercial. A redução do volume de negócios da BODIVA e a falta de liquidez nos mercados de acções e obrigações privadas confirmam essa realidade. O montante de transacções em

acções e outros títulos privados é residual, com cerca de 1,5% em 2025, revelando um mercado praticamente restrito a Títulos do Tesouro.

Sem banca, não há, nesta fase, mercado de capitais.

A confiança dos investidores depende da presença activa das instituições financeiras nas quais o público confia minimamente. Devem, por isso, ser criados incentivos concretos para que a banca comercial adquira, intermedeie e dinamize a negociação de acções e obrigações privadas, funcionando como âncora de credibilidade do sistema.

A legislação que actualmente limita a actuação da banca no mercado de capitais deve ser revista. Num contexto de mercado incipiente, restringir a banca enfraquece ainda mais a liquidez e a confiança. Nesta fase, o objectivo é reforçar, e não reduzir, o papel da banca na dinamização do mercado financeiro.

Só com liquidez, participação institucional e instrumentos atractivos será possível capitalizar a riqueza monetária existente, financiar o investimento privado e reduzir a excessiva dependência do Estado e do petróleo.

Formalização da economia

A informalidade é hoje um dos principais bloqueios estruturais ao crescimento económico.

Na prática, o emprego formal é residual: praticamente inexistente no mundo rural (5%) e limitado a cerca de 25% no meio urbano. No total nacional, representa apenas cerca de 20% do emprego.

Esta realidade não é apenas socialmente frágil, é também economicamente ineficiente.

Os cerca de 80% de trabalhadores informais, embora operem com poucos meios de produção individuais, detêm colectivamente um património significativo. Esse património poderia ser convertido em capital, crédito e investimento, caso estivesse integrado no sistema formal.

Enquanto permanecerem na informalidade, estes activos ficam invisíveis para a banca, para o sistema fiscal e para o mercado financeiro. Não podem servir de garantia, não geram histórico financeiro, não atraem financiamento e não permitem escalar a actividade. Permanecem estagnados.

A informalidade não é apenas falta de registo, é também falta de capitalização.

Assim, a formalização da economia deve ser tratada como uma prioridade estratégica, não apenas administrativa. Formalizar significa integrar activos no mercado, ampliar a base tributária, melhorar o acesso ao crédito, aumentar a produtividade e transformar a riqueza dispersa em fonte de investimento produtivo.

As medidas concretas para este processo são desenvolvidas na secção seguinte. Importa, contudo, reter uma ideia central: enquanto mantivermos a maioria da actividade económica fora do sistema formal, estaremos a bloquear a transformação da nossa própria riqueza em capital.

Em síntese, dizemos que não temos capital, mas continuamos a impedir que a riqueza que já possuímos se transforme em capital.

4.1.3 AUMENTAR O NÚMERO DE NEGÓCIOS

O mercado enfrenta um sério problema de baixa actividade empresarial. Os dados regulares sobre empresas criadas, extintas e activas desapareceram em 2019. Excepcionalmente foi publicado um Boletim Estatístico (documento interno da AGT) com dados de 2021, onde se indica que existiam 226.808 empresas registadas, mas apenas 30.631 apresentaram declarações positivas em sede de Imposto Industrial (13,5%). A maioria cessou actividade ou caiu na informalidade, revelando um cadastro empresarial sem correspondência com a economia real.

Esta era a dimensão efectiva da nossa formalidade em 2021: menos de 31 mil empresas activas. Uma base empresarial tão reduzida limita o investimento, o emprego, a arrecadação fiscal e o crescimento sustentável, fragilizando todo o tecido produtivo nacional.

Para inverter este quadro, é necessário criar incentivos claros à formalização e à sustentabilidade das empresas. Isso exige alinhar as normas de funcionamento da actividade com a realidade económica do país, reduzir os custos de contexto, simplificar os procedimentos e ajustar a carga tributária.

A actividade formal tem de ser mais simples, mais segura e mais rentável do que a informal. Se a formalidade não compensar, a informalidade continuará a ser a escolha dominante.

Regras simples

A situação económica exige uma revisão urgente e profunda das regras que regem a actividade empresarial. O quadro actual é marcado por normas excessivas, complexas, dispersas e muitas vezes contraditórias, tornando o seu cumprimento integral praticamente impossível.

Propõe-se que todos os ministérios sectoriais, sob coordenação do Ministro de Estado para a Coordenação Económica (MECE), elaborem uma listagem exaustiva das normas aplicáveis a cada código de actividade económica (CAE) e micro-negócio. Argumenta-se que tal tarefa seria pesada e difícil de manter; mas, se a simples compilação pelo ministério é complexa, mais complexo é exigir do empresário as conheça, interprete e execute.

A elaboração dessas listagens permitirá demonstrar que o actual quadro regulatório é inexecutável e que cada exigência adicional encarece o produto final. Muitas normas podem ser úteis em abstracto, mas, quando elevam excessivamente os custos, deixam de proteger o consumidor e passam a gerar informalidade.

Repetimos: listem-se todas as normas e eliminem-se as que não sejam absolutamente essenciais, garantindo que todo o tecido empresarial tenha capacidade real para cumprir a lei e que os consumidores possam suportar os preços resultantes desse quadro normativo.

O processo deve ser analisado e discutido antes, durante e após a revisão com as associações profissionais, Ordens e a sociedade em geral, assegurando legitimidade técnica e aceitação social do resultado final.

Burocracia

O combate à burocracia é essencial, mas não faz sentido simplificar procedimentos de regras que devem ser eliminadas. Primeiro simplificam-se as normas; depois simplificam-se os procedimentos.

A regra deve ser clara: substituir licenças e autorizações prévias por declarações de actividade exigindo-se que todos cumpram as normas de funcionamento simplificadas. Em vez de licença de construção, o Estado pode promover projectos pré-aprovados, pagos por quem os adopte, tornando a autorização automática. Se existirem normas técnicas claras, basta que o arquitecto declare o seu cumprimento e se responsabilize, disciplinar e financeiramente, por eventuais infracções. A aprovação administrativa adicional não tem demonstrado eficácia no cumprimento das regras, como a realidade urbana comprova. O mesmo princípio aplica-se a outras actividades. Mais eficaz do que autorizações formais é exigir informação actualizada e realizar inspecções regulares e sem aviso, verificando o cumprimento real das condições impostas.

A prática do Simplifica tem mostrado que para cada redução da burocracia há a criação de mais complexidade ilegal por muitos dos agentes que deviam ser os defensores da desburocratização. Propõe-se a constituição de um corpo interno no IGAE dedicado à redução da burocracia, com mandato explícito para impedir o ressurgimento de práticas burocráticas após cada simplificação.

Inspecções

Elaboradas as listagens de verificação por CAE e micro-negócio, deve criar-se um quadro legal que proíba a exigência de qualquer norma que delas não constem e, subsequentemente, eliminem-se

todas as disposições excluídas do nosso quadro legal. O que não estiver listado não pode ser exigido e quem tentar violar esta regra deve ser severamente punido.

As listagens devem ser amplamente divulgadas, por todos os meios disponíveis, garantindo que nenhum empresário ou micro-negócio desconhece as suas obrigações e que nenhum inspector ignora os limites exactos da sua actuação.

Para assegurar coerência e uniformidade, propõe-se iniciar o processo com uma entidade única de inspecção, facilitando a formação, supervisão e controlo interno.

As inspecções devem limitar-se à verificação objectiva, ponto por ponto, das exigências constantes das listagens. Qualquer exigência fora desse quadro deve desencadear denúncia imediata, averiguação rigorosa e, comprovado o ilícito, punição severa do agente, até à expulsão definitiva da função pública. O país precisa de empresas, não de obstáculos administrativos.

Carga fiscal

Propõe-se uma reforma tributária que parta de um dado incontornável: apenas 31 mil contribuintes activos em sede de Imposto Industrial em 2021. Esta realidade impõe a redução das taxas para alargar a base tributária. Com tão poucos a pagar, a prioridade é aumentar o número de contribuintes efectivos, não elevar a carga sobre os mesmos.

O sistema tributário foi efectivamente estruturado apenas a partir de 2017, num contexto em que se tinha enraizado a ideia de que não se pagavam impostos. É necessário investir na pedagogia fiscal e exigir o pagamento do imposto devido, acrescido de juros que cubram a desvalorização monetária, mas suspender a aplicação de multas durante um período de 5 a 10 anos, dependente do alargamento efectivo da base tributária.

Em muitos casos, o incumprimento resultou da incapacidade da própria AGT em criar sistemas que permitissem sequer a cobrança. Devem ser analisadas essas situações e concedido um prazo de adaptação e regularização às empresas e micro-negócios, sem multas e, quando o atraso resulte do sistema, também sem juros.

Os mecanismos de declaração e pagamento continuam excessivamente complexos. Devem ser simplificados e complementados com soluções electrónicas acessíveis, integradas com o sistema Multicaixa e outros meios digitais, tornando o cumprimento rápido e automático.

Para os micro-negócios, predominantemente informais e com rendimentos irregulares, propõe-se um regime simplificado com uma prestação mensal fixa por tipo de actividade, paga electronicamente mediante o simples preenchimento do número de BI e selecção da actividade. Esse pagamento deve valer como cumprimento de todas as obrigações declarativas e contributivas quer fiscais, quer para o INSS, cabendo ao Estado a repartição interna dos valores.

O comprovativo de pagamento deve garantir a protecção efectiva do micro-negócio cumpridor. Os agentes do Estado devem actuar com deferência perante quem cumpre, limitando-se às exigências constantes das listagens simplificadas. O Estado deve proteger o contribuinte e combater quem usurpa a sua autoridade tentando extorquir ou fazer cobranças ilegais.

Isto implica concentrar todas as funções de controlo da actividade económica nos fiscais da inspecção económica de que falámos, formados numa cultura de legalidade, respeito e serviço ao contribuinte.

Redefinição do papel dos ministérios

Os ministérios sectoriais ligados à economia devem ter como missão o desenvolvimento da actividade económica do seu sector. Todas as restantes funções, nomeadamente as de controlo, devem estar subordinadas a esse objectivo. Um ministério económico existe para fazer crescer o seu sector, não para o travar.

Os ministros devem ser avaliados exclusivamente pelos resultados obtidos: número de empresas e micro-negócios criados, volume de facturação e valor acrescentado nacional do sector, medidos com base nas declarações apresentadas na AGT. Deve ser-lhes concedida autonomia para agir e responsabilidade plena pelos resultados alcançados. Contrariamente ao que hoje acontece, com os ministérios principalmente dedicados e avaliados pelo controlo da actividade, se estes números e exclusivamente estes números não melhoram o ministro deve ser substituído. O controlo da actividade e todas as demais funções só fazem sentido enquanto concorrerem para o desenvolvimento da actividade!

4.1.4 LIBERDADE DE COMÉRCIO

Comércio Interno

Actividade dos camionistas e comerciantes

A actividade de camionistas e comerciantes, independentemente do seu tamanho, é um vector operativo para converter a economia rural de subsistência em economia de mercado. Asseguram simultaneamente o acesso a bens essenciais por parte dos camponeses e o escoamento dos seus produtos, sendo determinantes para activar, simultaneamente, a produção e o consumo e criar uma economia monetária que permite mais facilmente gerar excedentes para o mercado e acumular reservas sob a forma de dinheiro. Remover restrições ao comércio local é a condição necessária para a formalização e circulação monetária. A inação perpetua mercados fragmentados, baixa produtividade e êxodo rural.

Devemos eliminar, de forma imediata, todos os controlos administrativos sobre camionistas e comerciantes, mantendo exclusivamente inspecções técnicas pela IE nos termos definidos. Deve também cessar a intervenção directa do Estado na distribuição de insumos e meios de produção, substituindo-a por um modelo baseado em pequenos comerciantes locais com presença regular nas povoações, fazendas âncora e entrepostos de empresas de transformação dos produtos agrícolas. Estes agentes devem assegurar a disponibilidade contínua de insumos (sementes, enxadas, adubos) e compra da produção camponesa, criando circuitos comerciais estáveis.

Priorizar o acesso ao crédito bancário para estes operadores, permitindo-lhes oferecer crédito comercial aos agricultores (insumos contra colheita, ou seja o sistema tradicional do kilapi). Sem este mecanismo, a produção não escala e o mercado não se desenvolve.

Os preços mínimos garantidos são uma importante função de mercado na agricultura, garantindo o interesse em produzir com um rendimento assegurado. O preço mínimo não substituiu o mercado, apenas garante um rendimento mínimo da produção, executando a função de garantir uma maior soberania alimentar por parte do Estado. A REA deve actuar como comprador complementar, privilegiando aquisições no mercado interno a preços de mercado superiores ao mínimo para garantir o escoamento da produção.

Deve incentiva-se as associações empresariais a criar mercados e plataformas de intermediação com funções claras: certificação de produtos, divulgação de disponibilidade, publicação de cotações internas, internacionais e CIF Luanda, garantindo o acesso público e regular a esta informação para reduzir assimetrias e melhorar decisões de produção e investimento. A BODIVA deve assumir um papel complementar na estruturação da bolsa de mercadorias, reforçando a transparência, padronização e liquidez. Estas plataformas devem ainda liderar a standardização e certificação de produtos agrícolas e industriais, condição crítica para integração em cadeias de valor mais exigentes.

Estradas

Expandir o comércio sem infra-estruturas funcionais é ineficaz. A degradação das vias de comunicação bloqueia a circulação de bens, encarece os custos e limita a produção. Os operadores são empurrados para os centros urbanos, deixando vastas zonas produtivas sem acesso ao mercado.

Nos principais eixos rodoviários, atrasos, acidentes e danos em mercadorias são recorrentes, alimentando a inflação, a quebra de produtividade e a perda de competitividade. A produção perde-se no campo por falta de escoamento, reduzindo o incentivo à produção futura. Em paralelo, avarias, controlos e práticas de extorsão ao longo das rotas degradam a qualidade dos produtos e comprimem as margens, tornando a actividade pouco rentável e pressionando os preços em alta.

Responsabilidade ministerial

Deve instituir-se responsabilidade directa pelo comércio interno ao nível mínimo de Secretário de Estado, vinculando a avaliação do seu desempenho a métricas objetivas e verificáveis: número de operadores de transporte e logística, volume de negócios e valor acrescentado interno do sector, com base em dados da Administração Geral Tributária.

Comércio externo

Protecção da produção interna

Reduzir importações é fundamental, mas só faz sentido se aumentar a competitividade interna e preparar o equilíbrio da Balança Comercial no período pós-petróleo. A produção interna enfrenta custos elevados e apresenta menor qualidade, exigindo protecção temporária, mas orientada para desempenho. O objectivo não é substituir importações por produtos piores e mais caros, mas forçar a eficiência, qualidade e redução de preços, garantindo os interesses dos produtores eficientes e dos consumidores.

Devem rejeitar-se as proibições administrativas às importações. Não emitir licenças equivale a proibir e protege indiscriminadamente toda a produção interna, incluindo a ineficiente, fazendo os preços e a qualidade convergirem para os piores níveis. Isto prejudica os consumidores e acomoda os produtores, destruindo os incentivos à melhoria.

Uma taxa de câmbio variável, nas nossas condições, dependerá quase exclusivamente do preço internacional do petróleo: quando os preços estiverem altos a taxa baixará e incentivará as importações; quando a taxa subir teremos uma inflação galopante. Foi esta a realidade vivida entre Outubro de 2018 e Outubro de 2024. Desde 23 de Dezembro de 2024, diga-se o que se disser, voltou a fixar-se, desta vez no valor nominal de 912 Kwanzas/USD.

Porém, também não precisamos de uma taxa nominal fixa!

O preço dos produtos importados à saída do grossista deve situar-se ligeiramente acima do do produtor mediano nacional de qualidade equivalente. Isto pressiona os piores produtores a ajustar preços ou sair, obriga os medianos a melhorar e força os melhores a inovar. A protecção deve ser reduzida progressivamente à medida que a competitividade aumenta, até deixar de ser necessária.

Admitindo custos aduaneiros mínimos, os 2 factores que determinam o preço de entrada são a taxa de câmbio e a pauta aduaneira. Separá-los inviabiliza uma política eficaz.

A taxa de câmbio, formalmente livre, é, na prática, condicionada pelo BNA, sem enquadramento explícito e estável. Uma taxa nominal fixa com inflação interna elevada reduz a competitividade e elimina protecção efectiva.

Suponhamos um produto cujo preço interno mediano é de 120 Kz, um câmbio de 100 Kz/USD, um preço CIF de 1 USD e uma taxa aduaneira de 25%. O preço externo será: $1 \times 100 \times 1,25 = 125$ Kz, ou seja, 4,2% acima do interno.

Com uma inflação interna de 20% e externa de 5% e mantendo o câmbio, o preço interno passa a ser de $120 \times 1,2 = 144$ Kz e o externo $1 \times 1,05 \times 100 \times 1,25 = 131,25$ Kz. A protecção desaparece e as importações tornam-se mais atractivas.

Para manter a competitividade, a taxa de câmbio nominal deve ajustar-se para preservar a taxa real: $1,20/1,05 = 14,3\%$ fixando-se em 114,3 Kwanzas/USD. O preço externo será então $1 \times 1,05 \times 114,3 \times 1,25 = 150$ Kz, mantendo os 4,2% acima do interno. Se o ajustamento for de 20%, o preço externo

sobe para $1 \times 1,05 \times 1,20 \times 1,25 = 157,5$ Kz (9% acima), reduzindo a pressão competitiva e aumentando a inflação. Portanto, para proteger a produção interna e forçar a melhoria da competitividade, deve procurar-se uma taxa de câmbio real fixa (manter a relação entre os produtos estável) e não uma taxa nominal estável que, apesar de tudo, é melhor do que uma taxa variável dependente, quase exclusivamente dependente do preço internacional do petróleo.

Sem um mandato claro para estabilizar a taxa de câmbio real, a política comercial externa falha. O Banco Nacional de Angola deve assumir essa função com meios adequados.

Proibir importações é um erro comprovado, associado a perda de competitividade e subida acentuada de preços, como evidenciado em 2019 e desde 2023. O licenciamento restritivo gera ainda: concentração de mercado nos importadores e produtores dominantes, corrupção devido às relações pessoais que se vão estabelecendo para garantir as importações, perda de interesse por parte dos investidores sérios, desvalorização brusca da moeda quando não é possível conter a pressão reprimida durante longos períodos, risco de retaliação externa e, sobretudo, incapacidade estrutural de aprender a competir.

É importante aplicar a ideia de protecção acima exposta, quer aos sectores já existentes, quer aos meramente potenciais. Sem alinhar os preços externos com o custo competitivo potencial de sectores inexistentes, não surgirão investimentos nestes produtos, travando-se a diversificação.

Sempre que uma diminuição aguda do fluxo de divisas o exigir devem introduzir-se instrumentos selectivos, penalizando os bens não essenciais para reduzir as importações e, se necessário, apoiar um número muito limitado de bens essenciais, mantendo o equilíbrio competitivo e reduzindo a inflação.

É importante equilibrar a diversificação e a especialização. Diversificar reduz o risco; especializar aumenta a competitividade. A auto-suficiência não é um objectivo, antes aumentar a soberania, reduzindo o risco resultante da disrupção das cadeias externas de abastecimento, mas aumentar a competitividade para nos posicionarmos como concorrentes no mercado internacional.

Para obter melhores resultados deve procurar-se a integração nos mercados regionais, que representarão um desafio no caminho da conquista dos mercados mundiais.

Responsabilidade ministerial

Deve separar-se a governação do comércio interno e externo. O responsável pelo comércio externo deve ter, pelo menos, a categoria de Secretário de Estado e ser avaliado pelo equilíbrio entre competitividade e redução das do deficit externo não-petrolífero. As tarifas são um instrumento de política comercial, não um instrumento de arrecadação de receitas; o Ministério do Comércio Externo (ou equivalente) deve defini-las, de acordo com os princípios acima expostos, sendo o Ministério das Finanças o seu mero executor através da AGT.

4.1.5 A CONFIANÇA

Intolerância ao incumprimento e rapidez na justiça

A ineficácia do sistema judicial compromete directamente o ambiente de negócios. A lentidão, a tolerância ao incumprimento contratual e as decisões judiciais que repartem o prejuízo beneficiam o infractor e penalizam quem cumpre, destruindo a confiança e a previsibilidade.

A falta de punição efectiva aumenta o risco, encarece as transacções e fragmenta o mercado interno. As empresas reagem com preços mais elevados, exigência de mais garantias e retracção da actividade, agravando a inflação e limitando o investimento.

Deve impor-se um sistema judicial célere e intolerante ao incumprimento. Estabelecer prazos vinculativos para disputas económicas, eliminar decisões salomónicas e assegurar a compensação integral à parte lesada, com mecanismos efectivos de punição.

Criar procedimentos rápidos para insolvência e falência, protegendo os agentes económicos viáveis.

Estas medidas são condição para restaurar confiança, reduzir custos de transacção e assegurar um ambiente de negócios previsível e funcional

Justiça isenta e independente

As leis devem ser claras, simples e plenamente regulamentadas para eliminar discricionariedade administrativa. Na ausência de regulamentação, a interpretação devendo caber aos tribunais ou à AN, não às autoridades administrativas, devendo prevalecer o princípio do benefício dos cidadãos e dos negócios.

A percepção de decisões condicionadas pelas partes envolvidas destrói a confiança e afasta o investimento. A falta de transparência nos tribunais superiores e as decisões em casos com ligação ao poder reforçam essa percepção e comprometem a credibilidade do sistema judicial

Deve impor-se a transparência e aplicação imparcial da lei e eliminar qualquer favorecimento moral, nacionalista ou político, assegurando previsibilidade e igualdade de tratamento. Sem isto, o ambiente de negócios perde atractividade e estabilidade.

Estabilidade das regras e das políticas

As políticas do Estado devem ser claras, estáveis e previsíveis. A instabilidade gera incerteza, paralisa as decisões de negócios e destrói a confiança. É necessário abandonar mudanças por impulso e respeitar as decisões de investimento tomadas com base em regras anteriores, assegurando um rumo consistente.

É importante limitar a intervenção administrativa discricionária. Normas que permitem a intervenção directa aumentam o risco e dependem do agente que as aplica. Devem ser a excepção e não a regra. Devem privilegiar-se as normas gerais, abstractas e de aplicação automática, reduzindo ao mínimo a intervenção humana para evitar o favorecimento e a corrupção.

O contacto directo com as autoridades deve reduzir-se ao mínimo necessário, se possível restringindo-o aos actos de inspecção com base em regras objectivas e sem excepções, ou seja, mais automatismo e menos arbitrariedade.

Devem definir-se e comunicar as políticas estruturais de forma clara e permanente. Áreas como protecção da produção interna, política monetária e cambial, infra-estruturas previstas, etc. devem ser explicitadas num documento simples e acessível, com o compromisso firme de estabilidade no longo prazo. Sem previsibilidade de décadas, não há investimento estruturante.

Mudanças de política podem ser necessárias, mas devem ser limitados, previsíveis e acompanhados de prazos de adaptação e compensação justa. Quebrar este princípio destrói a credibilidade e afasta investimento futuro.

Alteração das ideias dominantes sobre o incumprimento

Sem a alteração profunda da mentalidade dominante sobre o incumprimento, não há confiança nem investimento. O Estado, as ONG e a sociedade devem criar um ambiente de intolerância efectiva ao incumprimento, recusando que a compreensão das suas causas possa servir de justificação para a tolerância.

O incumprimento, mesmo quando compreensível, não pode ser tolerado, porque propaga-se em cadeia e desorganiza toda a economia. Se A deixa de pagar a B, B deixa de pagar a C e pode levá-lo à falência, destruindo postos de trabalho e rendimentos. A reacção lógica é que B aumente os seus preços, exija mais garantias e reduza a rapidez com que faz os seus negócios, no que será também seguido por C e, eventualmente, por A, levando à redução da actividade e ao aumento dos preços e exigências para se fazerem negócios.

A situação das pessoas na falência e insolvência deve ser protegida, mas não se pode tolerar que saia de situações de incumprimento sem a devida penalização e compensação dos lesados!

4.1.6 O PRIMADO DA LEI

A substituição da Lei por “instruções superiores” é um dos principais bloqueios ao ambiente de negócios. Empresas e cidadãos são frequentemente condicionados por ordens informais, sem base legal, o que destrói a previsibilidade e a segurança jurídica.

Nenhuma exigência pode ser imposta fora do quadro legal. Para que esta regra seja efectiva, os órgãos do Estado devem garantir a legalidade e responsabilização interna, criando mecanismos simples, acessíveis e rápidos de denúncia contra abusos de autoridade, assegurando que agentes que exijam o indevido ou abusem da sua posição sejam identificados e sancionados.

O Estado deve tratar o abuso de autoridade como uma ameaça directa à sua credibilidade. Instituições, chefias, PGR e tribunais devem priorizar a investigação e a punição exemplar destes comportamentos. Sem a eliminação do abuso da autoridade discricionária, não há investimento sério, pois a segurança da sua continuidade depende de relações pessoais voláteis e não de normas jurídicas estáveis.

Há demasiadas leis que permitem, em circunstâncias muitas vezes comuns, a prevalência da autoridade sobre a Lei, que eliminam ou dificultam a contestação de ordens ilegítimas, que penalizam a reacção do lesado em vez de punir os abusos, ou que criam excepções vagas que se tornam regra. Deve garantir-se a existência de instrumentos eficazes de reclamação e decisão rápida, protegendo a actividade económica contra arbitrariedade. Uma lei não pode, na prática, bloquear aquilo que pretende se proteger.

4.1.7 A CORRUPÇÃO

A grande corrupção

Tem-se verificado uma acção oscilante no combate à corrupção, com picos seguidos de longos períodos de baixa visibilidade. Embora compreensível do ponto de vista judicial, é necessário assegurar continuidade e coordenação entre a justiça e a actuação das forças policiais de forma a que se evite criar a percepção de que o combate à corrupção pode esmorecer e que a corrupção pode compensar.

A obrigatoriedade de declaração de património deve ser alargada, sem excepções, a todo o funcionalismo público, reforçando-se os mecanismos de verificação efectiva: abertura por sorteio, por suspeita durante as funções que exerce e obrigatória no final. Este instrumento deve permitir a investigação rápida e conclusiva em casos de denúncia pública, reforçando a transparência e integridade moral dos agentes públicos.

A PGR deve actuar sistematicamente sobre casos de riqueza ou estilo de vida incompatível com os rendimentos da função, exigindo-se alterações legais que viabilizem a investigação e responsabilização efectiva, incluindo o reforço do regime de declarações patrimoniais e a inversão do ónus da prova.

A contratação pública por ajuste directo tem sido excessiva, aumentando o risco de corrupção. Deve ser limitada a situações excepcionais de catástrofe onde possam estar em risco a vida ou integridade física ou graves danos à propriedade, devendo ser impedida em todas as demais circunstâncias. Caso se aplique, todos os contratos devem ser integralmente publicados, proibindo-se quaisquer direitos que neles não estejam explicitamente previstos.

As contas do Estado continuam incompletas. Devem reflectir integralmente o património inicial, execução orçamental, variações de activos e passivos e posição final, com coerência contabilística total e detalhe por rubrica. Sem transparência financeira, não há controlo nem credibilidade.

Os erros e omissões na conta externa, de grande dimensão e recorrentes e quase sempre negativos, devem ser investigados conjuntamente pelos órgãos de investigação criminal, poder judicial e pelo BNA, para determinar se resultam de meras falhas estatísticas ou de práticas ilícitas.

O combate à corrupção passada é necessário, mas a prioridade deve ser a corrupção actual, onde o impacto e a prevenção são maiores.

A reacção a denúncias públicas tem sido problemática, com processos por difamação sem esclarecimento dos factos. A PGR deve investigar todas as denúncias e divulgar as suas conclusões, especialmente em casos envolvendo figuras públicas, protegendo simultaneamente o bom-nome de quem é denunciado e o direito à denúncia.

Punir denúncias sem investigação reforça a percepção de impunidade dos poderosos e desincentiva o escrutínio público. A defesa do bom-nome de quem é injustamente acusado faz-se com apuramento dos factos, não com a repressão da denúncia.

As instituições de combate à corrupção devem ter a sua autonomia reforçada de forma a que não se possa alegar que a corrupção não foi perseguida e punida por insuficiência de meios

A pequena corrupção

A pequena corrupção mantém-se elevada e tornou-se um entrave operacional importante ao ambiente de negócios. O aumento de inspecções da actividade não se traduziu em mais direitos para os consumidores ou o reforço da concorrência, mas sim em mais pressão sobre os negócios, mais exigências inconsistentes e multas desproporcionais, sem critérios uniformes. A multiplicidade de regras, muitas delas impraticáveis, promove a tolerância, transferindo para o fiscal o poder de decidir o que exigir, deixando o empresário sem referências claras e empurrando-o para a “gasosa” ou para o pagamento de penalizações excessivas.

Devem estabelecer-se regras claras e rígidas para a actuação inspectiva, criando-se listagens públicas do que pode ser exigido, sendo proibido solicitar qualquer elemento fora dessas listas. Sem padronização, a arbitrariedade mantém-se e alimenta a corrupção.

Deve responsabilizar-se as chefias como eixo central do problema. A ausência de critérios de desempenho abre espaço à criação de obstáculos artificiais e à venda de facilidades, com protecção interna aos infractores. Devem definir-se métricas objectivas de desempenho, premiar o cumprimento e penalizar os desvios.

Embora individualmente a corrupção de baixo nível não represente valores elevados, quando multiplicada por milhões de casos paralisa o funcionamento do Estado e da economia. Deve intervir-se ao nível local, responsabilizando as chefias directas e, em cadeia, os níveis superiores. Sem responsabilização hierárquica, o sistema reproduz-se.

Devem criar-se brigadas anti-corrupção dedicadas à pequena corrupção, envolvendo a IGAE e a hierarquia do Estado e simplificar a denúncia e a garantia da protecção efectiva do denunciante. Devem privilegiar-se soluções disciplinares e administrativas rápidas, com ajustes legais que evitem processos criminais longos e ineficazes.

Reforçar o controlo sobre a execução das tarefas dos funcionários públicos é talvez a medida mais eficaz de combate à pequena corrupção. Quem tem de se esforçar para cumprir objectivos fica sem espaço e tempo para criar dificuldades para vender facilidades. É também aqui que o papel das chefias directas e das chefias hierárquicas superiores se pode revelar mais eficaz através de um eficaz controlo do desempenho dos funcionários e das instituições.

4.1.8 SEGURANÇA PÚBLICA

A Polícia Nacional tem um papel central na manutenção da segurança, condição básica para proteger as pessoas, o património e a actividade económica em todo o país.

O sentimento de insegurança aumenta os custos (segurança privada) e expõe as empresas e famílias a roubos e violência. Nas zonas rurais, roubos de gado e roubos e destruição de colheitas por queimadas destroem a produção. A solução de armar os agricultores constitui um elevado risco e deve ser rejeitada.

A Polícia Nacional deve dedicar-se exclusivamente à segurança pública e rodoviária, com resposta rápida e eficaz, libertando-se das funções de controlo da actividade económica, que desfocam a sua actuação. A insegurança bloqueia o investimento e o desenvolvimento.

As funções de defesa do Estado (guarda fronteiras, segurança diplomática, etc.) devem também ser separadas da Polícia Nacional permitindo-lhe actuar de forma dedicada e especializada para a segurança dos cidadãos e dos negócios.

4.1.9 A REFORMA ECONÓMICA DO ESTADO

A reforma económica do Estado deve assegurar o registo e titularidade da propriedade, substituir progressivamente o licenciamento por normas gerais e abstractas e priorizar o investimento em educação, saúde, segurança pública e jurídica.

Deve igualmente abranger a gestão de infra-estruturas (vias, água, energia, saneamento), reduzindo os custos de contexto, aumentando a produtividade e a competitividade e garantindo os direitos de consumidores e empresas.

Na elaboração do OGE, deve ser obrigatório apresentar, por rubrica, a execução do ano anterior ajustada à inflação e o coeficiente de crescimento real, com a justificação clara das opções. O Relatório de Fundamentação deve centrar-se na distribuição efectiva da despesa e na explicação das suas variações, abandonando-se as generalidades e reprodução do que já está claro nos gráficos.

A execução orçamental deve ser detalhada ao nível de todas as rubricas orçamentais e mostrar, para as rubricas patrimoniais a situação inicial, as variações do período e a posição final, garantindo-se coerência e transparência.

Devem avaliar-se os serviços públicos pela qualidade e eficácia com que são prestados, não por quem os executa. Por exemplo, se o Estado puder definir o ensino gratuito até à 6.^a classe, deve determinar-se o custo por aluno no OGE e financiar as escolas públicas ou privadas em igualdade de condições, com avaliação e inspecções uniformes e não querer resolver todos os problemas com os seus meios.

Em 2025, os juros da dívida pública atingiram 27% da despesa fiscal (não financeira), 65% da receita não petrolífera e 4,5% do PIB não petrolífero. Este nível é insustentável e reduz drasticamente a capacidade de financiar funções essenciais do Estado. O objectivo deve ser o de reduzir os juros para cerca de 10% da despesa, implicando redução significativa da dívida e melhoria do risco país.

A dívida pública ronda os 56 biliões de Kwanzas. Reduzi-la para metade em 10 anos implica cerca de 3 biliões por ano, um esforço elevado, mas necessário para restaurar sustentabilidade fiscal e capacidade de investimento público.

Propomos que a estrutura por função reserve 58,5% para os gastos com as famílias (educação, saúde, transferências sociais e habitação social), 15% para as empresas (apoio à economia, sobretudo sob a forma de incentivos fiscais, bonificação de crédito e transferências a fundo perdido para aumentar a produção), 9,5% para as funções mistas de apoio às famílias e empresas (quase exclusivamente a segurança pública), e 17% para os gastos relacionados com o Estado (defesa e segurança do Estado, burocracia de Estado e juros). Em 2025, de acordo com a soma dos Relatórios de Execução do OGE, o Estado gastou 31,1% com as famílias (quase metade do que deveria ter gasto) e, muitos destes gastos foram dirigidos à classe média e não aos mais pobres, 12,3% com as empresas, mas muitos dos gastos dirigidos a programas do Estado e não ao apoio aos projectos empresariais, 9,7% com a segurança pública, mas parte importante dirigida a funções de defesa do Estado e 46,8% com gastos relacionados com o Estado (defesa, burocracia e juros). É necessário inverter estas prioridades

4.1.10 A TAXA DE NATALIDADE

A dinâmica demográfica representa um risco estrutural. Sem medidas no curto e médio prazo, o chamado dividendo demográfico transforma-se em instabilidade social, pressionando o emprego, os rendimentos e os serviços públicos.

Segundo o INE, a população em idade activa aumentará em cerca de 4 milhões até 2027. Com uma taxa de actividade de cerca de 90%, serão necessários perto de 3,6 milhões de empregos nesta legislatura. A economia não tem capacidade para criar os 720 mil empregos anuais necessários, empurrando a população para o sector informal, com baixa produtividade, ausência de protecção e rendimentos reduzidos.

Este padrão desestrutura as famílias e compromete o conhecimento. As crianças ficam sob a supervisão dos irmãos mais velhos, o abandono escolar aumenta e o aproveitamento diminui e a transmissão de valores e competências degrada-se, perpetuando ciclos de pobreza, baixa qualificação e fraca produtividade.

Reduzir a taxa de natalidade é uma necessidade estrutural. Embora seja um tema técnico e multidisciplinar, o Estado deve actuar directamente na responsabilização parental, garantindo que, pelo menos, a alimentação, educação e saúde das crianças sejam efectivamente asseguradas, voluntária ou coercivamente por ambos os progenitores. Sem responsabilização dos progenitores, o ciclo de fragilidade social mantém-se

4.1.11 O CONHECIMENTO

A qualidade do ensino angolano está abaixo dos padrões regionais, com um baixo número de candidatos qualificados e resultados insatisfatórios nas avaliações recentes, evidenciando fragilidades estruturais.

Deve definir-se um plano de recuperação para a média da SADC com metas e métricas anuais claras, baseadas na avaliação escolar. Sem medição consistente, não há melhoria sustentada.

Deve reforçar-se o rigor nas avaliações e reter os alunos sem competências mínimas, reforçando o sistema de exames nacionais corrigidos fora da escola, especialmente nas classes de transição de ciclo, reduzindo a fraude e garantindo a credibilidade dos resultados.

Devem publicar-se e comparar-se os resultados por escola, premiando o desempenho das melhores escolas e professores. Transparência e incentivos são essenciais para elevar a qualidade.

Deve orientar-se o sistema para a empregabilidade desde cedo. Dada a realidade do país, introduzir uma profissionalização progressiva a partir da 6.^a classe, com a convergência entre ensino geral e técnico-profissional. Entre a 6.^a e 9.^a classes, devem preparar-se os alunos para o exercício de uma profissão em funções de ajudante; no 12.^o ano, deve dar-se uma profissão; no 2-3.^o ano universitário, dar-se um nível técnico superior; e no 4-5.^o ano, um nível superior completo. Deve manter-se uma base geral até à 9.^a classe, reduzindo-a até ao 12.^o ano para permitir a mobilidade necessária para quem ainda não desenvolveu plenamente a sua personalidade.

A escassez de mão-de-obra qualificada exige revisão do modelo de ensino superior, valorizando formações técnicas intermédias, não apenas licenciaturas.

Devem criar-se programas de estágios profissionais remunerados, aproximando as escolas e empresas para facilitar a inserção dos alunos no mercado de trabalho.

Deve assegurar-se a autonomia e diversidade no ensino superior, com a definição de currículos pelas universidades em articulação com as ordens profissionais, mas evitando-se uma uniformização excessiva.

Deve permitir-se a liberdade na definição de propinas no sector privado, reforçando a qualidade. É preferível menos ter menos diplomados com uma melhor formação do que a massificação sem qualidade.

Deve definir-se claramente o serviço público de educação e o seu financiamento. O Estado deve determinar o custo por aluno e financiar escolas públicas e privadas em igualdade, com avaliação rigorosa. Deve focalizar-se a gratuitidade nas famílias mais vulneráveis e criar bolsas de mérito, premiando os melhores alunos.

4.1.12 POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL

O combate à inflação deve equilibrar o aumento da produção com o controlo dos agregados monetários. O crédito à produção expande a moeda em circulação, mas simultaneamente aumenta a oferta interna, gerando um efeito anti-inflacionista por via do aumento da produção. Num contexto de défice estrutural de oferta, a expansão do crédito produtivo é um instrumento central de estabilização dos preços.

Os actuais mecanismos (avisos 9 e 10) são ineficazes porque não compensam adequadamente o risco percebido pela banca. A política de crédito não deve ser transferida para a banca, mas assegurada pelo Estado como um instrumento de política económica. O mecanismo de reservas pode ajudar, mas é insuficiente. O OGE deve financiar directamente a bonificação de juros ao crédito produtivo, elevando a remuneração bancária até ao nível exigido pela banca. Se, por exemplo, a banca exige 15% de juros e o Estado quer promover a produção bonificando os juros de forma a que o empresário suporte apenas 7%, o OGE deve cobrir os 8% restantes, garantindo a viabilidade do crédito sem distorcer o negócio bancário.

A gestão da taxa de câmbio está fortemente condicionada pelo Tesouro, enquanto principal fornecedor de moeda estrangeira via receitas petrolíferas e diamantíferas. Estas entradas são voláteis e introduzem instabilidade estrutural na liquidez cambial. Para estabilizar os fluxos, propõe-se que o preço do petróleo no OGE seja fixado em 50 USD por barril, sendo o excedente alocado ao reforço das reservas internacionais no Banco Nacional de Angola e à redução da dívida pública. Isto reduz a volatilidade fiscal e cambial e melhora a previsibilidade macroeconómica.

O Banco Nacional de Angola deve ter como missão explícita a estabilidade da taxa de câmbio real, utilizando as reservas internacionais reforçadas pelos excedentes petrolíferos como principal instrumento de intervenção. Sem este mandato, a política cambial torna-se reactiva e inconsistente, amplificando os ciclos de instabilidade económica.

4.2 POLÍTICA MONETÁRIA

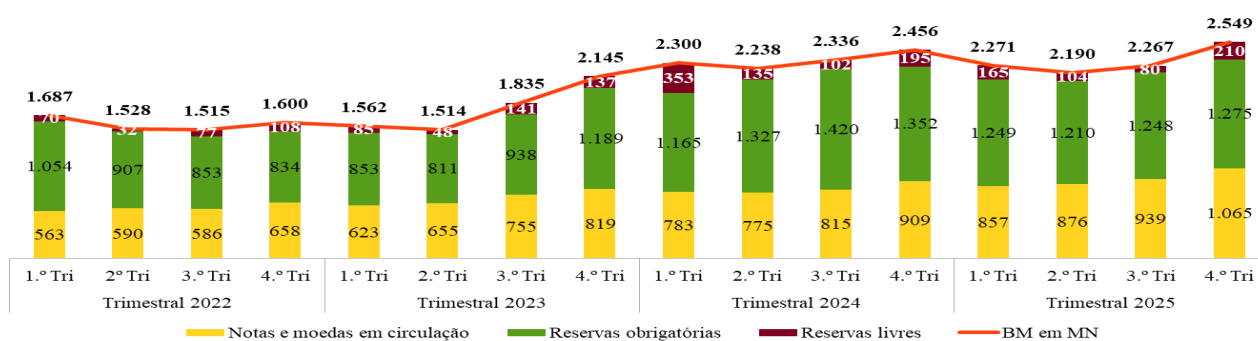
Muitos dados são apresentados sob a forma de índices. Um índice compara duas quantidades, sendo o denominador a quantidade base. Um índice 120 significa que a quantidade representa 120% da quantidade base ou uma variação de +20% relativamente à quantidade base; um índice 80 significa que a quantidade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

4.2.1.1 BASE MONETÁRIA

Tabela/Gráfico 102 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas)



Fonte: BNA.

No 4.º Trimestre de 2025, a Base Monetária (BM) em Moeda Nacional (MN) regista um aumento significativo em relação ao período anterior, passando de 2,2 para 2,5 biliões de Kwanzas, mais 282 mil milhões (+12%), influenciado fundamentalmente pelas variações das Reservas obrigatórias e da moeda física, que crescem 27 e 125 mil milhões, respectivamente. Depois de um período de relativa estabilidade nos 3 primeiros trimestres de 2025, a BM em MN cresce consideravelmente no final de 2025, mas a série mostra que há uma tendência de pico no final de cada período. Foi assim também em 2023 e 2024.

Em termos homólogos, a BM em MN ganha 93 mil milhões de Kwanzas com as reservas obrigatórias a recuarem 6%, a moeda física a crescer 155 mil milhões de Kwanzas, passando de 909 para 1.065 (+17,0%) e as reservas livres a apresentarem um crescimento sem materialidade de 15 mil milhões de Kwanzas.

As reservas obrigatórias crescem apenas 27 mil milhões face ao período anterior e decrescem 77 mil milhões face ao período homólogo, mas representam 50% da base monetária em MN.

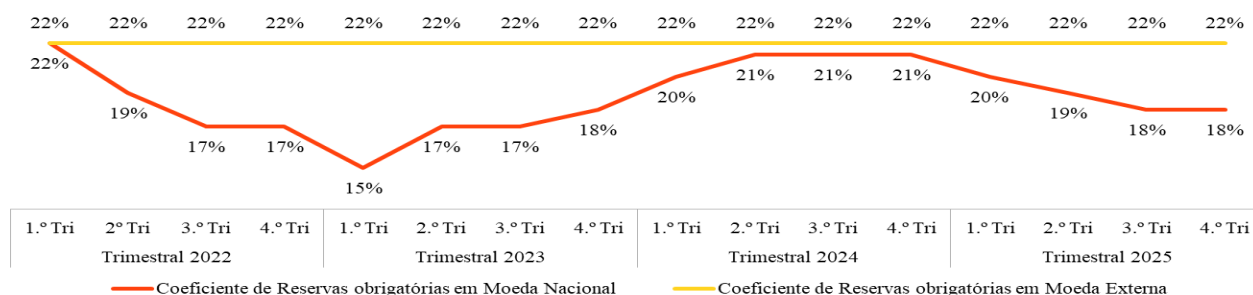
As reservas livres em MN crescem consideravelmente para cerca de 210 mil milhões de Kwanzas no final de 2025, mas sem materialidade (15 milhões) face ao período homólogo. Essas reservas, no final de 2025, representam cerca de 8,0% da base monetária em MN. Porém, a tendência é de queda, chegando a atingir os 119 mil milhões de Kwanzas em Janeiro de 2026.

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. O aumento no 4.º Trimestre é sazonal.

A moeda física em circulação em MN cresce 155 mil milhões de Kwanzas, em termos homólogos, passando de 909 para 1.065 (+17,0%) e, em relação ao período anterior, regista também um crescimento considerável (+125 mil milhões de Kwanzas), representando 42,0% 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 103 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias



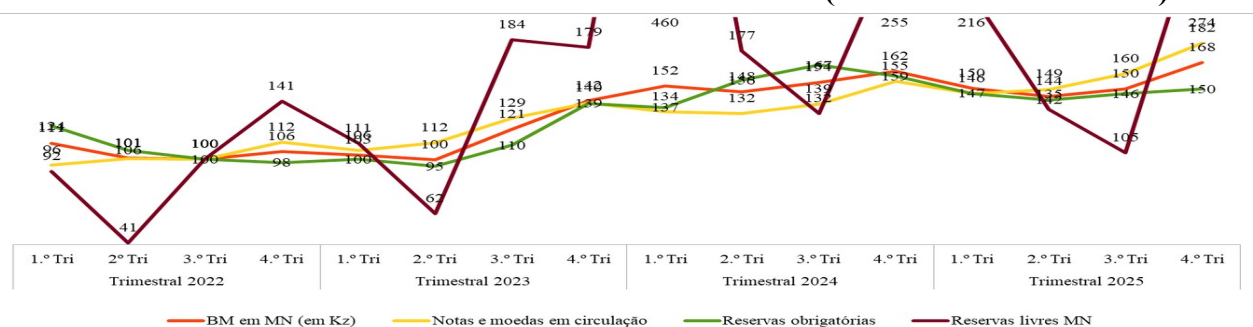
Fonte: BNA.

O coeficiente de reservas obrigatórias em MN apresenta uma trajetória decrescente desde o 2.º Trimestre de 2022. Nesse período, o BNA regressa a uma política monetária menos restritiva, reduzindo-o sucessivamente até 15%. Até Março de 2023, o governo estava convicto de haver no país estabilidade macroeconómica e, com essa convicção, aliviou a política monetária; mas os meses seguintes mostraram o contrário, com o câmbio e a inflação a dispararem, mesmo sem qualquer variação significativa do preço do petróleo. No 2.º Trimestre de 2023, o coeficiente volta a subir para 17% e, um ano depois, no 2.º Trimestre de 2024, sobe para 21%, mantendo-se neste patamar até final de 2024. A 20 de Janeiro de 2025, o CPM reduziu o coeficiente de reservas obrigatórias em MN para 20%; na reunião de 18 de Março, o CPM manteve este coeficiente; em Maio de 2025, baixou-o para 19%; a 18 de Julho de 2025 baixou-o para 18%, mantendo-o até à reunião de 12 de Março de 2026, quando o CPM baixou o coeficiente para 17,5%.

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 Janeiro de 2026, 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 Janeiro de 2026.

Tabela/Gráfico 104 — 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 4.ºs e 1.ºs Trimestres colocaram estes crescimentos fora da escala a partir do 4.º Trimestre de 2023, mas o valor pode ser observado nas etiquetas de dados. A forte flutuação do índice de reservas livres em MN parece resultar: 1) da variação das reservas obrigatórias devido à alteração dos coeficientes; 2) da necessidade de estacionar reservas em moeda nacional para o mercado cambial, do que resultou a sua subida significativa com a crise cambial; 3) do valor reduzido da base de cálculo do índice.

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

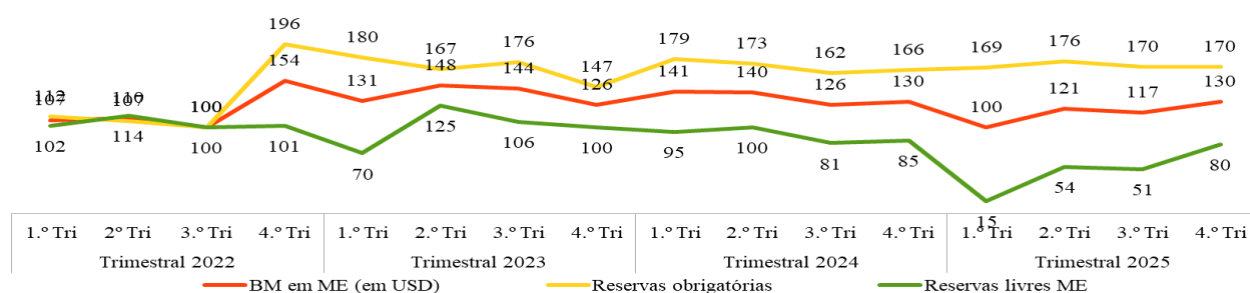
A Base Monetária (linha vermelha) apresentou uma relativa estabilidade até ao 2.º Trimestre de 2023 (índice = 100). Com a crise cambial, o aperto da política monetária e as necessidades de reservas para cambiais, o índice da base monetária subiu rapidamente até 152 nos trimestres seguintes. A partir 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, onde se mantém até Setembro; no final de 2025, atinge um novo máximo, sobindo para 168, mas recua em Janeiro de 2026, para 156.

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 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 do patamar entre 145 a 150 até ao final do ano 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, estabilizando próximo de 150 pontos até ao 2.º Trimestre de 2025. Contudo, no 3.º Trimestre de 2025, sobe para 160 e, volta a crescer consideravelmente no final de 2025, atingindo o valor mais alto da série (182), abrandando ligeiramente para 172 pontos, em Janeiro de 2026. Estes movimentos parecem estar ligados à maior necessidade de notas devido à inflação.

Tabela/Gráfico 105 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100)



Fonte: BNA.

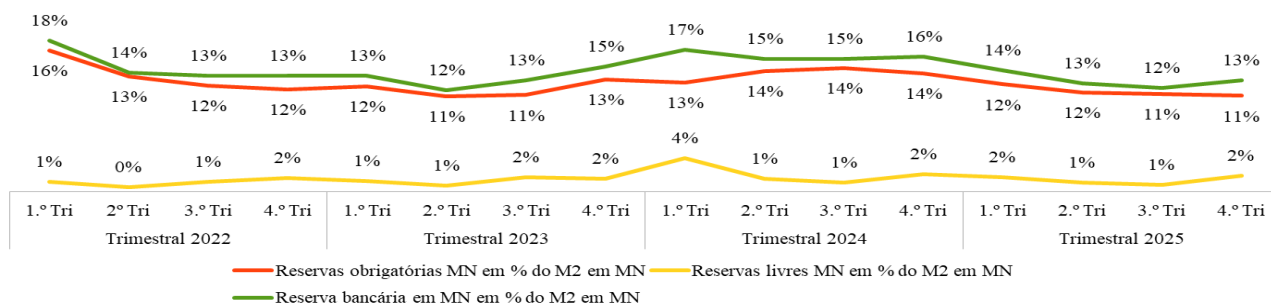
Depois de se situar num patamar próximo de 100, o índice da base monetária em ME, sobe para 154 no final de 2022 e apresenta uma tendência para estabilizar em torno de 140, mas termina o ano de 2024 em baixa (126 no 3.º Trimestre e 130 no 4.º Trimestre). No 1.º Trimestre de 2025, regista uma queda acentuada, para 100 (-29,0% em relação ao 1.º Trimestre de 2024), recupera em baixa (117) no 3.º Trimestre de 2025, e termina o ano de 2025 em 130. Observa-se uma tendência para variações acentuadas em baixa no final de cada ano, o mês de Janeiro de 2026 confirma essa tendência (119).

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 patamar dos 166 e sobe consideravelmente para 176, no 2.º Trimestre de 2025 e volta a estabilizar próximo dos 170 pontos até Janeiro de 2026.

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 e, no final de 2025, atingem 80 pontos, mas ainda abaixo da média da série (86 pontos). Há uma marcada tendência para a redução das reservas em ME. Essa tendência é confirmada em Janeiro de 2026, em que as Reservas livres em ME caem para 60 pontos.

Tabela/Gráfico 106 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN



Fonte: BNA.

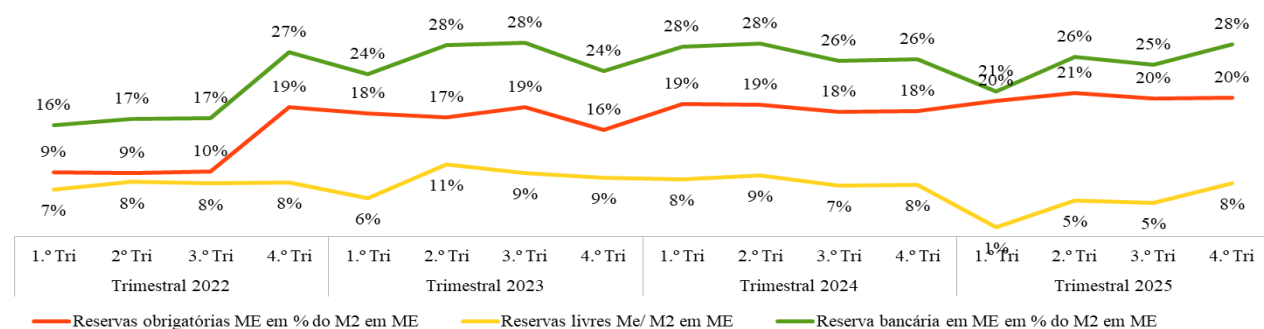
Existe uma grande estabilidade entre as reservas e o M2 em MN em toda a série, com a reserva obrigatória a rondar os 12%.

Comparando com as variações do coeficiente de 22% para 15% entre o 1.º Trimestre de 2022 e o 1.º Trimestre de 2023, observa-se uma redução da percentagem para o M2 de 1 p.p., para 12%, logo no 3.º Trimestre de 2022 (quando o coeficiente ainda estava em 17%). A descida do coeficiente para 15%, no 1.º Trimestre de 2023, reduz a percentagem para 11%, com um atraso de 1 trimestre e durante 2 trimestres, mantendo-se quando o coeficiente já tinha regressado a 17% e subindo para 13% nos 2 trimestres seguintes. A subida do coeficiente de 17% para 21%, entre o 4.º Trimestre de 2023 e o 2.º Trimestre de 2024, tem como resposta uma subida da percentagem sobre o M2 de 13% para 16% até ao 4.º Trimestre, desta vez com menor lapso temporal, seguida de uma queda para 12% que acompanha a redução do coeficiente em 2025. Há uma resposta em geral lenta e não proporcional da percentagem das reservas obrigatórias sobre o M2 às variações do coeficiente.

As reservas livres em MN não têm significado, oscilando entre 1% e 2%.

Em resultado destes movimentos, a reserva bancária, segue a variação do coeficiente de reserva legal. Analisando o final de cada ano, esta relação é de 13% em 2022, sobe para 15% em 2023, volta a crescer em 2024, para 16% e regressa ao patamar dos 13%, em 2025.

Tabela/Gráfico 107 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD)



Fonte: BNA.

A reserva legal em percentagem do M2 em ME sobe abruptamente de 9% para 19% com o vencimento dos títulos em ME, no final de 2022, como se explicou, estabilizando neste patamar até ao final de 2024, mas sobe para 20% e 21% nos 1.º e 2.º Trimestres de 2025, retorna aos 20% no 3.º Trimestre de 2025, e mantém-se neste patamar até final de 2025.

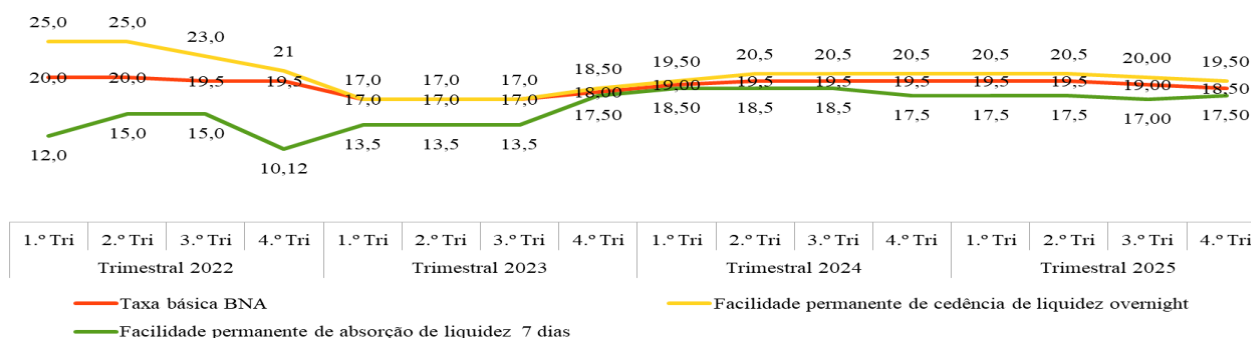
As reservas livres mostram estabilidade em torno dos 8% até ao final de 2022, com uma anomalia de sinais contrários no início de 2023, estabilizando depois no patamar de 9%, mas com uma queda para 7% no 3.º Trimestre de 2024, que regressa aos 8% no final do ano, mas depois caem drasticamente para 1% no 1.º Trimestre de 2025, recuperando ligeiramente para 5% até ao 3.º

Trimestre e, no final de 2025, regressa aos 8%. Com exceção de 2023, as Reservas livres em ME em percentagem do M2, chegam sempre no final de cada ano no patamar dos 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 21%, mas recupera para 26%, logo no 2.º Trimestre de 2025, estabiliza até no trimestre seguinte e, sobe consideravelmente, para 28%, no final de 2025.

4.2.1.2 TAXAS DE JURO

Tabela/Gráfico 108 — 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%.

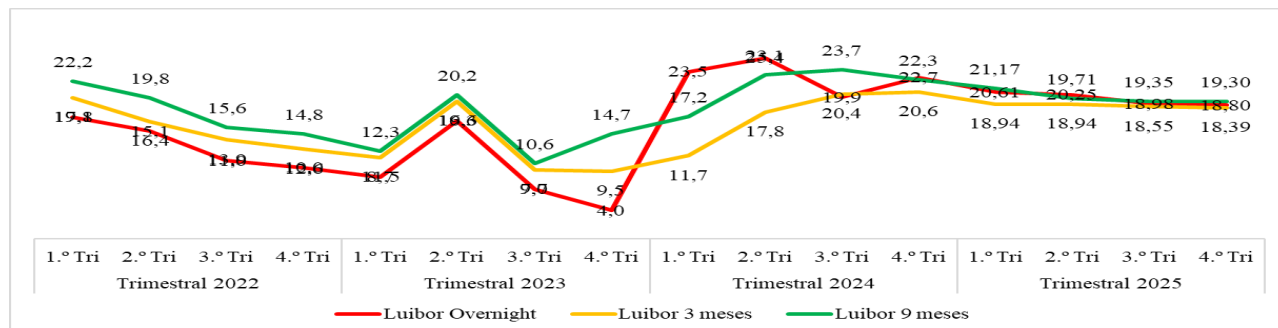
Com a crise cambial, tudo se reverte e, em Dezembro de 2023, as taxas de absorção, BNA e de cedência de liquidez sobem para 17,5%, 18,0% e 18,5%, respectivamente. Em Março de 2024, estas taxas sobem 1 p.p. cada, para 18,5%, 19,0% e 19,5%, e, em Junho, a taxa de absorção mantém-se inalterada, enquanto 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% e 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 restantes 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. Na reunião de 13 a 14 de Janeiro de 2026, reduziu as taxas BNA e de cedência, de 18,5% para 17,5% e de 19,5 para 18,5%, respectivamente, mantendo a taxa de absorção nos 16,5%. O CPM voltou a reunir de 11 a 12 de Março e decidiu manter todas as taxas, alterando apenas o coeficiente de reservas obrigatórias em moeda nacional (MN), de 18% para 17,5%.

Em resumo, a taxa BNA sinaliza o patamar de 20% como base para as taxas de juro do país, correspondendo à taxa de inflação média da legislatura apesar da queda da variação dos preços no consumidor dos últimos meses permitir taxas bastante baixas, mantendo uma postura tradicionalmente muito conservadora!



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

Tabela/Gráfico 109 — 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 influência da taxa BNA.

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, a de 3 meses 18,5% e a de 9 meses 19,3%, mantendo-se neste patamar até ao final de 2025.

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%, após uma intervenção do BNA; no 3.º Trimestre recupera logo a seguir (22,7%). No 1.º Trimestre de 2025 desce para 20,6% e permanece neste patamar no trimestre seguinte; no 3.º Trimestre de 2025 regista uma nova queda para 18,9%, onde se mantém até ao final de 2025.

As Luibor sinalizam uma aproximação generalizada a 18%, apenas um pouco mais elevada para a taxa a 9 meses (19%).

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.

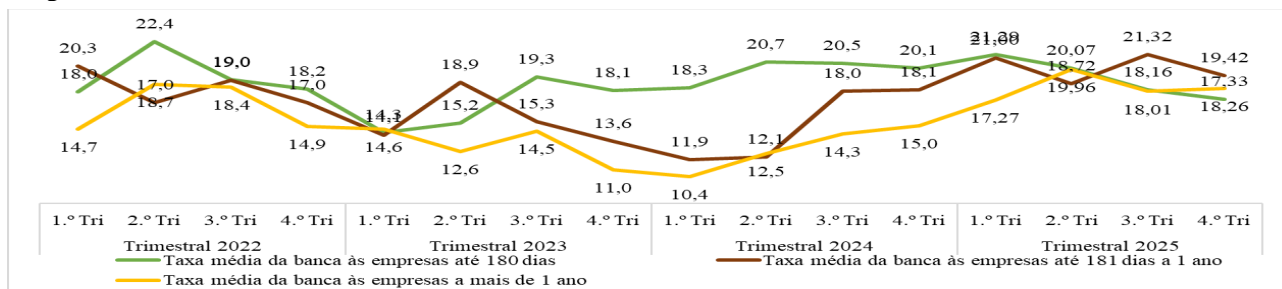


RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ

4.2.2.1 TAXAS DE JURO

Tabela/Gráfico 110 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas



Fonte: BNA.

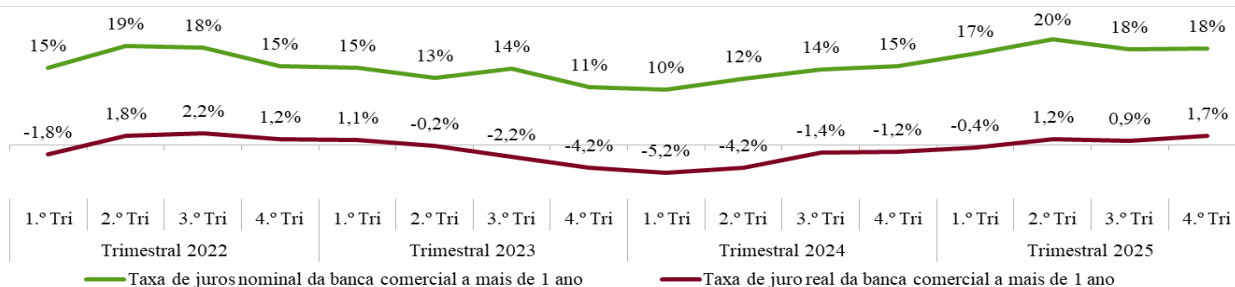
Após uma convergência das taxas de juro em torno dos 14%, no 1.º Trimestre de 2023, seguiu-se uma descida acentuada das taxas dos prazos mais longos, com uma trajectória mais pronunciada para a taxa a 9 meses, convergindo ambas para 12%, no 2.º Trimestre de 2024. No trimestre seguinte, a taxa até 1 ano 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, no final de 2025, cai para 19,4%. Após subir para 19,9% no 2.º Trimestre de 2025, a taxa a mais de um ano desce para 18%, no 3.º Trimestre de 2025, permanecendo neste patamar até final 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; no 3.º Trimestre de 2025 cai para 18,1% e, no final de 2025, desce para 17,3%. A taxa de até 6 meses é aquela que apresenta maior estabilidade, pelo menos desde o 3.º Trimestre de 2023 em diante.

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

Por outro lado, também se pode notar um posicionamento das taxas de juro médias abaixo das Luibor, o que, estando os dados correctos, significaria que os bancos exigem um prémio maior por emprestar a outros bancos do que às empresas.

Tabela/Gráfico 111 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do INE)



Fonte: BNA.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

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 muito ligeiramente positivo em 2025 (1,7% em Dezembro).

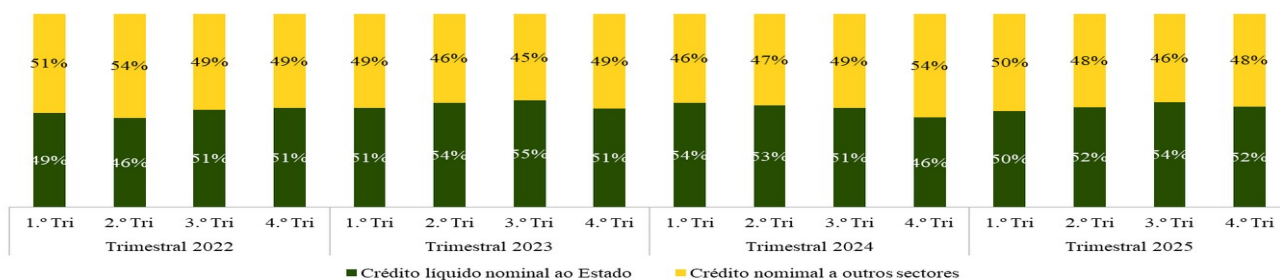
São taxas de juro reais muito baixas, que deveriam ter resultado numa enorme procura de crédito. Contudo, isso não aconteceu, e os negócios sempre se queixaram de taxas de juro nominais demasiado elevadas, da ordem dos 20% (que o BNA diz serem da ordem de 17–18%).

Inquiridos alguns negócios e associações empresariais, é nossa convicção que a deficiente procura se baseia: 1) na certeza de que a inflação não é a reportada pelo INE e, portanto, na mais completa incerteza quanto às taxas de inflação futuras 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.

4.2.2.2 CRÉDITO

Tabela/Gráfico 112 — 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.

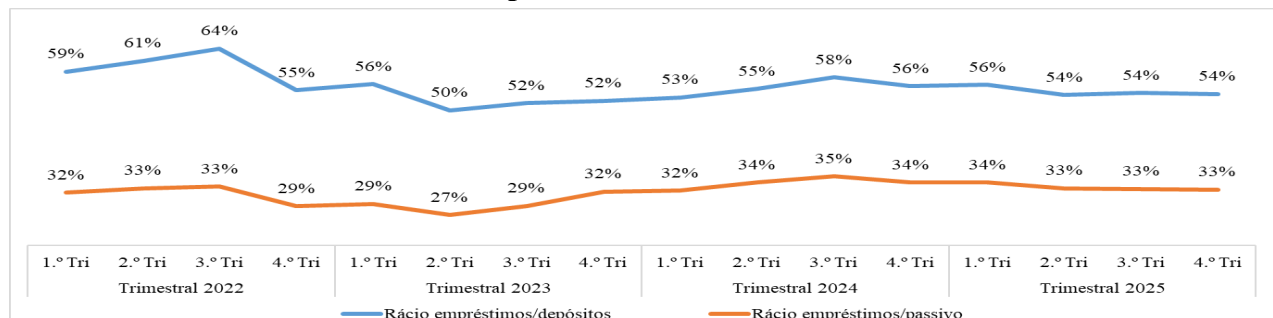
O peso do Estado sobre o total de crédito concedido à economia é muito significativo e, desde o 3.º Trimestre de 2022 até ao mesmo período de 2024, esteve sempre acima dos 50%. No final de 2024 desce para 46%, mas no 2.º Trimestre de 2025 regressa a 52%, sobe para 54%, no 3.º Trimestre de 2025 e, no final de 2025, volta a 52%. Comparativamente a 2024, o crédito ao Estado teve um aumento considerável de 2.860 mil milhões e aos outros sectores cresceu apenas 1.186 mil milhões, do que resultou o agravamento da relação de 46/54 para 52/48.

Apesar de tudo, 5 anos depois do lançamento do PRODESI (Programa de Apoio à Produção, Diversificação das Exportações e Substituição das Importações), o peso do Estado na economia continua a ser o mesmo ou superior!



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

Tabela/Gráfico 113 — Rácios dos empréstimos bancários



Fonte: BNA

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

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

Este “indicador” de confiança na economia, é-nos fornecido pela banca. Antes da crise, já a banca estava a reduzir o risco; em 2024, a banca retoma uma confiança crescente, concedendo mais crédito, mas apresenta, em 2025, uma tendência permanente de descida que atinge 54% no 2.º Trimestre e estabiliza neste patamar até final 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, recupera, até ao 3.º Trimestre de 2024, para 35%, depois cai ligeiramente para 33%, até ao 2.º Trimestre de 2025, patamar onde permanece até final 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.

O problema principal parece resultar dos critérios de Basileia, que exigem um rácio de capitais próprios sobre o Activo ponderado pelo nível de risco que cada tipo de activo representa. Não encontramos esta informação de forma transparente e generalizada, mas as conversas sugerem que não existem capitais próprios suficientes para acomodar mais activos de risco, nomeadamente para o crédito a empresas que apresentam, nas nossas condições, elevado risco devido aos níveis de mal parado.

Portanto, existindo pouca apetência dos accionsistas para aumentar os capitais próprios da banca, e não permitindo os critérios macro-prudenciais do BNA aumentar o crédito sem aumentos de capital, existe aqui uma forte limitação para o seu crescimento.

O aumento de capital mínimo da banca pelo BNA pode 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 que constitui o crédito às empresas. Ou seja, o capital dos bancos é suficientemente remunerado pelo

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

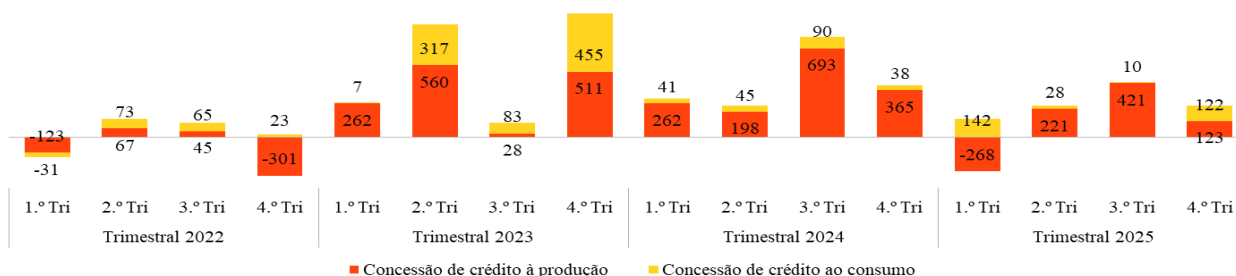
crédito ao Estado, enquanto a expectativa da banca para o crédito à actividade privada parece ser negativa para a generalidade dos projectos, tendo em conta o risco.

Nessas circunstâncias, só uma forte e duradoura redução do crédito ao Estado, com a conseqüente 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 114 — Concessão de crédito nominal



Fontes: BNA e INE.

Para o apuramento do crédito trimestral subtraímos os valores sucessivos do stock nominal de crédito à actividade publicados pelo BNA na tabela “Repartição do Crédito por Ramo de Actividade (CAE REV 2)”.

O crédito à actividade não corresponde ao crédito total aos agentes económicos concedido pela banca por apenas incluir parcialmente o crédito à administração central do Estado.

Após um crescimento substancial no 3.º Trimestre de 2024, o crédito à produção, torna-se negativo no 1.º Trimestre, cresce de forma moderada no 3.º Trimestre de 2025 e desce consideravelmente no final de 2025. No conjunto dos 12 meses de 2025, o crédito à produção alcança 497 milhões mil Kwanzas, ou seja cerca de 41,4 mil milhões por mês, abaixo da média de 64 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 e no 3.º Trimestre de 2024, bastante moderado no 3.º Trimestre de 2025 e anémico nos restantes trimestres, ou seja, 4 trimestres razoáveis, 3 trimestres negativos e 9 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 e não havendo qualquer efeito em 2025 devido à fixação da taxa de câmbio em 912



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

Kwanzas/USD. Não tendo dados sobre o volume de stocks de crédito em moeda externa, apenas podemos alertar o leitor para ter em conta estas circunstâncias na sua leitura.

Desde 2022 até final de 2025, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 3.064 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de 64 mil milhões por mês, claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.509 mil milhões de Kwanzas, representando 33% do crédito total.

Entre 2024 e 2025, o crédito líquido à produção baixa de 1.518 para 497 mil milhões de Kwanzas (-67,2%) e o crédito às famílias sobe de 215 para 302 mil milhões de Kwanzas (+40,8%); o crédito total à actividade baixa de 1.732 para 800 mil milhões (-53,8%). O crédito total ao Estado passa de 447 para 2.983 (+568%)!

Por aqui se vê, claramente, como o crédito à economia cresce quando o crédito ao Estado decresce e se reduz quando o crédito ao Estado cresce!

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 de juro elevadas e risco reduzido!

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 e falência, garantindo a protecção pelo Estado das pessoas envolvidas, mas sem prejudicar os direitos dos credores a receberem o seu quinhão e a poderem, rapidamente, liquidificá-lo.

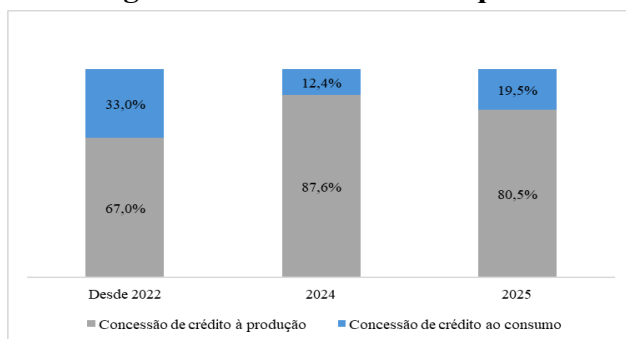
Nenhum destes problemas está, até hoje, resolvido satisfatoriamente. Antes pelo contrário, as normas existentes criam entraves para que estas questões se resolvam!

A par dos sistemas de crédito formais, os negócios recorrem a esquemas alternativos de crédito, nomeadamente o crédito mutualista sem juros, conhecido como Kixikila, e o crédito particular com taxas de juro elevadíssimas, superiores a 100% ao ano, bem como o crédito pessoal para financiar os negócios. Os esquemas de micro-crédito não funcionam: quando são concedidos ao abrigo de programas do Estado, são tidos como apoios não reembolsáveis e não como empréstimos. Há quase tudo a fazer no que diz respeito ao crédito aos pequenos negócios; de momento, o micro-crédito satisfaz apenas uma percentagem muito reduzida da procura.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

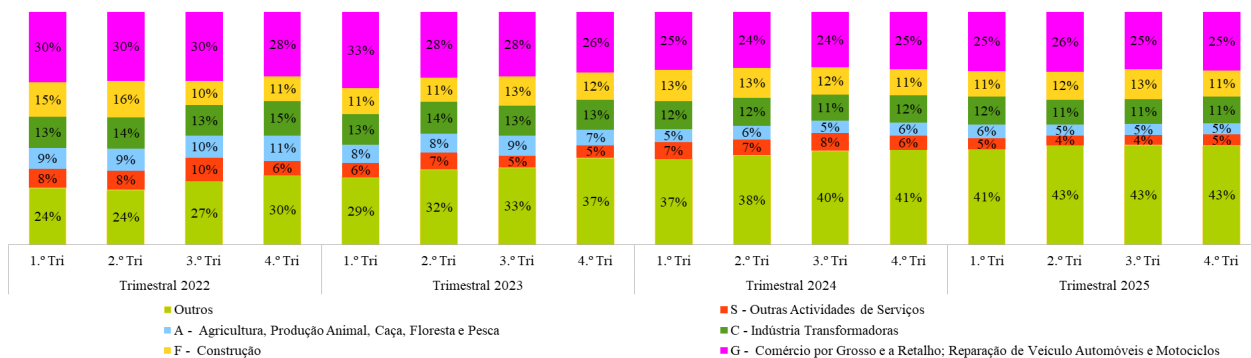
Tabela/Gráfico 115 — Percentagem de crédito nominal líquido



Fonte: BNA.

A distribuição percentual entre a variação do stock de crédito à produção e ao consumo, desde 2022 até ao final de 2025, é de 67/33. Em 2024 era de 88/12, em 2025, piorou ligeiramente para 80/20. É bom que o crédito à produção tenda a ser dominante, mas, infelizmente, o volume é muito reduzido e, a isso, soma-se esse recuo relativo de 2025 face a 2024, com o peso do crédito à produção no crédito à actividade, a recuar 8 p.p. Não nos esqueçamos de que o crédito total é cerca do dobro, com 50% do crédito dirigido para o financiamento do OGE e não à actividade económica.

Tabela/Gráfico 116 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas)



Fonte: BNA.

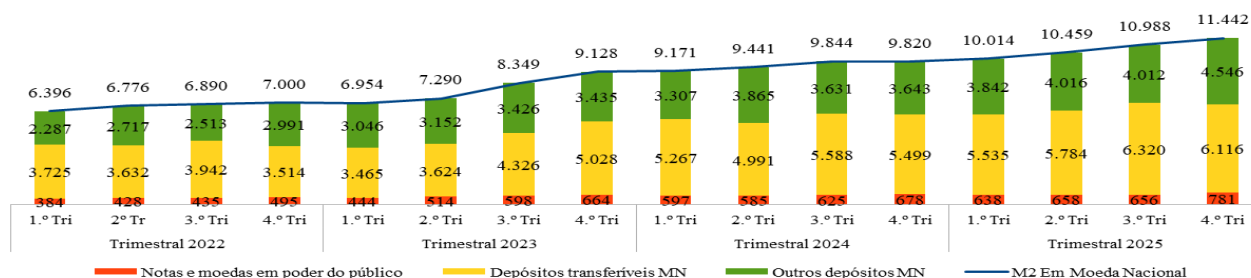
Neste gráfico, parámos o desdobramento na “Administração Pública e Defesa, Segurança Social Obrigatória” por uma questão de leitura; os sectores seguintes foram somados para “Outros”. O peso individual dos sectores agregados não excede 6%.

Comparando o final dos anos de 2022 e 2025, os 3 sectores de maior peso passam de 54% para 47% e os 5 primeiros de 71% para 57%. Apesar da evolução positiva, a estrutura do crédito continua muito concentrada.

Neste período, o Comércio desce de 28% para 25%, a Indústria Transformadora desce de 15% para 11%, a Construção mantém-se nos 11%, os Outros Serviços descem de 6% para 5%, assim como a agricultura, que desce consideravelmente, passando de 11% para 5%!

4.2.2.3 AGREGADOS MONETÁRIOS

Tabela/Gráfico 117 — 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, 9,1 biliões em 2023, 9,8 em 2024 e 11,4 biliões em 2025.

Tendo sido minimizadas as pressões inflacionistas da taxa de câmbio e da redução dos produtos disponíveis no mercado interno, devido à queda das importações, temos agora como principal factor inflacionista um crescimento substancial do valor nominal dos activos monetários.

Em termos homólogos, todos os agregados monetários crescem face ao final de 2024: os depósitos à ordem aumentam 617 mil milhões (11%), os depósitos a prazo 903 mil milhões (25%) e as notas em circulação, 103 mil milhões (15%).

Durante o período da série, o M2 cresce inicialmente à custa dos **depósitos a prazo**, que passam de 3,5 em 2022 para 4,0 biliões em 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, chegam aos 4 biliões, no 2.º Trimestre de 2025 e, atingem os 4,5 biliões no final de 2025.

Comparando o final de cada ano, os **depósitos à ordem** crescem consideravelmente de 3,5 biliões, em 2022, para 5,0 biliões, em 2023; depois para 5,4 biliões em 2024 e, em 2025, atingem aos 6,1 biliões. Em termos absolutos, é este o agregado que contribui decisivamente para o crescimento do M2 nos últimos anos.

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, onde permanece até ao 3.º Trimestre de 2025 e, no final de 2025, cresce significativamente, alcançando 781 mil milhões de Kwanzas.

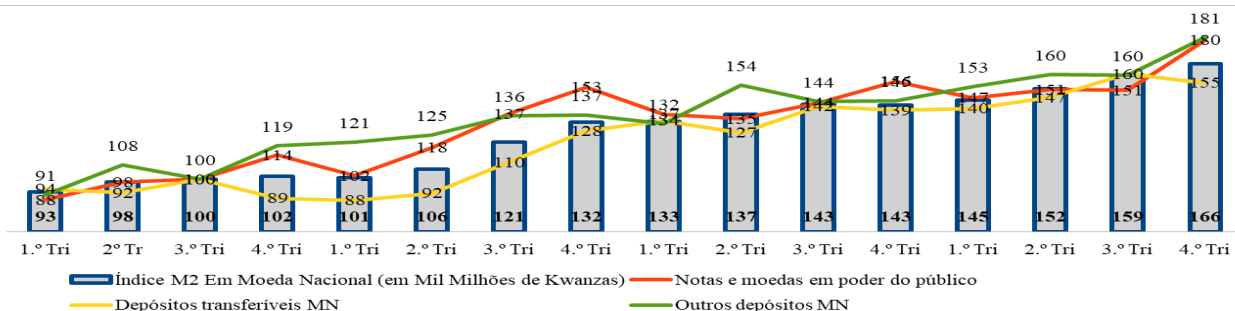
Cada uma das componentes do M2 diz alguma coisa sobre a economia, mas o verdadeiro significado, pelo menos em termos de inflação, reside no conjunto, no M2. O resto é apenas a mudança da forma como a moeda é apresentada.

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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

As notas em circulação têm como base a necessidade crescente deste tipo de moeda para a realização das trocas com a crescente informalização da economia e inflação. Contudo, porque este tipo de moeda tem constrangimentos logísticos (impressão, conservação, protecção, distribuição, etc.), o crescimento da moeda física não segue com exactidão a variação das condições que determinam a sua quantidade. Chamamos, contudo, a atenção para o facto de esta componente do M2 representar, no final de 2025, apenas 7% do agregado, contra 93% 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 118 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2022 = 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 66%, de Setembro de 2022 até ao final 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 trajetória de crescimento significativo até final 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 moeda física crescem 81–80%, respectivamente e, os depósitos à ordem crescem 55%, em 13 trimestres.

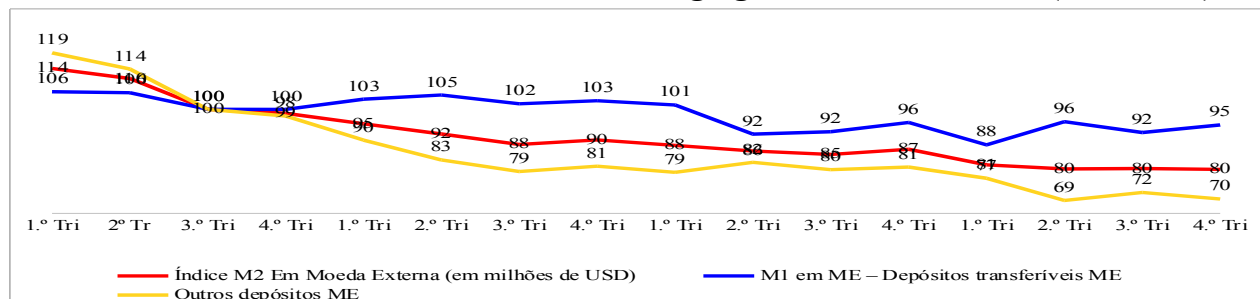
Entre os 1.º e 3.º Trimestres de 2022, quando a inflação desce, efectivamente, para terreno negativo (apesar de positiva nos números do INE), o M2 sobe de 93 para 100; no 1.º Trimestre de 2023, com uma inflação efectiva baixa, o índice do M2 passa para 102, e no 2.º Trimestre, com uma inflação considerável, sobe apenas para 106. A partir do 3.º Trimestre, a componente monetária começa a tornar-se mais visível e correlacionada com a inflação, mas, em 2024, a correlação volta a perder-se. Em 2025 voltamos a ter uma boa correlação entre o crescimento do M2 (16,5%) e do IPCN (15,7%).

A principal componente da inflação foi a redução do produto disponível (produção não exportada + importações) determinada pela redução desta última componente. Contudo, em 2025, o crescimento da moeda parece ser o único factor persistente de inflação. Ver o Capítulo 2, inflação.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

Tabela/Gráfico 119 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100)



Fonte: BNA.

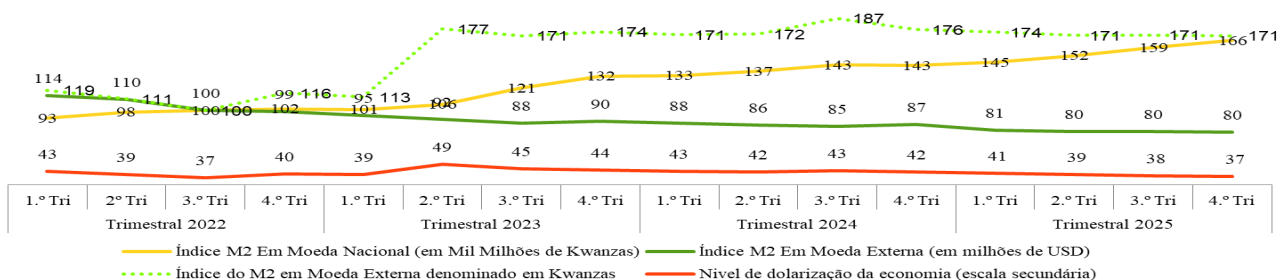
Os agregados em ME devem ser medidos em USD e não em Kwanzas, como é evidente, tendo em conta a forte separação entre os dois mercados!

O M2 em moeda externa apresenta uma tendência de constante redução, alcançando índice 80, no 2.º Trimestre de 2025, estabilizando até final de 2025 (20% abaixo do volume de ME em Setembro de 2022).

Os depósitos à ordem em ME mantêm-se razoavelmente constantes até ao 1.º Trimestre de 2024 (índice 101), e, depois, reduzem-se 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 recuperam ligeiramente no final de 2025, alcançando o índice 95. 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, no final de 2025. As reservas das famílias e das empresas em ME decresceram significativamente fazendo cair o M2.

O país reduziu significativamente o valor dos depósitos em ME até ao 2.º Trimestre de 2025, mas os stocks estacionaram a partir dessa data!

Tabela/Gráfico 120 — 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, e, em seguida, desce consideravelmente, atingindo 37% no final de 2025.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

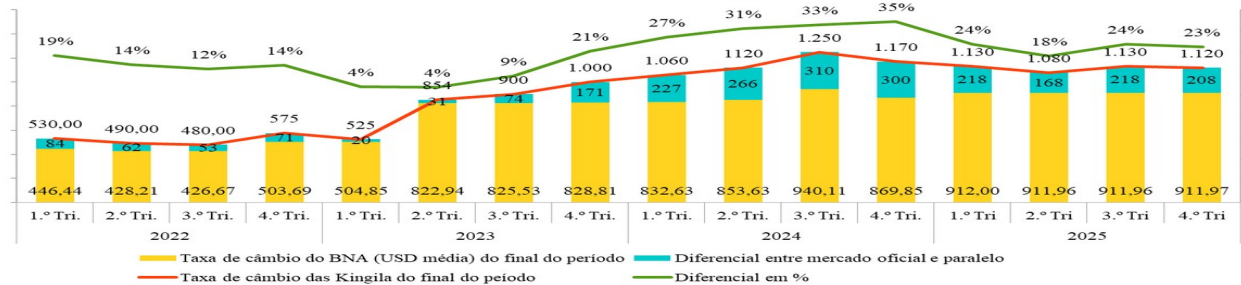
Observe-se como a trajectória ascendente do M2 em MN (linha amarela) contrastava com a trajectória do M2 em ME denominado em USD (linha verde).

Contudo, quando o M2 em ME é denominado em Kwanzas, a valorização do USD determina o seu crescimento muito acentuado (linha tracejada a verde-claro).

4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL

4.2.3.1 TAXAS DE CÂMBIO

Tabela/Gráfico 121 — 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 (912) valor em que se mantém até hoje. 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 Abril de 2026. Voltámos, efectivamente, ao regime de câmbio fixo. Na verdade, no 3.º Trimestre de 2025 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 comandava 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%, mantendo-se nesse patamar até ao final de 2025, a diferença passa para 208 Kwanzas (menos 92 Kwanzas face ao mesmo período de 2024).



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

Até final de 2025, e perante a imobilidade do câmbio oficial (911,96 Kwanzas por USD), a taxa das kingila sobe, fixando-se o diferencial em 23%, mas o BNA mostra manter o controlo sobre a situação.

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, embora o crescente destino de parte das divisas para o pagamento da dívida externa esteja a fazer crescer o peso dos outros operadores.

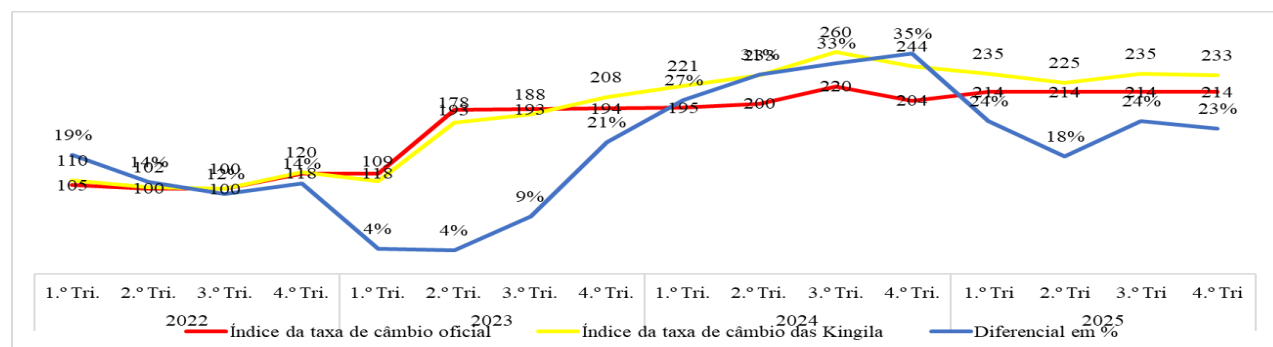
Em geral, o problema principal no nosso mercado cambial é a definição de uma boa política cambial.

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 122 — 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



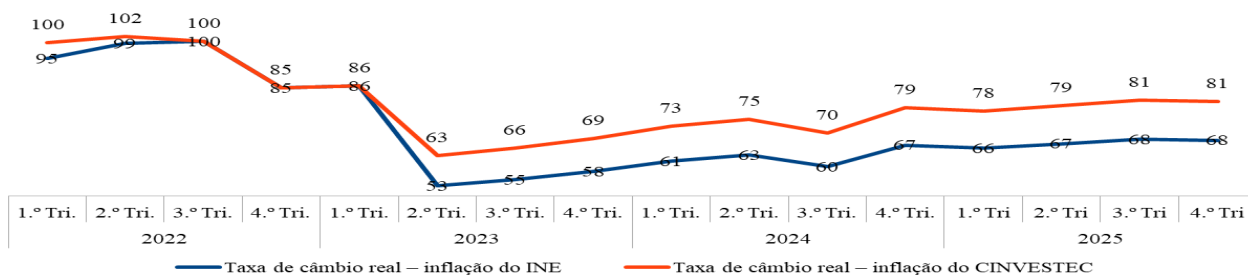
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

proporcionalmente no 2.º Trimestre, mas cruzando-se entre os 3.º e 4.º Trimestres, com a taxa informal a passar do índice 235 para 233, no final de 2025 (133% acima do período-base).

Note-se como, neste período, o IPCN cresce 81,5% (95,0% em Luanda), o M2 em MN cresce 66%, a taxa de câmbio do BNA 114% e do mercado paralelo 133%.

4.2.3.2 TAXAS DE CÂMBIO REAL FACE AO USD

Tabela/Gráfico 123 — Índice da taxa de câmbio real face ao USD



Fontes: INE, CINVESTEC, BNA e Statista.

O índice da taxa de câmbio real, que mede a competitividade da produção nacional, é calculado dividindo o índice de inflação interno pelo índice de inflação externo, multiplicado pelo índice de variação da taxa de câmbio, ou seja, mede quanto variaram os preços nacionais face à variação dos preços externos, convertidos em moeda nacional³. Dito de outra forma, sendo dada uma relação de troca entre os produtos nacionais e estrangeiros, a taxa de câmbio real mede como variou essa relação de troca ao longo do tempo. Uma vez que o índice no período-base é 1 (ou 100, como se queira), valores inferiores a 1 indicam que a relação de troca melhorou, superiores a 1, que piorou, e iguais a 1, que se manteve estável.

Com a redução da taxa de inflação interna e o aumento da taxa de câmbio, o país ganha competitividade externa.

Até ao período-base, a taxa mantém-se estável, próximo de 1,00, baixando, depois, para o patamar de 0,85, nos 4.º Trimestre de 2022 e 1.º Trimestre de 2023, caindo ainda mais, desta vez porque a taxa de câmbio se degrada muito mais do que a inflação interna, no 2.º Trimestre de 2023. Aqui, devido à correcção da inflação que efectuámos, a taxa com a inflação do INE cai para 0,53 (cerca de 45% de ganho de competitividade), enquanto, com a inflação do CINVESTEC, a taxa de câmbio real desce para 0,63 (cerca de 35% de ganho de competitividade). A partir dessa data, a estabilização do câmbio associada ao crescimento da inflação fez deteriorar a competitividade até ao 2.º Trimestre de 2024 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 Abril de 2026.

³ 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. Essa é a perspectiva de quem observa e compara internacionalmente a nossa economia. Na perspectiva externa, a taxa de câmbio mostra a quantidade de moeda nacional por unidade de moeda externa, e a equação é mais fácil de compreender com a adaptação que fizemos.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

Em resumo, a competitividade externa subiu, estando agora a produção interna em melhores condições de competir favoravelmente no que diz respeito à política cambial do que em 2022. É preciso que se aproveite a oportunidade!

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

4.2.4 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 formal dos projectos, formalizando a propriedade para permitir a garantia dos créditos, libertando-a dos entraves à sua livre comercialização e usando a política monetária e a orçamental para a bonificação dos juros à produção.

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

Reduzir substancialmente a capacidade da banca gerar lucros através de operações cambiais e de crédito ao Estado, que constituem o principal entrave ao desenvolvimento do crédito à economia, nomeadamente reduzindo a dívida do Estado.

Criar activos atractivos, em Kwanzas, que permitam reduzir a procura de USD e incentivar as operações de emissão de títulos de dívida e de acções das empresas comercializados directamente ao público através da Bolsa, com o apoio da banca.

Estabilizar a taxa de câmbio real, não permitindo nem a penalização do consumo nem a perda de competitividade da indústria nacional.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

4.3 POLÍTICA FISCAL

4.3.1 EXECUÇÃO DO OGE25

4.3.1.1 DISCREPÂNCIAS

Continuam a existir fortes discrepâncias nos dados. A Receita na soma dos REOGE (Relatório de Execução do OGE) de 2024 totaliza apenas 14.555, contra 17.827 biliões na Conta Geral do Estado (CGE). Percebemos que haja discrepâncias, mas uma diferença de 18% não pode ser admitida! E as diferenças estendem-se ao longo de todas as rubricas, variando entre 10% e 31%, com excepção dos direitos da concessionária, nos rendimentos petrolíferos, onde os valores são exactamente iguais. Que confiança podemos ter nos REOGE?

Em 2025 ainda não temos a CGE. Comparando com o RFOGE26 (Relatório de fundamentação do OGE26), o total da receita é semelhante (-0,2%), mas por mera coincidência. Os rendimentos petrolíferos são 8,8% mais elevados, com os impostos petrolíferos 88% mais elevados e os direitos da concessionária 20% mais baixos nos REOGE. As transferências são 200% mais elevadas e os outros rendimentos 79% mais altos nos REOGE. A confiança nos dados com estas discrepâncias é quase nula.

Na despesa, a situação é semelhante, com a comparação com a CGE24 a mostrar uma diferença de -12%, com -29%, -14% e -3% nos juros, bens e serviços e transferências sociais, respectivamente.

Para 2025, a comparação com o RFOGE26 mostra, na despesa, uma diferença geral de -4%, com -5% nas remunerações, +6% nos juros, -60% nos subsídios e transferências, porque os REOGE não incluíram os subsídios a preços, mas têm as transferências para as famílias empoladas em 60% e mais 18% nos investimentos. Como sabemos quais os dados que estão certos?

Por outro lado, o detalhe é mínimo e o desdobramento das rubricas é diferente de documento para documento, o que dificulta a comparação. Apelamos veementemente para que a informação seja sempre apresentada para a totalidade das rubricas dos anexos do OGE, idealmente incluindo todas as perspectivas apresentadas no OGE, mas, pelo menos, incluindo a distribuição da despesa por função, em formato de folha de cálculo, por favor; e explicando as diferenças resultantes da actualização dos dados e com a data e documento de respectivo (Ex.: REOGE do 3.º Trimestre, RF do novo OGE, CGE). Quem quiser agregar dados que o faça, mas sempre com base na tabela e referência à respectiva actualização. Tornaria tudo mais transparente!

Verificámos, já tarde demais para este relatório, que o MinFin tem agora uma folha de cálculo detalhada para a receita. Os nossos parabéns ao MinFin, mas é necessário divulgar quando se acrescenta informação importante, tanto ou mais do que notícias da deslocação da Sr.^a Ministra para a reunião do FMI ou qualquer outro dos destaques que abundam no sítio do ministério. É necessário estender a iniciativa à execução da despesa, pelo menos por natureza e função. Passaremos a usar o desdobramento da receita no próximo relatório.

Apesar das reservas, vamos agora analisar a soma dos REOGE assumindo que estes dados são os correctos.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

4.3.1.2 RECEITAS

Tabela/Gráfico 124 — Receitas

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Receita			% no PIB		
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25
Receitas Não financeiras	18 027	19 996	18 755	104,0%	93,8%	100,0%	100,0%	100,0%	14,0%	14,5%	22,1%
Receitas Correntes	18 005	19 832	18 723	104,0%	94,4%	99,9%	99,8%	99,2%	14,0%	14,5%	21,9%
Rendimentos do Petróleo	11 319	10 852	11 017	97,3%	101,5%	62,8%	58,7%	54,3%	46,0%	61,6%	46,9%
Impostos e Taxas Petrolíferas	3 668	3 724	5 000	136,3%	134,3%	32,4%	32,4%	34,3%	14,9%	27,9%	16,1%
Direitos da concessionária	7 651	7 128	6 016	78,6%	84,4%	67,6%	67,6%	65,7%	31,1%	33,6%	30,8%
Impostos Não-petrolíferos	5 361	7 367	6 354	118,5%	86,3%	29,7%	33,9%	36,8%	5,1%	5,7%	10,9%
Transferências (cont. sociais+doações+outras receitas)	847	764	917	108,2%	120,0%	4,7%	4,9%	3,8%	0,8%	0,8%	1,1%
Outros rendimentos correntes (Petrim, Serv, Transf)	478	849	435	91,2%	51,3%	2,6%	2,3%	4,2%	0,5%	0,4%	1,3%
Rendimentos de Capital (não financeiros)	22	163	32	144,2%	19,3%	0,1%	0,2%	0,8%	0,0%	0,0%	0,2%
Por memória: Rendimentos Não Petrolíferos	6 708	9 143	7 738	115,4%	84,6%	37,2%	41,3%	45,7%	6,4%	6,9%	13,6%
Por memória Impostos não-petrolíferos+ outros rendimentos correntes	5 838	8 216	6 790	116,3%	82,6%	32,4%	36,2%	41,1%	5,6%	6,1%	12,2%

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

A receita real não-financeira apresenta um crescimento de 4,0% face à execução de 2024. Em percentagem do PIB total situa-se em 14,5% contra 14,0% em 2024. No OGE25, cheio de exageros representava 22,1%!!

A receita petrolífera real decresce 3% face à execução de 2024. Em percentagem da receita representou 58,7%, contra 62,8% em 2024; as receitas petrolíferas, apesar da redução do seu peso, continuam a dominar. Em percentagem do PIB petrolífero, a receita total representa 61,6% contra 46,0% em 2024. Esta subida parece totalmente contrária à lógica: a receita desce, mas sobe em percentagem do PIB petrolífero, exactamente quando começam os primeiros contratos de produção adicional. A queda do PIB petrolífero parece completamente artificial e com o objectivo único de reduzir a sua percentagem no PIB total. Há que repor o verdadeiro peso do petróleo no PIB!

Os rendimentos não-petrolíferos (np) reais crescem 15,4% face à execução de 2024. Em percentagem do PIB não-petrolífero situam-se em 6,9% contra 6,4% em 2024. O PIB np em valor nominal deflacionado do IPCN, cresce 11%; no cálculo do PIB pelo INE, em volume apenas cresce 6%. A inflação efectiva parece ter sido bastante maior do que a reportada pelo INE para os produtos internos comercializados no território nacional; ao mesmo tempo, isso significa que houve uma grande influência das importações na redução da inflação, que é real, mas um efeito tão significativo não parece credível.

Desdobrando os rendimentos petrolíferos, os impostos cresceram 36%, e representaram 27,9% do PIB petrolífero, contra 14,9% na execução de 2024. Este crescimento ocorre apenas no 4.º Trimestre (com os dados do 3.º Trimestre os impostos caíam 13%!) com um registo absolutamente singular de 2,6 biliões, no REOGE do 4.º Trimestre “justificado sobretudo pelo impacto da taxa de câmbio e pelo processo de compensação fiscal no sector petrolífero, durante o IV trimestre”⁴. Só que a taxa de câmbio foi de 911,68, em 2024, e 911,97, em 2025, ou seja, o efeito da taxa de câmbio é negligenciável e a compensação fiscal do 4.º Trimestre aconteceu pela primeira e única vez em 2025 nos dados do MinFin. Estarão todos os REOGE anteriores errados? Os números não têm lógica nem jogam uns com os outros.

⁴ REOGE do 4. Trimestre de 2025.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

Os rendimentos da concessionária decresceram 21%, mas representam 33,6% do PIB petrolífero contra 31,1% em 2024. O PIB petrolífero parece, mais uma vez, artificialmente baixo. Não há qualquer outra explicação para o crescimento da eficiência dos rendimentos da concessionária que, ao contrário, deveriam decrescer com os contratos de produção adicional.

A percentagem dos impostos e receitas da concessionária são exactamente iguais nos 2 anos: 32,4% para os impostos e 67,6% para as receitas da concessionária, o que é estranho num ambiente em que muita coisa mudou nos contratos aplicados à produção efectiva.

Desdobrando os rendimentos não-petrolíferos.

Os impostos reais não-petrolíferos crescem 18,5% e, em percentagem do PIB np, representam 5,7% contra 5,1%, com um aumento da eficiência de cerca de 10%, o que é de louvar! Apesar da evolução, a percentagem de 5,7% do PIB np é ridiculamente baixa.

As transferências referem-se exclusivamente à Segurança social. As receitas de arrecadação do INSS crescem 8% face à execução de 2024 e representam 0,8% do PIB np em ambos os anos, verificando-se até uma ligeira descida da eficiência face a um crescimento do PIB np de 11%! Além da ligeira perda de eficácia, a percentagem de 0,8 face ao PIB np é quase nula.

As outras receitas correntes decrescem 9% em termos reais, representando 0,4% do PIB não-petrolífero face a 0,5% na execução de 2024. As receitas de capital têm ainda menos materialidade representando 0,0% do PIB np.

O grave problema da receita fiscal é a enorme ineficácia fiscal devido à informalidade da economia não-petrolífera num quadro de desaparecimento a médio prazo (menos de 10 anos) de parte significativa dos rendimentos petrolíferos. Um país não pode viver com receitas que, em percentagem do PIB, representam 6,9%, com 5,7% para os impostos, 0,8% para a segurança social e 0,4% para os demais rendimentos. A estrutura da receita não petrolífera está muito distorcida e o seu valor global é extremamente baixo. Face a uma média de cerca de 16–19% 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 e de uma efectiva formalização da economia, o que exige o conjunto de medidas que elencamos no capítulo 4.1, sobre o ambiente de negócios, em especial na secção da concorrência.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

4.3.1.3 DESPESA POR NATUREZA

Tabela/Gráfico 125 — Execução da despesa por natureza

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec. 24	Exec 25/OGE 25	% na Despesa			% no PIB np		
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25
Despesas não financeiras	17 491	22 011	21 696	124,0%	98,6%	100,0%	100,0%	100,0%	16,8%	19,5%	32,6%
Despesas Correntes	12 982	15 200	14 698	113,2%	96,7%	74,2%	67,7%	69,1%	12,5%	13,2%	22,5%
Remuneração de empregados	3 940	4 299	4 111	104,3%	95,6%	22,5%	18,9%	19,5%	3,8%	3,7%	6,4%
Juros (externos+internos)	4 034	4 418	5 042	125,0%	114,1%	23,1%	23,2%	20,1%	3,9%	4,5%	6,5%
Bens e Serviços	3 569	4 278	4 268	119,6%	99,8%	20,4%	19,7%	19,4%	3,4%	3,8%	6,3%
Bens	1 452	2 099	2 130	146,6%	101,5%	8,3%	9,8%	9,5%	1,4%	1,9%	3,1%
Serviços excepto taxa de supervisão	2 117	2 179	2 139	101,0%	98,1%	12,1%	9,9%	9,9%	2,0%	1,9%	3,2%
Subsídios e transferências correntes	1 439	2 205	1 278	88,8%	58,0%	8,2%	5,9%	10,0%	1,4%	1,1%	3,3%
Outr. Desp. capital (Transf. Capital, Aquis. Particip., Outras)	230	752	169	73,5%	22,5%	1,3%	0,8%	3,4%	0,2%	0,2%	1,1%
Investimentos	4 279	6 059	6 828	159,6%	112,7%	24,5%	31,5%	27,5%	4,1%	6,1%	9,0%

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

A despesa total cresce 24% em termos reais, alcançando 19,5% do PIB np contra 16,8%, em 2024! Em vez de moderarmos a despesa, fizemo-la crescer muito acima do PIB e dos rendimentos do Estado. Contudo, felizmente não se alcançou o completo contra-senso dos 33% do PIB np previstos no OGE25!

- O investimento cresce 59,6% e representa a maior fatia das contas públicas, com 31,5% do total, contra 24,5% em 2024, e 6,1% do PIB np, contra 4,1% em 2024. Infelizmente este “investimento” tem 2 problemas essenciais: 1) embora não tenhamos o desdobramento do investimento no REOGE sabemos, pelo OGE, que apenas 63,6% eram destinados a construção de infraestruturas e instalações, TI e máquinas e equipamentos, sendo o restante apenas mais edifícios, carros, mobiliário e outros; 2) somando os investimentos e a despesa de funcionamento e comparando este total com cada uma das parcelas, temos 45% para o investimento e apenas 55% para o funcionamento; com esta relação constante na despesa pública torna-se impossível que os investimentos se aproveitem por falta de despesa de funcionamento; os investimentos tornam-se desperdício, coisas sem uso que não cumprem a sua função!

Resumindo: reduzir o investimento ao que pode ser posto a funcionar plenamente; cobrar as infraestruturas urbanas de serviço directo aos utentes; fazer tender para zero todos os “investimentos” que não conduzam a uma melhoria visível e quantificável do funcionamento dos serviços ou a uma maior disponibilidade de bens públicos directamente à população!

- Os juros crescem 25% em termos reais e representam a 2.^a maior despesa das contas públicas, representando 23,2% da despesa total (23,1% em 2024) e 26,9% da receita total do Estado, levando consigo 4,5% do PIB np, contra 3,9% em 2024! É importante perceber que a contratação de dívida actual quase não é destinada a cobrir investimentos, muito menos com retorno superior aos juros, mas apenas ao prolongamento do prazo de pagamento da dívida anterior, sem qualquer retorno! Todos os anos entregamos mais de 25% da receita pública para os investidores externos e internos, sem qualquer benefício!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

- As remunerações ocupam o 3.º lugar, com um crescimento real de 4,3% face a 2024 e um peso de 18,9%, contra 22,5% em 2024; gasta-se demasiado dinheiro em investimentos que não funcionam e em juros e faltam verbas para as remunerações. Curioso é que o PIB em valor deflacionado dos serviços públicos, que deveria corresponder ao aumento real das remunerações, cresce 14,2%. Afinal, foram 4,3% de crescimento real da remuneração dos funcionários públicos ou 14,2%? Se foram 4% e o crescimento em volume foi de 7,6% (PIB), houve perda de poder de compra; se foram 14,2%, então houve ganho de poder de compra, mas a despesa nos REOGE não está correcta. Os números precisam de ser coerentes!

Seria muito importante que 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 quais são as necessidades de formação e reconversão do pessoal dos locais onde há excedentes para aqueles onde o pessoal é deficitário. Nada disso é debatido.

- Infelizmente, nos REOGE, na rubrica de subsídios e transferências, são apenas reportadas as transferências para as famílias, ignorando-se, por completo, os subsídios, nomeadamente a enorme verba que corresponde aos subsídios aos combustíveis. Esta omissão origina parte significativa da diferença na despesa entre os REOGE e a CGE, mesmo sabendo-se que, nesta, também apenas estão contabilizados parcialmente.

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 à 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 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.

- Os serviços crescem 1% em termos reais e representam 9,9% da despesa contra 12,1% em 2024, representando 1,9% do PIB np, contra 2,0% em 2024. Praticamente sem variação.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

- Os bens crescem 46% em termos reais e representam 9,8% contra 8,3% em 2024, representando 1,9% do PIB np contra 1,4%, em 2024. Esta melhoria do peso dos bens face aos serviços é positiva, mas insuficiente: continuam a faltar bens para assegurar o funcionamento dos serviços públicos e dos investimentos! Os serviços do Estado não funcionam, em grande medida, devido à falta de bens, o que também cria ócio, péssima produtividade e corrupção na “venda” de bens extremamente escassos.
- As transferências para as famílias decrescem 11% em termos reais, tendo um peso de 5,9% na despesa contra 8,2%, em 2024 e representando apenas 1,1% do PIB np, contra 1,4%, em 2024. Com os níveis de pobreza e exclusão que apresentamos, o peso desta despesa é verdadeiramente inconcebível!
- As restantes despesas não têm materialidade.

4.3.1.4 SALDOS ORÇAMENTAIS

Tabela/Gráfico 126 — Saldos orçamentais

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Despesa			% no PIB np		
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25
Saldo Fiscal	536	-2 017	-2 941	-549,0%	145,8%	3,1%	-13,6%	-9,2%	0,5%	-2,6%	-3,0%
Saldo Primário	4 570	2 401	2 100	46,0%	87,5%	26,1%	9,7%	10,9%	4,4%	1,9%	3,6%
Saldo Fiscal não petrolífero	-10 783	-12 869	-13 958	129,4%	108,5%	-61,7%	-64,3%	-58,5%	-10,3%	-12,5%	-19,1%

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

O saldo fiscal torna-se negativo em 2025, alcançando, na soma dos REOGE, -2,9 biliões, representando -13,6% da despesa e -2,6% do PIB np, o que compara com +3,1% da despesa e +0,5% do PIB np, respectivamente em 2024.

O saldo primário entre nós não tem qualquer significado uma vez que estamos a rolar dívida. De qualquer forma apresenta uma redução de 54%, passando de 26,1% para 9,7% da despesa e de 4,4% para 1,9% do PIB np.

O saldo fiscal não-petrolífero, o mais importante porque representa o resultado das contas públicas, considerando apenas a receita sustentável, atinge quase -14 biliões, correspondendo a mais de 64% da despesa e 12% do PIB np contra -10,7 biliões, correspondendo a 62% da despesa e 10,3% do PIB np, em 2024.

Sem petróleo as nossas finanças públicas, tal como hoje se apresentam, são completamente insustentáveis! É necessário aumentar a receita não-petrolífera e reduzir a despesa total e a dívida, com um efeito combinado de mais de 50% da despesa actual!

4.3.1.5 DESPESA POR FUNÇÃO

O valor da despesa total por função não corresponde ao da despesa por natureza, mas as diferenças não são significativas: +1,43%, na execução de 2024, -0,76%, no OGE25 e +0,65%, na execução de 2025.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

Tabela/Gráfico 127 — Despesa por função

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Despesa			% no PIB			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	%	Dif. p. p.
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	%	Dif. p. p.
Sector Social	5 722	7 539	6 714	117,3%	89,1%	33,2%	31,1%	34,0%	5,5%	6,0%	11,2%	58,50%	87,8%
Assuntos económicos	1 969	2 755	2 646	134,3%	96,0%	11,4%	12,3%	12,4%	1,9%	2,4%	4,1%	15,0%	22,2%
Segurança pública e ambiente	1 339	1 372	2 097	156,6%	152,9%	7,8%	9,7%	6,2%	1,3%	1,9%	2,0%	9,5%	-2,4%
Gastos relacionados com o Estado	8 209	10 514	10 098	123,0%	96,0%	47,6%	46,8%	47,4%	7,9%	9,1%	15,6%	17,0%	-63,7%
Total Geral	17 240	22 180	21 556	125,0%	97,2%	100,0%	100,0%	100,0%	16,5%	19,4%	32,9%	100,0%	0,0%

Fonte Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF26.

Retirámos a segurança pública e ambiente do sector social e colocámo-los numa rubrica independente ficando a estrutura subdividida em despesa com as famílias (social), despesa com as empresas (económica), despesa comum a famílias e empresas (mista) e despesas relacionadas com o Estado: defesa, burocracia de Estado e juros.

A evolução da estrutura da despesa é a seguinte:

- A despesa com as famílias cresce 17% em termos reais, representando 31,1% da despesa, contra 33,2%, em 2024, e 6,0% do PIB np, contra 5,5%, em 2024. Apesar da evolução consideramos esta despesa muito insuficiente. Pensamos que o seu peso na despesa deveria crescer 88%, de 34% para 59%.
- As despesas com a economia crescem 34,3% em termos reais, representando 12,3% da despesa, contra 11,4% em 2024, e 2,4% do PIB np, contra 1,9% em 2024. Pensamos que o seu peso deveria crescer 22%, passando de 12,3% para 15,0%.
- As despesas mistas: segurança pública e ambiente, onde este último não tem ainda qualquer materialidade, cresceram 57%, representando 9,7% da despesa, contra 7,8% em 2024, e 1,9% do PIB np, contra 1,3% em 2024. O peso desta rubrica deve decrescer ligeiramente de 9,7% para 9,5% (-2,4%).
- A despesa relacionada com o Estado cresce 23% face a 2024, representando 46,8% da despesa, contra 47,6% em 2024, mas 9,1% do PIB np, contra 7,9% em 2024. Pensamos que o peso desta despesa deve reduzir-se 64%, passando de 46,8% para apenas 17%!
- A revolução necessária na estrutura da despesa consiste, pois, em reduzir drasticamente a despesa do Estado consigo próprio, destinando a despesa preferencialmente às famílias e às empresas!

Tabela/Gráfico 128 — Desdobrando a despesa com as famílias

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Despesa			% no PIB			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	%	Dif. p. p.
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	%	Dif. p. p.
Educação	1 522	2 260	1 309	86,0%	57,9%	8,8%	6,1%	10,2%	1,5%	1,2%	3,3%	14,5%	138,8%
Saúde	1 625	1 983	1 530	94,2%	77,2%	9,4%	7,1%	8,9%	1,6%	1,4%	2,9%	13,0%	83,2%
Protecção social	951	1 407	902	94,8%	64,1%	5,5%	4,2%	6,3%	0,9%	0,8%	2,1%		
Habituação e serviços comunitários	1 447	1 665	2 789	192,7%	167,5%	8,4%	12,9%	7,5%	1,4%	2,5%	2,5%	30,0%	75,2%
Recreação, cultura e religião	177	225	185	104,3%	82,2%	1,0%	0,9%	1,0%	0,2%	0,2%	0,3%	1,0%	16,6%

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

- Educação: decresce 14% em termos reais com o peso na despesa a baixar de 8,8% para 6,1%. Deveria crescer 139%, passando para 14,5% da despesa. Identificamos nesta rubrica 2 problemas principais: 1) o Estado depende excessivamente das suas estruturas escolares, devendo antes definir o serviço público que pretende prestar e fixando a contribuição por aluno do mesmo nível, independentemente do ensino ser ministrado por instituições públicas ou privadas; 2) a educação é demasiado geral e teórica, quando deveria ser profissionalizante; nesta fase, em que a maioria das crianças vai para o mercado de trabalho aos 15 anos (se não antes!), as escolas deveriam dar-lhes uma preparação profissional ao nível de aprendiz no 9.º ano, ao nível médio no 12.º e ao nível técnico superior no 2–3 ano da universidade; alguém que deseje ser um engenheiro electrotécnico deveria ser um aprendiz de electricista com o 9.º ano, um electricista com o 12.º e um engenheiro técnico com o 3.º ano da universidade; isto para todas as profissões e tipos de ensino.

A distribuição da despesa por níveis de ensino é, no OGE26 (não há desdobramento nos REOGE), de 47% para o ensino primário, 30% para o secundário e profissional, que deveriam ser fundidos (o profissional representa apenas 3,1%), 19% para o superior e 0% (!!!) para o pré-escolar, restando 3% para serviços diversos e ensino especial. Para além da óbvia insuficiência do pré-primário e do ensino especial, não sabemos dar opinião sobre a distribuição da despesa entre os níveis, primário, secundário e superior.

- Saúde: decresce 5,8% em termos reais com o peso a baixar de 9,4% para 7,1% da despesa. Deveria aumentar 83% para 13,0% da despesa. A distribuição da despesa de saúde no OGE26 (não há desdobramento nos REOGE) é a seguinte: saúde pública 45,7%, hospitais gerais 35,7%, hospitais de especialidade 7,7%, centros médicos e de maternidade 7,6% e outros 3,3%. Também aqui não sabemos dar opinião sobre a distribuição que parece ter melhorado nos últimos 2 anos, pelo menos a nível dos orçamentos, já que não há dados sobre a execução.
- É visível a falta de aposta do Governo nestas duas áreas tendo em conta que, para alcançarem os níveis que propomos, ambas devem crescer mais do que 80%! E a nossa proposta é inferior aos compromissos africanos porque entendemos que, nesta fase, se deve privilegiar a inclusão dos extremamente pobres, reservando verbas avultadas para a protecção e habitação sociais.
- Protecção social: decresce 5,2% em termos reais, passando de um peso de 5,5% para 4,2%: para 40,6% de pobreza monetária 4,2% da despesa! Está tudo dito!
- Habitação e serviços comunitários: cresce 93% (!!!) passando o seu peso na despesa de 8,4% para 12,9%. É esta única a despesa “social” com alguma materialidade que cresce e a única responsável pelo crescimento da despesa com as famílias!

O problema é que esta despesa não deveria, nas actuais circunstâncias ser suportada pelo OGE. Estes gastos estão concentrados em infraestruturas urbanas (60%), abastecimento de água (28%), desenvolvimento comunitário e habitacional, que não sabemos o que é (9%), e saneamento básico (2%), quase todos dirigidos para as zonas habitacionais da classe média. Estes investimentos devem, nesta fase, ser suportados pelos residentes nas suas facturas de água e electricidade e as tarifas devem ser suficientes para as empresas distribuidoras serem eficientes e pagarem os seus investimentos. Há que reorganizar urgentemente estas empresas de tal forma que o OGE apenas seja chamado a suportar a

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

produção/captação e transporte de água e electricidade de longa distância. Uma muito maior verba deve ser destinada ao saneamento básico nas zonas mais pobres que é um dos principais problemas de saúde pública das periferias das cidades.

A função principal do Estado nesta rubrica é a habitação social!

Reproduzimos aqui o que escrevemos relativamente a este tema no capítulo 1.2, na secção referente à construção.

- 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, deixando-as para quem delas necessita.
- O Estado deve dar 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 acrescentando uma taxa de gestão, e o promotor ou gestor cobra as rendas aos inquilinos e ao Estado e executa as demais funções de senhoria.
- As transferências sociais directas (reformas, subsídios de desemprego, rendimento mínimo — Kwenda, etc.) e a habitação social devem aumentar 75% passando dos actuais 17,1% (a maior parte dos quais não é social) para 30,0% da despesa e **ser exclusivamente destinados aos mais vulneráveis**, antes de mais aos mais pobres, depois aos idosos e desempregados. Em vez disso, as transferências para as famílias concentram-se no apoio à habitação da classe média.
- Recreação, cultura e religião aumenta 4,3%, mas desce de 1,0% para 0,9% da despesa. Deveria regressar ao 1% de 2024 e crescer à medida que os problemas da pobreza extrema e habitação abaixo do mínimo de dignidade fossem sendo resolvidos.

Tabela/Gráfico 129 — Desdobramento do apoio à economia:

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Despesa			% no PIB		
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25
						Assuntos económicos	1 969	2 755	2 646	134,3%	96,0%
Combustíveis e energia	669	663	1 053	157,4%	158,9%	3,9%	4,9%	3,0%	0,6%	0,9%	1,0%
Transportes	573	834	731	127,6%	87,7%	3,3%	3,4%	3,8%	0,5%	0,7%	1,2%
Agricultura	175	662	221	126,8%	33,4%	1,0%	1,0%	3,0%	0,2%	0,2%	1,0%
Outros	553	596	640	115,9%	107,4%	3,2%	3,0%	2,7%	0,5%	0,6%	0,9%

Fonte: MinFin.

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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

A rubrica de transportes deve concentrar parte significativa da despesa, mas com um desdobramento bastante diferente do actual onde, no OGE26 (não temos o desdobramento nos REOGE), temos 38% para o transporte ferroviário, 28% para o rodoviário, 19% para o transporte aéreo e 15% para o transporte que o MinFin continua a chamar fluvial, mas deve ser transporte marítimo. Na nossa opinião, devem cessar todos os gastos em termos de transporte marítimo e aéreo, cedendo a exploração do que ainda estiver na mão do Estado, e concentrar tudo no rodoviário (70%) e ferroviário (30%), fazendo subir a despesa geral de transportes.

A restante despesa económica deve ser concentrada no apoio às empresas e não em programas estatais. Nomeadamente devem bonificar-se os juros de todos os investimentos produtivos, sem excepção, aprovados pela banca, pagando o Estado aos bancos comerciais a parte dos juros que for possível bonificar, de forma automática até um dia definido de cada mês para todos os créditos activos. Mais tarde, poderá o critério ser refinado, aumentando a bonificação para os projectos que mais produzam valor acrescentado nacional.

Advogamos que, para além das infraestruturas de transporte e bonificação de juros, se destinem verbas para o apoio especial à agricultura, acompanhando os apoios dos Estados a este sector em todo o mundo.

Para as extractivas não devem existir outros apoios para além das condições estipuladas nos contratos de exploração e que se traduzem em menos receita, não em despesa.

Tabela/Gráfico 130 — Desdobramento dos gastos mistos

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Despesa			% no PIB			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	%	Dif. p. p.
Segurança pública e ambiente	1339	1372	2097	156,6%	152,9%	7,8%	9,7%	6,2%	1,3%	1,9%	2,0%	9,5%	-2,4%
Segurança pública	1333	1359	2086	156,4%	153,5%	7,7%	9,7%	6,1%	1,3%	1,9%	2,0%	9,0%	-7,0%
Protecção Ambiental	6	13	11	191,1%	88,7%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	869,2%

Fonte: MinFin.

Considerando a falta de materialidade da protecção ambiental o que se disse para a rubrica geral é válido para a segurança pública. Quanto à protecção ambiental entendemos que, nesta fase, se deve concentrar no saneamento básico, incluído nos gastos com as famílias.

Tabela/Gráfico 131 — Desdobramento das despesas relacionadas com o Estado:

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Despesa			% no PIB			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	%	Dif. p. p.
Gastos relacionados com o Estado	8 209	10 514	10 098	123,0%	96,0%	47,6%	46,8%	47,4%	7,9%	9,1%	15,6%	17,0%	-63,7%
Defesa	1 787	1 336	1 983	111,0%	148,4%	10,4%	9,2%	6,0%	1,7%	1,8%	2,0%	3,5%	-62,0%
Serviços públic. gerais e Assuntos Ec. gerais, comerciais e laborais	2 389	4 760	3 073	128,6%	64,6%	13,9%	14,3%	21,5%	2,3%	2,8%	7,1%	3,5%	-75,5%
Juros	4 034	4 418	5 042	125,0%	114,1%	23,4%	23,4%	19,9%	3,9%	4,5%	6,5%	10,0%	-57,2%

Fonte: MinFin.

A defesa deve incluir as polícias de protecção do Estado como PIR, polícia de fronteiras, ou seja, todas excepto a PN que deve dedicar-se, exclusivamente, à protecção das famílias e dos negócios (incluindo a segurança rodoviária), com exclusão de todas as demais funções que hoje ainda desempenha. Por sua vez, todos os gastos sociais suportados pela defesa, incluindo a pensões dos militares, polícias e antigos combatentes, unidades de deficientes, apoio aos cônjuges e descendentes, etc., devem ser subtraídos a esta função e agregados ao apoio social.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

A defesa cresce 11% em termos reais, mas passando de 10,4% para 9,2% da despesa. Deve descer 62% para não mais de 3,5% em tempo de paz. Lembremo-nos como a Europa, muito mais rica do que nós e enfrentando uma maior ameaça militar, tem resistido ao aumento da despesa com a defesa.

Os serviços gerais do Estado aumentam 28,6% face a 2024, passando de 13,9% para 14,3% da despesa. Deveriam decrescer 75% não ultrapassando 3,5% da despesa. É essencial um profundo processo de simplificação das regras e desburocratização!

Os juros crescem 25%, mantendo-se em 23,4% da despesa. Devem decrescer 57% para um máximo de 10% da despesa. Isto significa reduzir a dívida em cerca de metade, ou seja, cerca de 30 biliões de Kwanzas e esperando que isso reduza as taxas de juro. Se considerarmos um plano a 10 anos, isso equivale a cerca de 3 biliões por ano, ou seja, quase 15% da despesa de 2025!

Os tribunais devem transitar para os gastos mistos ou ser desdobrados em gastos com as famílias e empresas, consoante a sua função específica.

4.3.1.6 DÍVIDA GOVERNAMENTAL

Tabela/Gráfico 132 — Dívida nominal (valores em biliões de Kwanzas)

Dívida Governamental em biliões Kwanzas correntes	2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025		
	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%
Stock da dívida interna	9,999	-787	-7,3%	13,503	3,505	35,1%	13,406	-098	-0,7%	16,964	3,559	26,5%
OT e REPO MN	7,564	-293	-3,7%	9,262	1,698	22,5%	8,119	-1,143	-12,3%	10,046	1,927	23,7%
OT e REPO ME	1,731	-605	-25,9%	2,653	,922	53,3%	3,418	,764	28,8%	4,650	1,232	36,0%
BT	,465	,012	2,6%	1,139	,674	144,9%	1,324	,185	16,2%	1,690	,366	27,6%
Mútuo e diferenças	,239	,099	71,2%	,449	,210	88,2%	,545	,096	21,4%	,579	,034	6,2%
Stock de dívida externa	24,122	-1,851	-7,1%	39,002	14,880	61,7%	41,713	2,711	7,0%	43,261	1,548	3,7%
Total	34,120	-2,638	-7,2%	52,505	18,385	53,9%	55,118	2,613	5,0%	60,225	5,107	9,3%

Fonte: MinFin.

A evolução da dívida expressa em Kwanzas tem pouca importância porque, com 88,5% em dívida externa ou indexada (OT e REPO em ME e dívida externa), existe um enorme efeito cambial.

Tabela/Gráfico 133 — Dívida corrigida do efeito cambial (valores em biliões de Kwanzas)

Dívida Governamental em biliões Kwanzas de 2024	2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025		
	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%
Stock da dívida interna	11,402	-887	-7,2%	13,770	2,368	20,8%	13,406	-364	-2,6%	16,963	3,557	26,5%
OT e REPO MN	7,564	-293	-3,7%	9,262	1,698	22,5%	8,119	-1,143	-12,3%	10,046	1,927	23,7%
OT e REPO ME	3,135	-705	-18,4%	2,920	-215	-6,9%	3,418	,498	17,1%	4,649	1,231	36,0%
BT	,465	,012	2,6%	1,139	,674	144,9%	1,324	,185	16,2%	1,690	,366	27,6%
Mútuo e diferenças	,239	,099	71,2%	,449	,210	88,2%	,545	,096	21,4%	,579	,034	6,2%
Stock de dívida externa	43,676	,995	2,3%	42,917	-759	-1,7%	41,713	-1,205	-2,8%	43,247	1,535	3,7%
Total	55,078	,108	0,2%	56,687	1,609	2,9%	55,118	-1,569	-2,8%	60,210	5,092	9,2%

Fonte: MinFin.

Valorizando toda a dívida em ME ao câmbio apresentado pelo MinFin no REOGE do 4.º Trimestre de 2025 (Valor da dívida externa em Kwanzas dividido pelo valor da dívida externa em USD), o stock de dívida governamental passa de 53,2 biliões, em 2019, para 60,2 biliões, em 2025. Num quadro em que o MinFin reporta sucessivos saldos fiscais positivos, perguntamo-nos para onde foi esse excedente e o valor de quase 7 biliões de crescimento da dívida?

Poderá resultar dos problemas de cálculo da execução que reportámos anteriormente, mas há que proceder a uma análise cuidada.



RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

Comparando o final de 2025 com o final de 2024, a dívida governamental passa de 55,1 para 60,2 biliões, crescendo cerca de 5,1 biliões (+9,2%) em todas as rubricas. A dívida interna cresce 3,6 biliões (26,5%) e a externa 1,5 biliões (3,7%). Foi essencialmente a banca nacional que suportou a dívida governamental! Como é possível não haver alguma retracção do crédito à actividade, nestas condições?

As OT e REPO em MN aumentam 1,9 biliões (23,7%); as OT e REPO em ME 1,2 biliões (36,0%), os BT 366 mil milhões (27,6%) e até os contratos de mútuo sobem 34 mil milhões (3,7%). Com o crescimento da despesa do Estado não há forma de reduzir a dívida e os juros!

Tabela/Gráfico 134 — Dívida denominada em ME (valores em milhões de USD)

Dívida Governamental em Moeda externa (milhões de USD)	2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025		
	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%
Valor das OT indexadas	3 437	-773	-18,4%	3 202	-235	-6,9%	3 748	546	17,1%	5 097	1 349	36,0%
Valor da Dívida externa	47 890	1 091	2,3%	47 058	-832	-1,7%	45 737	-1 321	-2,8%	47 420	1 683	3,7%
Total da dívida facial em ME o	51 327	318	0,6%	50 260	-1 067	-2,1%	49 485	-775	-1,5%	52 517	3 032	6,1%
Exportações (bens e serv.) tota	50 120			36 961			36 924			30 673		
Exportações (bens e serv.) Não-p	2 630			2 290			2 150			2 409		
Anos de export. para pagar a dí	1,0			1,4			1,3			1,7		
Anos de export. não-petrolífera	20			22			23			22		

Fontes: MinFin (dívida) e BNA (exportações).

A dívida em ME, denominada em USD, (dívida externa e OT e REPO em ME) passa de 49,5 para 52,5 mil milhões de USD, aumentando 3,0 mil milhões de USD.

A dívida governamental em ME sobe de 1,3 para 1,7 anos de exportações totais e desce de 23 para 22 anos de exportações não petrolíferas, graças ao aumento das exportações de diamantes.

Tabela/Gráfico 135 — Serviço da dívida

Valores em 10 ⁹ Akz	Exec. 24 (Kz25)	OGE 25	Exec 25	Exec. 25/Exec 24	Exec 25/OGE 25	% na Receita			% no PIB		
						Exec. 24	Exec. 25	OGE 25	Exec. 24	Exec. 25	OGE 25
Serviço da dívida	10 415	17 041	16 182	155,4%	95,0%	57,8%	86,3%	85,2%	10,0%	14,5%	25,3%

Fonte Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin, REOGE1T24 e REOGE1T25.

O serviço da dívida cresce 55,4% em termos reais, aumentando de 57,8% para 86,3% da receita fiscal e de 10,0% para 14,5% do PIB np. Em 2025, o serviço da dívida consumiu 86,3% da toda a receita (petrolífera e não-petrolífera) e quase 15% do PIB!

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