



RELATÓRIO ECONÓMICO

DO 1.º TRIMESTRE DE 2026



Luanda, M
JULHO 2026



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



www.cinvestec.com



922142530



Centro de Investigação Económica da
Universidade Lusíada de Angola



Investigadores participantes:

- Heitor Carvalho
- Agostinho Mateus
- Bernardo Vaz
- Talaia Ferreira



NOTA AO LEITOR

Publicámos a **versão não editada** do relatório do 1.º Trimestre de 2026, que assim poderá conter erros ortográficos e gramaticais.

Esta versão será *posteriormente substituída* pela versão editada, sem qualquer alteração do conteúdo.

O relatório do 1.º Trimestre **não será publicamente apresentado**.

Nesta conformidade, fizemos um resumo um pouco mais longo para facilitar o acesso aos seus aspectos mais importantes.

Esperamos que seja útil

O CINVESTEC.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026



Centro de Investigação Económica da
Universidade Lusíada de Angola

Investigadores participantes:

Heitor Carvalho

Agostinho Mateus

Bernardo Vaz

Talaia Ferreira

JULHO 2026

Largo Lumeji

N.º 11/13 Luanda

Mutamba (ex-Casa Americana)

www.cinvestec.com

Índice resumido

RESUMO.....	14
1 PRODUTO E EMPREGO.....	31
1.1 PIB EM GERAL.....	31
1.2 OUTROS INDICADORES DA ACTIVIDADE E EMPREGO.....	38
1.3 ANÁLISE SECTORIAL.....	41
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.....	103
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	106
4 POLÍTICAS DO ESTADO.....	109
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	109
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA.....	125
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	125
4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	131
4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL.....	139
4.2.4 CONCLUSÕES.....	143
4.3 POLÍTICA FISCAL.....	144
4.3.1 EXECUÇÃO DO 1-º TRIMESTRE DE 2026.....	144

Índice detalhado

RESUMO.....	14
1 PRODUTO E EMPREGO.....	31
1.1 PIB EM GERAL.....	31
1.1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS.....	31
1.1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME.....	34
1.1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO.....	36
1.2 OUTROS INDICADORES DA ACTIVIDADE E EMPREGO.....	38
1.2.1 OFERTA AO “CONSUMO”.....	38
1.2.2 O INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO.....	39
1.2.3 EMPREGO.....	40
1.3 ANÁLISE SECTORIAL.....	41
1.3.1 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES.....	41
1.3.2 SECTOR PETROLÍFERO.....	46
1.3.3 INDÚSTRIA EXTRACTIVA.....	48
1.3.4 AGRICULTURA, PECUÁRIA E SILVICULTURA (APS).....	51
1.3.5 PESCAS.....	53
1.3.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA.....	55
1.3.7 COMÉRCIO.....	57
1.3.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM).....	60
1.3.9 CONSTRUÇÃO.....	63
1.3.10 IMOBILIÁRIO.....	65
1.3.11 SERVIÇOS PÚBLICOS.....	66
1.3.12 TURISMO (ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO).....	68
1.3.13 ELECTRICIDADE E ÁGUA.....	70
1.3.14 TELECOMUNICAÇÕES.....	72
1.3.15 INTERMEDIACÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS.....	74
1.3.16 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).....	79
2.1.3 ÍNDICES DE INFLAÇÃO.....	81
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA.....	82
3 CONTA EXTERNA.....	85
3.1 BALANÇA CORRENTE.....	85
3.1.1 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA.....	85
3.1.2 BALANÇA COMERCIAL.....	86
3.1.3 EXPORTAÇÕES.....	86
3.1.4 IMPORTAÇÕES.....	96

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

3.1.5 BALANÇA DE TRANSFERÊNCIAS.....	100
3.1.6 CONTA-CORRENTE.....	102
3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO.....	103
3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO.....	103
3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR.....	104
3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA.....	104
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	106
3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS.....	106
3.3.2 RESERVAS.....	107
4 POLÍTICAS DO ESTADO.....	109
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	109
4.1.1 RESUMO.....	109
4.1.2 RECONHECIMENTO DA RIQUEZA COMO CAPITAL.....	110
4.1.3 SIMPLIFICAÇÃO DAS REGRAS DE FUNCIONAMENTO PARA AUMENTAR O NÚMERO DE NEGÓCIOS.....	112
4.1.4 LIBERDADE DE COMÉRCIO.....	115
4.1.5 AUMENTO DOS NÍVEIS DE CONFIANÇA.....	118
4.1.6 O PRIMADO DA LEI.....	119
4.1.7 A CORRUPÇÃO.....	120
4.1.8 SEGURANÇA PÚBLICA.....	121
4.1.9 A REFORMA ECONÓMICA DO ESTADO.....	121
4.1.10 A TAXA DE NATALIDADE.....	122
4.1.11 O CONHECIMENTO.....	123
4.1.12 POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL.....	123
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA.....	125
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	125
4.2.1.1 BASE MONETÁRIA.....	125
4.2.1.2 TAXAS DE JURO.....	129
4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	131
4.2.2.1 TAXAS DE JURO.....	131
4.2.2.2 CRÉDITO.....	132
4.2.2.3 AGREGADOS MONETÁRIOS.....	136
4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL.....	139
4.2.3.1 TAXAS DE CÂMBIO.....	139
4.2.3.2 TAXAS DE CÂMBIO REAL FACE AO USD.....	141
4.2.3.3 RESERVAS.....	142
4.2.4 CONCLUSÕES.....	143
4.3 POLÍTICA FISCAL.....	144
4.3.1 EXECUÇÃO DO 1-º TRIMESTRE DE 2026.....	144
4.3.1.1 RECEITA FISCAL.....	144
4.3.1.2 DESPESA POR NATUREZA.....	145
4.3.1.3 SALDOS ORÇAMENTAIS.....	147
4.3.1.4 DESPESA POR FUNÇÃO.....	147

Índice de tabelas e gráficos

Tabela/Gráfico 1 — Alterações do peso dos sectores no PIB nominal em p.p. relativamente aos valores publicados no 4.º Trimestre de 2025.....	31
Tabela/Gráfico 2 — Alterações do peso dos sectores no PIB em volume em p.p. relativamente aos valores publicados no 4.º Trimestre de 2025, em.....	32
Tabela/Gráfico 3 — Variação do PIB em volume (2017 = 1).....	34
Tabela/Gráfico 4 — Variação do PIB <i>per capita</i> em volume (2017 = 1).....	35
Tabela/Gráfico 5 — Índice do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN — 3.º Trimestre de 2022 = 1.....	36
Tabela/Gráfico 6 — Variações homóloga e anual do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN	37
Tabela/Gráfico 7 — Variações homóloga e anual do PIB <i>per capita</i> em volume e valor deflacionado do IPCN.....	38
Tabela/Gráfico 8 — Variação do “consumo” <i>per capita</i> em valor e índice.....	39
Tabela/Gráfico 9 — Indicador de clima económico das empresas.....	39
Tabela/Gráfico 10 — Índices de percepção dos consumidores.....	40
Tabela/Gráfico 11 — Outros índices de percepção dos consumidores.....	40
Tabela/Gráfico 12 — Comparação entre o VAB petrolífero deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	46
Tabela/Gráfico 13 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	47
Tabela/Gráfico 14 — Pesos do VAB petrolífero na soma dos VAB em volume e valor do IPCN...48	
Tabela/Gráfico 15 — Comparação entre o VAB das indústrias extractivas deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	48
Tabela/Gráfico 16 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	49
Tabela/Gráfico 17 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....	49
Tabela/Gráfico 18 — Índice de confiança dos empresários da indústria extractiva.....	50
Tabela/Gráfico 19 — Comparação da variação do VAB agrícola em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	51
Tabela/Gráfico 20 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	51
Tabela/Gráfico 21 — Índice <i>per capita</i> da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume.....	52
Tabela/Gráfico 22 — Pesos do VAB da agricultura e pecuária na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....	52
Tabela/Gráfico 23 — Comparação da variação do VAB das pescas em medidas de volume e valor deflacionado do IPCN.....	53
Tabela/Gráfico 24 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	53
Tabela/Gráfico 25 — Variações do TAC das pescas.....	54
Tabela/Gráfico 26 — Pesos do VAB das pescas na soma dos VAB em volume e em valor.....	54

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Tabela/Gráfico 27 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE.....	55
Tabela/Gráfico 28 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	55
Tabela/Gráfico 29 — Pesos do VAB da indústria transformadora na soma dos VAB em volume e em valor.....	56
Tabela/Gráfico 30 — Índice de confiança dos empresários da indústria transformadora.....	56
Tabela/Gráfico 31 — Comparação da variação do VAB do comércio em medidas de volume e valor deflacionado com a inflação do INE.....	57
Tabela/Gráfico 32 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	57
Tabela/Gráfico 33 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor.....	58
Tabela/Gráfico 34 — Índice de confiança dos empresários do comércio.....	59
Tabela/Gráfico 35 — Comparação da variação do VAB da logística em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	60
Tabela/Gráfico 36 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	60
Tabela/Gráfico 37 — Pesos do VAB da logística na soma dos VAB em volume e em valor.....	61
Tabela/Gráfico 38 — Índice de confiança dos empresários dos transportes.....	62
Tabela/Gráfico 39 — Comparação da variação do VAB da construção em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	63
Tabela/Gráfico 40 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	63
Tabela/Gráfico 41 — Pesos do VAB da construção na soma dos VAB em volume e em valor.....	64
Tabela/Gráfico 42 — Índice de confiança dos empresários da indústria de construção.....	64
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.....	65
Tabela/Gráfico 45 — Pesos do VAB do imobiliário na soma dos VAB em volume e em valor.....	66
Tabela/Gráfico 46 — Comparação da variação do VAB dos Serviços Públicos em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	66
Tabela/Gráfico 47 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	67
Tabela/Gráfico 48 — Pesos do VAB dos serviços públicos na soma dos VAB em volume e em valor.....	68
Tabela/Gráfico 49 — Comparação da variação do VAB do turismo em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE.....	68
Tabela/Gráfico 50 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	69
Tabela/Gráfico 51 — Pesos do VAB nominal e real do turismo na soma dos VAB.....	69
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.....	70
Tabela/Gráfico 54 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	71

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Tabela/Gráfico 55 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor.....	71
Tabela/Gráfico 56 — Comparação da variação do VAB das 0unicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	72
Tabela/Gráfico 57 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	72
Tabela/Gráfico 58 — Pesos do VAB nominal e real das telecomunicações na soma dos VAB.....	73
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.....	74
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 – 2024–2026.....	77
Tabela/Gráfico 66 — Inflação nacional homóloga 2024–2026.....	77
Tabela/Gráfico 67 — Variação trimestral da inflação do INE.....	78
Tabela/Gráfico 68 — IPCN por produto 2023-2026.....	79
Tabela/Gráfico 69 — Inflação mensal em Luanda (2024–2026).....	80
Tabela/Gráfico 70 — Inflação homóloga em Luanda.....	80
Tabela/Gráfico 71 — Variação trimestral do IPCL.....	81
Tabela/Gráfico 72 — Índices de inflação do INE de Luanda e nacional, face ao fim da legislatura anterior (Set 2022).....	81
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 excluindo o sector petrolífero.....	85
Tabela/Gráfico 76 — Balança Comercial (balança de bens e serviços).....	86
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.....	87
Tabela/Gráfico 80 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade.....	88
Tabela/Gráfico 81 — Preços do petróleo exportado.....	89
Tabela/Gráfico 82 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero em Angola.....	90
Tabela/Gráfico 83 — Variação das exportações de gás.....	91
Tabela/Gráfico 84 — Variação das exportações de refinados.....	92
Tabela/Gráfico 85 — Variação das exportações não-petrolíferas (dados agregados).....	92
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.....	93
Tabela/Gráfico 88 — Estrutura das exportações.....	95

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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.....	98
Tabela/Gráfico 92 — Estrutura das importações de bens por categorias de produto sem combustíveis.....	99
Tabela/Gráfico 93 — Balança de transferências (milhões de dólares).....	100
Tabela/Gráfico 94 — Detalhe da balança de transferências (milhões de dólares).....	100
Tabela/Gráfico 95 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de dólares).....	101
Tabela/Gráfico 96 — Conta-Corrente (milhões de dólares).....	102
Tabela/Gráfico 97 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de dólares).....	103
Tabela/Gráfico 98 — Evolução da posição líquida do investimento estrangeiro em Angola (milhões de dólares).....	105
Tabela/Gráfico 99 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP.....	106
Tabela/Gráfico 100 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares).....	107
Tabela/Gráfico 101 — Evolução das Reservas Internacionais.....	107
Tabela/Gráfico 102 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas).....	125
Tabela/Gráfico 103 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias.....	126
Tabela/Gráfico 104 — Índices de crescimento da BM em MN (Setembro de 2022 = 100).....	126
Tabela/Gráfico 105 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100).....	127
Tabela/Gráfico 106 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN.....	128
Tabela/Gráfico 107 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD).....	128
Tabela/Gráfico 108 — Taxas BNA.....	129
Tabela/Gráfico 109 — Evolução das taxas Luibor.....	130
Tabela/Gráfico 110 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas.....	131
Tabela/Gráfico 111 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do INE).....	132
Tabela/Gráfico 112 — Peso do Estado no crédito.....	132
Tabela/Gráfico 113 — Rácios dos empréstimos bancários.....	133
Tabela/Gráfico 114 — Concessão de crédito nominal.....	134
Tabela/Gráfico 115 — Percentagem de crédito nominal líquido.....	135
Tabela/Gráfico 116 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas).....	136
Tabela/Gráfico 117 — Evolução dos agregados em moeda nacional.....	136
Tabela/Gráfico 118 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2022 = 100).....	137
Tabela/Gráfico 119 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100).....	138
Tabela/Gráfico 120 — Crescimento nominal acumulado dos agregados em MN e em ME (escala principal) e nível de dolarização em Kwanzas (escala secundária).....	139
Tabela/Gráfico 121 — Evolução das taxas de câmbio.....	139
Tabela/Gráfico 122 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal.....	140
Tabela/Gráfico 123 — Índice da taxa de câmbio real face ao USD.....	141
Tabela/Gráfico 124 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares).....	142
Tabela/Gráfico 125 — Evolução das Reservas Internacionais.....	142
Tabela/Gráfico 126 — Execução da despesa por natureza.....	144

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Tabela/Gráfico 127 — Execução da despesa por natureza.....	145
Tabela/Gráfico 128 — Saldos orçamentais.....	147
Tabela/Gráfico 129 — Despesa por função.....	147
Tabela/Gráfico 130 — Desdobrando a despesa com as famílias.....	148
Tabela/Gráfico 131 — Desdobramento do apoio à economia:.....	149
Tabela/Gráfico 132 — Desdobramento das despesas relacionadas com o Estado:.....	150
Tabela/Gráfico 133 — Dívida corrigida do efeito cambial (valores em biliões de Kwanzas).....	150
Tabela/Gráfico 134 — Dívida denominada em ME (valores em milhões de USD).....	150
Tabela/Gráfico 135 — Serviço da dívida.....	151

ACRÓNIMOS

AGT — Administração Geral Tributária

AKZ, AOA ou Kz — Kwanza, moeda nacional

ANPG — Agência Nacional de Petróleo e Gás

ANIESA — Autoridade Nacional de Inspecção Económica e Segurança Alimentar

AOA, AKZ ou Kz — Kwanza, moeda nacional

BAI — Banco Angolano de Investimentos

BM — Banco Mundial

BM — Base Monetária

BNA — Banco Nacional de Angola

BODIVA — Bolsa de Dívida e Valores de Angola

BP — Balança de Pagamentos

BPC — Banco de Poupança e Crédito

BT — Bilhetes do Tesouro

CAE — Código de Actividade Económica

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

CINVESTEC — Centro de Investigação Económica da Universidade Lusíada

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

CPM — Comité de Política Monetária do Banco Nacional de Angola

DES – Direitos Especiais de Saque

DP — Decreto Presidencial

DIPI — Despesa Interna em Produtos Internos

DEPI — Despesa Externa em Produtos Internos

EUA — Estados Unidos da América

Eurobonds — Obrigações emitidas em moeda estrangeira

FMI — Fundo Monetário Internacional

IC — Imposto de Consumo

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

IDE — Investimento Directo Estrangeiro

IGAPE — Instituto de Gestão de Activos e Participações do Estado

IGAE — Inspecção Geral da Administração do Estado

INE — Instituto Nacional de Estatística

INSS — Instituto Nacional de Segurança Social

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

IPCN — Índice de Preços no Consumidor Nacional

IRT — Imposto sobre Rendimentos do Trabalho

IVA — Imposto do Valor Acrescentado

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

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

Kz ou AKZ ou AOA — Kwanza, moeda nacional

Luibor — Luanda Inter-Bank Offered Rate

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

M2 — Agregado monetário composto pelo M1 e outros depósitos

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

ME — Moeda Externa

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

MinFin — Ministério das Finanças

MPME — Micro, Pequenas e Médias Empresas

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

OMA — Operações de Mercado Aberto

ONU — Organização das Nações Unidas

OPEP — Organização dos Países Exportadores de Petróleo

OT — Obrigações do Tesouro

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

PAC — Programa de Apoio ao Crédito

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

PGR — Procuradoria-Geral da República

PIB — Produto Interno Bruto

PIIL — Posição de Investimento Internacional Líquido

PIP — Plano de Investimentos Públicos

PN — Polícia Nacional

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

PRR — Passivos Relacionados com Reservas

RE — Relatório de Execução

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

REF — Relatório de Execução Fiscal

SIC — Serviços de Investigação Criminal

REPO — Empréstimos com Acordos de Recompra

RF — Relatório de Fundamentação

RIB — Reservas Internacionais Brutas

RIL — Reservas Internacionais Líquidas

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

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

UE — União Europeia

UCI – Unidade de Controlo Interno do Ministério das Finanças

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

VAB — Valor Acrescentado Bruto

Nota introdutória

Este relatório visa apresentar a evolução dos principais agregados económicos nacionais, analisando os dados do 1.º Trimestre de 2026 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 395 mil caracteres, correspondentes a 107 páginas sem formatação e gráficos, ou seja, cerca de 4:30 horas de leitura.

O resumo tem cerca de 59 mil caracteres, correspondentes a cerca de 16 páginas sem formatação, ou seja, cerca de 40 minutos de leitura.

Este resumo mais extenso visa facilitar o acesso à informação básica do relatório num contexto de menor divulgação pública por se tratar do 1.º Trimestre.

RESUMO**Produto e emprego**

Relativamente aos dados do final do ano não temos qualquer alteração evidente no PIB petrolífero ao longo da série. Porém, há uma substancial alteração no não-petrolífero, cujo índice baixa, no final de 2025 de 1,23 para 1,14! Isto pode acontecer? Com a descida do volume do PIB, assiste-se também a uma queda do crescimento no não-petrolífero, especialmente em 2025 (passa de um crescimento de 5,4% para 4,1%), mas aumenta o crescimento estimado para 2026 para 5,3%.

Apesar destas constantes alterações, assumamos, mais uma vez, que estes últimos dados são os correctos. Não temos alternativa!

O PIB mantém-se quase inalterado até ao final de 2019 (índices 1,00 em 2017 e 1,01 em 2019). A pandemia tem um efeito acentuado com a descida do índice para 0,93 (–5,3%), em 2020! A recuperação dá-se lentamente em 2021 (0,94), mas acelera em 2022 para 0,98 (+3,6%) fazendo, agora de forma mais imperfeita, o percurso inverso da pandemia. Em 2023, estabiliza para 0,99 e, em 2024, apresenta um novo salto para 1,04 (+5,0%) e 1,07 (+3,1%), em 2025, crescendo para 1,13 na estimativa de 2026 (+5,3%).

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 deste índice mostra uma linha ascendente desde 2015 até 2019, a um ritmo médio anual de apenas 0,6%. O efeito da pandemia é idêntico ao petrolífero (–5,1%), assistindo-se depois a um crescimento quase rectilíneo até 2026 (índice 1,20), mantendo o ritmo médio anual de 5,1% nos últimos 5 anos (era 4,1% até 2025 com os dados do 4.º Trimestre de 2025), superior ao crescimento populacional de 3,52.

Nestes 9 anos, o ritmo de crescimento anual foi de 1,3%, muito abaixo do crescimento populacional, mas com um ritmo de crescimento médio anual de 4,5% desde 2023! Com os novos números, este acentuar da queda do PIB com a pandemia e a recuperação acentuada nos últimos anos levanta-nos bastantes reservas.

Nos números *per capita* (por cabeça), a produção não-petrolífera em volume na estimativa para 2026 cai 12% face a 2017, a petrolífera 49% e o PIB (o conjunto do petrolífero e não-petrolífero) 17%. Mantendo-se os níveis de distribuição de 2017, cada pessoa estaria, em média, cerca de 17% mais pobre no final de 2026 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 0,51, a não-petrolífera sobe apenas de 0,86 para 0,88, situando-se 12% abaixo de 2017, e o PIB sobe de 0,82 para 0,83, melhorando apenas marginalmente as condições de vida da população. O PIB *per capita* reduz-se 2,1% em 2023, sobe 1,4% em 2024, volta a cair 0,4% em 2025 e tem uma previsão de crescimento de 1,7%, em 2026!

A análise *per capita* mostra bastante melhor do que a variação absoluta as dificuldades por que tem passado a população.

No 1.º Trimestre de 2026, o PIB apresenta uma variação trimestral homóloga em volume de 5,3%! Face a 2022, o produto cresce 14,8% a um ritmo de 3,5%.

Em valor deflacionado, a variação trimestral homóloga é de +4,0. Face a 2022, a variação acumulada é de 17%, a um ritmo médio anual de 4,0%!

Os rendimentos por unidade de volume situam-se 1,3 p.p. acima do IPCN no último ano. Face a 2022 os preços crescem a um ritmo 1,9 p.p. superior à média do IPCN.

Análise sectorial

De acordo com a metodologia de cálculo em medidas de volume, o PIB não é igual à soma dos VAB sectoriais! Tudo isto porque se complica e distorce um cálculo que poderia ser simples e transparente! A soma dos VAB cresce este trimestre 5,2% contra 5,3% de crescimento do PIB. As contribuições, que a seguir se apresentam, referem-se à soma dos VAB.

Os principais contribuintes para este crescimento foram:

A logística, com um crescimento de 16,1% e uma contribuição de 1,8% para a soma dos VAB, representando um importante crescimento num sector fundamental. Contudo, falta evidência, como veremos na análise sectorial, de que este crescimento corresponda a uma variação efectiva do produto ou a uma simples melhoria da recolha de dados, ou, o que é mais provável, a uma combinação dos dois factores.

Os subsídios, com um crescimento de -42,3% e uma contribuição de 0,9% para a soma dos VAB, parece ser o resultado das correcções efectuadas entre o 3.º e 4.º Trimestres de 2025, onde se registaram valores adicionais na conta de subsídios sem a correspondente contrapartida nos sectores subsidiados. Com esta correcção, que parece ser um erro técnico, os anos pós Covid viram o PIB decrescer mais do que os seguintes, aumentando o crescimento nos anos mais recentes. Aguardamos a explicação pública do INE relativamente a estas correcções.

As telecom, com um crescimento de 27,6% (!) e uma contribuição de 0,7%. Este crescimento inusitado e sem justificação aceitável dá-se, sobretudo, a partir do 2.º Trimestre de 2025, pelo que tenderá a desaparecer no próximo trimestre. De qualquer forma, não existindo qualquer crescimento em volume semelhante ao registado pelo INE nas empresas de telecom, que constituem o grosso deste sector, parece ter havido uma mudança de metodologia após a assinatura do protocolo entre o INE e o INACOM que originou o crescimento nos números, mas não uma variação efectiva da produção.

Eliminando estas 2 últimas contribuições para o crescimento, que não parecem corresponder a uma variação efectiva do produto, teríamos um crescimento da soma dos VAB (variação da produção a preços do 1.º Trimestre de 2025) de apenas 2,8%. Assumindo, contudo, apenas um crescimento mais moderado destas 2 rubricas, o crescimento da soma dos VAB deverá estar, sensivelmente, em linha com o crescimento populacional.

A indústria transformadora, com um crescimento robusto de 7,3% e uma contribuição de 0,5% para a variação da produção a preços constantes, é, para nós, o melhor desempenho na nossa economia, quer no 1.º Trimestre de 2026, quer nos últimos anos.

Os serviços Públicos, com um crescimento de 2,8% e uma contribuição de 0,4%, mostram que a enorme dependência do Estado continua a subsistir.

O sector petrolífero, estagna (-0,2%) com uma contribuição nula para a soma dos VAB e o turismo, decresce 3,3% e tem uma contribuição de -0,1%. Os restantes sectores apresentam uma contribuição total de 1,1%, excessivamente baixa para se falar em diversificação.

Portanto, o crescimento do PIB neste trimestre ficou a dever-se à redução dos subsídios (o que tem a aparência de um erro técnico), telecom, cujo crescimento acima do normal parece resultar apenas de alterações na metodologia, logística, indústria transformadora e Estado, mostrando enormes fragilidades no caminho para a diversificação e para uma taxa de crescimento *per capita* positiva.

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:

1. os dados do PIB não extractivo deflacionado foram convertidos em USD à taxa de câmbio de Setembro de 2022 (período-base);

2. 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;
3. e adicionados ao cálculo anterior;
4. o resultado foi dividido pela estimativa da população.

Somando a produção interna não extractiva (e também não exportadora) com a importação de bens e serviços, com excepção dos bens de investimento e dos serviços às petrolíferas e dividindo o resultado pela população, obtém-se a oferta ao consumo em sentido lato, que talvez seja a medida mais aproximada da variação do nível de vida da população.

Face a 2022, o índice apresenta uma oscilação de -3% em 2023 e 2024, recuperando para +3% em 2025 e mostrando uma ligeira descida, sem significado, no 1.º Trimestre de 2026.

Clima económico – inquéritos às empresas e às famílias

Os inquéritos do INE às empresas mostram uma tendência de queda pouco acentuada, mas constante do optimismo, passando a linha de tendência, desde o 1.º Trimestre de 2023, de 14 para 5 pontos positivos no 2.º Trimestre de 2025, estabilizando a partir dessa data entre 4 e 5 pontos.

Os inquéritos às famílias mostram:

O índice de confiança permanece negativo, oscilando entre -15 e -5 pontos. No ano de 2025 situou-se próximo de -16, tendo melhorado no 1.º Trimestre de 2026 para -10,5 pontos.

A percepção da situação económica actual das famílias situou-se entre -20 e -10 pontos. Em 2025 aproximou-se de -11 pontos e alcançou -8,8 pontos no 1.º Trimestre de 2026.

A percepção da situação das famílias e da economia nos últimos 12 meses é sempre muito negativa, melhorando até ao 1.º Trimestre de 2023, caindo depois próximo de -60 pontos (nas famílias acima dos -60 pontos e na economia em geral, abaixo), até ao início de 2025. A partir dessa data, os indicadores melhoram para -50 e -60, respectivamente e alcançam -43 e -50, no 1.º Trimestre de 2026.

Em geral a percepção dos consumidores é muito negativa, mas tem vindo a tornar-se um pouco menos pessimista desde 2025, melhorando um pouco mais acentuadamente em 2026.

Emprego

O INE alterou os inquéritos e, muito provavelmente, as pessoas inquiridas não estão a compreender as perguntas. Isso parece bem claro nas respostas das razões da não integração na força de trabalho com 45% a declarar que não procurou emprego, não estava disponível e não desejava trabalhar, e 46% a declarar que não procurou emprego, mas estava disponível para trabalhar. Parece haver o entendimento dominante de que as actividades informais não são emprego, o que reduz substancialmente as respostas positivas à procura de emprego.

Algo parece ter melhorado nos dados do emprego entre o 4.º Trimestre de 2025 e o 1.º de 2026, mas parece muito insuficiente.

Entre o 1.º Trimestre de 2025 e de 2026:

- A população com 15 ou mais anos sobe de 20,282 para 22,609 milhões, 11,47%! Afinal a população cresce a 11,5% ou a 3,5%? Entre o 4.º Trimestre de 2025 e o 1.º de 2026 o crescimento baixa para 3,3%! Nem na estimativa da população há coerência!
- A força de trabalho desce de 18,155 para 12,156, perdendo -6 milhões de pessoas (33%), provavelmente porque, como dissemos, muitos dos inquiridos não entenderam o conceito de emprego ;
- a população empregada desceu de 12,815 para 9,563, perdendo-se mais de 3 milhões de empregos (-25%); parece evidente que o conceito de emprego não foi percebido por uma parte significativa dos inquiridos;

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

- o emprego formal desceu de 2,461 para 1,983 milhões (-42%), perdendo-se cerca de 500 mil empregos (-19%) e colocando o emprego formal do INE abaixo dos registos da segurança social;
- o emprego informal desceu de 10,354 para 7,580, perdendo 2,7 milhões de empregos (-27%) e confirmando que o conceito de emprego informal não foi percebido por uma parte significativa dos inquiridos;
- Curiosamente, agora o emprego fora dos sectores primários cresce de 6,318 para 7,813, aumentando quase 1,5 milhões de postos de trabalho (+24%)!
- mas o emprego nos sectores primários (agricultura, pecuária, pescas e silvicultura) quase desapareceu! Desceu de 6,497 para 1,750 milhões, perdendo -4,747 milhões de empregos (-73%)!
- Torna-se evidente que os inquéritos têm de ser melhorados e adaptados à realidade angolana e que, de momento, não podem ser tiradas quaisquer conclusões nem do emprego, nem da produtividade.

Apenas para complementar e mantendo as reservas já enunciadas, a probabilidade de conseguir um emprego formal nas cidades desce de 20,1% para 19,2% e no meio rural sobe de 3,6% para 4,3%!

Se há algo de coerente entre os inquéritos antigos e actuais é a taxa de informalidade que ronda os 80% na cidade e 95% no meio rural.

Inflação

Em 2025, a linha da inflação mensal cai quase continuamente de 1,67% para 0,95%. A inflação mensal em 2026, decresce para cerca de 0,6 (a média do 1.º trimestre de é 0,58%), o que representa um valor anualizado de 7,2%, uma das mais baixas de sempre, e que, a verificar-se, se situaria 6.5 p.p abaixo da estimativa do OGE26. No 2.º Trimestre a média da inflação mensal é de 0,54%, o que corresponde a uma taxa anualizada de 6,7%, ou seja, mantendo-se estas condições, a inflação anual em 2026 poderá situar-se entre 6% e 7%.

Este valor, que corresponde ao objectivo de 1 dígito do Governo, situa-se também dentro dos limites da SADC, o que facilitará uma maior integração regional da nossa economia e da nossa moeda.

Em Julho de 2024 a inflação homóloga atinge o pico 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 ainda em 20,4%, aceitavelmente acima dos 17,5% previstos pelo BNA.

Em 2026, a trajectória do IPCN homólogo continua a sua tendência decrescente, atingindo 12,4% no final do 1.º Trimestre, . Os números da inflação homóloga no mês de Junho, atingem 10,11%, e, mantendo-se a inflação mensal poderemos atingir uma inflação homóloga de entre 6% a 7% no final do ano e uma inflação média de cerca de 10%, cerca de 4% abaixo da projecção do OGE para ano (13,7%).

A evolução da inflação trimestral mostra bem trajectória da inflação nos últimos anos. A sua linha de tendência desenha uma curva côncava que se inicia em cerca de 2,5%, atinge o máximo de cerca de 7% no 1.º Trimestre de 2024 e termina 2025 em cerca de 2,7%, aproximando-se dos valores do início da série.

A trajectória da inflação conta-nos a história de uma crise profunda em 2023 e da sua recuperação em 2025.

Em 2026, a inflação trimestral desce para 1,7%, abaixo dos valores iniciais, e parece querer estabilizar em cerca de 1,6% em função dos valores da inflação mensal a partir de Fevereiro. Se os números actuais se mantiverem, a situação inicial de 2022 foi superada com sucesso.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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

Contudo, esta inflação está ainda muito subsidiada pelo petróleo e ancorada numa intervenção excessiva do Estado, nomeadamente através da fixação administrativa dos câmbios, do controlo administrativo das importações, em particular das referentes aos produtos de grande consumo e dos subsídios aos combustíveis.

Apesar do sucesso recente, no espaço de 3,5 anos desta legislatura, os preços em Luanda cresceram cerca de 99% (para o dobro) a um ritmo médio anual composto de cerca de 21,7%, e no total nacional cerca de 85%, a um ritmo médio anual de cerca de 19,1%!

É esta, talvez, a melhor medida das dificuldades das famílias nesta legislatura!

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.

O sucesso do combate à inflação ficou a dever-se a 3 factores essenciais que o CINVESTEC propôs pelo menos um ano e meio antes de serem aplicados:

- Controlo cambial por parte do BNA, fixando-se a taxa de câmbio real. O Governo optou pela fixação da taxa de câmbio nominal que pode até ter sido mais eficaz para combater a crise, mas que agora precisa de ser corrigida para a taxa real, deixando o Kwana desvalorizar pelo menos na razão entre a taxa de inflação interna e dos principais parceiros da SADC. Não o fazer significa acumular pressões inflacionistas e comprometer a competitividade regional das nossas empresas.
- Garantia do abastecimento dos produtos de grande consumo, que foi da responsabilidade da equipa do MECE e do MinICom. Foi o deficiente abastecimento destes produtos que constituiu a principal causa da inflação em finais de 2023 e no início de 2024, após a estabilização cambial no final de 2023.
- Controlo monetário, que, apesar das iniciativas de expansão monetária do Governo, o BNA soube manter a nível apenas um pouco acima do que seria aconselhável.

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 através de instrumentos de mercado e não de imposições administrativas.
- O BNA deve, a partir de um ponto base, manter o Índice da taxa de câmbio real efectiva (REER = 1), deixando a moeda deslizar na razão inversa da relação entre a nossa inflação e a inflação externa, usando as RI para intervir no mercado cambial. Esta gestão não é fácil porque a variação cambial retro-alimenta a inflação interna, correndo-se o risco de aumentar as pressões inflacionistas se não for gradual e bem trabalhada; mas é um risco necessário.
- Complementar a protecção à produção 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 e mobiliários em Kwanzas que reduzam a disponibilidade para consumir e a pressão sobre a taxa de câmbio.
- Dedicar o orçamento à melhoria do Ambiente de Negócios, o que terá um efeito desinflacionista, compensando o aumento gradual dos rendimentos do trabalho e do apoio social efectivo, que são essenciais à política social do Estado, mas têm efeitos inflacionistas.

Conta externa

Balança comercial não-petrolífera

A evolução da balança comercial não-petrolífera no 1.º Trimestre de 2026 confirma a persistência e o agravamento do défice estrutural neste segmento.

No lado das exportações não-petrolíferas, registou-se um montante de 556 milhões de USD, correspondente a uma contracção homóloga de 1,6% face aos 565 milhões de USD do período homólogo.

As importações não-petrolíferas totalizaram 4 653 milhões de USD, apresentando um crescimento homólogo de 8,0% face aos 4 310 milhões de USD do 1.º Trimestre de 2025.

A assimetria entre estas duas componentes mantém-se muito pronunciada: a economia angolana continua a depender fortemente das receitas petrolíferas para financiar a sua procura externa de bens e serviços. Por cada dólar exportado fora do sector petrolífero, são importados cerca de 8,4 dólares, um rácio que se agrava face aos 7,6 dólares do período homólogo, evidenciando um reforço da dependência estrutural do sector petrolífero.

A taxa de cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas confirma esta deterioração, recuando de 13,1% no 1.º Trimestre de 2025 para 11,9% no 1.º Trimestre de 2026. Este recuo é o mais expressivo da série analisada, confirmando que as exportações não-petrolíferas cobrem uma fracção cada vez mais reduzida das necessidades internas de bens e serviços, e reforçando a exposição da economia angolana à volatilidade do sector petrolífero.

Balança comercial

A evolução da balança de bens e serviços no 1.º Trimestre de 2026 revela uma melhoria expressiva do saldo global, sustentada essencialmente pelo desempenho da componente de bens. O saldo da balança comercial (bens e serviços) fixou-se em 2 707 milhões de USD, traduzindo um crescimento homólogo de 23% face aos 2 198 milhões de USD apurados no 1.º Trimestre de 2025.

Este resultado foi impulsionado, em larga medida, pela balança de bens, que registou um excedente de 4 900 milhões de USD, correspondente a um aumento homólogo de 18% face aos 4 157 milhões de USD do período homólogo.

Em sentido inverso, a balança de serviços manteve a trajectória deficitária que tem caracterizado este segmento, com o défice a agravar-se para -2 194 milhões de USD, um valor 12% superior, em termos absolutos, ao registado no 1.º Trimestre de 2025 (-1 960 milhões de USD).

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

As Exportações Totais de Bens e Serviços alcançaram 8 714 milhões de USD no 1.º Trimestre de 2026, revertendo a trajectória de contracção observada ao longo de 2025. Este resultado representa um crescimento homólogo de 9,7% face aos 7 945 milhões de USD do 1.º Trimestre de 2025.

A recuperação assenta essencialmente no desempenho do sector petrolífero, que continua a constituir o pilar da estrutura exportadora, representando cerca de 93,6% do total. As exportações de petróleo, no valor de 8 158 milhões de USD, registaram um crescimento homólogo de 10,5%, evidenciando uma recuperação sustentada tanto pela valorização do preço médio do petróleo como, eventualmente, por um reforço dos volumes exportados.

Em sentido contrário, o sector diamantífero apresentou um recuo, interrompendo o dinamismo que caracterizara o exercício de 2025. As exportações de diamantes fixaram-se em 362 milhões de USD, traduzindo uma contracção homóloga de 7,5% face aos 392 milhões de USD do período homólogo. Ainda assim, o peso estrutural reduzido dos diamantes (aproximadamente 4,2% do total) limita o impacto desta contracção sobre o desempenho agregado das exportações.

O panorama das Outras Exportações de Bens e Serviços é misto. No agregado, estas exportações cresceram 11,6% em termos homólogos, atingindo 194 milhões de USD. Este resultado foi impulsionado pelas exportações de bens, que registaram um crescimento homólogo robusto de 39,8%, fixando-se em 179 milhões de USD. Em contrapartida, as exportações de Serviços mantiveram a trajectória de forte contracção já observada em 2025, recuando 68,4% em termos homólogos, para apenas 14 milhões de USD — reflectindo uma volatilidade persistente nesta subcategoria.

Importações

A estrutura das importações no 1.º Trimestre de 2026 evidencia uma recomposição significativa face ao período homólogo, com destaque para a perda expressiva de peso dos bens de capital.

Os outros serviços mantiveram-se como maior categoria da estrutura, reforçando ligeiramente o seu peso para 30,8% do total, um ganho de 1,4 p.p. face aos 29,4% do 1.º Trimestre de 2025.

Os bens de capital, pelo contrário, recuaram de forma acentuada, passando de 17,8% para 12,4% do total, uma perda de 5,4 p.p. em termos homólogos.

Os bens de consumo intermédio registaram o segundo maior ganho de peso relativo, subindo de 11,5% para 14,2% do total (+2,7 p.p. em termos homólogos), confirmando a continuidade da recuperação do abastecimento de matérias-primas já identificada.

Os combustíveis aumentaram o seu peso na estrutura para 13,3%, um ganho homólogo de 2,0 p.p. face aos 11,3% do 1.º Trimestre de 2025. Mantém-se, como assinalado, a anomalia de Angola continuar a importar volumes significativos de combustíveis apesar de ser produtor petrolífero, com o défice líquido face às exportações de refinados a persistir como uma das fragilidades estruturais mais evidentes da economia.

Os serviços às petrolíferas registaram um ganho de peso homólogo moderado (+0,5 p.p., para 6,0% do total) que poderá reflectir os primeiros sinais de reactivação da actividade de exploração no sector.

Os bens de consumo corrente sem combustíveis foram a outra categoria, além dos bens de capital, a perder peso em termos homólogos, recuando de 24,5% para 23,3% (-1,2 p.p.).

Em síntese, a recomposição da estrutura importadora no 1.º Trimestre de 2026 contraria, em larga medida, a tendência gradual de melhoria qualitativa observada em 2025, mas ainda é muito cedo para se tirarem conclusões sobre as tendências.

A estrutura das importações no 1.º Trimestre de 2026 evidencia uma recomposição estrutural muito mais expressiva do que a observada no conjunto de 2025, com alterações de posição relevantes entre as principais categorias, em contraste com o padrão de "dinâmica estrutural moderada"

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

identificado no relatório anual. Contudo, esta alteração é típica dos 1.ºs Trimestres. A estrutura tende, com o acumular dos trimestres para uma maior estabilidade.

- As máquinas e equipamentos mantiveram a liderança da estrutura, mas com uma perda de peso acentuada, recuando para 14,0% do total — uma queda de 2,2 p.p. face aos 16,2% do 1.º Trimestre de 2025.
- Os serviços de transporte mantiveram a 2.ª posição, com uma perda de peso ligeira em termos homólogos (-0,2 p.p., para 13,6%).
- Os combustíveis mantiveram a 3.ª posição, com um ganho homólogo de 2,0 p.p. (de 11,3% para 13,3%).
- A alteração mais notável da estrutura ocorreu com os serviços de construção, que subiram da 9.ª para a 4.ª posição, com o maior ganho de peso de toda a tabela: +4,1 p.p. em termos homólogos (de 4,4% para 8,5%). Esta subida é consistente com o forte crescimento em valor já identificado nesta categoria e reforça a leitura da reactivação da actividade ligada à construção em período pré-eleitoral.
- Em sentido contrário, os bens alimentares registaram a maior perda de peso entre as categorias de topo, recuando da 4.ª para a 5.ª posição (-2,7 p.p. em termos homólogos, de 10,2% para 7,5%) — um recuo assinalável, dado o peso desta categoria na segurança alimentar do país.
- As construções e materiais de construção perderam também posição relativa, da 5.ª para a 6.ª (-1,1 p.p. em termos homólogos).
- Os veículos e suas partes registaram o segundo maior ganho de peso, subindo da 10.ª para a 7.ª posição (+2,6 p.p. em termos homólogos, de 3,7% para 6,3%), prolongando a trajectória de forte dinamismo desta categoria.
- Os serviços às petrolíferas perderam uma posição (de 7.ª para 8.ª), apesar de um ganho de peso homólogo positivo (+0,5 p.p.).
- Os produtos químicos e farmacêuticos mantiveram-se estáveis, com um ligeiro ganho de peso homólogo (+0,3 p.p.).
- As viagens foram a categoria com a queda mais acentuada em termos de posição, recuando da 6.ª para a 10.ª e última posição do TOP10 (-1,1 p.p. em termos homólogos), reflectindo a contracção continuada já assinalada nesta rubrica.

Em síntese, a estrutura das importações no 1.º Trimestre de 2026 revela uma recomposição bem mais intensa do que a tendência gradual registada em 2025, marcada pela ascensão expressiva dos serviços de construção e dos veículos, categorias associadas ao período pré-eleitoral.

Balança de transferências

A balança de rendimentos primários registou um défice de 1 147 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, uma melhoria homóloga de 14,0% face aos 1 334 milhões USD de défice do 1.º Trimestre de 2025.

A redução do défice resulta principalmente da conta de lucros e juros, cujo deficit reflecte principalmente a queda das transferências para o exterior nesta rubrica (-13,9% em termos homólogos, de 1 395 para 1 202 milhões USD). As transferências do exterior em lucros e juros recuaram, pelo contrário, 7,8% em termos homólogos (de 131 para 120 milhões USD).

Os rendimentos de trabalho mantiveram um défice reduzido de 66 milhões USD, com as transferências para o exterior (72 milhões USD) a continuarem muito superiores às entradas (6 milhões USD); estas últimas, aliás, em contracção homóloga acentuada (-32,2%).

A balança de rendimentos secundários registou uma melhoria homóloga moderada do défice (-3,8%, face aos 88 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025). Este comportamento resulta de uma dinâmica distinta da observada no relatório anual: as transferências para o exterior nesta rubrica

recuaram 4,2% em termos homólogos, enquanto as entradas se mantiveram reduzidas e em contracção homóloga (-12,0%, para 4 milhões USD).

A taxa de rentabilidade transferida no trimestre situou-se em 1,6%, uma redução de 0,2 p.p. face aos 2,0% do 1.º Trimestre de 2025, reforçando a trajectória de menor remuneração relativa do capital estrangeiro já assinalada no relatório anual, num contexto em que o stock de investimento continua a crescer a um ritmo superior ao dos lucros e juros efectivamente transferidos.. Os rendimentos repatriados totalizaram, contudo, apenas 120 milhões USD, uma contracção homóloga de 7,8%. A taxa de rentabilidade repatriada (anualizada) recuou para 0,2%, uma queda de 0,1 p.p. em termos homólogos, mantendo-se num patamar residual. Mantém-se, por isso, válida a leitura de que esta redução do défice reflecte mais a menor rentabilidade das operações estrangeiras em Angola, nomeadamente a redução da rentabilidade das petrolíferas.

Posição do investimento externo (conta financeira e valorizações)

O investimento angolano no exterior (excluindo reservas) aumentou de 38 879 para 39 735 milhões USD (+2,2%, +856 milhões USD) no 1.º Trimestre de 2026, um ritmo de crescimento trimestral bastante mais moderado do que o observado no conjunto de 2025. A estrutura dos activos mantém-se concentrada em moeda e depósitos (42,6%) e créditos comerciais (34,7%), representando conjuntamente cerca de 77% dos activos externos, com o investimento directo a representar 13,7% — uma composição muito próxima da observada no final de 2025.

O investimento estrangeiro em Angola aumentou de 71 527 para 76 002 milhões USD (+6,3%, +4 475 milhões USD) no 1.º Trimestre de 2026, com destaque para os Empréstimos externos que crescem +3 357 milhões USD para 55 114 milhões USD (+6,5%), resultante da combinação de fluxos de 2 883 milhões USD e de uma valorização de 474 milhões USD. Parte substancial deste aumento é explicada pela emissão de Eurobonds no valor de 2.500 milhões USD. A composição dos passivos externos mantém o desequilíbrio estrutural já assinalado no relatório anual, com forte predominância de empréstimos (72,5% do total da rubrica no final do trimestre) face ao investimento directo (18,0%), expondo Angola às mesmas vulnerabilidades estruturais anteriormente identificadas: pressão permanente sobre as reservas cambiais por via do serviço da dívida, risco de insolvência acrescido em cenários de choque externo, e limitação da transferência de tecnologia e da diversificação económica associada ao IDE.

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 USD em 2017 para 13 716 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, o que corresponde a uma redução de 53%.

Em sentido oposto, os empréstimos externos reforçaram o seu peso relativo, aumentando de 48 013 para 55 114 milhões USD (+15%).

A rubrica de moeda e depósitos apresentou forte contracção, de 2 355 para 522 milhões USD (-78%).

Os créditos comerciais e adiantamentos cresceram de forma muito expressiva, de 894 para 5 020 milhões USD (+462%).

Embora o stock total de investimento estrangeiro tenha variado apenas -7% desde 2017 (de 81 508 para 76 002 milhões USD), 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 — uma leitura que os dados do 1.º Trimestre de 2026 não alteram de forma substancial, apesar do ligeiro reforço recente do IDE.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Os activos monetários externos cresceram 3.981 milhões, em resultado do saldo entre a balança corrente positiva (1.474 milhões) e a balança financeira excluindo activos monetários também positiva (3.381 milhões), do que teria resultado um crescimento de 4.855, que foi reduzido pela discrepância estatística negativa de 874 milhões. Este aumento de quase 4 mil milhões de USD no saldo dos activos monetários externos constituiu uma importante melhoria da posição de tesouraria externa.

A discrepância de aproximadamente 874 milhões USD (erros e omissões), representa cerca de 59% do superávit da conta corrente do trimestre e cerca de 26% da variação da conta financeira. Mantém-se, por isso, plenamente válida a recomendação já formulada no relatório anual: discrepâncias desta magnitude e persistência 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 continuidade destes valores elevados de erros e omissões reforça, em vez de atenuar, a necessidade de uma auditoria independente aos processos de recolha e validação de dados da balança de pagamentos, com particular atenção aos fluxos financeiros de maior materialidade.

A conta corrente mantém-se, naturalmente, nesta perspectiva de análise, em 1.474 milhões. A conta financeira e de capital (excluindo reservas) registou um saldo de -1 215 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, uma melhoria homóloga de 22% face aos -1 562 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Destes saldos resultaria um aumento das reservas de 259 milhões, que foi transformado pela discrepância estatística numa redução de 616 milhões, uma contracção menos acentuada do que a verificada no 1.º Trimestre de 2025 (-934 milhões USD, uma melhoria homóloga de 34%). Para além deste fluxo, as reservas internacionais registaram uma valorização de 153 milhões de USD o que representa um rentabilidade de 0,24%, demasiado baixa para ser considerada uma boa gestão. Com esta valorização o valor do stock de Reservas Internacionais baixou 463 milhões de USD. Esta nova quebra das reservas no início de 2026 ocorre, note-se, num trimestre em que a conta corrente registou o maior superávit da série analisada.

As reservas internacionais situaram-se em 15,4 mil milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, um valor ligeiramente superior ao registado no período homólogo (15,3 mil milhões USD no 1.º Trimestre de 2025), mas ainda abaixo do pico de 15,9 mil milhões USD atingido no 4.º Trimestre de 2025. O nível de reservas mantém-se, assim, relativamente estável em termos homólogos, ainda que com alguma erosão face ao máximo mais recente da série.

A cobertura de importações fixou-se em 7,7 meses no 1.º Trimestre de 2026, uma recuperação face aos 7,2 meses do 4.º Trimestre de 2025, mas ainda ligeiramente abaixo dos 8,0 meses registados no período homólogo de 2025. Este nível mantém-se confortavelmente acima do mínimo recomendado internacionalmente (3 meses) e dentro do intervalo considerado adequado para economias emergentes dependentes de commodities (6-9 meses).

A recuperação da cobertura de importações no início de 2026, num contexto em que as reservas brutas em valor absoluto recuaram face ao pico do 4.º Trimestre de 2025, resulta sobretudo do abrandamento trimestral das importações totais.

Esta leitura reforça a cautela já expressa anteriormente: a estabilidade aparente dos indicadores de reservas continua a coexistir com pressões de fundo: erosão trimestral das reservas brutas face ao máximo recente, erros e omissões elevados e persistentes, e uma conta financeira ainda estruturalmente negativa (excluindo reservas). O contexto de subida dos preços do petróleo, já reflectido na melhoria da conta corrente do trimestre, constitui um factor potencialmente favorável para a consolidação das reservas nos próximos trimestres, mas a sua sustentabilidade permanece condicionada pela evolução do conflito no Médio Oriente e pela persistência, ou não, das discrepâncias estatísticas identificadas na balança de pagamentos.

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**

Temos a taxa até 6 meses e a mais de 1 ano, a cerca de 18% e a de entre 6 meses e 1 ano a cerca de 19%. Se estes números estiverem certos, a trajectória invertida das taxas de juro denotaria muito pouca confiança no curto prazo. Por outro lado, as taxas de juro médias estão muito próximas ou mesmo 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 nos 2.º e 3.º Trimestre de 2025, caindo para terreno negativo no 4.º Trimestre e atingindo os 2,7%, no 1.º Trimestre de 2026.

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.

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 à capacidade de elevar os preços dos seus produtos em linha com a inflação oficial; 2) na fraca literacia financeira, onde o conceito de taxa de juro real não é percebido.

Contudo, cremos que o crédito diminuto tem mais que ver com a oferta do que a procura e são os bancos que, tentando rentabilizar o seu capital num ambiente difícil, têm criado os maiores obstáculos à concessão de crédito.

Crédito

O peso do Estado sobre o total de crédito concedido à economia é muito significativo, com exceção para os dois primeiros trimestres de 2022 e o 4.º Trimestre de 2024, esteve sempre acima dos 50%. Após atingir os 55%, no 3.º Trimestre de 2025, baixa para 52%, no final daquele ano e, logo a seguir, no 1.º Trimestre de 2026, cresce de forma acentuada, para 56%. Comparativamente ao 1.º Trimestre de 2025, o crédito ao Estado teve um aumento considerável de 3.525 mil milhões e aos outros sectores cresceu apenas 1.009 mil milhões, do que resultou o agravamento da relação de 50/50 para 56/44.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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

Após um crescimento substancial no 3.º Trimestre de 2024, o crédito à produção, torna-se negativo no 1.º Trimestre de 2025, cresce de forma moderada no 3.º Trimestre e desce consideravelmente no 4.º Trimestre, voltando a melhorar no 1.º Trimestre de 2026. Nos primeiros três meses de 2026, o crédito à produção foi de 741 mil milhões de Kwanzas (+243 mil milhões do que o total de crédito concedido à produção nos 12 meses de 2025). Mas a tendência, de acordo com os números de Abril, é de queda para patamares negativos.

O crédito líquido à produção foi negativo nos 1.º e 4.º Trimestres de 2022 e 1.º Trimestre de 2025, aceitável apenas nos 2.º e 4.º Trimestres de 2023, no 3.º Trimestre de 2024 e 1.º Trimestre de 2026, 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.

Desde o 1.º Trimestre de 2022 até ao 1.º Trimestre de 2026, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 3.805 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de 75 mil milhões por mês, claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.606 mil milhões de Kwanzas, representando 30% do crédito total.

No 1.º Trimestre de 2026, comparativamente ao período anterior, o crédito à produção aumenta consideravelmente de 124 para 741 mil milhões de Kwanzas e o crédito às famílias baixa de 122 e 97 mil milhões de Kwanzas, fazendo com que o crédito total passasse de 246 para 837 mil milhões de Kwanzas (+591 mil milhões). Mas o mês de Abril com -590 mil milhões, reverte a tendência de aumento do stock de crédito à produção.

Tendencialmente, 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!

A estrutura do crédito melhora, mas ainda permanece demasiado concentrada. Comparando o 1.º Trimestre de 2022 com o mesmo período de 2026, os 3 sectores de maior peso passam de 58% para 43% e os 5 primeiros de 76% para 53%.

Neste período, todos os sectores do TOP 5 registam uma redução de crédito, o Comércio passa 30% para 23%, a Indústria Transformadora de 13% para 11%, a Construção desce de 15% para 11%, os Outros Serviços saem de 8% para 5%, assim como a agricultura, que desce consideravelmente, passando de 9% 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. Em Abril de 2026, atinge o patamar dos 12,9 biliões.

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

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) continuando a oscilar em torno de 92-96, subindo ligeiramente em Maio para 98. 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 66, no 1.º

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Trimestre de 2026, mantendo-se neste nível até Maio. 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!

Política cambial

Com a redução da taxa de inflação interna e o aumento da taxa de câmbio, o país ganha competitividade externa.

Quando a taxa de câmbio se fixa em 912 Kwanzas por USD, mantendo-se próxima destes patamares até Maio de 2026, a competitividade mantém-se elevada (cerca de 20% melhor do que no início da legislatura). 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!

Conclusões

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

- Desenvolver a produção interna não-petrolífera através do apoio aos instrumentos de crédito.
- Simultaneamente, manter elevadas as taxas de juro do crédito ao consumo.
- Reduzir substancialmente a capacidade da banca gerar lucros através de operações cambiais e de crédito ao Estado.
- Criar activos atractivos, em Kwanzas.
- Estabilizar a taxa de câmbio real

Política fiscal

Execução orçamental no 1.º Trimestre de 2026

Receita fiscal

A receita real não-financeira estagna (-0,01%) face à execução de 2025, mas com uma execução orçamental baixa (21,2%). É ainda o 1.º Trimestre!

A receita petrolífera real decresce cerca de 18%, mas cumprindo a execução orçamental (25,1%). Em percentagem da receita representou 48,5%, contra 59,4%% em 2025. Em percentagem do PIB petrolífero, a receita petrolífera representa 34,8% contra 42,1% em 2025 e 45,9% no OGE26. Contudo, a receita petrolífera irá aumentar muito, pelo menos nos 2.º e 3.º Trimestres, devido à crise do estreito de Ormuz. Esta descida percentual pode já representar o início da redução dos rendimentos que corresponderá à maior percentagem de produção adicional ou apenas algum atraso normal das receitas no 1.º Trimestre ou ambas.

Os rendimentos não-petrolíferos (np) reais crescem 26,5% face à execução de 2025, mas com uma execução orçamental de apenas 18,5%! Tínhamos alertado para o exagero na receita não petrolífera no OGE. Em percentagem do PIB não-petrolífero situam-se em 6,9% contra 5,6% no 1.º Trimestre de 2025.

O grave problema da receita fiscal é a sua enorme ineficácia 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 5,9% para os impostos, 0,8% para a segurança social e 0,2% para os demais rendimentos. O valor global da receita 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 dedicada à simplificação das regras e aumento do número de negócios.

Despesa por natureza

A despesa não financeira total cresce 4,6% em termos reais, com uma execução orçamental de 23,7%. representando 267% (!!) da receita np, apesar de tudo um pouco melhor do que os 323% do 1.º Trimestre de 2025, mas claramente acima dos 208% do OGE. Em percentagem do PIB np representam 18,5% crescendo 0,5% face à execução do 1.º Trimestre de 2025. Este nível de despesa de cerca de 19% do PIB está no limite máximo da SADC e é totalmente incompatível com o nível de receita np de 6,9% do PIB. **Este é o problema orçamental fundamental,**

- O investimento representa a maior fatia da despesa com 32,2%, crescendo 12,2% em termos reais, com uma execução orçamental de 31,6%! Há pressa em fazer obras em vésperas de eleições! Investimos a quase totalidade da receita não petrolífera (86,0%) o que é absolutamente insustentável! A relação entre o investimento e a despesa de funcionamento foi de 43/57, mantendo, sensivelmente a relação de 45/55 do ano de 2025. Não é possível manter uma relação deste tipo sem condenar os investimentos a uma muito deficiente utilização e à destruição precoce. Com esta relação, os investimentos não podem ser colocados em uso e são um completo desperdício público! As inaugurações vistosas nas televisões não podem justificar uma tão grande destruição de valor! A maioria dos investimentos, 56% foram feitos em habitação e serviços comunitários, essencialmente virados para infraestruturas de transporte de água, electricidade e vias, o que representa uma importante mudança face aos edifícios, viaturas e mobiliário do passado recente, reflectindo-se em alguma melhoria na vida dos cidadãos, sobretudo da classe média.
- As remunerações ocupam o 2.º lugar, representando 21,7% da despesa e apresentando um crescimento real de 3,7% face a 2025 e um peso de 55,8% na receita np, contra 68,1% no 1.º Trimestre de 2025. 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 poderá agravar com a redução dos rendimentos petrolíferos, 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.
- Os juros representam a 3.ª maior despesa com 19,2%, decrescendo 14% em termos reais e representando 51,2% da receita np do Estado. Ainda nos encontramos nos estágios iniciais para a apreciação da despesa em geral e dos juros de forma muito particular. Com o crescimento da dívida em 2025 e em quase 10% no 1.º Semestre, adivinha-se uma aumento anual significativo dos juros.
- Os serviços representam 12,8% da despesa, crescendo 67,7% em termos reais e apresentando um grau de execução de 32% (!?). Não parece justificar-se de forma alguma a deterioração desta despesa e da relação entre bens e serviços. É fundamental reverter URGENTEMENTE esta situação!
- Os bens representaram 9,6% da despesa contra 11,3%, no 1.º Trimestre de 2025! Decrescem 11,4%, embora apresentem uma execução orçamental de 26,5%. Esta redução propositada dos bens é um enorme passo atrás em termos orçamentais. 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. É IMPERIOSO mudar a relação entre bens e serviços URGENTEMENTE!

- 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. É tempo de acabar com esta deficiência na informação!
- As transferências para as famílias representam apenas 4,2% da despesa (6,0% no ano passado) e decrescem 25,6% em termos reais. Será que estamos mesmo perante o mais completo abandono dos mais necessitados ou é apenas um erro grave na recolha e registo da informação? 4% para 40% de pobreza é um rácio completamente inaceitável!

Saldos orçamentais

O saldo fiscal agrava-se no 1.º Trimestre de 2026, alcançando -1,4 biliões, crescendo 19,8% e representando 35% da estimativa orçamental anual para o *deficit*. O saldo fiscal negativo representa -27% da despesa, -72,5% da receita np e -5% do PiB np! Totalmente insustentável!

O saldo primário entre nós não tem qualquer significado uma vez que estamos a rolar dívida. De qualquer forma, é, também ele negativo, alcançando -423 mil milhões, contra uma previsão anual de +209 mil milhões.

O saldo fiscal não-petrolífero, o mais importante porque representa o resultado das contas públicas considerando apenas a receita sustentável, atinge cerca de -3,3 biliões, crescendo para quase o dobro relativamente ao 1.º Trimestre de 2025! Este saldo é superior a toda a receita np e representa 11,5% do PIB np!

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!

Infelizmente, neste trimestre, a situação, em vez de melhorar, agrava-se substancialmente!

Despesa por função

Ainda é muito cedo para avaliar a execução da despesa.

- A despesa com as famílias cresce 8% em termos reais, correspondendo a uma execução orçamental de 21,4%. Propomos que suba 70% passando de 35% para 59% da despesa!
- As despesas com a economia decrescem 8,6% em termos reais, apresentando uma execução orçamental de 23,2%, Propomos que o seu peso suba 53% de 10% para 15% da despesa.
- As despesas mistas: segurança pública e ambiente, onde este último não tem ainda qualquer materialidade, cresceram 8,1%, com uma execução orçamental de 29,6%, representando 7,2% da despesa, contra 7,0% em 2025. O peso desta rubrica deve crescer 31% de 7,2% para 9,5% da despesa.
- A despesa relacionada com o Estado cresce 5,2%, apresentando uma execução de 24,2% representando 48,4% da despesa, contra 48,3% em 2025 e 46,8% no OGE. Pensamos que o peso desta despesa deve reduzir-se 65%, passando de 48% para apenas 17%!
- A revolução necessária na estrutura da despesa consiste, exactamente, em reduzir drasticamente a despesa do Estado consigo próprio, destinando a despesa preferencialmente às famílias e às empresas!

Desdobrando a despesa com as famílias

- Educação: cresce 14,3% em termos reais, mas com uma execução orçamental de apenas 14,9! O peso na despesa sobe de 6,0% para 6,6%, mas 10,3% no OGE. Deveria crescer 121%, passando de 7% para 14,5% da despesa!
- Saúde: decresce 1,5% em termos reais, com uma execução orçamental de apenas 17,4%. O seu peso na despesa baixa de 7,4% para 6,9%, quando no OGE é de 9,3%! Deveria aumentar 87%, de 7% para 13,0% da despesa.
- 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%! É também notória a incapacidade das estruturas dos 2 ministérios em utilizar verbas para o muito que falta fazer. Parece haver necessidade de imprimir maior dinâmica ministerial para além do aumento das verbas destinadas e estes 2 sectores.
- Protecção social: decresce 56,1% em termos reais, apresentando uma execução orçamental de apenas 6,4%! Só pode ser falta de informação. Não é credível este completo abandono das populações mais pobres!
- Habitação e serviços comunitários: cresce 34% (!!!) com uma execução de 41,7%. O peso seu na despesa sobe de 14,8% para 18,9% (10,6% no OGE).
- O seu peso na despesa juntamente com o apoio social directo deveria subir 45% de 19% para 30% do PIB. Porém, não basta aqui aumentar as verbas. Nota-se claramente o contraste entre a preocupação com a classe média urbana, principal beneficiária das infraestruturas que estão a ser feitas, e o apoio social directo e a habitação social que estão completamente abandonados!

As infraestruturas urbanas devem, em grande parte abandonar o OGE e ser passadas para empresas públicas ou privadas que realizem os trabalhos e os cobrem aos utentes. Todo o apoio do Estado às famílias deve ser destinado para o apoio aos mais de 40% de pobres do país, aos desempregados, doentes e idosos, através de prestações directas e de muita habitação social.

- O reforço da educação, saúde, apoio social directo e habitação social devem ser as prioridades do Estado nesta fase.

Desdobramento do apoio à economia

Os gastos do apoio à economia encontram-se concentrados em combustíveis e energia, que supomos serem redes de distribuição não urbana de electricidade e estradas. Os outros apoios são, como se demonstra na tabela, meramente residuais, com a agricultura a receber 0,9% da despesa e tudo resto 1,7%!

Na rubrica de combustíveis e energia das zonas urbanas deve passar a considerar-se a possibilidade das infraestruturas de distribuição serem realizadas por empresas públicas ou privadas. O esforço do Estado deve centrar-se nas zonas periurbanas e rurais.

A rubrica de transportes deve concentrar parte significativa da despesa, mas, nesta fase, propomos que cesse a despesa com o transporte marítimo e aéreo, cedendo a exploração do que ainda estiver na mão do Estado, e concentrando 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 aprovados pela banca, sem excepção, pagando o Estado aos bancos comerciais a parte dos juros que for possível bonificar.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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.

Desdobramento das despesas relacionadas com o Estado:

O principal problema da distribuição da despesa são os gastos do Estado consigo próprio.

O peso dos gastos com a defesa deve decrescer 70% de 11% para 3,5%.

O peso da burocracia deve reduzir-se 80%, de 17,5% para 3,5%.

O peso dos juros deve reduzir-se 49% de 19,5% para 10%!

Dívida Governamental

O stock de dívida governamental passa de 53,2 biliões, em 2019, para 63,4 biliões, em 2025 e a tendência é crescente com a dívida a atingir 65,8 biliões no final de Junho, com um crescimento de cerca de 10% sobre o final de 2025!

Comparando o 1.º Trimestre de 2026 com o final de 2025, a dívida governamental passa de 60,2 para 63,4 biliões, crescendo cerca de 3,2 biliões (+5,3%). A dívida interna cresce 1 bilião (5,8%) e a externa 2,2 biliões (5,1%). Como é possível não haver alguma retracção do crédito à actividade, nestas condições? Com o crescimento da despesa do Estado não há forma de reduzir a dívida e os juros e termos disponibilidade da banca para financiar a produção.

A dívida em ME, denominada em USD, (dívida externa e OT e REPO em ME) passa de 52,5 para 54,9 mil milhões de USD, aumentando 2,3 mil milhões de USD (4,5%) no espaço de 1 trimestre!

A dívida governamental em ME desce de 1,7 para 1,6 anos de exportações totais, mas sobe de 22 para 37 anos de exportações não petrolíferas.

O serviço da dívida cresce 36,4% em termos reais, aumentando de 92,0% para 125,7% da receita fiscal. Em 2025, o serviço da dívida consumiu 86,3% da toda a receita (petrolífera e não-petrolífera) e quase 15% do PIB; neste 1.º Trimestre, embora ainda seja cedo para avaliar o ano, estamos com 125% da receita total e 17% do PIB np!

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 totalmente INSUSTENTÁVEL e um dos principais problemas das nossas finanças públicas!

1 PRODUTO E EMPREGO

1.1 PIB EM GERAL

1.1.1 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 ou anos com o trimestre ou ano 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.

Os índices podem também referir-se a outros períodos de tempo.

No 4.º Trimestre de 2025, tivemos uma significativa alteração dos dados do INE referentes ao PIB nominal. Desta vez (1.º Trimestre de 2026) foram os dados do PIB em volume que sofreram uma enorme alteração. Não se percebia porque os dados do PIB em volume vinham expressos numa unidade de medida diferente do Kwanza de 2015, ano base da nova série. Agora, finalmente, temos os dados do PIB nominal e em volume a coincidirem em 2015, como era suposto, mas continuam a existir outras fortes incoerências que é necessário eliminar. Para já essa coerência inicial é algo de louvar, mas vamos tentar apontar as inconsistências que fomos detectando.

Tabela/Gráfico 1 — Alterações do peso dos sectores no PIB nominal em p.p. relativamente aos valores publicados no 4.º Trimestre de 2025

	2022	2023	2024	2025
APS	0,00	0,00	0,00	0,17
Pesca	0,00	0,00	0,00	0,02
Petro	0,00	0,00	0,00	0,10
Extract	0,00	0,00	0,00	0,01
Transf.	0,00	0,00	0,00	0,05
E & A	0,20	0,20	0,15	0,16
Constr.	0,00	0,00	0,00	0,03
Comércio	0,00	0,00	0,00	0,14
Turismo	0,00	0,00	0,00	0,01
Log	0,00	0,00	0,00	0,02
Telecom	0,00	0,00	0,00	0,00
Fin	0,00	0,00	0,00	0,01
Serv Púb	0,00	0,00	0,00	-0,44
Serv Imob	0,00	0,00	0,00	0,02
Outros Serv	-0,20	-0,20	-0,15	-0,10
Impostos	0,00	0,00	0,00	-0,01
Subsídios	0,00	0,00	0,00	-0,20
PIB	0,00	0,00	0,00	0,00

Fonte: INE.

As diferenças são agora bem claras, tornando-se evidente a passagem de uma parte sem materialidade dos Outros serviços para E & A (Electricidade e água), e alterações mínimas no ano de 2025, perfeitamente compatíveis com a passagem de dados provisórios para definitivos; e a ligeira incoerência que existia entre o PIB e a soma dos VAB desapareceu.

Contudo, permanece por explicar a alteração significativa dos dados dos subsídios, sem a alteração, de sinal contrário, nos VAB dos sectores subsidiados. Continuamos sem saber se nos dados iniciais tinham somados os subsídios nos VAB e se tinham “esquecido” de registar a contrapartida na conta de subsídios ou se foi agora que se registaram os subsídios sem contrapartida. Não custaria assim tanto ao INE reconhecer onde estava o erro e corrigir. O possível erro tem forte influência no PIB e no crescimento, fazendo o PIB em geral descer, mas reduzindo o crescimento nos anos de 2022 e 2023 e aumentando-o em 2024 e 2025, potencialmente distorcendo a tendência!

Além disso, continuamos a ter alterações significativas entre trimestres nos dados trimestrais sem ajuste trimestral. Embora sem influência anual, não conseguimos perceber a lógica do ajuste

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

trimestral em dados sem ajuste trimestral. Parece um contra-senso! Esperemos que o INE nos esclareça.

As grandes alterações ocorreram, este trimestre, nos dados em volume.

Tabela/Gráfico 2 — Alterações do peso dos sectores no PIB em volume em p.p. relativamente aos valores publicados no 4.º Trimestre de 2025, em

	2022	2023	2024	2025
APS	4,70	4,76	4,82	4,83
Pesca	0,52	0,52	0,52	0,49
Petro	-11,33	-10,91	-10,74	-9,87
Extract	-1,29	-1,43	-1,96	-2,06
Transf.	1,97	2,05	2,03	2,29
E & A	-0,18	-0,18	-0,18	-0,18
Constr.	3,51	3,42	3,33	3,32
Comércio	3,84	3,88	3,75	3,33
Turismo	1,28	1,22	1,26	1,30
Log	0,23	0,23	0,25	0,26
Telecom	0,60	0,61	0,65	0,94
Fin	0,42	0,39	0,38	0,41
Serv Púb	3,43	3,52	3,50	3,27
Serv Imob	-0,51	-0,52	-0,51	-0,51
Outros Serv	-0,43	-0,44	-0,45	-1,06
Impostos	0,46	0,40	0,37	0,23
Subsídios	2,40	2,34	2,04	1,05
PIB	0,00	0,00	0,00	0,00

Fonte: INE.

Vê-se, por aqui, como os sectores da agricultura, comércio, turismo, serviços públicos e subsídios vêm o seu peso crescer significativamente, enquanto os sectores extractivos e outros serviços descem de forma dramática o seu peso. Não seria tão grave se esta alteração tivesse ocorrido há um ano, quando se alterou a metodologia, mas agora, estas alterações em cima das ocorridas há um ano, sem qualquer explicação parecem excessivas e despropositadas. Note-se, por exemplo, o peso da agricultura em volume, que sobe cerca de 4,8 p.p., passando de cerca de 10% para cerca de 15% do PIB. É fundamental que o INE explique as diferenças relativamente aos dados de antes da alteração da metodologia, para que possamos confiar nas estatísticas.

Além destas alterações de dados sem explicação, insistimos 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 no passado!

O FMI, sem querer, cumpriu o sonho de alguns maus físicos e inventou as viagens no tempo!

Já para o cálculo do PIB real, a metodologia que consiste em deflacionar o PIB nominal do índice geral de preços, parece-nos a única medida aceitável.

O PIB nominal, tal como calculado acima, afectado pela variação do valor da moeda face ao conjunto de produtos transaccionados no mercado interno, é o valor da produção medida, 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!

O rendimento e a despesa real medem-se, inequivocamente, em quantidades de produtos transaccionados, não em quantidades produzidas. Se uma economia vende para o exterior e adquire produtos do exterior, a medida do rendimento e da despesa nessa economia vem afectada pelo que consegue comprar com o que se vendeu, ou seja, é afectada pela variação dos termos de troca. O

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

rendimento produzido pela produção de 1 barril de crude vendido a 100 USD é o dobro do rendimento produzido pela produção do mesmo barril vendido a 50, abstraindo-nos da variação do valor do USD medido em produtos adquiríveis no mercado mundial. O rendimento efectivo dobrou!

Ora, o que faz a metodologia do FMI em medidas de volume, é assumir que, sendo igual a produção em quantidades, o seu valor não varia. Através do deflador do PIB corrige os rendimentos nominais resultantes da venda a 100, para os resultantes da venda a 50, mesmo sabendo que a capacidade de adquirir produtos e de realizar despesa em produtos finais duplicou. Distorce o rendimento e a despesa, subordinando-os às quantidades produzidas em vez de, como é imperativo em economia, corrigir o VALOR das quantidades produzidas para o dobro, medido-o através das quantidades de bens finais passíveis de serem adquiridos com aquela produção. Em economia, o valor relativo das quantidades muda! Consequentemente, a forma de medir a produção com rigor consiste em afectar o valor nominal efectivo da produção da variação do valor da moeda usada como sua medida.

Não é o rendimento do barril a 100 que deve ser corrigido por um deflador do PIB, sem qualquer significado económico, transformando-o num barril vendido a 50; é o valor do barril produzido que deve ser corrigido para o dobro, porque cada unidade do produto vale, agora, o dobro!

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 unidade de 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 aos que consome, 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 medidas!

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 corresponde à noção teórica 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 das quantidades que a produção permite adquirir são significativamente diferente.

O único deflador legítimo para o PIB nominal é o índice geral de preços que consiste no rácio entre as todas as quantidades (produzidas ou não internamente) 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 deflador 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!

Contudo, o cálculo em volume é muito importante, embora não seja uma medida do PIB. Ele mostra a variação das quantidades e, por comparação com o PIB real (PIB nominal deflacionado) permite-nos avaliar a variação relativa dos preços de cada produção ou sector. Ao longo de toda a análise do PIB iremos usar reiteradamente as duas medidas e, comprando-as, tentar perceber a dinâmica dos preços relativos.

Não existindo em Angola cálculo da inflação, ou seja, do índice geral de preços, somos obrigados a fazer aproximações, usando o IPCN como deflador.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

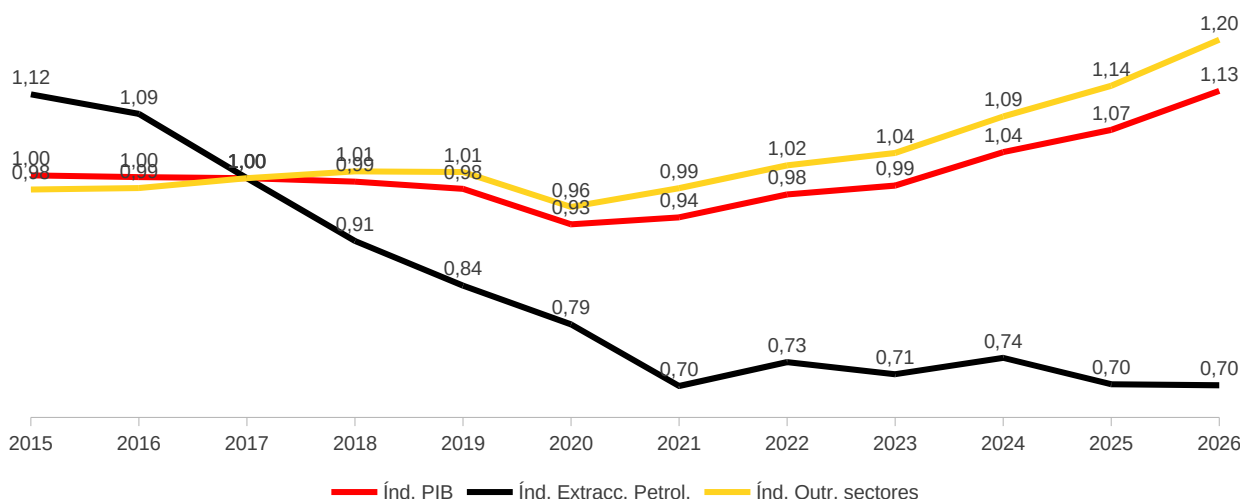
Os resultados do Censo 2024 alteraram de forma significativa as leituras *per capita*, uma vez que a taxa de crescimento populacional média passou de 3,08%, na estimativa, para 3,52%, na realidade. Não dispondo ainda da estimativa do INE para os anos anteriores, corrigimo-la aplicando a taxa média de 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.

Apesar disso temos aqui uma nova incongruência. A estimativa feita pelo INE para a população entre 2025 e 2027, apresenta crescimentos de 2,48%, 3,37% e 3,36%, respectivamente! O crescimento médio apurado durante a década entre censos (2014 e 2024) foi de 3,52%! Como se passou de uma média de 3,52% entre 2014 e 2024 para 2,48% em 2025? Como, depois, a população volta a crescer, em 2026, para 3,37, e novamente a decrescer ligeiramente, em 2027, para 3,36? Que metodologia permite este cálculo?

Optámos por ignorar a estimativa do INE e considerámos a continuação do crescimento médio de 3,52!

1.1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME

Tabela/Gráfico 3 — 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.

Relativamente aos dados do final do ano não temos qualquer alteração evidente no PIB petrolífero ao longo da série. Porém, há uma substancial alteração no não-petrolífero, cujo índice baixa, no final de 2025 de 1,23 para 1,14! Isto pode acontecer? Com a descida do volume do PIB, assiste-se também a uma queda do crescimento no não-petrolífero, especialmente em 2025 (passa de um crescimento de 5,4% para 4,1%), mas aumenta o crescimento estimado para 2026 para 5,3%.

Apesar destas constantes alterações, assumamos, mais uma vez, que estes últimos dados são os correctos. Não temos alternativa!

O PIB mantém-se quase inalterado até ao final de 2019 (índices 1,00 em 2017 e 1,01 em 2019). A pandemia tem um efeito acentuado com a descida do índice para 0,93 (–5,3%), em 2020! A recuperação dá-se lentamente em 2021 (0,94), mas acelera em 2022 para 0,98 (+3,6%) fazendo, agora de forma mais imperfeita, o percurso inverso da pandemia. Em 2023, estabiliza para 0,99 e, em 2024, apresenta um novo salto para 1,04 (+5,0%) e 1,07 (+3,1%), em 2025, crescendo para 1,13 na estimativa de 2026 (+5,3%).

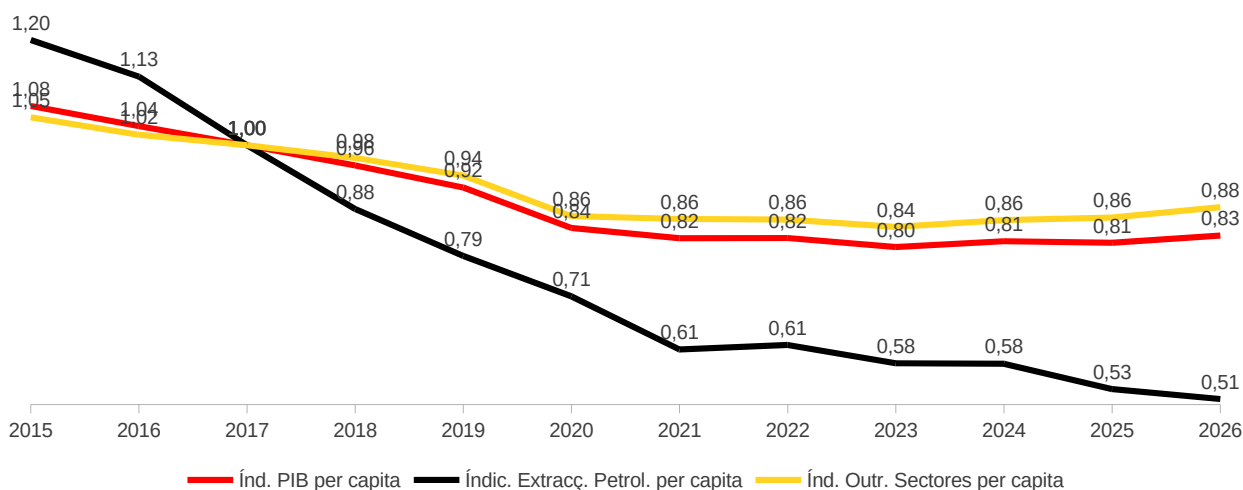
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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 deste índice mostra uma linha ascendente desde 2015 até 2019, a um ritmo médio anual de apenas $0,6\%$. O efeito da pandemia é idêntico ao petrolífero ($-5,1\%$), assistindo-se depois a um crescimento quase rectilíneo até 2026 (índice 1,20), mantendo o ritmo médio anual de $5,1\%$ nos últimos 5 anos (era $4,1\%$ até 2025 com os dados do 4.º Trimestre de 2025), superior ao crescimento populacional de $3,52\%$.

Nestes 9 anos, o ritmo de crescimento anual foi de $1,3\%$, muito abaixo do crescimento populacional, mas com um ritmo de crescimento médio anual de $4,5\%$ desde 2023! Com os novos números, este acentuar da queda do PIB com a pandemia e a recuperação acentuada nos últimos anos levanta-nos bastantes reservas.

Tabela/Gráfico 4 — Variação do PIB *per capita* em volume (2017 = 1)



Fonte: INE.

O INE fez agora sair uma estimativa da população entre 2025 e 2027 que nos levanta muitas reservas e não vamos ter em conta. Entre 2014 e 2024, a população cresceu a um ritmo médio anual de $3,52\%$. Estes são dados brutos, dos dois censos, sem manipulação de qualquer espécie. Agora, o INE vem apresentar uma previsão de crescimento de $2,48\%$ para 2025, $3,37\%$ para 2026 e $3,36\%$ para 2027, sem qualquer lógica interna e sem aparente relação com o crescimento evidenciado pelos números efectivos dos 2 censos. Enquanto estes números não forem explicados, vamos considerar que o crescimento populacional se mantém em $3,52\%$, como decorre dos valores efectivamente observados!

Nos números *per capita* (por cabeça), a produção não-petrolífera em volume na estimativa para 2026 cai 12% face a 2017, a petrolífera 49% e o PIB (o conjunto do petrolífero e não-petrolífero) 17% . Mantendo-se os níveis de distribuição de 2017, cada pessoa estaria, em média, cerca de 17% mais pobre no final de 2026 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 0,51, a não-petrolífera sobe apenas de 0,86 para 0,88, situando-se 12% abaixo de 2017, e o PIB sobe de 0,82 para 0,83, melhorando apenas marginalmente as condições de vida da população. O PIB *per capita* reduz-se $2,1\%$ em 2023, sobe $1,4\%$ em 2024, volta a cair $0,4\%$ em 2025 e tem uma previsão de crescimento de $1,7\%$, em 2026!

A produção não-petrolífera *per capita* decresce de 1,12 até 1,00 no período base, estagnando depois em baixa, de 1,00 para 0,98, em 2019; após a COVID a produção não petrolífera mantém-se em

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

0,86 até 2025 apenas crescendo para 0,88 com a previsão de 2026! 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.

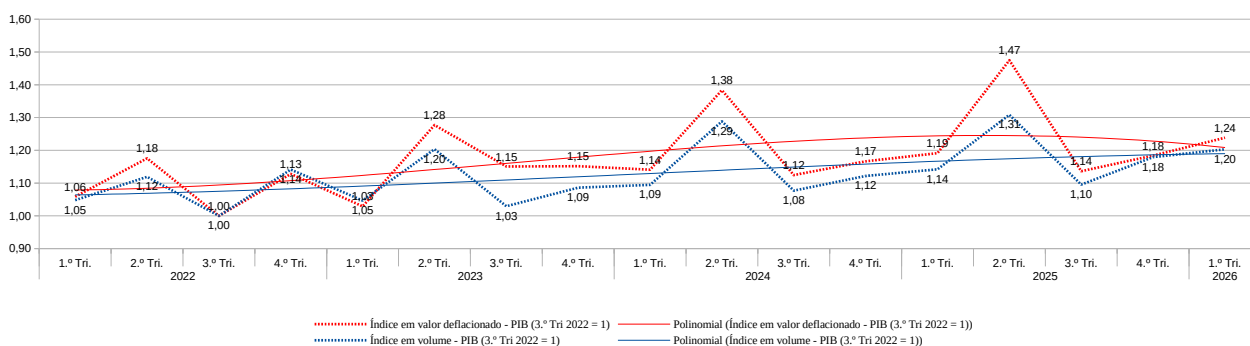
A produção petrolífera *per capita* decresce acentuadamente desde o início da série até 2021, estabilizando depois em baixa, em torno de 0,60 (cerca de -40%, face a 2017) até 2024, e caindo acentuadamente em 2025 para 0,53 e para 0,51 com a previsão de 2026 (-49% face a 2017)!

Como consequência, o PIB cai de 1,08 (8% acima de 2017) em 2015 para 0,82 (18% abaixo de 2017), em 2021, descendo depois ligeiramente para 0,81 até 2025, subindo para 0,83 com a previsão de 2026.

A análise *per capita* mostra bastante melhor do que a variação absoluta as dificuldades por que tem passado a população.

1.1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO

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



Fontes: INE.

O PIB, apresenta uma acentuada sazonalidade nos 2.ºs Trimestres, com a linha do valor deflacionado bem acima da linha de volume, embora apresente uma grande proximidade em alguns trimestres, voltando mesmo a coincidir no 4.º Trimestre de 2025. O cálculo do PIB nominal deflacionado parece estar em geral empolado, especialmente nos 2.ºs Trimestres, afastando-se anormalmente do PIB em volume, quando a produção atinge o pico sazonal, o que contraria toda a lógica económica.

O facto da linha do PIB nominal deflacionado se situar constantemente acima da linha de volume é preocupante, até porque aquilo que o poderia justificar 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.

Os índices no PIB não-petrolífero deviam ser muito próximos, porque aqui as exportações são diminutas, mas, como veremos, também aqui temos discrepâncias inexplicáveis e um empolamento geral do PIB nominal.

Se os números do PIB nominal estivessem certos, isso significaria que a inflação estaria mal calculada por defeito, sendo superior aos números do IPCN publicado pelo INE! Mas também significaria que os preços sobem quando há mais produção, contradizendo toda a teoria económica!

Os números do PIB nominal têm de ser revistos!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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

PIB	Índice Tri. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	1,14	1,20	5,3%	5,3%		14,8%	3,5%	
Valor	1,19	1,24	4,0%	4,0%	-1,3	17,0%	4,0%	1,9

Fontes: INE, BNA.

No 1.º trimestre, a variação trimestral é, naturalmente, igual à acumulada.

O PIB apresenta uma variação trimestral homóloga em volume de 5,3%! Face a 2022, o produto cresce 14,8% a um ritmo de 3,5%.

Em valor deflacionado, a variação trimestral homóloga é de +4,0. Face a 2022, a variação acumulada é de 17%, a um ritmo médio anual de 4,0%!

Os rendimentos por unidade de volume situam-se 1,3 p.p. acima do IPCN no último ano. Face a 2022 os preços crescem a um ritmo 1,9 p.p. superior à média do IPCN.

De acordo com a metodologia de cálculo em medidas de volume, o PIB não é igual à soma dos VAB sectoriais! Tudo isto porque se complica e distorce um cálculo que poderia ser simples e transparente! A soma dos VAB cresce este trimestre 5,2% contra 5,3% de crescimento do PIB. As contribuições, que a seguir se apresentam, referem-se à soma dos VAB.

Os principais contribuintes para este crescimento foram:

A logística, com um crescimento de 16,1% e uma contribuição de 1,8% para a soma dos VAB, representando um importante crescimento num sector fundamental. Contudo, falta evidência, como veremos na análise sectorial, de que este crescimento corresponda a uma variação efectiva do produto ou a uma simples melhoria da recolha de dados, ou, o que é mais provável, a uma combinação dos dois factores.

Os subsídios, com um crescimento de -42,3% e uma contribuição de 0,9% para a soma dos VAB, parece ser o resultado das correcções efectuadas entre o 3.º e 4.º Trimestres de 2025, onde se registaram valores adicionais na conta de subsídios sem a correspondente contrapartida nos sectores subsidiados. Com esta correcção, que parece ser um erro técnico, o valor absoluto desta rubrica desce nos anos mais recentes, aumentando artificialmente o PIB porque a rubrica é negativa. Em resultado desta correcção, os anos pós Covid viram o PIB decrescer mais do que os seguintes, aumentando o crescimento nos anos mais recentes. Aguardamos a explicação pública do INE relativamente a estas correcções.

As telecom, com um crescimento de 27,6% (!) e uma contribuição de 0,7%. Este crescimento inusitado e sem justificação aceitável dá-se, sobretudo, a partir do 2.º Trimestre de 2025, pelo que tenderá a desaparecer no próximo trimestre. De qualquer forma, não existindo qualquer crescimento em volume semelhante ao registado pelo INE nas empresas de telecom, que constituem o grosso deste sector, parece ter havido uma mudança de metodologia após a assinatura do protocolo entre o INE e o INACOM que originou o crescimento nos números, mas não uma variação efectiva da produção.

O actual estágio de busca de melhoria na metodologia das contas por parte do INE presta-se a estas variações meramente contabilísticas. É muito importante mudar as metodologias, mas o INE devia também preocupar-se em evidenciar os valores na mesma base de cálculo. De outra forma podem estar a influenciar decisões erradas por parte dos agentes económicos e dos decisores políticos.

Eliminando estas 2 últimas contribuições para o crescimento, que não parecem corresponder a uma variação efectiva do produto, teríamos um crescimento da soma dos VAB (variação da produção a preços do 1.º Trimestre de 2025) de apenas 2,8%. Assumindo, contudo, apenas um crescimento

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

mais moderado destas 2 rubricas, o crescimento da soma dos VAB deverá estar, sensivelmente, em linha com o crescimento populacional.

A indústria transformadora, com um crescimento robusto de 7,3% e uma contribuição de 0,5% para a variação da produção a preços constantes, é, para nós, o melhor desempenho na nossa economia, quer no 1.º Trimestre de 2026, quer nos últimos anos.

Os serviços Públicos, com um crescimento de 2,8% e uma contribuição de 0,4%, mostram que a enorme dependência do Estado continua a subsistir.

O sector petrolífero, estagna (-0,2%) com uma contribuição nula para a soma dos VAB e o turismo, decresce 3,3% e tem uma contribuição de -0,1%. Os restantes sectores apresentam uma contribuição total de 1,1%, excessivamente baixa para se falar em diversificação.

Portanto, o crescimento do PIB ficou a dever-se à redução dos subsídios (o que tem a aparência de um erro técnico), telecom, cujo crescimento acima do normal parece resultar apenas de alterações na metodologia, logística, indústria transformadora e Estado, mostrando enormes fragilidades no caminho para a diversificação e para uma taxa de crescimento *per capita* positiva.

Tabela/Gráfico 7 — 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).

1.2 OUTROS INDICADORES DA ACTIVIDADE E EMPREGO

1.2.1 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 do PIB não extractivo deflacionado 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.

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.

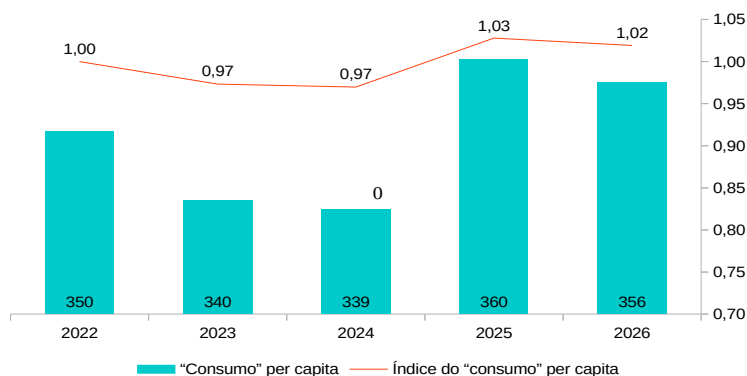
Estamos aqui a assumir os seguintes pressupostos:

- Não são produzidos internamente bens de investimento. Tudo o que é produzido é “consumido”.

2. 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.
3. 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 8 — Variação do “consumo” per capita em valor e índice



Fonte: INE.

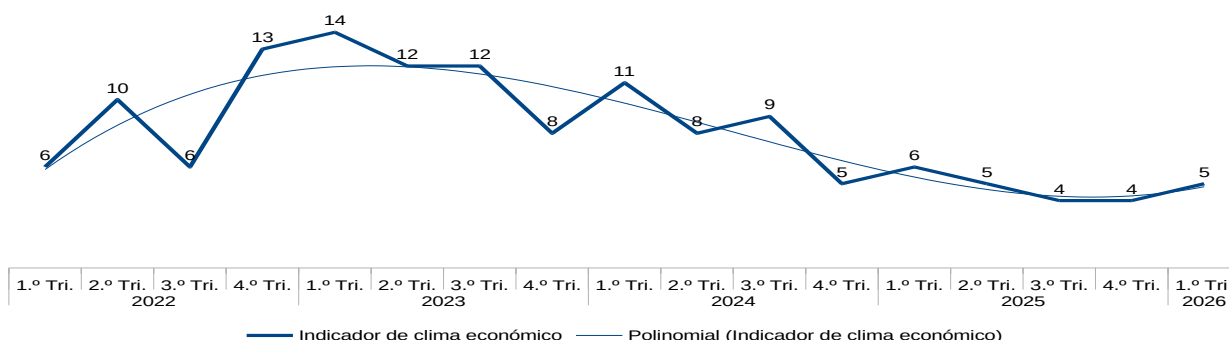
No relatório anterior os dados das importações foram copiados erradamente, distorcendo o “consumo”. Pelo facto pedimos as nossas desculpas.

Recordemos que uma parte importante do crescimento da produção se deve à redução dos subsídios que, pelas correcções efectuadas nos anos de 2022 e 2023, podem estar mal registados e que o PIB apresenta elevada sazonalidade nos 2.ºs Trimestres.

Nestas circunstâncias, as oscilações entre os diversos anos são menos importantes do que a variação do índice e a queda no 1.º Trimestre não tem significado. Face a 2022, o índice apresenta uma oscilação de -3% em 2023 e 2024, recuperando para +3% em 2025 e mostrando uma ligeira descida, sem significado, no 1.º Trimestre de 2026.

1.2.2 O INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

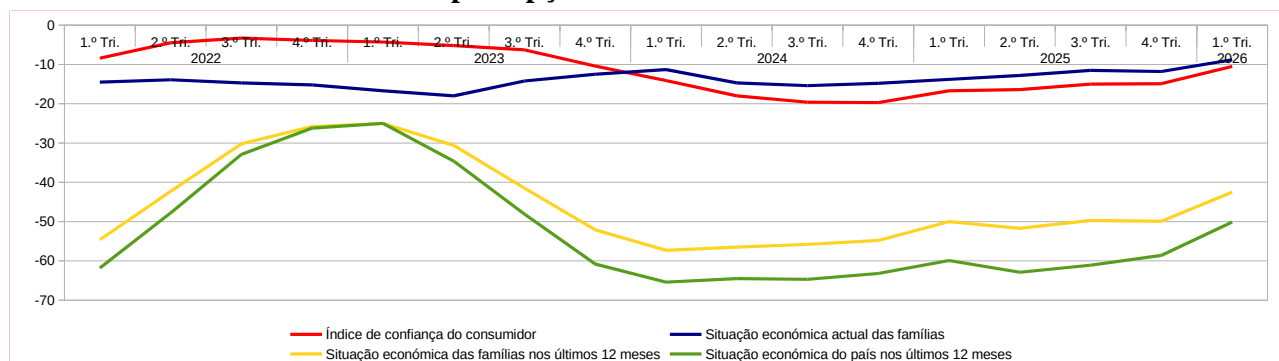
Tabela/Gráfico 9 — Indicador de clima económico das empresas



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 1.º Trimestre de 2023, de 14 para 5 pontos positivos no 2.º Trimestre de 2025, estabilizando a partir dessa data entre 4 e 5 pontos.

Tabela/Gráfico 10 — Índices de percepção dos consumidores



Fonte: INE.

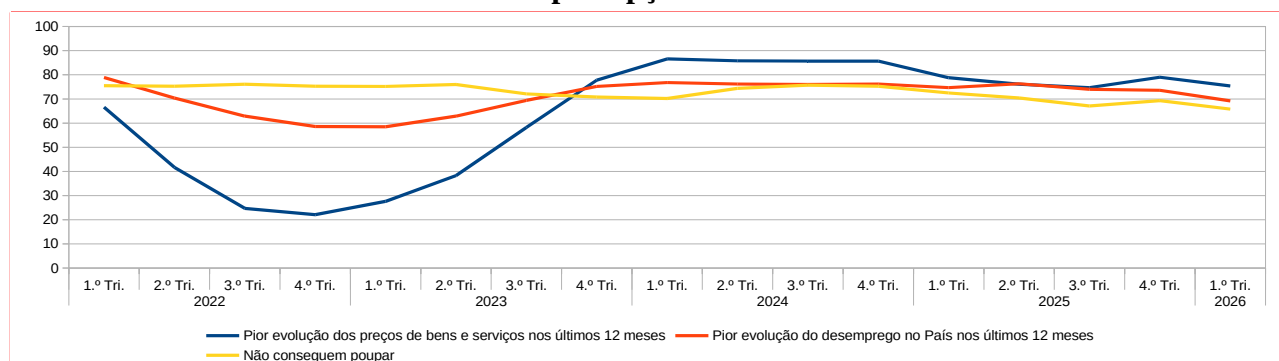
O índice de confiança (linha vermelha) permanece negativo, oscilando entre -15 e -5 pontos. No ano de 2025 situou-se próximo de -16, tendo melhorado no 1.º Trimestre de 2026 para -10,5 pontos.

A percepção da situação económica actual das famílias (linha azul) situou-se entre -20 e -10 pontos. Em 2025 aproximou-se de -11 pontos e alcançou -8,8 pontos no 1.º Trimestre de 2026.

A percepção da situação das famílias (linha amarela) e da economia (linha verde) nos últimos 12 meses é sempre muito negativa, melhorando até ao 1.º Trimestre de 2023, caindo depois próximo de -60 pontos (nas famílias acima dos -60 pontos e na economia em geral, abaixo), até ao início de 2025. A partir dessa data, os indicadores melhoram para -50 e -60, respectivamente e alcançam -43 e -50, no 1.º Trimestre de 2026.

Em geral a percepção dos consumidores é muito negativa, mas tem vindo a tornar-se um pouco menos pessimista desde 2025, melhorando um pouco mais acentuadamente em 2026.

Tabela/Gráfico 11 — Outros índices de percepção dos consumidores



Fonte: INE.

Interpretámos o significado das linhas em função da evolução após a crise do 2.º Trimestre de 2023. Os valores mais elevados significam aqui que a situação piorou. Nota-se bem o optimismo no ano eleitoral e a situação de crise a partir de 2023. A situação melhora um pouco a partir de 2025, mas de forma muito cautelosa. Entre 70% e 80% dos inquiridos continua a achar que os preços vão piorar, o desemprego vai aumentar e a capacidade de poupança das famílias diminuir.

A percepção da situação económica do país e das famílias é muito negativa e a melhoria observada a partir de 2025 é muito tímida.

1.2.3 EMPREGO

O INE alterou os inquéritos e, muito provavelmente, as pessoas inquiridas não estão a compreender as perguntas. Isso parece bem claro nas respostas das razões da não integração na força de trabalho com 45% a declarar que não procurou emprego, não estava disponível e não desejava trabalhar, e 46% a declarar que não procurou emprego, mas estava disponível para trabalhar. Parece haver o entendimento dominante de que as actividades informais não são emprego, o que reduz

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

substancialmente as respostas positivas à procura de emprego. Há que simplificar as perguntas. Parece haver demasiadas opções em cada pergunta, complicando a resposta e o conceito de emprego tem de ser explicado com exemplos: zunga, roboteiro, lotador, etc. A pergunta tem de ser qualquer coisa como: tentou ganhar algum dinheiro com alguma actividade: zunga, roboteiro, lavra, lotador ou qualquer outra actividade por mais insignificante que lhe pareça?

Não 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. O INE tem de simplificar as perguntas!

Algo parece ter melhorado nos dados do emprego entre o 4.º Trimestre de 2025 e o 1.º de 2026, mas parece muito insuficiente.

Entre o 1.º Trimestre de 2025 e de 2026:

A população com 15 ou mais anos sobe de 20,282 para 22,609 milhões, 11,47%! Afinal a população cresce a 11,5% ou a 3,5%? Entre o 4.º Trimestre de 2025 e o 1.º de 2026 o crescimento baixa para 3,3%! Nem na estimativa da população há coerência!

- A força de trabalho desce de 18,155 para 12,156, perdendo -6 milhões de pessoas (33%), provavelmente porque, como dissemos, muitos dos inquiridos não entenderam o conceito de emprego ;
- a população empregada desceu de 12,815 para 9,563, perdendo-se mais de 3 milhões de empregos (-25%); parece evidente que o conceito de emprego não foi percebido por uma parte significativa dos inquiridos;
- o emprego formal desceu de 2,461 para 1,983 milhões (-42%), perdendo-se cerca de 500 mil empregos (-19%) e colocando o emprego formal do INE abaixo dos registos da segurança social;
- o emprego informal desceu de 10,354 para 7,580, perdendo 2,7 milhões de empregos (-27%) e confirmando que o conceito de emprego informal não foi percebido por uma parte significativa dos inquiridos;
- Curiosamente, agora o emprego fora dos sectores primários cresce de 6,318 para 7,813, aumentando quase 1,5 milhões de postos de trabalho (+24%)!
- mas o emprego nos sectores primários (agricultura, pecuária, pescas e silvicultura) quase desapareceu! Desceu de 6,497 para 1,750 milhões, perdendo -4,747 milhões de empregos (-73%)!
- Torna-se evidente que os inquéritos têm de ser melhorados e adaptados à realidade angolana e que, de momento, não podem ser tiradas quaisquer conclusões nem do emprego, nem da produtividade.

Apenas para complementar e mantendo as reservas já enunciadas, a probabilidade de conseguir um emprego formal nas cidades desce de 20,1% para 19,2% e no meio rural sobe de 3,6% para 4,3%!

Se há algo de coerente entre os inquéritos antigos e actuais é a taxa de informalidade que ronda os 80% na cidade e 95% no meio rural.

1.3 ANÁLISE SECTORIAL

1.3.1 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! Tudo isto porque se complica e distorce um cálculo que poderia ser simples e transparente! A soma dos VAB cresce este trimestre 5,2% contra 5,3% de crescimento do PIB. As contribuições, que a seguir se apresentam, referem-se à soma dos VAB.

Os principais contribuintes para este crescimento foram:

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

A logística, com um crescimento de 16,1% e uma contribuição de 1,8% para a soma dos VAB, representando um importante crescimento num sector fundamental. Contudo, falta evidência, como veremos na análise sectorial, de que este crescimento corresponda a uma variação efectiva do produto ou a uma simples melhoria da recolha de dados, ou, o que é mais provável, a uma mistura de ambos.

Os subsídios, com um crescimento de -42,3% e uma contribuição de 0,9% para a soma dos VAB, parece ser o resultado das correcções efectuadas entre o 3.º e 4.º Trimestres de 2025, onde se registaram valores adicionais na conta de subsídios sem a correspondente contrapartida nos sectores subsidiados. Com esta correcção, que parece ser um erro técnico, o valor absoluto desta rubrica desce, aumentando artificialmente o PIB porque a rubrica é negativa. Em resultado desta correcção, os anos pós Covid viram o PIB decrescer mais do que os seguintes, aumentando o crescimento nos anos mais recentes. Aguardamos a explicação pública do INE relativamente a estas correcções.

As telecom, com um crescimento de 27,6% (!) e uma contribuição de 0,7%. Este crescimento inusitado e sem justificação aceitável dá-se, sobretudo, a partir do 2.º Trimestre de 2025, pelo que tenderá a desaparecer no próximo trimestre. De qualquer forma, não existindo qualquer crescimento em volume semelhante ao registado pelo INE nas empresas de telecom, que constituem o grosso deste sector, parece ter havido uma mudança de metodologia após a assinatura do protocolo entre o INE e o INACOM que originou o crescimento nos números, mas não uma variação efectiva da produção.

O actual estágio de busca de melhoria na metodologia das contas por parte do INE presta-se a estas variações meramente contabilísticas. É muito importante mudar as metodologias, mas o INE devia também preocupar-se em evidenciar os valores na mesma base de cálculo. De outra forma podem estar a influenciar decisões erradas por parte dos agentes económicos e dos decisores políticos.

Eliminando estas 2 últimas contribuições para o crescimento, que não parecem corresponder a uma variação efectiva do produto, teríamos um crescimento da soma dos VAB (variação da produção a preços do 1.º Trimestre de 2025) de apenas 2,8%. Assumindo, contudo, apenas um crescimento mais moderado destas 2 rubricas, o crescimento da soma dos VAB deverá estar, sensivelmente, em linha com o crescimento populacional.

A indústria transformadora, com um crescimento robusto de 7,3% e uma contribuição de 0,5% para a variação da produção a preços constantes, é, para nós, o melhor desempenho na nossa economia, quer no 1.º Trimestre de 2026, quer nos últimos anos.

Os serviços Públicos, com um crescimento de 2,8% e uma contribuição de 0,4%, mostram que a enorme dependência do Estado continua a subsistir.

O sector petrolífero, estagna (-0,2%) com uma contribuição nula para a soma dos VAB e o turismo, decresce 3,3% e tem uma contribuição de -0,1%. Os restantes sectores apresentam uma contribuição total de 1,1%, excessivamente baixa para se falar em diversificação.

Portanto, o crescimento do PIB ficou a dever-se à redução dos subsídios (o que tem a aparência de um erro técnico), telecom, cujo crescimento acima do normal parece resultar apenas de alterações na metodologia, logística, indústria transformadora e Estado, mostrando enormes fragilidades no caminho para a diversificação e para uma taxa de crescimento *per capita* positiva.

Petróleo:

Em volume, a produção estagna (-0,2%). Face a 2022, a produção cai 4,9% a um ritmo médio anual de -1,2%!

Em valor deflacionado do IPCN, verifica-se também estagnação (-0,9%). Face a 2022, os rendimentos reais caem 25,9% a um ritmo de 6,8% por ano.

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Os rendimentos por volume (sobretudo influenciados pelos preços) baixam 0,7% este ano e 22,1% desde 2022.

De acordo com os dados do BNA, a produção de petróleo bruto no 1.º Trimestre, passa de 1.049 para 1.028 milhões de barris por dia (Mbd) (-2,0%), entre 2025 e 2026.

As exportações de petróleo bruto cresceram de 6,5 para 7,2 mil milhões de USD (+10,1%) devido à redução das quantidades de 0,966 para 0,958 milhões de barris/dia (-0,9%), apesar da subida dos preços de 75 para 83 USD/barril (11,0%), devido ao conflito no médio oriente. As exportações de gás cresceram 20,4%, devido ao aumento das quantidades (+23,1%), mas as de derivados decresceram 16,9% devido à redução dos preços (-23,2%). As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) cresceram 10,5% de 7,4 para 8,2 mil milhões de USD, mostrando ainda total dependência do petróleo bruto.

Há, portanto, bastante congruência entre as exportações e o PIB em volume, mas muita inconsistência em valor, onde um crescimento das exportações de 10,5% origina um crescimento do VAB de -0,9%, sem ter havido variações da taxa de câmbio! Os números não têm de ser iguais, apenas mais coerentes! Mais uma vez se demonstra que a metodologia de cálculo do FMI distorce gravemente o PIB nominal. 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%), mas sobe 2,8% em Abril, do que resulta um crescimento acumulado até Abril de -0,8%.

Apesar desta estabilização em baixa ligeira, a nossa produção petrolífera continua a ter uma perspetiva muito negativa até ao fim da próxima legislatura (2032). O recurso à produção adicional (investimento para prolongar a extracção em poços em declínio e em poços marginais) exige contratos menos favoráveis, cujos rendimentos para o Estado angolano poderão aproximar-se de 60% do rendimento por barril que foi norma, pelo menos até 2024. Independentemente de alguns períodos de estabilidade e até de ligeiro crescimento, a tendência é de declínio da produção.

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

Extractivas:

Em volume, as extractivas crescem 4,4%. Face a 2022, a produção aumenta 103,1% a um ritmo médio anual de 18,1%, embora aqui o ritmo tenha 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 crescimento é de 36,6%. Face a 2022, os rendimentos reais crescem 9,9% a um ritmo de 2,2% por ano.

Os rendimentos por volume situam-se, no último ano, 30,8 p.p. acima do IPCN; desde 2022, os rendimentos por volume situam-se 45,9 p.p. abaixo do IPCN. Na verdade, os preços dos diamantes, determinantes neste sector como afirma o INE, desceram 3,5% face ao 1.º Trimestre do ano passado e 58% face a 2022, com estabilidade cambial face ao 1.º Trimestre do ano passado e fortíssima desvalorização face a 2022. Como é possível que uma descida efectiva dos preços (-3,5%) tenha originado um crescimento em valor acrescentado 31% mais elevado do que o crescimento em quilates? Há uma forte inconsistência no cálculo do VAB nominal deste sector, com forte influência no valor geral do PIB!!

A nova mina do Luele aumentou a produção quase para o dobro, permitindo estabilizar os rendimentos face a um decréscimo acentuado dos preços!

As exportações de diamantes decrescem 4,2% em volume (quilates) e os preços baixam 3,5%, o que determina uma redução total dos rendimentos das exportações de 7,5%! A restante indústria extractiva, apresentou um crescimento de 28 milhões, praticamente cobrindo o decréscimo de 29 milhões nos diamantes, reduzindo a queda global das exportações a 0,5%. Os dados entre o VAB e as

exportações, num sector quase exclusivamente exportador, são contraditórios. O VAB em volume cresce 4,4%, contra -4,2% das exportações de diamantes, enquanto o VAB em valor cresce 37% contra um crescimento de -0,5% do rendimento das exportações, incluindo outros minérios. 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.

Agricultura, pecuária e silvicultura (APS):

Em volume, a produção agrícola cresce apenas 1,7%, com um *per capita* bastante negativo. Face a 2022, a produção aumenta 12,7% a um ritmo médio anual de 2,8%, com um *per capita* ligeiramente negativo! Portanto, não se observam ganhos de produtividade em volume!

Em valor deflacionado, a produção decresce 1,4%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 51,3% a um ritmo de 10,2% por ano! De acordo com o INE o que cresceu na agricultura nesta legislatura foram os preços; as quantidades de produtos por pessoa reduziram-se!

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 e existindo pouca concorrência interna, os preços tendem a colar-se aos dos piores produtores e não há incentivo para a melhoria da competitividade. 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.

Contudo, no 1.º Trimestre de 2026, os rendimentos reais por volume situam-se 1,4 p.p. abaixo da inflação! Finalmente temos uma redução dos preços relativos agrícolas!

Relativamente a 2022, os preços dos produtos agrícolas, cresceram 34,2 p.p. acima da inflação média do período, ou seja, os preços cresceram quase 55% em média anual! Estes números estão claramente desfasados da realidade, influenciando o valor do PIB nominal e o peso da APS.

Pescas:

Em volume, a produção sobe 8,7%! Face a 2022 o sector cresce 6,5% a um ritmo de 1,5% anual!

Em valor deflacionado do IPCN, as pescas apresentam um crescimento de 24,7% (?!). Face ao 1.º Trimestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 41,8% a um ritmo de 8,6% por ano.

A variação dos rendimentos por volume no último ano situou-se 1,7 p.p. acima do IPCN. Relativamente a 2022 os preços situam-se 33 p.p. (!!) acima da inflação média!

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 e inflação artificial. Contudo, dada a incongruência interna dos números, inclinamo-nos mais para que os valores apresentados pelo INE não correspondam à realidade. Seria útil o INE partilhar como procede à recolha e cálculos para se poder eventualmente ajudar a melhorar esta informação que hoje não nos oferece suficiente confiança.

O Total Admissível de capturas (TAC) cresce 20,5%, invertendo a tendência desde 2023 sem que se apresente qualquer explicação plausível no decreto presidencial que o aprova.

Algo aqui está errado. O TAC de 2025 decresce quase 30%, as capturas estagnam entre 2024 e 2025 e o TAC sobe em 2026? Ou o TAC de 2025 foi mal calculado e não fazia sentido ter sido reduzido, bastando estagnar ou mesmo fazer crescer ligeiramente as capturas para recuperar as espécies, ou os valores das capturas não estão certos. Os números não têm coerência interna.

Não se entende minimamente o que se passa nas pescas!

Indústria transformadora:

Em volume, a indústria transformadora cresce 7,3%! Face ao 1.º Trimestre de 2022, a produção aumenta 17% a um ritmo médio anual de 3,8%!

Em valor deflacionado do IPCN, a produção decresce 1,0%. Face ao 1.º Trimestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 9,1% a um ritmo de 2,1%.

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se, no último ano, 7,7 p.p. abaixo do IPCN; desde 2022, os rendimentos reais por unidade de volume situaram-se 6,7 p.p. abaixo da inflação média.

O sector apresenta bom dinamismo, com um per capita ligeiramente positivo desde 2022, coerente com a descida dos preços relativos do sector.

A nosso ver, este é o caso de maior sucesso na diversificação (a par dos outros serviços), o que é bem visível nas prateleiras dos supermercados e praças, e com crescimentos actuais claramente acima do crescimento populacional, mas o *yo-yo* de dados trimestrais e anuais dificulta uma avaliação clara.

Comércio:

Em volume, a produção cresce 2,2%. Face ao 1.º Trimestre de 2022, a produção aumenta 11,3% a um ritmo médio anual de 2,6%! O comércio cresce abaixo da taxa de aumento populacional.

Em valor deflacionado do IPCN, a produção cresce 5,1%. Face ao 1.º Trimestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 23,9% a um ritmo de 5,2% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situou-se 2,8 p.p. acima do IPCN, entre os 1.^{os} Trimestres de 2025 e 2026 e 11,3 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 4,0% e as importações de bens de consumo sem combustíveis a estagnarem (-0,4%), o crescimento de 2,2% do comércio parece exageradamente baixo.

O comércio é um dos grandes contribuintes para a variação positiva do PIB, com 0,4% em 5,2% de crescimento da soma dos VAB em volume.

Construção:

Em volume, a produção cresce apenas 1,8%; face ao 1.º Trimestre de 2022, a produção aumenta 2,5% a um ritmo médio anual de 0,6%. Em ambos os casos temos crescimentos *per capita* muito negativos. O deficit habitacional está a agravar-se!

Em valor deflacionado do IPCN, o crescimento é de 1,8%; face ao 1.º Trimestre de 2022, os rendimentos reais decrescem 22,6%, a um ritmo anual de -5,9%!

Os rendimentos por volume no último ano situam-se em linha com o IPCN; mas desde 2022, 24,5 p.p. abaixo do IPCN!

Considerando as inúmeras queixas dos altos preços dos materiais esta redução dos rendimentos por volume pode resultar do aumento dos custos de produção que o sector não conseguiu transmitir para os preços ao cliente, reduzindo a rentabilidade, mas seria preciso o INE produzir um índice de preços da construção e um índice de preços dos materiais de construção que se confrontassem, para se esclarecer esta reserva, desta vez no sentido de uma redução artificial do PIB nominal.

Serviços públicos:

Em volume, a produção (neste caso horas trabalhadas) cresce 2,8%. Face ao 1.º Trimestre de 2022, a produção aumenta 25,2% a um ritmo médio anual de 5,4%! Se isto fosse verdade, teríamos, nesta legislatura, um crescimento dos efectivos pagos pelo Estado acima do crescimento populacional e com sinais de forte agravamento, o que seria muito preocupante. É urgente rever estes valores!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Mantemos alguma esperança de que possam se prove que este aumento das contratações não corresponda à realidade.

Em valor deflacionado do IPCN, a produção cresce 1,5%; face ao 1.º Trimestre de 2022, o crescimento acumulado é de 69,4% a um ritmo anual médio de 13,2% (!?!).

A variação relativa dos rendimentos reais por unidade de volume é, no último ano, de -1,5 p.p. e de +35 p.p. desde 2022 o 1.º Trimestre de 2022! O poder de compra da função pública em Angola melhorou, em média, 35 p.p. nesta legislatura? Temos a certeza de que os sindicatos da função pública acharão estes números absurdos! Uma forte componente do crescimento do PIB em valor resulta desta incongruência.

Recordemos que, mesmo o crescimento do PIB em volume tem uma forte componente do Estado, com uma contribuição deste sector no 1.º Trimestre de 0,4% em 5,2% de crescimento da soma dos VAB!

Conclusões:

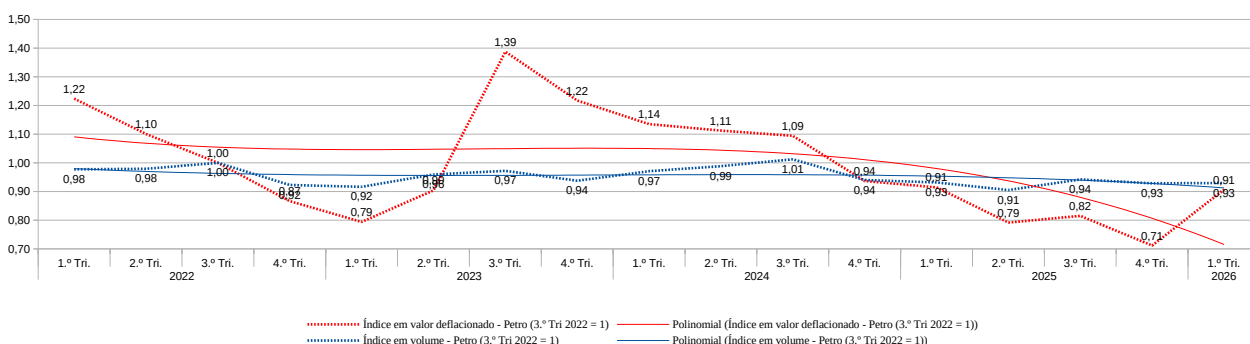
O crescimento do PIB resulta da miríade de pequenos serviços que, juntamente com a indústria transformadora e serviços públicos têm sido decisivos para um tímido aumento do produto e do emprego, apenas em linha com o crescimento da população e sem acréscimos de produtividade!

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.

1.3.2 SECTOR PETROLÍFERO

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%,

¹ Medido em produtos transaccionados no mercado interno.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

no 4.º Trimestre de 2024 e alcançando -29%, 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. No 1.º Trimestre de 2026, as 2 linhas quase coincidindo com os do período base, o que, evidentemente, não corresponde nem ao volume de produção do sector nem às volume de exportações.

Tabela/Gráfico 13 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Petro	Índice Tri. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	0,93	0,93	-0,2%	-0,2%		-4,9%	-1,2%	
Valor	0,91	0,91	-0,9%	-0,9%	-0,7	-25,9%	-6,8%	-22,1

Fontes: INE.

Em volume, os índices trimestrais mantêm-se em 0,93 (-0,2%). Face a 2022, a produção cai 4,9% a um ritmo médio anual de -1,2%!

Em valor deflacionado do IPCN, os índices trimestrais mantêm-se em 0,91 (-0,9%). Face a 2022, os rendimentos reais caem 25,9% a um ritmo de 6,8% por ano.

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

Os rendimentos por volume (sobretudo influenciados pelos preços) baixam 0,7% este ano e 22,1% desde 2022.

De acordo com os dados do BNA, a produção de petróleo bruto no 1.º Trimestre, passa de 1.049 para 1.028 milhões de barris por dia (Mbd) (-2,0%), entre 2025 e 2026.

As exportações de petróleo bruto cresceram de 6,5 para 7,2 mil milhões de USD (+10,1%) devido à redução das quantidade de 0,966 para 0,958 milhões de barris/dia (-0,9%), apesar da subida dos preços de 75 para 83 USD/barril (11,0%), devido ao conflito no médio oriente. As exportações de gás cresceram 20,4%, devido ao aumento das quantidades (+23,1%), mas as de derivados decresceram 16,9% devido à redução dos preços (-23,2%%). As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) cresceram 10,5% de 7,4 para 8,2 mil milhões de USD, mostrando ainda total dependência do petróleo bruto.

Há, portanto, bastante congruência entre as exportações e o PIB em volume, mas muita inconsistência em valor, onde um crescimento das exportações de 10,5% origina um crescimento do VAB de -0,9%, sem ter havido variações da taxa de câmbio! Os números não têm de ser iguais, apenas mais coerentes! Mais uma vez se demonstra que a metodologia de cálculo do FMI distorce gravemente o PIB nominal

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 de 2026 a produção desce ligeiramente para 1.028 Mbd (-2,0%), mas sobe 2,8% em Abril, do que resulta um crescimento acumulado até Abril de -0,8%.

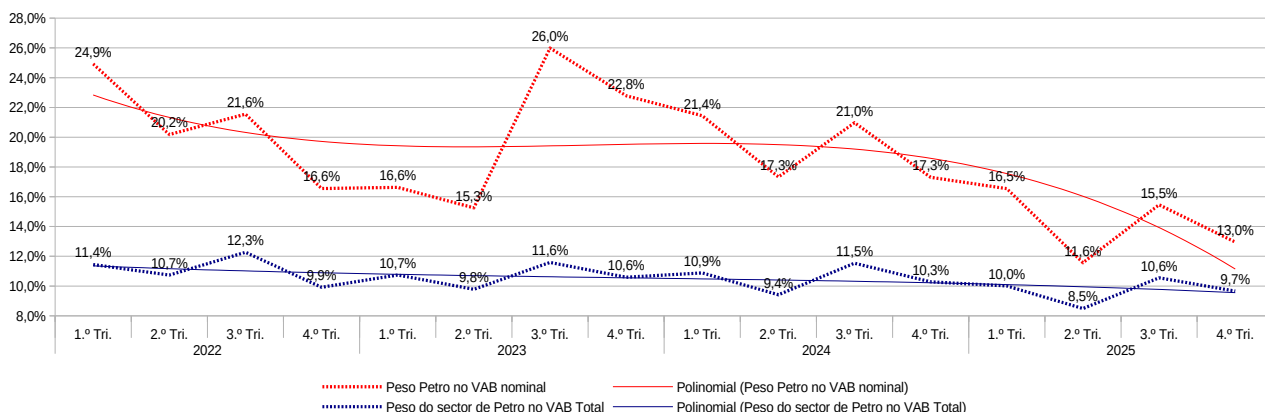
Note-se que a produção da ANPG é ligeiramente diferente da reportada pelo BNA.

Apesar desta estabilização em baixa ligeira, a nossa produção petrolífera continua a ter uma perspetiva muito negativa até ao fim da próxima legislatura (2032). O recurso à produção adicional (investimento para prolongar a extracção em poços em declínio e em poços marginais) exige contratos menos favoráveis, cujos rendimentos para o Estado angolano poderão aproximar-se de 60% do rendimento por barril que foi norma, pelo menos até 2024. Independentemente de alguns períodos de estabilidade e até de ligeiro crescimento, a tendência é de declínio da produção.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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.

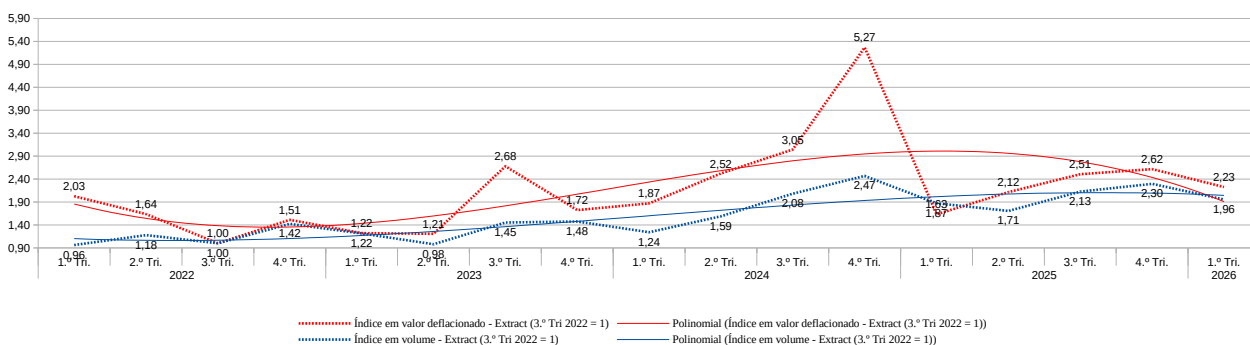
Com a alteração dos dados do INE, o peso do VAB petrolífero em volume desce de 11,4% para 9,7% entre o início e o fim da série! É evidente a distorção que a alteração da metodologia trouxe ao peso dos sectores no PIB.

Em valor, a linha de tendência decresce de cerca de 23% para 20% até ao final de 2022, mantendo-se neste patamar até meados de 2024 e descendo a pique até cerca de 10% no 1.º Trimestre de 2026! Para uma melhor análise, recomendamos a leitura da secção Exportações no Capítulo 3, Conta Externa.

1.3.3 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 até o 2.º Trimestre de 2025, tendo a linha de tendência estabilizado próximo de 2,10 a partir dessa data. A produção dobrou!

O valor nominal deflacionado apresenta uma forte sazonalidade nos finais de ano que, na verdade, não corresponde à produção. 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, mas há uma aproximação significativa das duas linhas no final da série, inclusivamente com as linhas de tendência a cruzarem-se no 1.º Trimestre de 2026.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Tabela/Gráfico 16 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Extract	Índice Tri. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	1,87	1,96	4,4%	4,4%		103,1%	18,1%	
Valor	1,63	2,23	36,6%	36,6%	30,8	9,9%	2,2%	-45,9

Fonte: INE.

Em volume, os índices passam de 1,87 para 1,96 (+4,4%). Face a 2022, a produção aumenta 103,1% a um ritmo médio anual de 18,1%, embora aqui o ritmo tenha pouca importância visto tratar-se de uma nova mina grande – Luele, em meados de 2024 – e não de uma evolução progressiva.

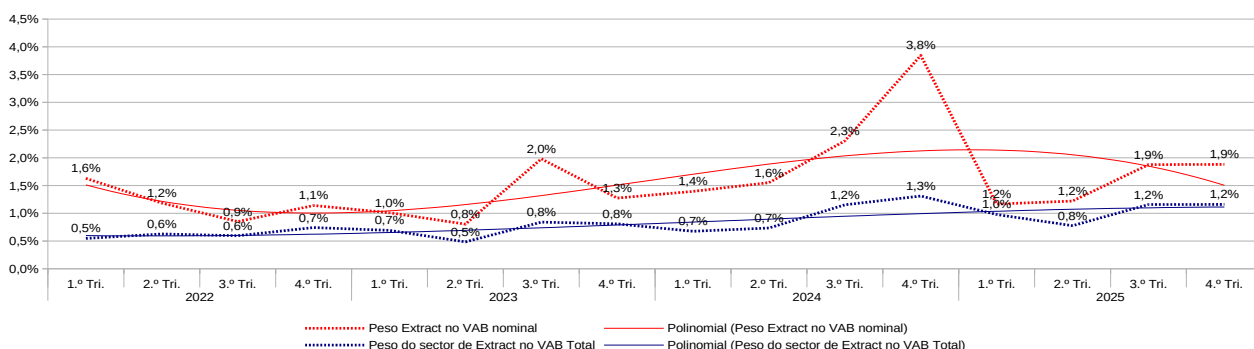
Em valor deflacionado, os índices passam de 1,63 para 2,23 (+36,6%). Face a 2022, os rendimentos reais crescem 9,9% a um ritmo de 2,2% por ano.

Os rendimentos por volume situam-se, no último ano, 30,8 p.p. acima do IPCN; desde 2022, os rendimentos por volume situam-se 45,9 p.p. abaixo do IPCN. Na verdade, os preços dos diamantes, determinantes neste sector como afirma o INE, desceram 3,5% face ao 1.º Trimestre do ano passado e 58% face a 2022, com estabilidade cambial face ao 1.º Trimestre do ano passado e fortíssima desvalorização face a 2022. Como é possível que uma descida dos preços (-3,5%) tenha originado um crescimento em valor 31% mais elevado do que o crescimento em quilates? Há uma forte inconsistência no cálculo do VAB nominal deste sector, com forte influência no valor geral do PIB!

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 de 2024 (+1%), este crescimento em volume perdeu importância uma vez que os dados se comparam com um passado onde a mina já estava a operar.

As exportações de diamantes decrescem 4,2% em volume (quilates) e os preços baixam 3,5%, o que determina uma redução total dos rendimentos das exportações de 7,5%! A restante indústria extractiva, apresentou um crescimento de 28 milhões, praticamente cobrindo o decréscimo de 29 milhões nos diamantes, reduzindo a queda global das exportações a 0,5%. Os dados entre o VAB e as exportações, num sector quase exclusivamente exportador, são contraditórios. O VAB em volume cresce 4,4%, contra -4,2% das exportações de diamantes, enquanto o VAB em valor cresce 37% contra um crescimento de -0,5% do rendimento das exportações, incluindo outros minérios. Os valores não têm de ser iguais, apenas mais coerentes. Não o sendo, compete ao INE procurar as causas e explicar as discrepâncias. Só ele tem dados para o fazer.

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



Fonte: INE.

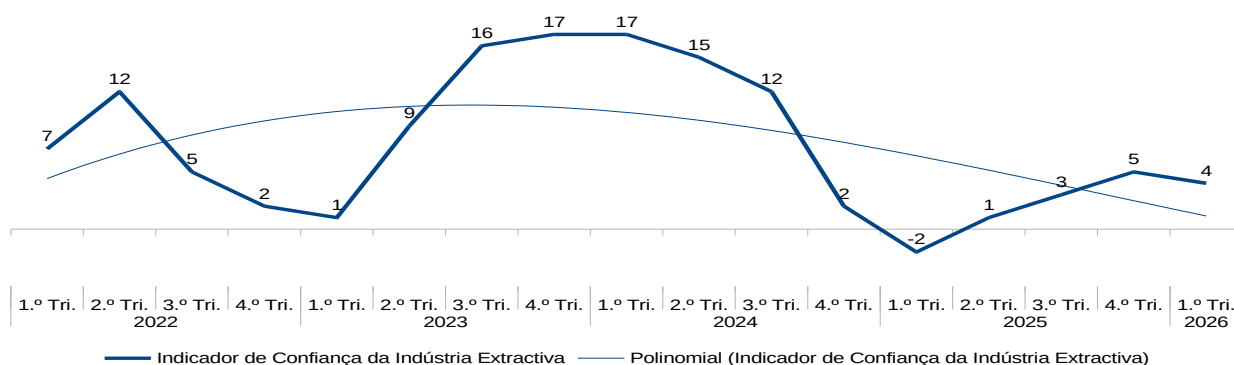
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Em volume, a tendência sobe de um pouco acima de 0,5% para 1,2% (mais do dobro), mas muito diferente dos 3,5% que apresentava com os dados do final de 2025! O peso no 1.º Trimestre de 2026 atinge 1,2% subindo ligeiramente face ao 1,0% do 1.º Trimestre de 2025.

Em valor, o peso oscila na razão inversa dos preços e da desvalorização cambial, o que é um feito singular da nossa estatística. O peso no 1.º Trimestre de 2026 atinge 1,9% subindo significativamente face aos 1,2% do 1.º Trimestre de 2025.

De qualquer forma, o peso da indústria extractiva 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, subindo para 5 pontos no final de 2025 e voltando a cair ligeiramente no início de 2026.

O número de empresas que reportam limitações à actividade aumenta na comparação homóloga de 70 para 81.

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

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

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, que analisamos no capítulo 4.1 sobre o ambiente de negócios.

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

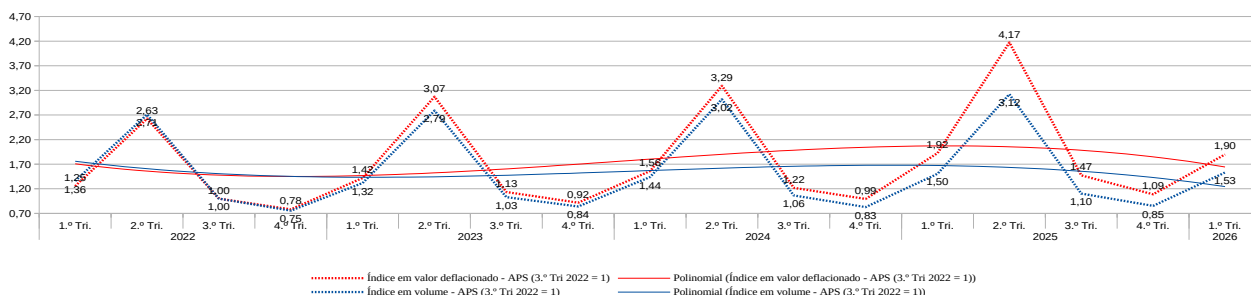
As dificuldades financeiras começam a aparecer de forma mais recorrente como um entrave à actividade.

O sector mineiro é claramente dominado pelos diamantes, e estes enfrentam uma crise estrutural grave devido à concorrência crescente dos sintéticos. As reservas de outros minérios são “segredo 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. As exportações dispararam de 10 para 38 milhões mas o seu peso no conjunto do sector (diamantes e outros minérios) é apenas de 9,5%!

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

1.3.4 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.

Os números de 2025 apresentam alterações significativas.

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 e 3.ºs Trimestres.

Com os novos dados, a incoerência entre as linhas de volume e valor aumenta com o tempo, atingindo 115 p.p. no 2.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 constante 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 1,20, no 1.º Trimestre de 2026. Oscila entre 1,20 e 1,70 (20% a 70% acima do Trimestre Base).

A de valor deflacionado inicia-se também em 1,80, desce até cerca de 1,40 no final de 2022, sobe até quase 2,00 no início de 2025 e termina em cerca de 1,70, no 1.º Trimestre de 2026. Oscila entre 1,40 e 2,00, (40% a 100% acima do Trimestre Base).

Tabela/Gráfico 20 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

APS	Índice Tri. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	1,50	1,53	1,7%	1,7%		12,7%	2,8%	
Valor	1,92	1,90	-1,4%	-1,4%	-3,1	51,3%	10,2%	34,2

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,50 para 1,53 (+1,7%), mostrando um crescimento *per capita* bastante negativo. Face a 2022, a produção aumenta 12,7% a um ritmo médio anual de 2,8%, com um *per capita* ligeiramente negativo! Portanto, não se observam ganhos de produtividade em volume!

Em valor deflacionado, o índice trimestral passa de 1,92 para 1,90 (-1,4%). Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 51,3% a um ritmo de 10,2% por ano! De acordo com o INE o que cresceu na agricultura nesta legislatura foram os preços; as quantidades de produtos por pessoa reduziram-se!

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

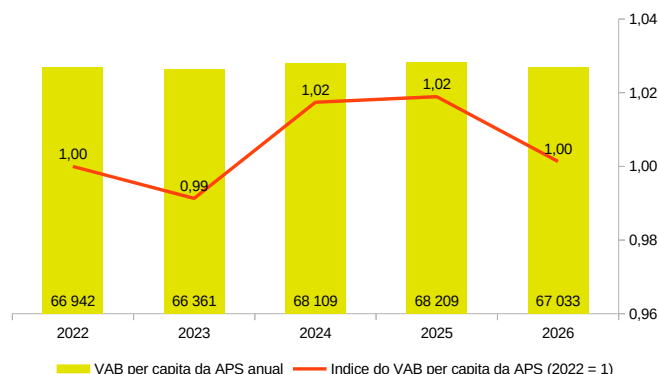
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

das importações. Estando os produtores excessivamente protegidos da concorrência externa e existindo pouca concorrência interna, os preços tendem a colar-se aos dos piores produtores e não há incentivo para a melhoria da competitividade. 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.

Contudo, no 1.º Trimestre de 2026, os rendimentos reais por volume situam-se 1,4 p.p. abaixo da inflação! Finalmente temos uma redução dos preços relativos agrícolas!

Relativamente a 2022, os preços dos produtos agrícolas, cresceram 34,2 p.p. acima da inflação média do período, ou seja, os preços cresceram quase 55% em média anual! Estes números estão claramente desfasados da realidade, influenciando o valor do PIB nominal e o peso da APS.

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

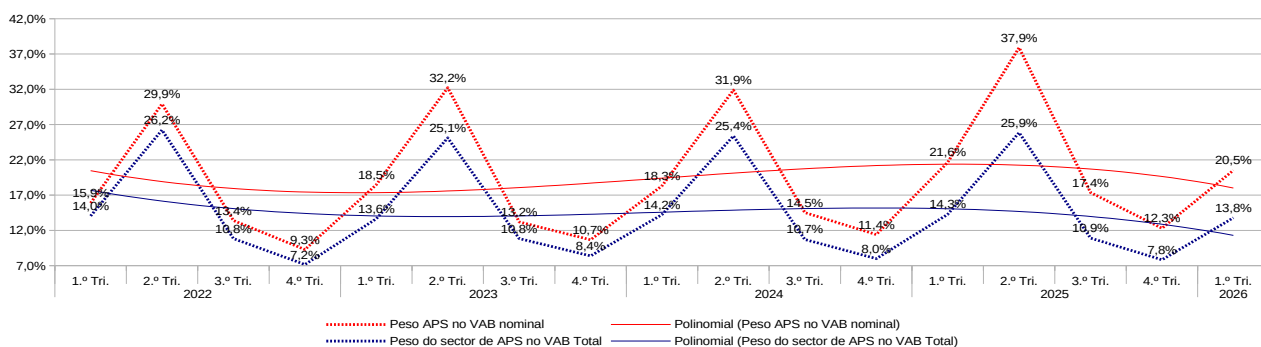


Fonte: INE.

Estimando que a produção agrícola de 2026 seja igual ao valor do 1.º Trimestre dividido pela proporção do 1.º Trimestre de 2025 no conjunto do ano, a produção anual agrícola *per capita* em 2026 voltará ao nível de 2022, depois de 2 anos ligeiramente acima (2%). A produção *per capita* mantém-se quase estagnada!

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 aumenta com o tempo, iniciando-se a diferença em 1% e terminando 6,7%, com maior divergência nos finais de ano agrícola (2.ºs Trimestres) onde se acentua a diferença, alcançando 12%, em 2025! Esta maior divergência entre valor e volume nos momentos de auge da produção contraria o que é geralmente observado em todo o mundo e toda a teoria económica.

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

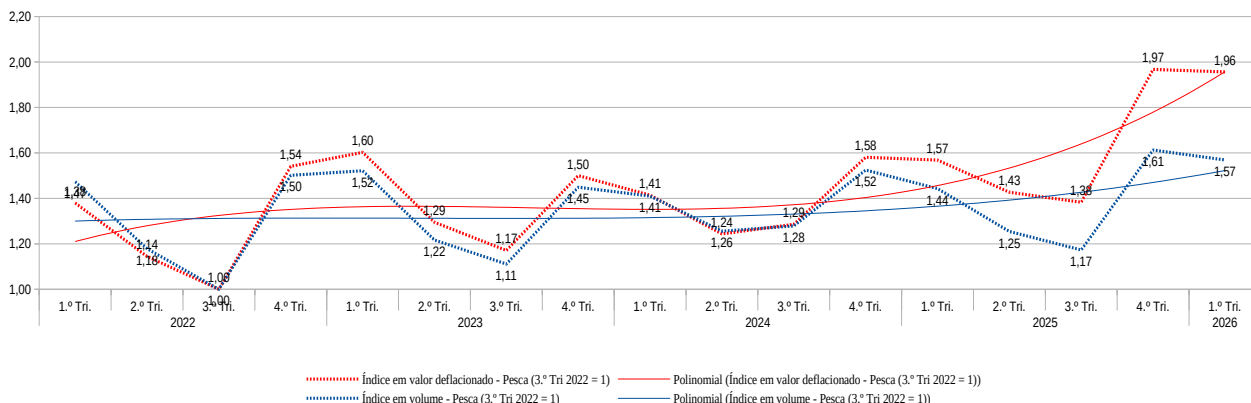
Em volume, a linha de tendência situa-se à volta dos 13-14%, mas com tendência fortemente decrescente no final do ano (12%). O peso da APS em volume desce de 14,3% para 13,8% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Em valor, a linha de tendência oscila entre 17% e 22%! O peso da APS em valor desce de 21,6% e 20,5% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

1.3.5 PESCAS

Tabela/Gráfico 23 — Comparação da variação do VAB das pescas em medidas de volume e valor deflacionado do IPCN



Fonte: INE.

Houve algumas alterações dos dados em volume de 2025.

Como é visível no gráfico, os dados dos últimos 2 Trimestres, sobretudo em valor deflacionado, situam-se muito acima da tendência, o que parece indiciar algum tipo de erro. Geralmente, as alterações não ocorrem desta forma!

A partir do 3.º Trimestre de 2024, voltamos a ter afastamentos significativos, com os preços relativos das pescas a crescerem de forma desproporcional! A série inicia-se com o VAB deflacionado abaixo da linha de volume, mas as linhas cruzam-se no período base. Depois apresentam afastamentos moderados (5 p.p.) e aproximam-se no meio de 2024, cruzando-se e descruzando-se nos 2.º e 3.º Trimestres. A partir daí afastam-se significativamente com a distância a alcançar quase 40 p.p no final da série. Este comportamento dos preços é muito pouco verosímil.

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

A tendência da curva de volume é crescente iniciando-se em cerca de 1,30 e terminando próximo de 1,60.

A tendência em valor deflacionado é crescente no início, depois estabiliza em cerca de 1,35, até final de 2024, mas dispara para quase 2,00, 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. 25	Índice Tri. 26	Var. Tri. Homól.	Var. Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	1,44	1,57	8,7%	8,7%		6,5%	1,5%	
Valor	1,57	1,96	24,7%	24,7%	14,7	41,8%	8,6%	33,1

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,44 para 1,57 (+8,7%)! Face a 2022 o sector cresce 6,5% a um ritmo anual de 1,5%!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,57 para 1,96 (+24,7%)! Face ao 1.º Trimestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 41,8% a um ritmo de 8,6% por ano.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

A variação dos rendimentos por volume no último ano situou-se 1,7 p.p. acima do IPCN. Relativamente a 2022 os preços situam-se 33 p.p. (!!) acima da inflação média!

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 e inflação artificial. Contudo, dada a incongruência interna dos números, inclinamo-nos mais para que os valores apresentados pelo INE não correspondam à realidade. Seria útil o INE partilhar como procede à recolha e cálculos para se poder eventualmente ajudar a melhorar esta informação que hoje não nos oferece suficiente confiança.

Tabela/Gráfico 25 — Variações do TAC das pescas

TAC das pescas	2022	2023	2024	2025	2026	Δ 2026
Crustáceos e moluscos	5 390	5 390	5 390	6 090	6 090	0,0%
Demersiais	77 086	77 086	77 086	66 892	70 993	6,1%
Pelágicas	298 370	311 870	222 370	144 870	183 370	26,6%
Total	380 846	394 346	304 846	217 852	262 479	20,5%
Crescimento total		3,5%	-22,7%	-28,5%	20,5%	

Fonte. Decretos presidenciais.

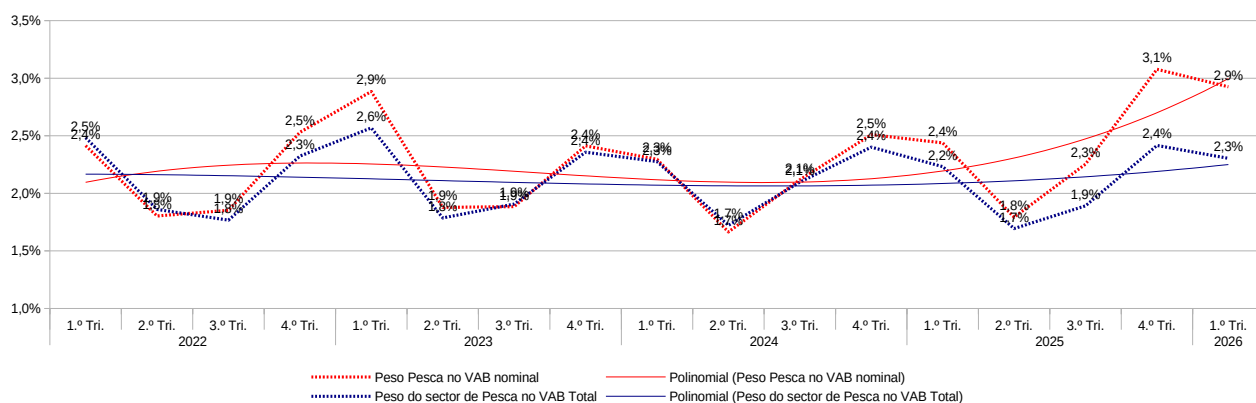
A soma dos valores do TAC por espécie não é igual ao total no DP 39/26, o que é algo inadmissível. Para preservar a coerência interna, alterámos o total de 268.453 para 262.479, correspondentes à soma das parcelas.

O Total Admissível de capturas (TAC) cresce 20,5%, invertendo a tendência desde 2023 sem que qualquer explicação seja apresentada no DP que o aprova. O TAC por tipo de pescado mantém-se para os crustáceos e moluscos, sobe 6,1% para os demersiais e 26% para as espécies pelágicas, crescendo 20,5% no total.

Algo aqui está errado. O TAC de 2025 decresce quase 30%, as capturas estagnam entre 2024 e 2025 e o TAC sobe em 2026: ou o TAC de 2025 foi mal calculado e não fazia sentido ter sido reduzido, bastando estagnar ou mesmo fazer crescer ligeiramente as capturas para recuperar as espécies, ou os valores das capturas não estão certos. Os números não têm coerência interna.

Não se entende minimamente o que se passa nas pescas!

Tabela/Gráfico 26 — Pesos do VAB das pescas na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

Com os números actuais, a distância entre as linhas quase se anula entre o 3.º Trimestre de 2023 e de 2024, afastando-se depois progressivamente até alcançar 0,6 p.p. no final da série.

A tendência do peso em volume situa-se agora próxima de 2,0%. O peso em volume foi de 2,2%, no 1.º Trimestre de 2025 e 2,3% no 1.º Trimestre de 2026.

A tendência do peso em valor é sinusoidal e crescente, um pouco acima de 2% até ao 3.º Trimestre de 2025 subindo depois quase verticalmente para 2,9% no final da série. O peso em valor foi de 2,2%, no 1.º Trimestre de 2025 e 2,9% no 1.º Trimestre de 2026.

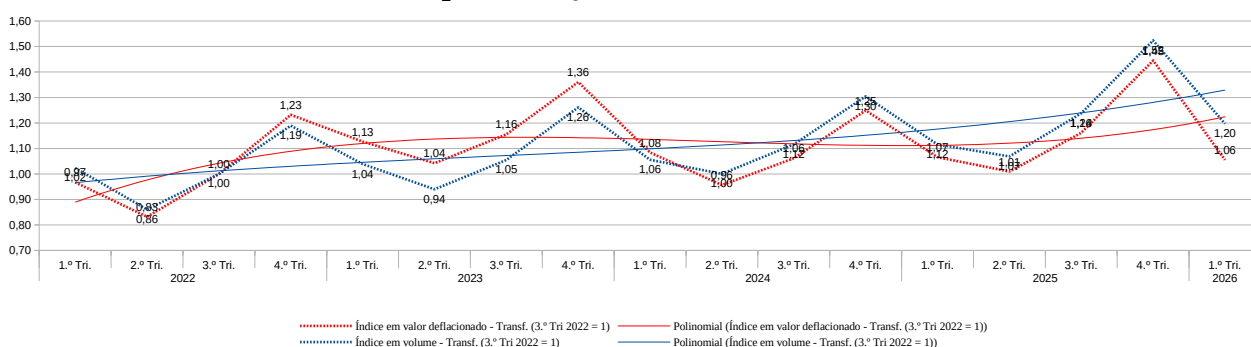
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Os dados das pescas do INE são incoerentes e os do TAC também. As instituições do Estado têm o dever de explicar as incoerências, o que raramente acontece, dificultando a tomada de boas decisões pelos agentes económicos e pelos decisores políticos. Não sabemos se estes últimos possuem a informação, mas não a divulgam, o que é incompatível com uma economia de mercado, ou se pura e simplesmente não conseguem ver as incongruências ou, vendo-as, não procuram percebê-las, o que é muito pior!

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. 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. Caso se alcancem as 80 mil toneladas em 2027 (cerca de 30% do TAC de 2026), seria uma ótima notícia para o sector.

1.3.6 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 significativas dos dados por parte do INE, com relevo para o 4.º Trimestre 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 1,00 para cerca de 1,30!

A tendência da 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 2.º Trimestre de 2024.

A tendência da linha de valor deflacionado, sobe de cerca de 0,95 para cerca de 1,10 no 4.º Trimestre de 2022, estabiliza neste patamar até ao 1.º Trimestre de 2025 e sobre novamente para 1,20 no final da série.

A sazonalidade reproduz o padrão de 2020 com uma quebra sem qualquer sentido nos 2.ºs Trimestres e um pico excessivo nos 4.ºs Trimestres, com a produção a variar mais de 40 p.p. entre os picos e os vales. Esta variação não corresponde à realidade!

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

Transf.	Índice Tri. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCCM	
Volume	1,12	1,20	7,3%	7,3%		17,0%	3,8%	
Valor	1,07	1,06	-1,0%	-1,0%	-7,7	9,1%	2,1%	-6,7

Fonte: INE.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Em volume, o índice trimestral passa de 1,12 para 1,20 (+7,3%)! Face ao 1.º Trimestre de 2022, a produção aumenta 17% a um ritmo médio anual de 3,8%!

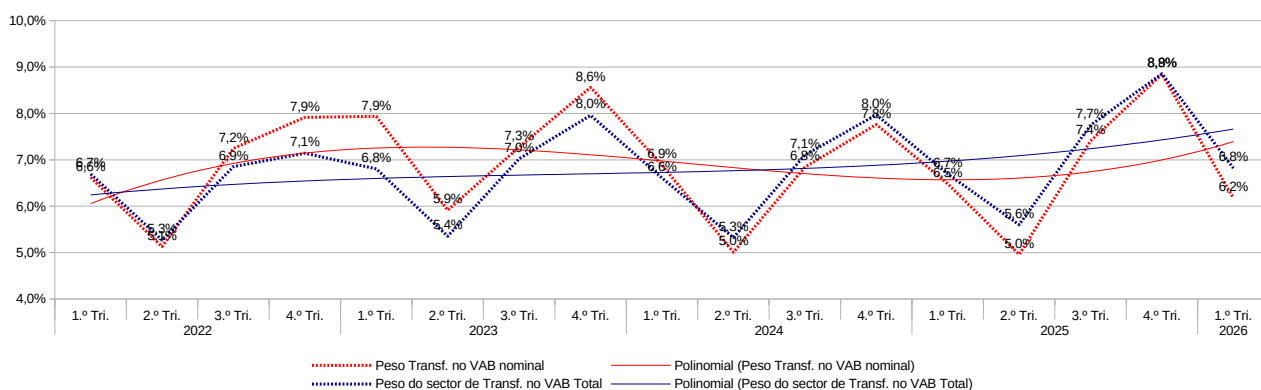
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,07 para 1,06 (-1,0%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 9,1% a um ritmo de 2,1%.

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se 7,7 p.p. abaixo do IPCN; desde 2022, os rendimentos reais por unidade de volume situaram-se 6,7 p.p. abaixo da inflação média.

O sector apresenta bom dinamismo, com um per capita ligeiramente positivo desde 2022, coerente com a descida dos preços relativos do sector.

A nosso ver, este é o caso de maior sucesso na diversificação (a par dos outros serviços), o que é bem visível nas prateleiras dos supermercados e praças, e com crescimentos actuais claramente acima do crescimento populacional, mas o yo-yo de dados trimestrais e anuais dificulta uma avaliação clara.

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



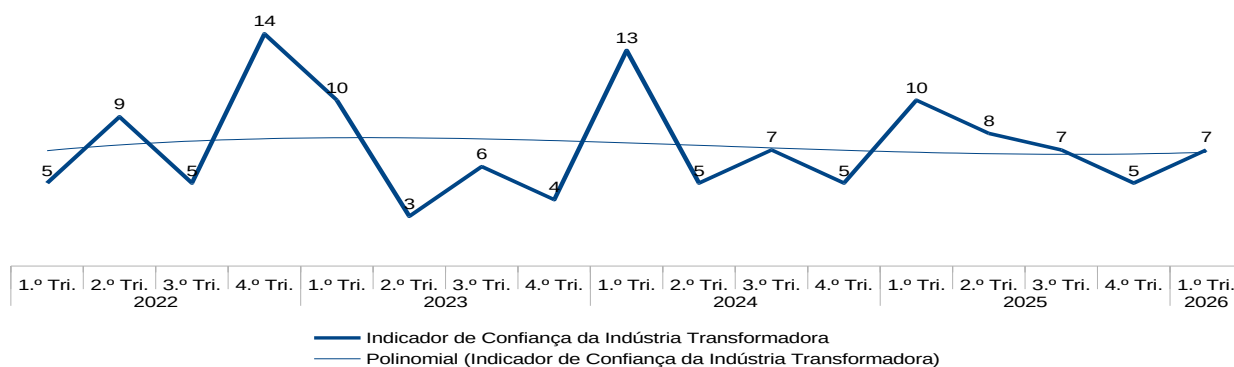
Fonte: INE.

O peso em volume, que rondava 4,5%, passa agora a subir de 6% para mais de 7,5%, colando-se à linha de valor! O peso nos 1.ºs Trimestres foi de 6,5% em 2025 e 6,8% em 2026.

Estes números são mais coerentes, mas este constante alterar dos dados é completamente incompatível com uma percepção correcta da evolução da economia. Seria de admirar se os decisores políticos conseguissem, com estes dados, construir estratégias estáveis e coerentes!

Em valor, a linha de tendência do peso do sector oscila entre 6% e 8%, próximo de 7%. O peso nos 1.ºs Trimestres foi de 6,7% em 2025 e 6,2% em 2026.

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

5 pontos no 4.º Trimestre, valor igual ao 4.º Trimestre de 2024, O padrão parece querer repetir-se em 2026, com a subida do indicador para 7 pontos.

O número de empresas que reportou limitações à actividade sobe marginalmente de 62 para 63 no último ano.

Os principais constrangimentos são, por ordem decrescente: falta de matérias-primas, água e electricidade, 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.

A falta de água e electricidade reaparece e com força, não se percebendo porque não se resolve de vez o problema dos menos de 30 lugares de concentração industrial do país.

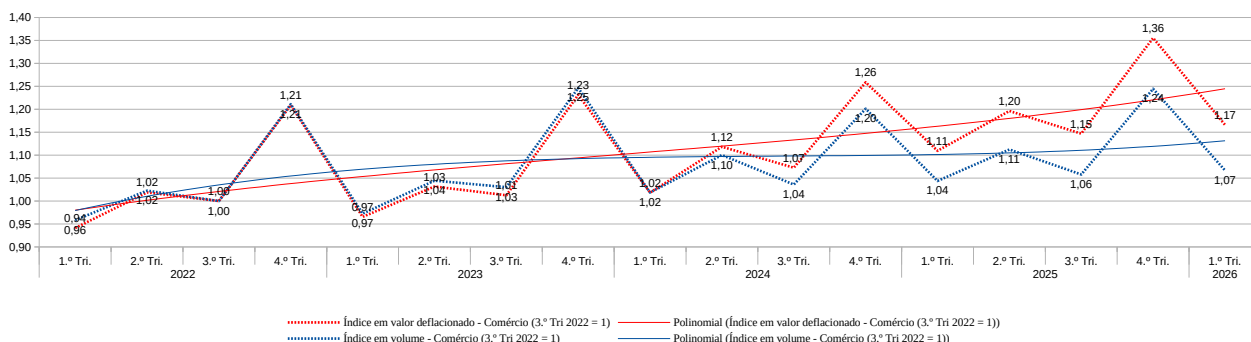
As avarias frequentes estão ligadas à falta de peças e serviços de manutenção adequados e à fraca formação de mão-de-obra capaz de operar os equipamentos com destreza e realizar a manutenção industrial.

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.

1.3.7 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 10 pontos no final da série, o que pode ser interpretado como um crescente aumento dos preços relativos do comércio.

A configuração é semelhante, com picos nos 4.ºs Trimestres agora com mínimos nos 1.ºs Trimestres. A sazonalidade trimestral está sempre a mudar!

A tendência é crescente, passando a linha de tendência em volume de cerca de 0,95 para cerca de 1,14, e a de valor de 0,94 para perto de 1,20!

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

Comércio	Índice Tri. 25	Índice Tri. 26	Var. Tri. Homól.	Var. Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCCM	
Volume	1,04	1,07	2,2%	2,2%		11,3%	2,6%	
Valor	1,11	1,17	5,1%	5,1%	2,8	23,9%	5,2%	11,3

Fonte: INE.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,04 para 1,07 (+2,2%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, a produção aumenta 11,3% a um ritmo médio anual de 2,6%! O comércio cresce abaixo da taxa de aumento populacional.

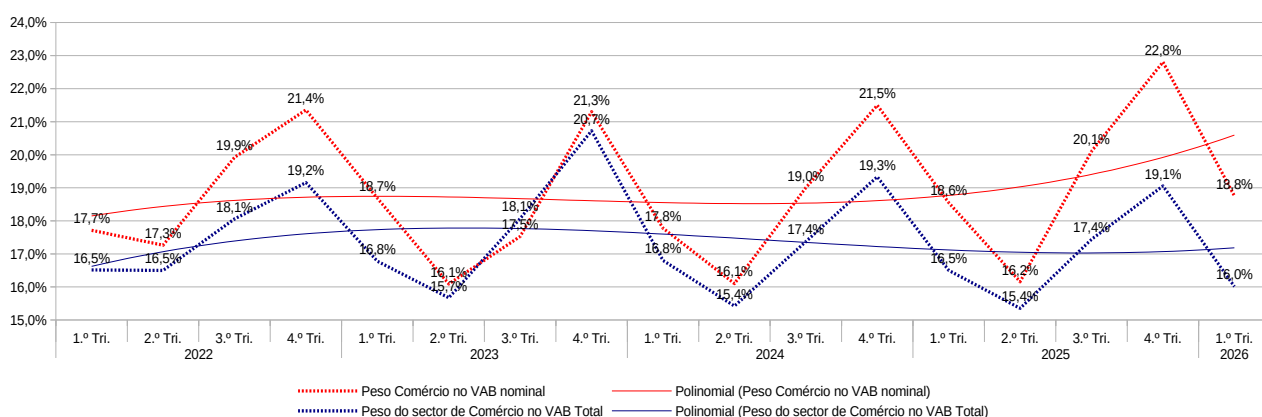
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral sobe de 1,11 para 1,17 (+5,1%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 23,9% a um ritmo de 5,2% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situou-se 2,8 p.p. acima do IPCN, entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026 e 11,3 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 4,0% e as importações de bens de consumo sem combustíveis a estagnarem (-0,4%), o crescimento de 2,2% do comércio parece exageradamente baixo.

O comércio é um dos grandes contribuintes para a variação positiva do PIB, com 0,4% em 5,2% de crescimento da soma dos VAB em volume.

Tabela/Gráfico 33 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor



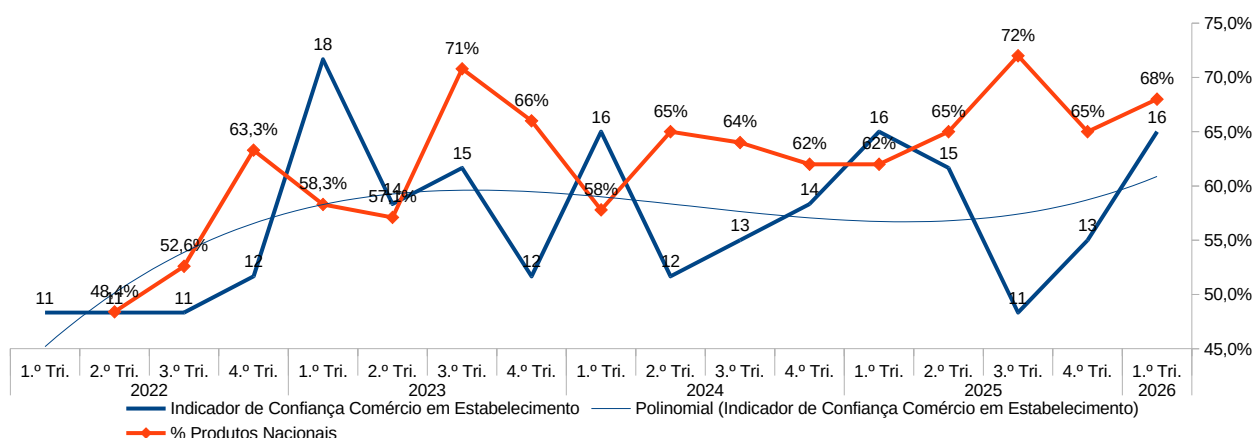
Fonte: INE.

Em volume, a linha de tendência do peso do comércio oscila entre 17% e 18% (oscilava perto de 13,5% com os dados de final de 2025, como é possível manter alguma coerência de análise, com estas variações de dados!). O peso do sector, nos 1.ºs Trimestre foi de 16,5% em 2025 e 16,0% em 2026.

A linha de tendência em valor deflacionado sobe de 18% para perto de 18,5%, logo no 2.º Trimestre de 2022, mantendo-se neste patamar até ao final de 2024, subindo depois para 20,5% no final da série (situava-se entre 18% e 19% com os dados do final de 2025). O peso em valor sobe de 18,0 para 18,8% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

Nos últimos trimestres assiste-se a um afastamento dos preços relativamente à linha de volume.

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; 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); depois volta a subir para 13 pontos, no 4.º Trimestre e 16 pontos no 1.º Trimestre de 2026 (curiosamente, os 16 pontos repetem-se nos 1.ºs Trimestres dos últimos 3 anos). Os empresários do comércio parecem indecisos e muito influenciados sazonalmente.

No que diz respeito à percentagem de produtos internos, os números do 3.º Trimestre parecem empolados, mas regressam a 65%, no 4.º Trimestre de 2025, subindo para 68% no 1.º Trimestre de 2026.

O número de empresas que reportou limitações da actividade desce marginalmente de 52 para 51 face ao ano anterior.

Os principais constrangimentos foram, por ordem decrescente, os seguintes: pessoal com formação, excesso de burocracia, dificuldades financeiras, absentismo e insuficiência de procura.

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, eliminando a formação teórica, geral e abstracta que condiciona o nosso crescimento económico.

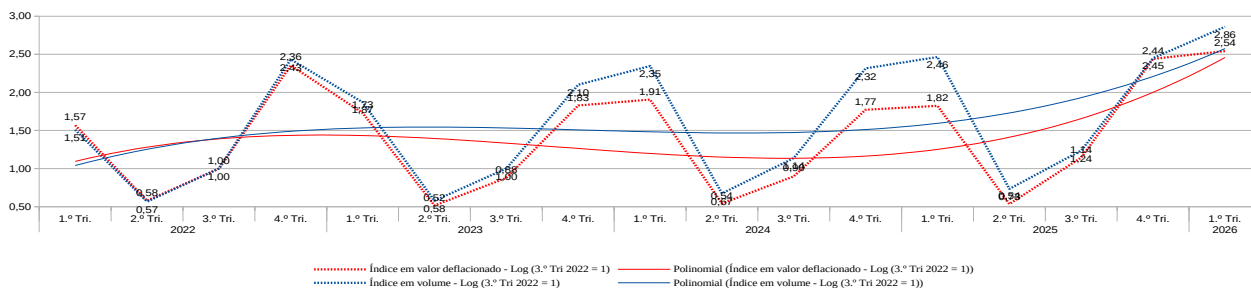
As dificuldades financeiras e o excesso de burocracia e regulamentação são constantes nas queixas dos empresários e irão ser analisados no Capítulo 3, sobre o ambiente de negócios.

O absentismo tem estado arredado das principais preocupações dos empresários, mas regressa nestes inquéritos. Veremos se é um episódio isolado ou se se converte numa tendência duradoura.

A insuficiência da procura continua a ser a constante do sector, o que parece mostrar que o sector gostaria de ter mais transacções, mas não consegue, talvez pela redução do poder de compra da população ao longo dos últimos anos. No entanto desapareceu a referência ao preços demasiado elevados.

1.3.8 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.

Não existem alterações de dados.

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, mas voltando a afastar-se 32 p.p. no 1.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 transportes e logística situaram-se abaixo do IPCN entre 2022 e 2026, 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 sérios problemas na recolha de dados, mas também problemas muito graves no tratamento e análise da informação! Oscilações destas deviam desencadear procedimentos de avaliação e medidas correctivas imediatas

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

Log	Índice Tri. 25	Índice Tri. 26	Var. Tri. Homól	Var. Ac. Homól	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCCM	
Volume	2,46	2,86	16,1%	16,1%		89,6%	16,3%	
Valor	1,82	2,54	39,4%	39,4%	20,0	62,1%	12,0%	-14,5

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 2,46 para 2,86 (+16,1%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, a produção aumenta 89% a um ritmo médio anual de 16,3% (!!).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,82 para 2,54 (+39,4% !!!). Face ao 1.º Trimestre de 2022, os rendimentos reais aumentam agora 61,1% a um ritmo de 12% por ano.

As variações do 1.º Trimestre são incompreensíveis, podendo tratar-se de um dos muitos erros que se observam na disparidade constante e inaceitável entre os dados trimestrais.

O sector continua muito mal representado no PIB (ver peso). O crescimento pode também ser o resultado de uma melhoria da recolha da informação que tem sido muito deficiente e, partindo de uma base muito baixa, origina crescimentos muito significativos. Apesar desta possível explicação, não se pode deixar um sector tão importante na dúvida. É fundamental perceber, explicar e corrigir as oscilações do sector e, tratando-se de uma melhoria na metodologia de recolha da informação, apresentar os dados na mesma base, para se perceber o que se passa, quer com o sector, quer com o

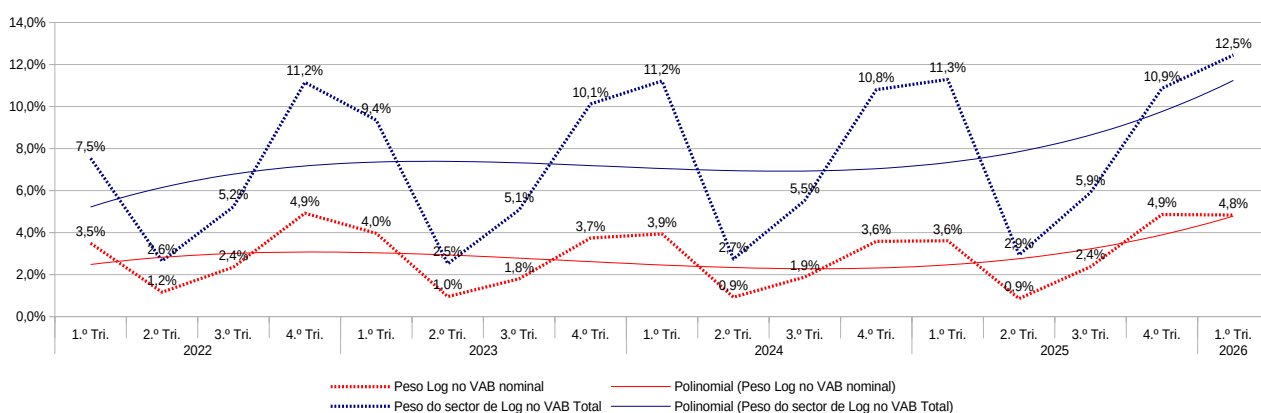
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

PIB. Esta incongruência e volatilidade de dados, com diferenças de 420% no espaço de 2 Trimestres tem de ser explicada ou corrigida!

A variação homóloga dos rendimentos por volume, situa-se 20 p.p. acima do IPCN; contudo, relativamente a 2022, situa-se -14,5 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, nem que tenham subido tão radicalmente no 1.º Trimestre de 2026. As variações extremas neste sector (+420% no espaço de 3 trimestres) mostram de forma evidente a irregularidade e inconsistência dos dados. É fundamental analisar os dados e eliminar as variações radicais neste sector.

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



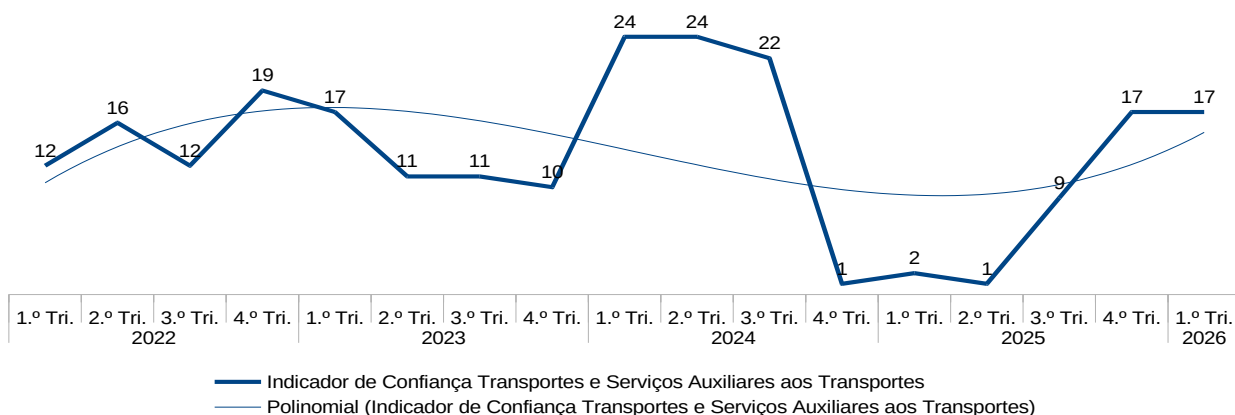
Fonte: INE.

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 uma oscilação até ao início de 2025 e um crescimento exponencial posterior. A curva de volume oscilou à volta de 7% até ao início de 2025, crescendo depois para 11%! O peso do sector em volume passou de 11,3 para 12,5% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

A curva de valor oscila à volta de 3% até ao final de 2024, subindo depois de cerca de 2,5% para 4,8% no final da série. O peso do sector em valor passou de 3,6%, no 1.º Trimestre de 2025 para 4,8 no 1.º Trimestre de 2026.

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

Tabela/Gráfico 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, mantendo-se neste nível no 1.º Trimestre de 2026. Os números do deste sector 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 56, na comparação homóloga!

Os constrangimentos reportados são, por ordem decrescente: dificuldades financeiras, burocracia, dificuldades na obtenção de crédito, concorrência e insuficiência de procura.

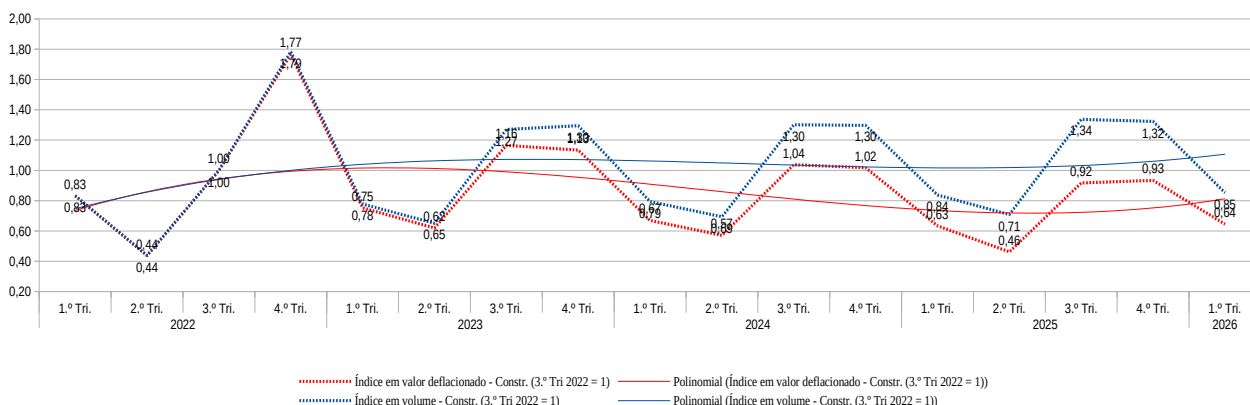
As dificuldades financeiras e de crédito são uma constante, mostrando que o tecido empresarial tem uma forte percepção de que lhe falta capital. Os problemas de capitalização dos negócios são um tema comum nas queixas dos empresários e um dos problemas fundamentais que iremos desenvolver no Capítulo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

1.3.9 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 e a série termina com um afastamento de 21 p.p. 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 o dos 1.ºs e 2.ºs Trimestres, a atingir apenas 0,70, também não tem coerência. Parece reproduzir o ano de 2020, o que, na linha de volume, tinha desaparecido a partir de 2024, mas regressa com a revisão dos dados. É outro sector cujos dados continuam muito incoerentes!

A tendência em volume oscila à volta de 1,00 a partir de 2023; em valor deflacionado sobe de 0,80 e 1,00 (20 p.p.) e estabiliza à volta de 0,80 a partir do 3.º Trimestre de 2024.

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

Constr.	Índice Tri. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TMC	
Volume	0,84	0,85	1,8%	1,8%		2,5%	0,6%	
Valor	0,63	0,64	1,8%	1,8%	0,0	-22,6%	-5,9%	-24,5

Fonte: INE.

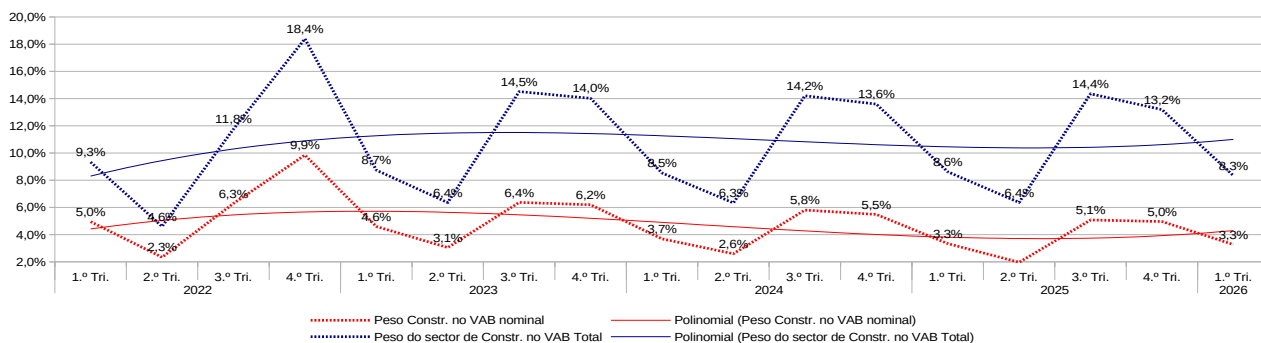
Em volume, o índice trimestral passa de 0,84 para 0,85 (+1,8%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, a produção aumenta 2,5% a um ritmo médio anual de 0,6%. Em ambos os casos temos crescimento *per capita* muito negativos. O deficit habitacional está a agravar-se!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,63 para 0,64 (+1,8%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, os rendimentos reais decrescem 22,6%, a um ritmo anual de -5,9% (!!).

Os rendimentos por volume no último ano situam-se em linha com o IPCN; mas desde 2022, 24,5 p.p. abaixo do IPCN!

Considerando as inúmeras queixas dos altos preços dos materiais de construção, esta redução dos rendimentos por volume pode resultar do aumento dos custos de produção que o sector não conseguiu transmitir para os preços ao cliente, reduzindo a rentabilidade, mas seria preciso o INE produzir um índice de preços da construção e um índice de preços dos materiais de construção que se confrontassem, para se esclarecer esta reserva, desta vez no sentido de uma redução artificial do PIB nominal.

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



Fonte: INE.

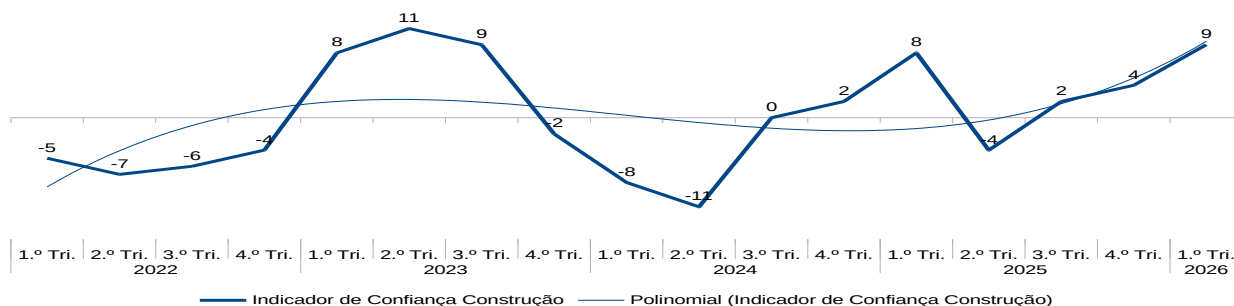
O peso da construção sobe muito relativamente aos dados anteriores, com a linha de tendência em volume a passar de uma oscilação entre 6% e 8% para entre 10% e 12%, desde meados de 2022!

A linha de tendência oscila próximo de 10%, com pendente ligeiramente decrescente. O peso em volume decresce ligeiramente de 8,6%, no 1.º Trimestre de 2025, para 8,3% no 1.º Trimestre de 2026.

Em valor, o peso ronda os 4% a 6%! O peso em valor mantém-se em 4,3 nos 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

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 (9 pontos), com apenas um valor negativo no 2.º Trimestre de 2025 (-4 pontos). Isto exactamente quando aparece a crise de preços dos principais materiais de construção, nomeadamente cimento e aço.

As obras públicas representaram “73,8% das obras realizadas no trimestre” (Inquéritos de conjuntura do 1.º Trimestre de 2026, INE), com um crescimento de 2,4% face ao trimestre anterior e de 5,5% relativamente 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, inquéritos que mais representam a evolução das obras públicas do que a evolução da construção. Contudo, mesmo com esta restrição, as respostas fazem pouco sentido!

O numero de empresas que reportou restrições à actividade diminuiu de 83 para 60 (61 no 4.º Trimestre de 2025)!

Os principais constrangimentos são, por ordem decrescente: insuficiência de procura, dificuldade na obtenção de crédito, e deterioração das perspectivas de vendas.

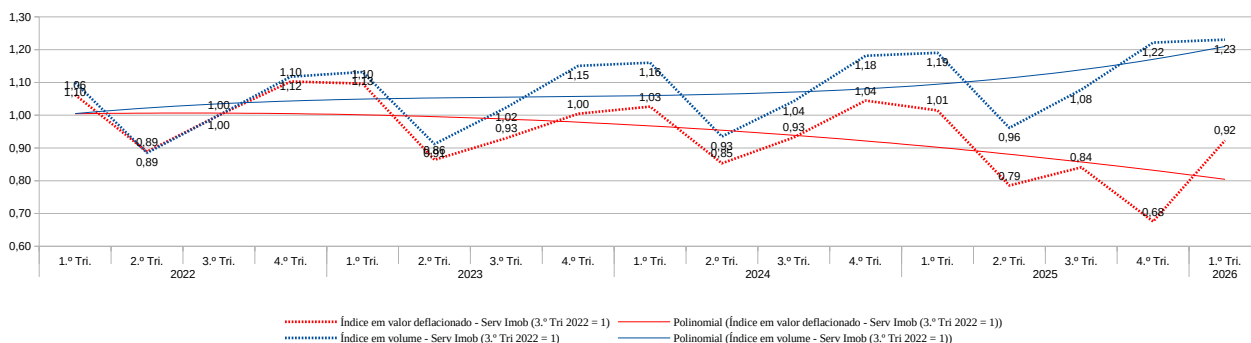
As empresas inquiridas, que representam mais as empresas de obras públicas do que a construção estão agora preocupadas apenas com as adjudicações actuais e futuras e em ter crédito para poderem responder-lhes.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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!

1.3.10 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.

Não houve alterações dos índices relativamente aos dados do final de 2025.

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 alteração da metodologia de cálculo que parece estar a distorcer de forma acentuada, o PIB nominal.

A tendência em volume é crescente subindo acentuadamente entre 1,00 e 1,20.

A linha de valor deflacionado é fortemente decrescente a partir do fim de 2023, baixando de 1,00 para 0,8. Cresce o volume, mas reduz-se o valor. A intermediação imobiliária parece estar a viver uma crise profunda, acentuada a partir do início de 2025!

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. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	1,19	1,23	3,4%	3,4%		11,9%	2,7%	
Valor	1,01	0,92	-9,0%	-9,0%	-12,0	-13,1%	-3,2%	-22,3

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,19 para 1,23 (+3,4%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, a produção aumenta 11,9% a um ritmo médio anual de 2,7%!!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

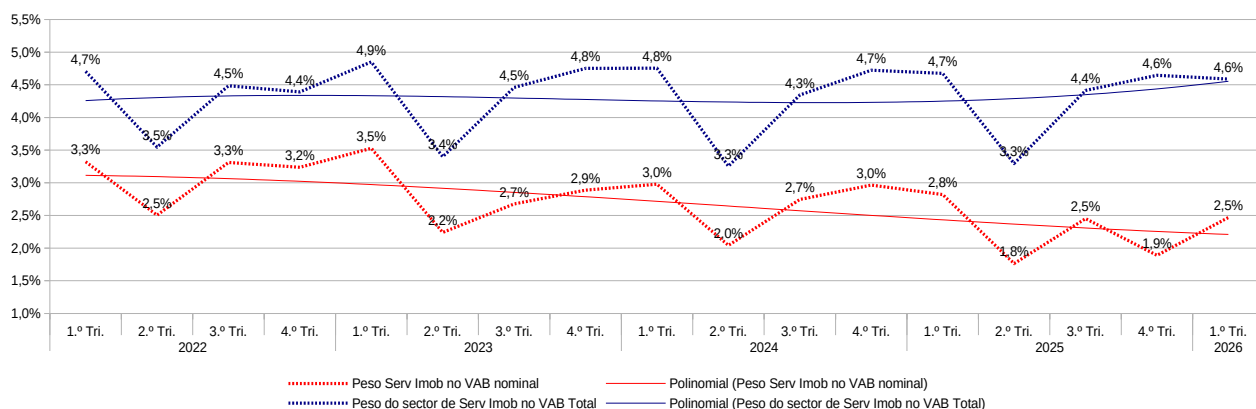
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,01 para 0,92 (−9,0% !?). Face ao 1.º Trimestre de 2022, os rendimentos reais decrescem 13,1% a um ritmo de −3,2% por ano!

A variação homóloga dos rendimentos por volume no último ano situa-se 12,0 p.p. abaixo do IPCN; desde 2022 a queda é de 22,3%!

Parece um sector em profunda crise!

Aqui 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 4,4%. O peso do sector em volume baixou de 4,7% para 4,6% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

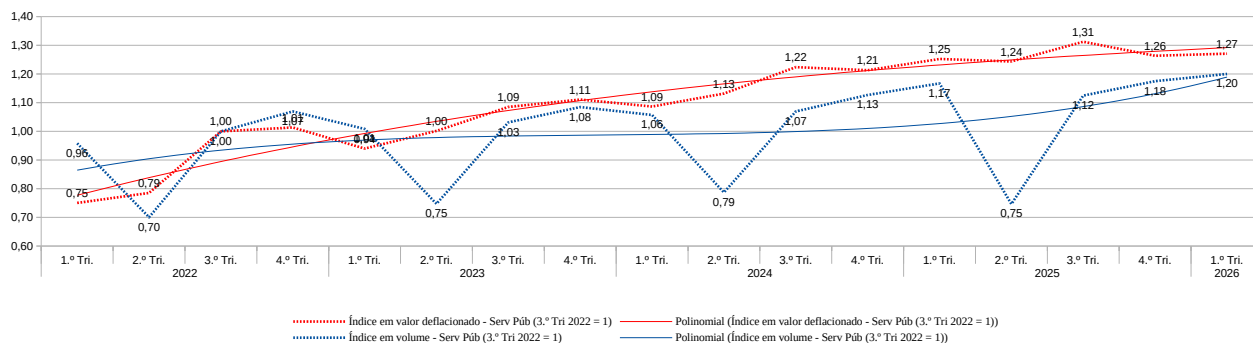
Em termos nominais, o peso do sector é decrescente e a linha de tendência desce de 3,2% para 2,5%. O peso do sector em volume baixou de 2,8% para 2,5% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

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

1.3.11 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.

Há alterações significativas nos valores dos índices.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

As trajectórias das linhas de tendência deixam de ser irregulares para passarem a ser crescentes, cruzando-se apenas no 4.º Trimestre de 2022. Após o 2.º Trimestre de 2023 a linha de valor é sempre superior à linha de volume. As linhas de tendência afastam-se até cerca de 10 p.p em 2024, mas reaproximam-se em 2025, terminando a série com um afastamento de 7 p.p.

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, com os valores a apresentarem variações ligeiras face à linha de tendência. A sazonalidade negativa nos 1.ºs Trimestres, que existia com os dados do 4.º Trimestre de 2025, desaparece com a alteração dos dados no 1.º Trimestre de 2026.

Os aumentos da função pública ocorrem em Junho de 2022, Setembro de 2024 (com retroactivos a Junho), Março de 2025 (com retroactivos a Janeiro) e Fevereiro de 2026 (também com retroactivos). 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. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCCM	
Volume	1,17	1,20	2,8%	2,8%		25,2%	5,4%	
Valor	1,25	1,27	1,5%	1,5%	-1,3	69,4%	13,2%	35,3

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,17 para 1,20 (+2,8%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, a produção aumenta 25,2% a um ritmo médio anual de 5,4%! Se isto fosse verdade, teríamos, nesta legislatura, um crescimento dos efectivos pagos pelo Estado acima do crescimento populacional e com sinais de forte agravamento, o que seria muito preocupante. É urgente rever estes valores! Mantemos alguma esperança de que possam se prove que este aumento das contratações não corresponda à realidade.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,25 para 1,27 (+1,5%). Face ao 1.º Trimestre de 2022 o crescimento acumulado é de 69,4% a um ritmo anual médio de 13,2% (!?!).

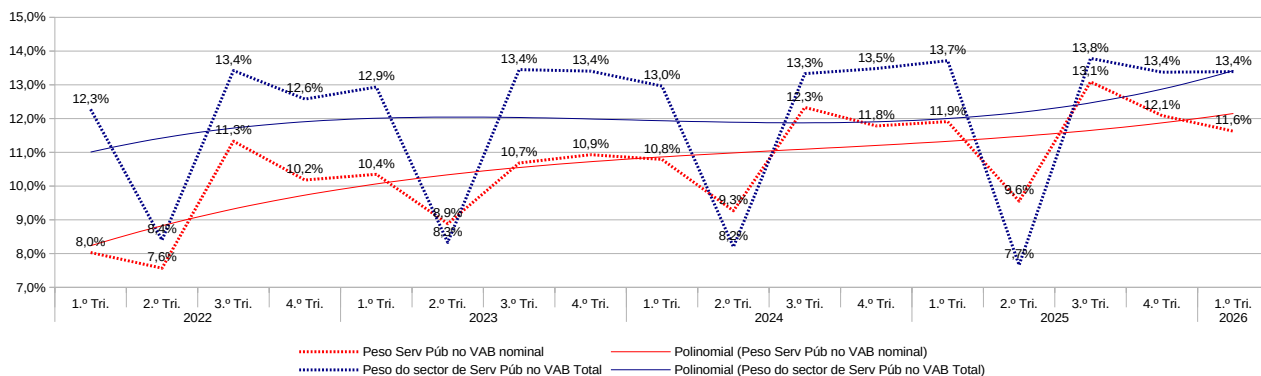
A variação relativa dos rendimentos reais por unidade de volume é, no último ano, de -1,5 p.p. e de +35 p.p. desde 2022 o 1.º Trimestre de 2022! O poder de compra da função pública em Angola

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

melhorou, em média, 35 p.p. nesta legislatura? Temos a certeza de que os sindicatos da função pública acharão estes números absurdos! Uma forte componente do crescimento do PIB em valor resulta desta incongruência.

Recordemos que, mesmo o crescimento do PIB em volume tem uma forte componente do Estado, com uma contribuição deste sector no 1.º Trimestre de 0,4% em 5,2% de crescimento da soma dos VAB!

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



Fonte: INE.

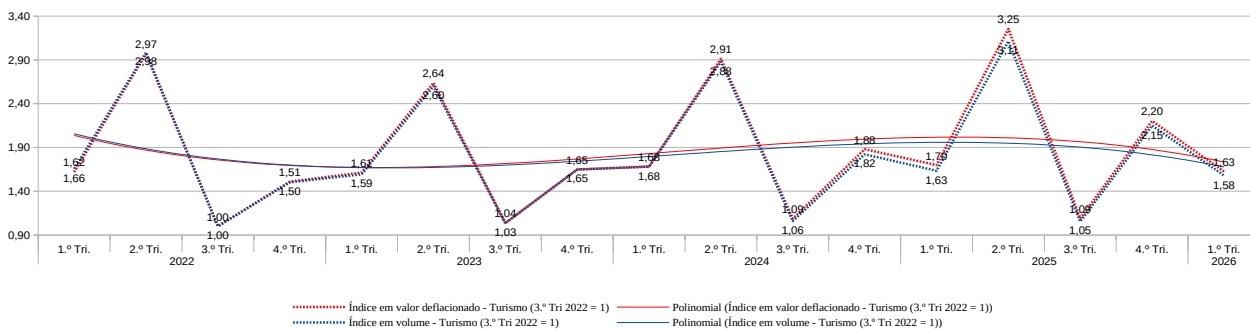
Os pesos do sector em volume e valor trocam de posição. A linha de valor era superior à de volume e agora temos o contrário.

A linha de tendência do peso dos serviços públicos em volume sobe de 11% para 12% entre o 1.º e 3.º Trimestres de 2022, depois situa-se em cima dos 12% até ao 1.º Trimestre de 2025 e sobe, de seguida, até cerca de 13,5%! O peso dos serviços públicos em volume desceu de 13,7% para 13,4% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

A linha de tendência em valor sobe continuamente, mais acentuadamente até final de 2023, passando de cerca de 8% para cerca de 12% entre o início e fim da série, mostrando a influência do Estado no crescimento geral do PIB nominal. O peso dos serviços públicos em valor desceu de 11,9% para 11,6% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

1.3.12 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.

Não há alterações dos índices com os bovos dados.

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?!). Nos 3.ºs Trimestres existe uma sazonalidade negativa compreensível porque não há aulas e uma parte dos utilizadores da hotelaria tem férias e viaja para

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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 próximas terminando com um afastamento de 5 p.p. com um máximo de afastamento de 14 p.p. no 2.º Trimestre de 2025.

As linhas de tendência são sinusoidais e próximas, oscilando entre 1,60 e 1,90.

Tabela/Gráfico 50 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Turismo	Índice Tri. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	1,63	1,58	-3,3%	-3,3%		-4,7%	-1,1%	
Valor	1,70	1,63	-4,3%	-4,3%	-1,0	0,3%	0,1%	5,3

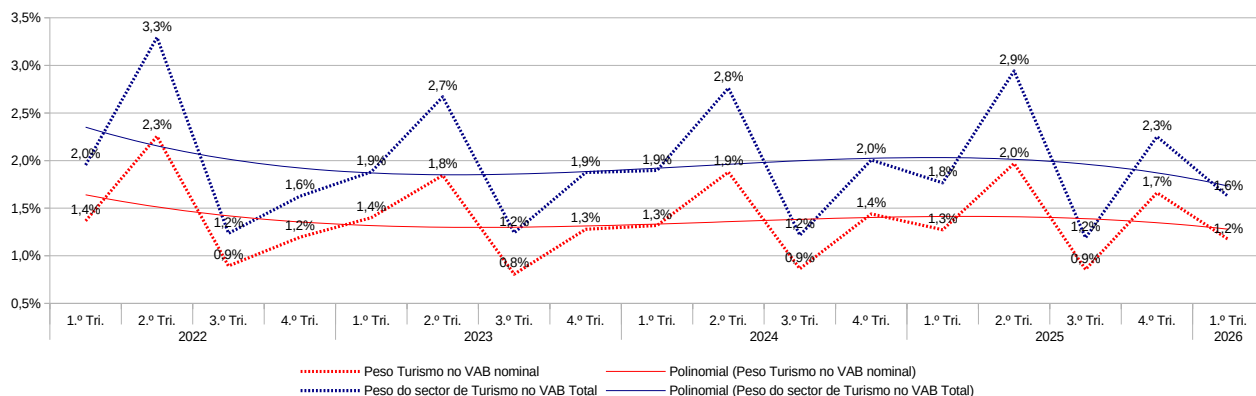
Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,63 para 1,58 (-3,3%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, observa-se uma queda de 4,7%, a um ritmo anual médio de -1,1%. Os números do INE mostram um decréscimo da actividade turística!

Em valor deflacionado, o índice trimestral passa de 1,70 para 1,63 (-4,3%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, o crescimento acumulado é de 0,3% a um ritmo anual médio de 0,1%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se, este ano, -1,1 p.p. abaixo do IPCN e, desde 2022, 5,3 p.p. acima do IPCN médio.

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



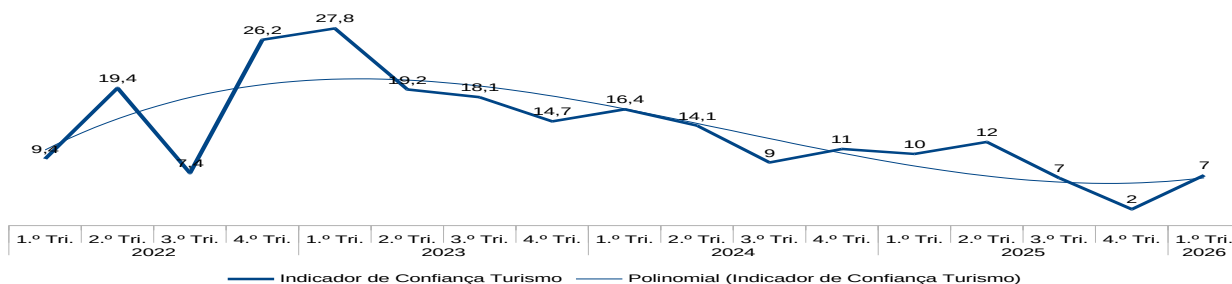
Fonte: INE.

A linha de tendência do peso em volume inicia-se em cerca de 2,3%, depois oscila próximo de 2,0% e termina a série próximo de 1,7%. O peso do turismo em volume desceu de 1,8% para 1,6% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

A linha de tendência do peso do turismo em valor inicia-se em cerca de 1,6% e oscila perto de 1,4%, a partir de 2023. O peso do turismo em valor desceu de 1,3% para 1,2% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

O turismo tem um peso completamente irrisório. Parece que as estratégias governamentais são definidas ignorando completamente os números do INE.

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 10-12 pontos, mas apresentando uma nova queda para 2 pontos no 4.º Trimestre de 2025! Curiosamente, o decréscimo do produto no 1.º Trimestre de 2026 foi acompanhado de uma melhoria da confiança do empresariado de 2 para 7 pontos. O sector cresce 18% no 4.º Trimestre de 2025 e os empresários tornam-se mais pessimistas; desce 4,3% em valor e os empresários tornam-se mais confiantes!

O número de empresários que aponta dificuldades desce de 59 para 40 em termos homólogos; em termos trimestrais sobe de 35 para 40, mas ficam mais pessimistas! Estas variações do humor são típicas de ambientes onde prevalece a subjectividade.

Os principais constrangimentos são, por ordem decrescente, os seguintes: insuficiência de procura, dificuldades financeiras e, quase com o mesmo peso, preços de venda demasiado elevados, pessoal qualificado 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.

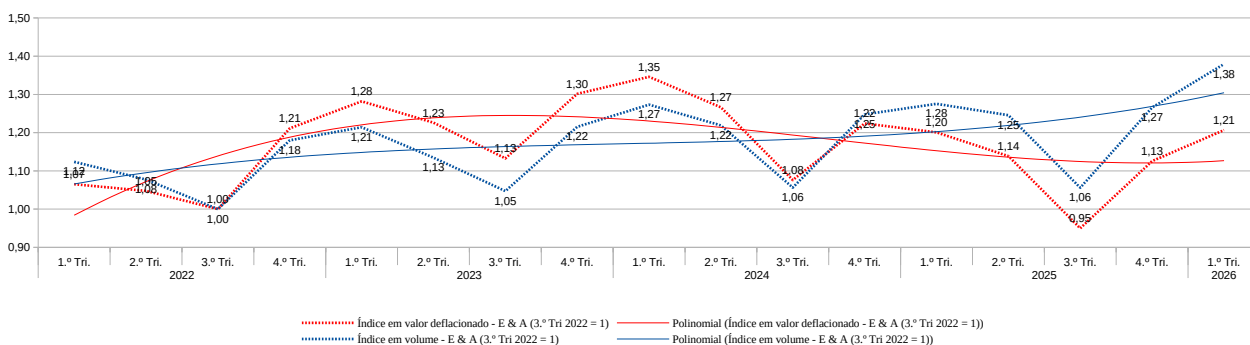
As dificuldades financeiras parecem também aqui ser reforçadas pela desadequação do modelo de negócios face à mudança do perfil da procura. Os negócios foram criados num momento de *boom* petrolífero e muito dirigidos aos expatriados, procura esta que se reduziu muito, enquanto a procura interna se tornou 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, estas muito valorizadas pelos clientes, tornando os preços inadequados e os negócios difíceis de gerir.

1.3.13 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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

As alterações dos índices com os dados do 1.º Trimestre parecem pouco relevantes e ocorrem sobretudo no VAB em valor deflacionado.

As linhas cruzam-se no 3.º Trimestre de 2022 e no 3.º Trimestre de 2024. 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!

Os picos agora situam-se nos 1.ºs Trimestres e o afastamento entre as linhas alcança 17 p.p.

A tendência em volume sobe de 1,05 para cerca de 1,15 no 1.º Trimestre de 2023, depois sobe devagar até 1,20 no 1.º Trimestre de 2025 e, posteriormente, de forma acentuada para alcançar 1,30 no 1.º Trimestre de 2026.

Em valor deflacionado a tendência sobe de cerca de 0,95 para 1,25 entre o início da série e o 3.º Trimestre de 2023 e depois desce para 1,12 no final da série

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. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	1,28	1,38	8,2%	8,2%		22,8%	4,9%	
Valor	1,20	1,21	0,5%	0,5%	-7,1	13,3%	3,0%	-7,7

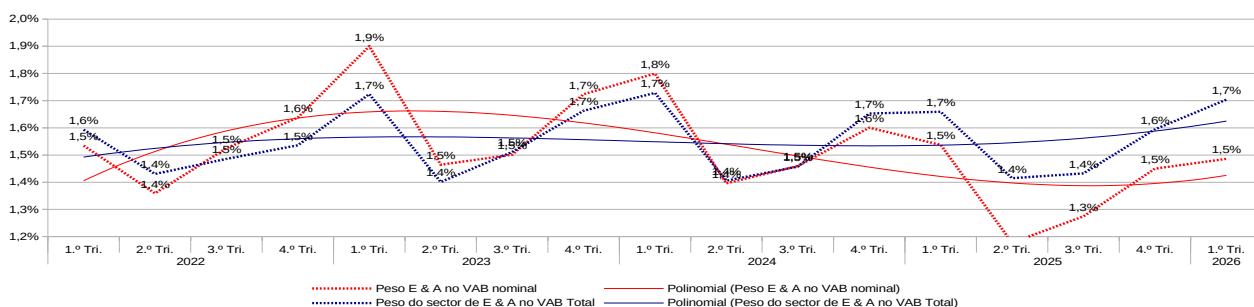
Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,28 para 1,38 (+8,2%), o que é um número muito positivo se for efectivamente referente ao aumento da distribuição de electricidade e água. Pelo que se tem visto de investimentos nessa área é bem possível que estes números estejam correctos. Relativamente ao 1.º Trimestre de 2022, apresenta um crescimento de 22,8% a um ritmo médio anual de 4,9%, acima do crescimento populacional. Infelizmente, tudo tem mudado de trimestre a trimestre, dificultando a análise. Esperemos que agora tenha estabilizado.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,20 para 1,21 (+0,5%). Relativamente ao 1.º Trimestre de 2022 a produção sobe 13,3% a um ritmo anual de 3,0%.

Os rendimentos por volume descem 7,1 p.p no último ano e 7.7 p.p. desde 2022. Estes números estão claramente desfasados da realidade. 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 em vão!

Tabela/Gráfico 55 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

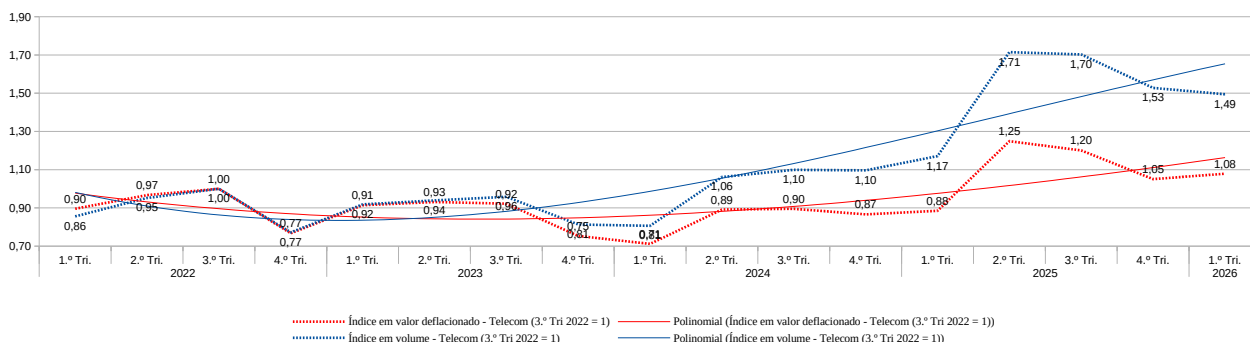
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

A linha de tendência do peso em volume oscila entre 1,5% e 1,6% com tendência de subida nos últimos trimestres. O peso em volume mantém-se em 1,7%, com uma variação ligeiramente ascendente, entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

Em valor a linha de tendência do peso inicia-se em 1,4%, sobe até 1,7% no 2.º Trimestre de 2023 e depois cai para 1,4%, subindo muito ligeiramente no último trimestre da série. O peso em valor mantém-se em 1,5%, com uma variação ligeiramente descendente, entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

1.3.14 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.

Os índices das telecom alteram-se substancialmente com os dados do 1.º Trimestre de 2026, tornando tudo ainda mais incompreensível!

De acordo com os dados actuais, o índice das telecom em volume manteve-se estagnado, próximo dos 0,90 até ao 3.º Trimestre de 2023. Depois, baixa para 0,80, no 4.º Trimestre de 2023 e 1.º de 2024, como que a tomar balanço para o salto para 1,10 até final de 2024. No 1.º Trimestre de 2025, sobe bruscamente para 1,17 (7%) e, logo de seguida, para 1,70 (+46%) (!!!). Posteriormente baixa bruscamente para o patamar de 1,50 (-12%), logo no 4.º Trimestre, o período do auge sazonal das telecom, tal como já tinha acontecido em 2023, mantendo-se neste patamar até ao final da série. Curiosamente a sazonalidade das telecom é agora negativa nos 4.ºs Trimestres!

A linha de tendência em volume oscila ligeiramente à volta de entre 0,90 até ao 3.º Trimestre de 2024 e depois sobe, exponencialmente para quase 1,50 no final da série.

A linha de tendência em valor mantém-se próxima de 0,90 até ao 4.º Trimestre de 2024 e depois sobe para 1,08 no final da série.

Tabela/Gráfico 57 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

Telecom	Índice Tri. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	1,17	1,49	27,6%	27,6%		74,7%	14,0%	
Valor	0,88	1,08	22,0%	22,0%	-4,4	20,5%	4,5%	-31,0

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,17 para 1,49 (+27,6%)! Face ao 1.º Trimestre de 2022, a variação é de +74,7% a um ritmo médio anual de 14,0%! As telecom cresceram a um ritmo maior do que a população, mas os dados a partir do 2.º Trimestre de 2025 devem ser revistos para corresponderem à realidade!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

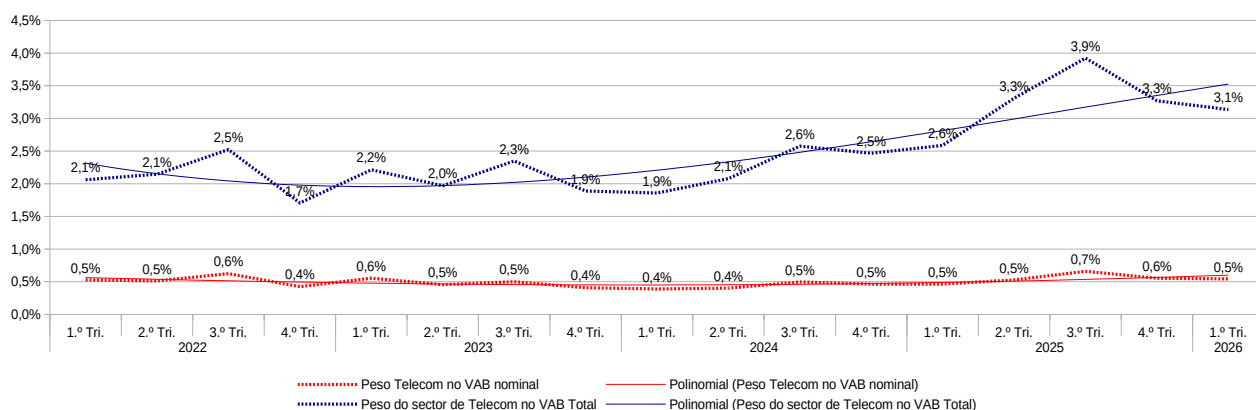
Se, como se diz, o INE passou a usar os dados do INACOM em vez dos dados das empresas, parece não ter sido a melhor opção. O certo é que este crescimento, pura e simplesmente não aconteceu na vida e a estatística deve reflectir a vida. O início da actividade da Aficell, a partir do 2.º Trimestre de 2022, não tem efeito visível na produção; mas algo completamente opaco como uma contagem de uma entidade diferente no 2.º Trimestre de 2025, faz disparar a produção 50%! É necessário que o INE ponha como sua preocupação fundamental a correspondência dos dados com a realidade. Se quer mudar de metodologia e usar uma contagem diferente tem também de apresentar os dados na mesma base, pelo menos durante um período razoável. De qualquer forma, não parece que a metodologia de contagem do INACOM tenha oferecido alguma vantagem evidente; antes pelo contrário, parece ter distorcido os valores. As mudanças de metodologia devem ser aferidas, testando os resultados durante algum tempo, antes de se decidir pela alteração, com base em razões justificáveis e públicas.

Também é certo que os preços relativos se deterioraram, mas não a partir de 2023 e não com esta diferença abismal que atinge cerca de 50 p.p. no final da série, 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”!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,88 para 1,08 (+22%)! Face ao 1.º Trimestre de 2022 a variação é de 20,5% a um ritmo médio anual de +4,5%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se -4,4 p.p. abaixo do IPCN, apesar da revisão dos preços; relativamente a 2022 situa-se -31,0 p.p. abaixo do IPCN médio.

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



Fonte: INE.

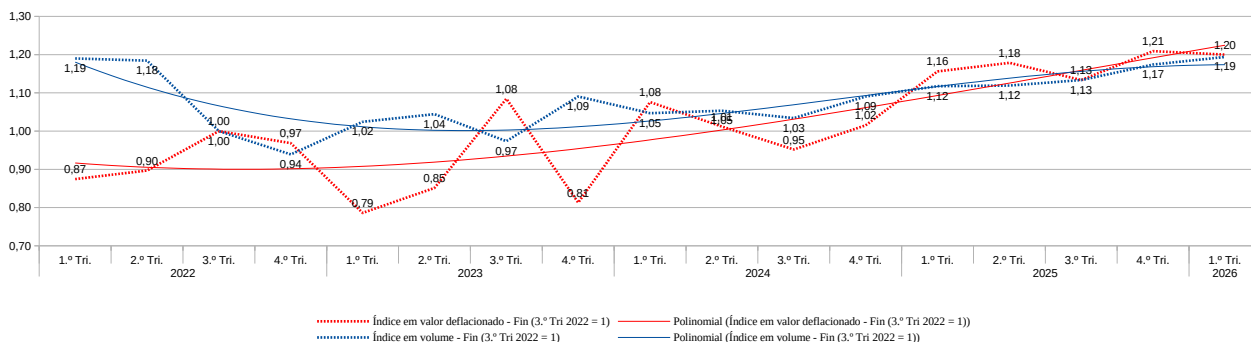
O peso do sector em volume oscila entre 2,0 e 2,5% até ao 1.º Trimestre de 2025, saltando depois para 3,1% no final da série com um pico nos 3,9% no 3.º Trimestre de 2025. O peso das telecom em volume sobe de 2,6% para 3,1% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

O peso em valor ronda os 0,5% ao longo da série com uma anomalia em 0,7% no 3.º Trimestre de 2025. O peso das telecom em volume mantém-se em 0,5% nos 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

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!

1.3.15 INTERMEDIAÇÃO 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.

Os dados até 2025, não se alteram. As alterações em 2025 parecem correcções normais de valores de provisórios em definitivos.

A variação do VAB em volume segue uma linha descendente até ao 4.º Trimestre de 2022 e depois uma linha ascendente até 1,19 no 1.º Trimestre de 2026.

A linha de valor deflacionado é completamente ininteligível, evidenciando transferência de dados entre trimestres, 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. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	1,12	1,19	6,8%	6,8%		0,3%	0,1%	
Valor	1,16	1,20	3,8%	3,8%	-2,8	37,2%	7,7%	36,8

Fonte: INE.

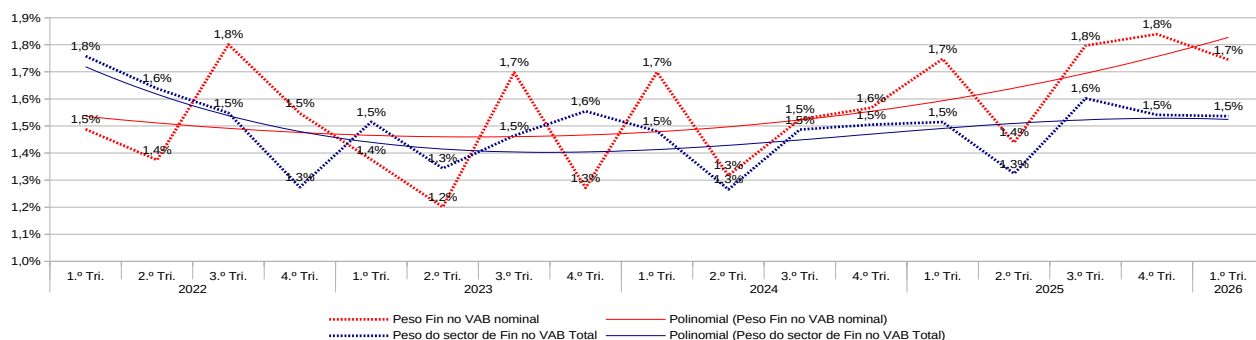
Em volume, o índice trimestral passa de 1,12 para 1,19 (+6,8%). Face ao 1.º Trimestre de 2022 o índice sobe 0,3% a um ritmo médio anual de 0,1%. A série inicia-se com valores próximos dos que agora foram alcançados, após uma queda brusca entre o início e fim de 2022 que não parece corresponder à realidade.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,16 para 1,20 (+3,8%). Face ao 1.º Trimestre de 2022 o índice sobe 37,2% a um ritmo médio anual de 7,7%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se -2,8 p.p. acima do IPCN; e 36,8(!) p.p. desde 2022! Esta variação face a 2022 resulta dos valores em volume do início da série que parecem não corresponder à realidade.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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



Fonte: INE.

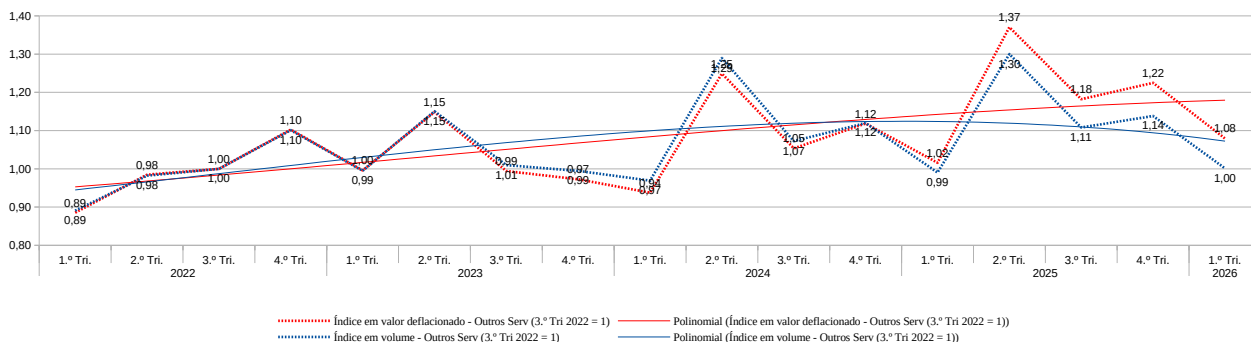
A linha de tendência do peso em volume é descendente, caindo de 1,7% para 1,4% no final de 2023, subindo depois para 1,5%. O peso da intermediação financeira mantém-se em 1,5% nos 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

A linha de tendência do peso em valor é descendente mas muito próxima de 1,5% até ao 3.º Trimestre de 2023, subindo depois para um pouco acima de 1,7% no final da série. O peso da intermediação financeira mantém-se em 1,7% nos 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

A intermediação financeira pesa muito pouco no PIB, demonstrando que o principal negócio da nossa banca é a gestão de activos, sobretudo dívida pública e cambiais e não o crédito.

1.3.16 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.

Os dados sofreram alterações muito significativas que alteram a análise.

As linhas quase coincidem até ao 2.º Trimestre de 2023, afastando-se depois moderadamente até se cruzarem no 4.º Trimestre de 2024. Depois a linha de valor deflacionado posiciona-se acima da de volume afastando-se até 8 p.p. no final da série.

A linha de tendência em volume sobe de 0,90 para 1,12 no final de 2024, descendo depois para 1,08 no final da série.

A linha de tendência em valor sobe continuamente de 0,90 para 1,19.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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. 25	Índice Tri. 26	Var Tri. Homól	Var Ac. Homól.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	0,99	1,00	1,1%	1,1%		12,4%	2,8%	
Valor	1,02	1,08	6,3%	6,3%	5,1	21,9%	4,8%	8,5

Fonte: INE.

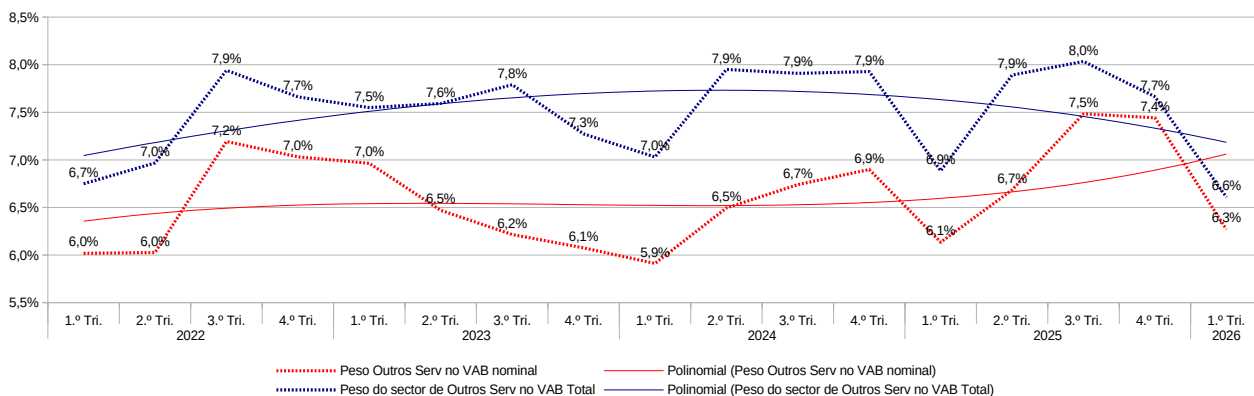
Em volume, o índice trimestral passa de 0,99 para 1,00 (+1,1%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, observa-se um crescimento de 21,9% a um ritmo médio anual de 4,8%.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,02 para 1,08 (+6,3%). Face ao 1.º Trimestre de 2022, observa-se um crescimento de 21,9% a um ritmo médio anual de 4,8%.

A variação homóloga dos rendimentos em 2025 situa-se 5,1 p.p acima do IPCN; face ao 1.º Trimestre de 2022 situa-se 8,5 p.p. acima do IPCN médio.

Parte do crescimento do PIB resulta desta miríade de pequenos serviços que, juntamente com a indústria transformadora e serviços públicos têm sido decisivos para um tímido aumento do produto e do emprego, apenas em linha com o crescimento da população e sem acréscimos de produtividade!

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, e a distância é agora muito irregular, mas moderada, alcançando um máximo de 1,6 p.p. no 3.º Trimestre de 2023.

Em volume, a linha de tendência é convexa, partindo de cerca de 7% e alcançando um máximo de cerca de 7,7% no início de 2024, baixando depois para cerca de 7,2% no final da série. Em volume, o peso dos outros serviços desce de 6,9% para 6,6% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

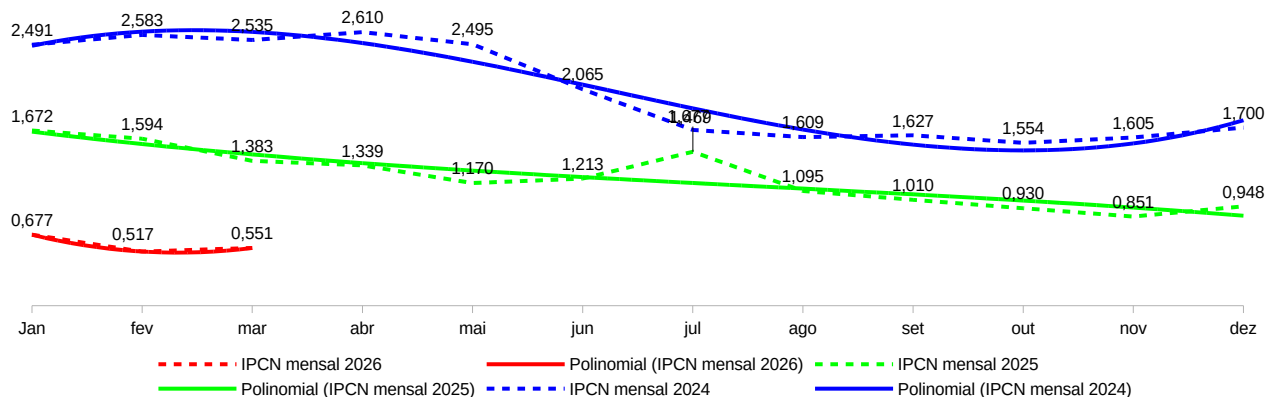
Em valor deflacionado, a linha de tendência oscila entre 6,4% e 6,5% até ao 3.º Trimestre de 2024, subindo depois para 7,0 no final da série. Em volume, o peso dos outros serviços sobe de 6,1% para 6,3% entre os 1.ºs Trimestres de 2025 e 2026.

2 INFLAÇÃO

2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO

2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN)

Tabela/Gráfico 65 — Inflação mensal nacional – INE – 2024–2026

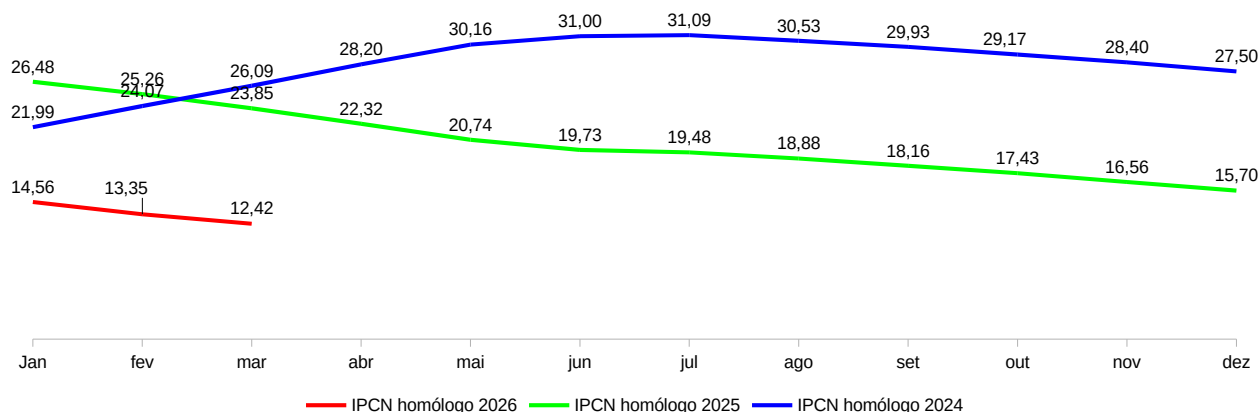


Fonte: INE.

A inflação mensal em 2024 começa por ser elevada e crescente, passando de 2,49%, em Janeiro, para 2,61%, em Abril. A partir desse ponto, assiste-se a uma queda marcada da inflação mensal, que em Julho de 2024 atinge o nível de Julho de 2023 e, de seguida, se mantém estável em cerca de 1,6% com ligeira subida em Dezembro para 1,7%. 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 inflação mensal em 2026, decresce para cerca de 0,6 (a média do 1.º trimestre de é 0,58%), o que representa um valor anualizado de 7,2%, uma das mais baixas de sempre, e que, a verificar-se, se situaria 6.5 p.p abaixo da estimativa do OGE26. No 2.º Trimestre a média da inflação mensal é de 0,54%, o que corresponde a uma taxa anualizada de 6,7%, ou seja, mantendo-se estas condições, a inflação anual em 2026 poderá situar-se entre 6% e 7%.

Este valor, que corresponde ao objectivo de 1 dígito do Governo, situa-se também dentro dos limites da SADC, o que facilitará uma maior integração regional da nossa economia e da nossa moeda.

Tabela/Gráfico 66 — Inflação nacional homóloga 2024–2026



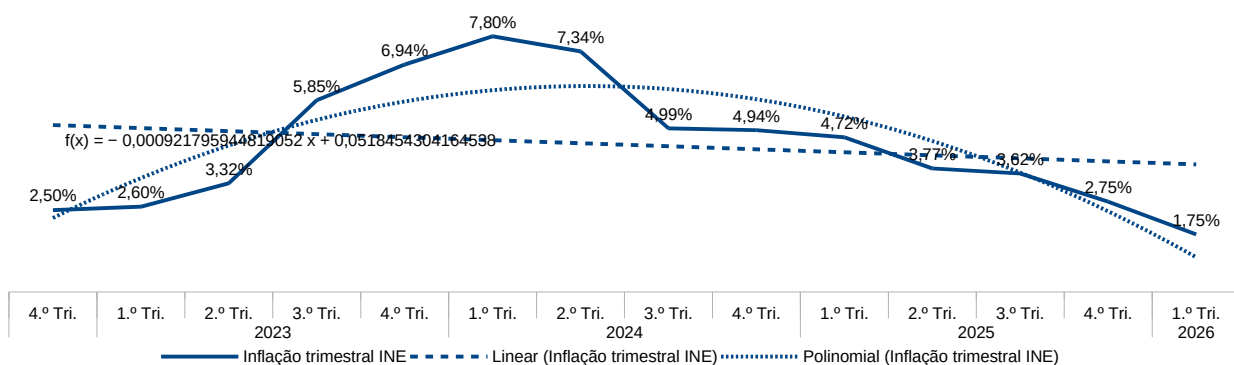
Fonte: INE.

Em 2024, a trajectória do IPCN homólogo até Junho é uma recta de pendente bem inclinada, iniciando-se em 22%, alcançando 31% (9 pontos percentuais em 6 meses). Em 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

ainda em 20,4%, aceitavelmente acima dos 17,5% previstos pelo BNA. Em 2026, a trajectória do IPCN homólogo continua a sua tendência decrescente, atingindo 12,4% no final do 1.º Trimestre. Os números da inflação homóloga no mês de Junho, atingem 10,11%, e, mantendo-se a inflação mensal poderemos atingir uma inflação homóloga de entre 6% a 7% no final do ano e uma inflação média de cerca de 10%, cerca de 4% abaixo da projecção do OGE para ano (13,7%).

Tabela/Gráfico 67 — Variação trimestral da inflação do INE



Fonte: INE.

A variação trimestral do IPCN apresentava estabilidade, próximo de 2,5%. A partir do 2.º trimestre de 2023 (crise cambial em Junho) apresenta um comportamento crescente, com uma lomba entre o 2.º Trimestre de 2023 e o 3.º Trimestre de 2024, subindo de 2,5% para cerca de 5%. Desde o 3.º Trimestre de 2024, observa-se uma queda da inflação trimestral para um patamar ligeiramente abaixo dos 5%. No 2.º Trimestre de 2025, a inflação trimestral quebra a barreira de 4%, caindo para 3,8% e estabilizando para 3,6% no 3.º Trimestre. Posteriormente, a descida acentua-se, quebrando a barreira de 3%, atingindo 2,75%, no 4.º Trimestre e 1,75% no 1.º Trimestre. Os dados do 2.º Trimestre mostram uma nova descida para 1,6%.

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% no 1.º Trimestre de 2024 e termina 2025 em cerca de 2,7%, aproximando-se dos valores do início da série.

A trajectória da inflação conta-nos a história de uma crise profunda em 2023 e da sua recuperação em 2025.

Em 2026, a inflação trimestral desce para 1,7%, abaixo dos valores iniciais, e parece querer estabilizar em cerca de 1,6% em função dos valores da inflação mensal a partir de Fevereiro. Se os números actuais se mantiverem, a situação inicial de 2022 foi superada com sucesso.

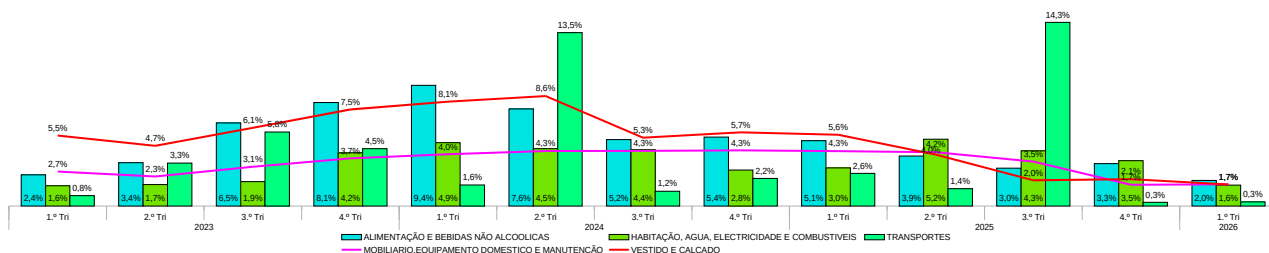
Há que dar os parabéns ao BNA pela contenção na política monetária e cambial (embora não isentas de problemas), e, por outro, saudar o reconhecimento implícito pelo Governo do erro que foi a redução da importação de alimentos básicos.

Contudo, esta inflação está ainda muito subsidiada pelo petróleo e ancorada numa intervenção excessiva do Estado, nomeadamente através da fixação administrativa dos câmbios, do controlo administrativo das importações, em particular das referentes aos produtos de grande consumo, e dos subsídios aos combustíveis.

A linha de regressão linear (pontilhado grosso) é agora decrescente, passando de 3, mas quase horizontal, próxima de 3,7%, demonstrando como as linhas de regressão linear têm pouca validade para um número reduzido de observações e em situações de inflexão de tendências, como sustenta a teoria, mas é, infelizmente, ignorado frequentemente na prática.

O desvio-padrão desta série sobe ligeiramente para 1,9%, mas com tendência a estacionar por próximo deste valor, mantendo-se, contudo, excessivamente elevado, sobretudo em comparação com os valores da inflação trimestral! Pensamos que o efeito da crise cambial de Junho de 2023 é reflectido neste elevado desvio padrão e na tendência polinomial de grau 3 que temos privilegiado!

Tabela/Gráfico 68 — IPCN por produto 2023-2026



Fonte: INE.

As categorias que mais contribuíram para o IPCN de 1,75% do 1.º Trimestre de 2026 foram:

A alimentação e bebidas não-alcoólicas, que apresenta um crescimento de 2,0% e um contributo de 1,2%. Desde 2022, a curva da inflação trimestral desta categoria (coluna azul) descreve uma lomba com máximo em 9,4% no 1.º Trimestre de 2024, descendo depois até 3,0%, no 3.º Trimestre de 2025, próximo do nível do 2.º Trimestre de 2022, terminando o ano nos 3,3%. No 1.º Trimestre de 2026, a curva desce para 2,0%, com um crescimento de 12,4% em termos homólogos, em linha com a inflação geral.

Saúde, não representada no gráfico por não ter figurado nos 5 maiores contributos em 2025, apresenta um crescimento trimestral dos preços de 2,4% e uma contribuição de 0,1% para a inflação. Em termos homólogos cresce 13,4%, acima da inflação geral de 12,4%.

Seguem-se 2 categorias com o mesmo contributo de 0,07%,

Mobiliário, equipamentos domésticos e manutenção, apresenta um crescimento trimestral de preços de 1,7% e um contributo de 0,07% 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, terminando o ano com uma redução forte para 1,7%, que se mantém no 1.º Trimestre de 2026. Em termos homólogos, esta categoria apresenta um crescimento de 11,5%, 0,9 p.p. abaixo da inflação geral.

Vestuário e calçado apresenta um crescimento trimestral de preços também de 1,7% e um contributo de 0,07% 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, mantendo-se neste patamar até ao final do ano (2,1%), e descendo para 1,7% no 1.º Trimestre. Em termos homólogos, esta categoria apresenta um crescimento de 10,1%, 2,3 p.p. abaixo da inflação geral.

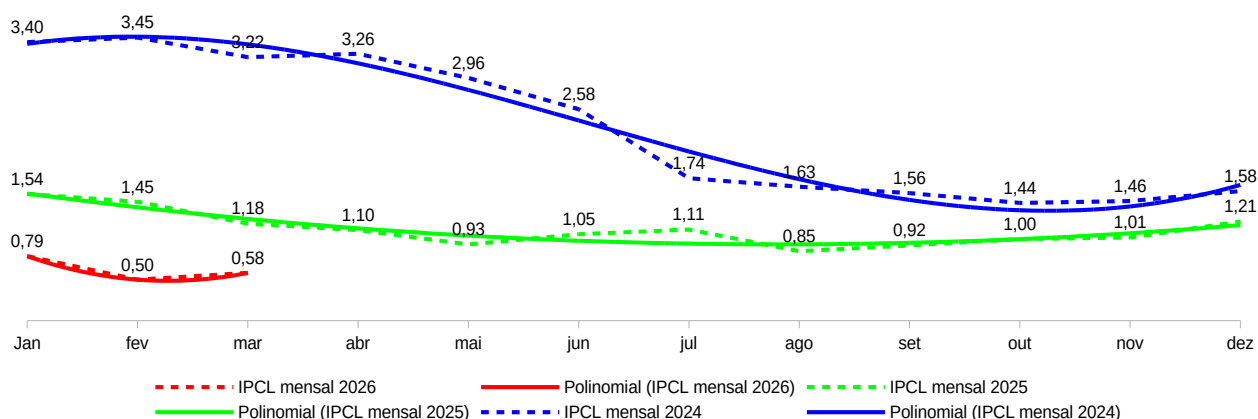
Habitação, água, electricidade e combustíveis, apresenta um crescimento de 1,6% e um contributo de 0,06% para a inflação. Desde 2022, a curva da inflação trimestral da categoria descreve também uma lomba, mas desta vez, deslocada para a direita, com a subida a iniciar-se apenas no 4.º Trimestre de 2023 (4,2%) descendo depois para 2,8% no 4.º Trimestre de 2024. Em 2025 volta a subir no 2.º Trimestre até aos 5,2%, mantendo-se relativamente alta até ao final do ano (3,5%), por efeito da subida do preços dos combustíveis. No 1.º Trimestre de 2026, a inflação trimestral da categoria desce para 1,6%; em termos homólogos, esta categoria apresenta um crescimento dos preços de 15,5%, 3,1 p.p. acima da variação geral de preços no consumidor.

Transportes, deixam de figurar no top 5 das categorias que mais contribuíram para o crescimento da inflação. apesar do crescimento trimestral de 1,6%, porque a sua contribuição desce para 0,2%.

2.1.2 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR EM LUANDA (IPCL)

Como grande centro económico, Luanda funciona, de certa forma como indicador avançado para as principais tendências que—só posteriormente se estendem à média do país.

Tabela/Gráfico 69 — Inflação mensal em Luanda (2024–2026)



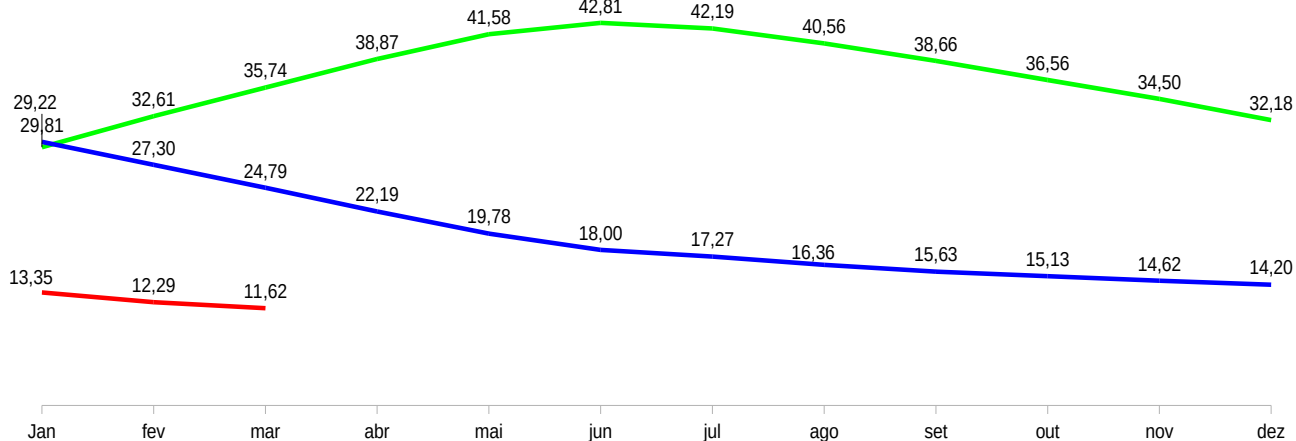
Fonte: INE.

Na trajectória do IPCL, observa-se um crescimento mais ligeiro no início do ano de 2024, atingindo um pico de 3,5% em Fevereiro, e uma redução mais acentuada, sobretudo a partir de Maio, atingindo o mínimo em Outubro (1,4%) e crescendo ligeiramente nos 2 últimos meses (1,6% em Dezembro). A trajectória de 2025 é ligeiramente convexa, partindo de 1,6%, atingindo um mínimo de 0,9% em Agosto e crescendo até 1,2% em Dezembro.

Em 2026, a inflação em Luanda apresenta uma queda acentuada entre Dezembro (1,6%) e Janeiro (0,8%), o que tem sido típico, descendo para 0,5% em Fevereiro, mas subindo para 0,6% em Março, fazendo adivinhar uma trajectória de inversão que não é confirmada, com o crescimento dos preços a atingir 0,45% em Junho. A inflação acumulada em Luanda atingiu 1,9% no 1.º Trimestre, próximo do total nacional de 1,7%.

Quer a inflação de Luanda, quer a variação nacional estão com uma linha de tendência trimestral de 0,5%, desde Fevereiro de 2026, estando a variação acumulada em Junho em 3,49% e 3,42%, respectivamente.

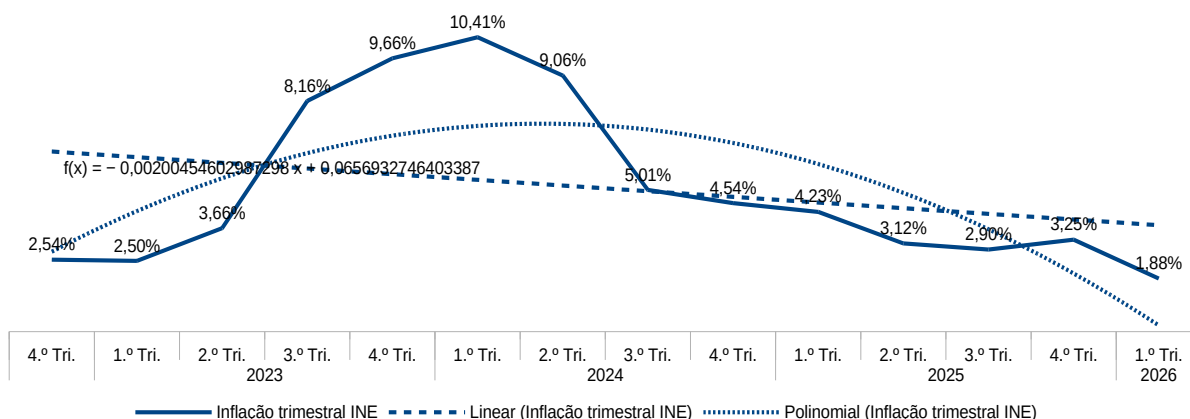
Tabela/Gráfico 70 — Inflação homóloga em Luanda



Fonte: INE.

A inflação homóloga em Luanda atinge 32,12% em 2024, com uma trajectória côncava, que se inicia em 29,2%, tem um máximo de 42,8% em Junho, e cai para 32,2% no final do ano. Em 2025 a trajectória da inflação homóloga é descendente, com uma pendente mais acentuadamente até Maio que se inicia em 29,8% e termina o ano em 14,2%, 1,5 p.p abaixo da inflação nacional. Em 2026, a linha descendente mantém-se, saindo de 13,4% para 11,6% até Março. Os dados do 2.º Trimestre mostram uma descida para 10,0%, em linha com a inflação nacional.

Tabela/Gráfico 71 — Variação trimestral do IPCL



Fonte: INE.

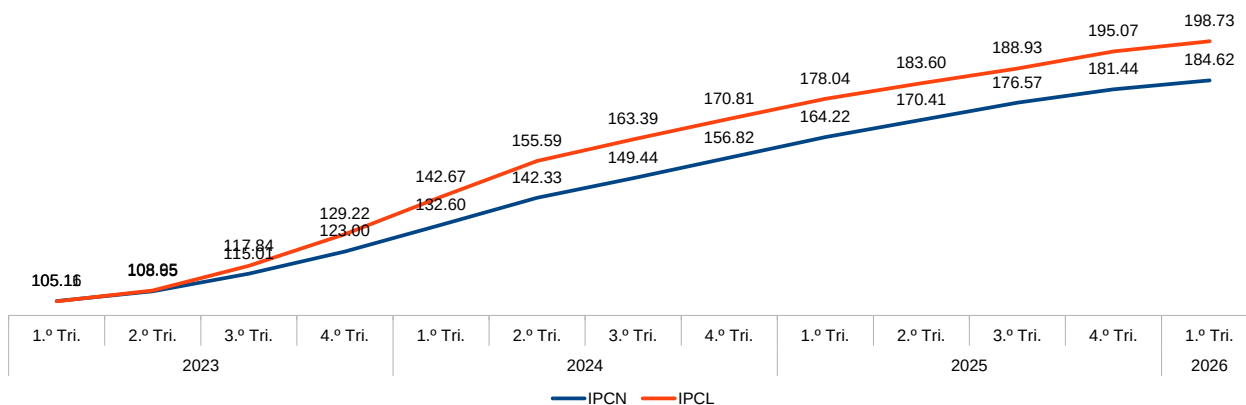
Em Luanda, a história da crise é mais breve e mais intensa, iniciando-se num patamar de 2,5%, apresentando uma lombada acentuada que atinge um máximo de 10,4% no 1.º Trimestre de 2024 e depois desce a pique até 5% no 3.º Trimestre, fazendo, depois uma trajetória menos acentuada até ao patamar de 3% no 2.º Trimestre de 2025. Em 2026, a inflação cai, abruptamente para 1,9% no 1.º Trimestre e 1,6%, no 2.º Trimestre.

A linha de regressão linear (pontilhado grosso) apresenta agora com um formato decrescente que se inicia um pouco acima de 6% e termina um pouco abaixo de 4%, mostrando que as regressões lineares são muito pouco adequadas para descrever a realidade quando há inversões de tendência.

O desvio-padrão desta série é enorme para o valor trimestral da inflação (2,9%), mostrando a situação de forte crise vivida nesta legislatura e a sua superação!

2.1.3 ÍNDICES DE INFLAÇÃO

Tabela/Gráfico 72 — Índices de inflação do INE de Luanda e nacional, face ao fim da legislatura anterior (Set 2022).



Fonte: INE e CINVESTEC.

No espaço de 3,5 anos desta legislatura, os preços em Luanda cresceram cerca de 99% (para o dobro) a um ritmo médio anual composto de cerca de 21,7%, e no total nacional cerca de 85%, a um ritmo médio anual de cerca de 19,1%!

É esta, talvez, a melhor medida das dificuldades das famílias nesta legislatura!

2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA

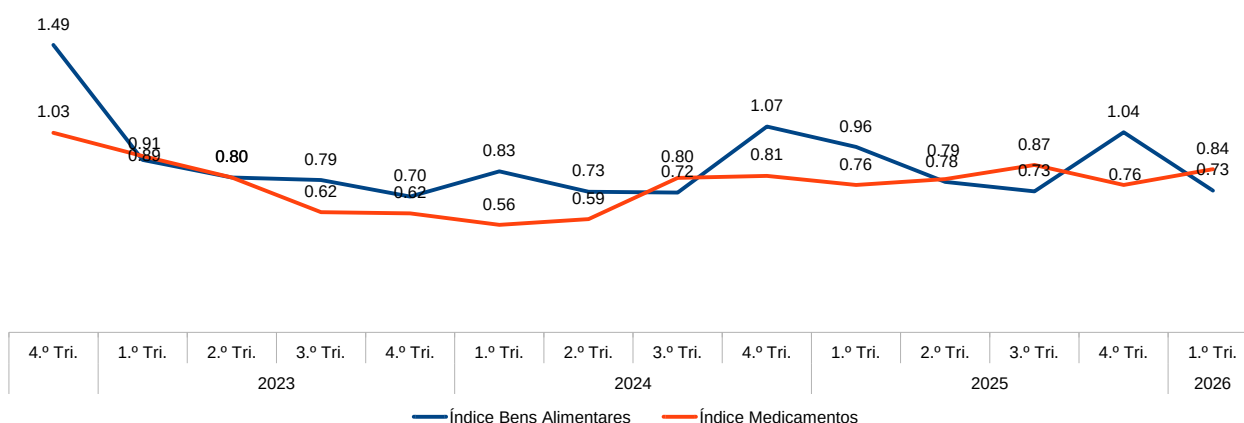
A causa determinante das variações dos preços continua a ser o fluxo de Moeda Externa (ME) para a economia, nomeadamente o proveniente dos rendimentos petrolíferos.

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.

O sucesso do combate à inflação ficou a dever-se a 3 factores essenciais que o CINVESTEC propôs pelo menos um ano e meio antes de serem aplicados:

- Controlo cambial por parte do BNA, fixando-se a taxa de câmbio real. O Governo optou pela fixação da taxa de câmbio nominal que pode até ter sido mais eficaz para combater a crise, mas que agora precisa de ser corrigida para a taxa real, deixando o Kwanza desvalorizar pelo menos na razão entre a taxa de inflação interna e dos principais parceiros da SADC. Não o fazer significa acumular pressões inflacionistas e comprometer a competitividade regional das nossas empresas.
- Garantia do abastecimento dos produtos de grande consumo, que foi da responsabilidade da equipa do MECE e do MinICom. Foi o deficiente abastecimento destes produtos que constituiu a principal causa da inflação em finais de 2023 e no início de 2024, após a estabilização cambial no final de 2023.
- Controlo monetário, que, apesar das iniciativas de expansão monetária do Governo, o BNA soube manter a nível apenas um pouco acima do que seria aconselhável.

Tabela/Gráfico 73 — Índice de importação de bens alimentares e medicamentos

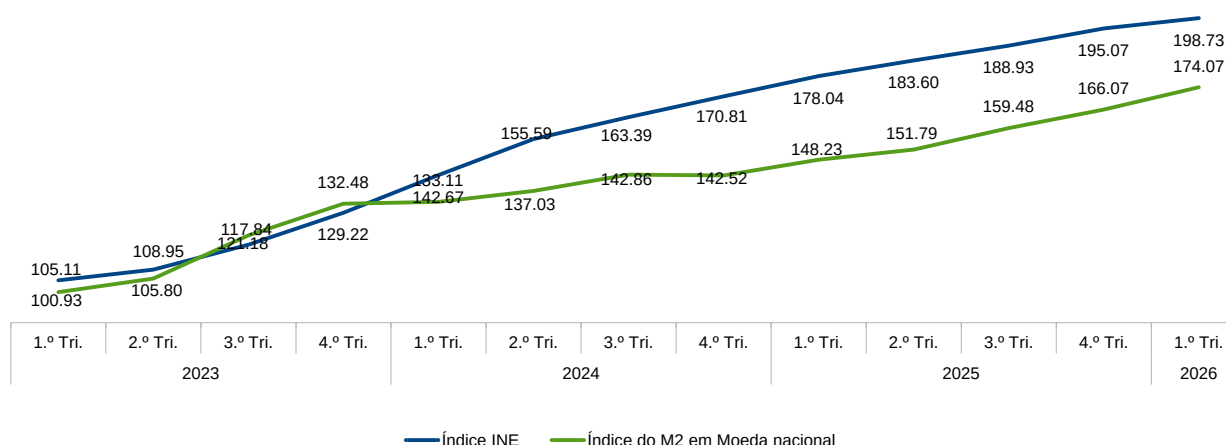


As importações de bens alimentares São irregulares, mas a média móvel de 2 trimestres consecutivos é bastante regular e à volta de 500 milhões de USD, o que parece ser suficiente para sustentar a inflação.

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

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

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 no 3.º Trimestre e aproximando-se as duas linhas até ao final do ano. A relação lógica destes 2 indicadores sempre foi fraca, uma vez que o crescimento do M2 esteve sobretudo relacionado com os depósitos do Estado (forte contribuinte da inflação) e das empresas (cuja relação com a inflação é fraca) e não com as famílias (o principal contribuinte monetário para a inflação).

Contudo, o controlo monetário e cambial foi também, como dissemos no início deste capítulo, um forte factor de desinflação. De um lado o BNA manteve uma política contraccionista que foi importante para a contenção do M2, exigindo, em geral, juros e reservas bancárias elevados, mas permitindo, através do Aviso 10, algum espaço para o crédito às empresas. O sucesso não foi suficiente para incentivar o crescimento da oferta interna de bens finais porque se insiste em não corrigir 2 erros graves deste Aviso, e porque o risco de incumprimento dos devedores é elevado e crescente.

O Aviso 10 tem por base uma boa filosofia de crédito que consiste em manter elevadas as taxas gerais, desincentivando o crédito ao consumo, mas bonificando as taxas de crédito à produção (o que tem um pequeno efeito inflacionista inicial, mas é essencial para quebrar o ciclo vicioso de excedente de procura em que vivemos desde a Independência). O problema é que faz recair o ónus da bonificação sobre o banqueiro e não sobre o Estado. Sem grande prejuízo, o BNA poderia ter uma taxa de cedência especial, ligada ao crédito à produção que incentivasse o crédito, para além do desconto nas reservas obrigatórias; e, sobretudo, o OGE deveria bonificar os juros do crédito à produção, podendo, eventualmente, beneficiar os que contribuíssem para um maior valor acrescentado interno. O outro erro, este mais grave e mais facilmente superável, tem que ver com a limitação do Aviso 10 a um número muito reduzido de produtos, o que afecta bastante a sua eficácia e cria distorções sectoriais. Contudo, o principal problema do sucesso nas políticas de crédito reside no Governo e não na autoridade monetária.

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

Apesar de recomendarmos a criação de instrumentos monetários em Kwanzas que reduzam a disponibilidade para consumir, há uma pressão constante para o aumento da massa monetária em Moeda Nacional (MN) resultante da redução gradual dos stocks de ME das famílias e do Estado, na tentativa de manter o nível da despesa face à inflação, que continuará a criar pressão inflacionista e é difícil de esterilizar, pelo menos no que diz respeito às famílias. Quanto ao Estado a redução da

despesa do OGE é um imperativo, apesar de ser quase sempre impossível de realizar face à lógica política. A única forma é, em todo o mundo, a criação de limites imperativos à despesa pública.

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 através de instrumentos de mercado e não de imposições administrativas.
- O BNA deve, a partir de um ponto base, manter o Índice da taxa de câmbio real efectiva (REER = 1), deixando a moeda deslizar na razão inversa da relação entre a nossa inflação e a inflação externa, usando as RI para intervir no mercado cambial. Esta gestão não é fácil porque a variação cambial retro-alimenta a inflação interna, correndo-se o risco de aumentar as pressões inflacionistas se não for gradual e bem trabalhada; mas é um risco necessário.
- Complementar a protecção à produção 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 e mobiliários 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

A comparação é feita entre os 1.^{os} Trimestres (variação trimestral) e o acumulado (variação acumulada) do ano de 2026 sobre o ano de 2025. Destaca-se o facto de, nesta comparação, a "Var. Acumulada" e a "Var. Trim." coincidirem, pois tratando-se do 1.º Trimestre, o valor acumulado do ano corresponde ao próprio trimestre.

3.1.1 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA

Tabela/Gráfico 75 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero

Balança comercial não-petrolífera (Milhões de USD)	2023	2024				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Balança de bens e serviços excluindo	-15 117	-3 534	-3 259	-3 708	-3 792	-14 293	-3 745	-3 748	-4 284	-4 472	-16 250	-4 097	-3 745	-4 097	9,4%	9,4%
Exportação de bens e serviços excepto s	2 290	588	509	571	612	2 279	565	586	671	705	2 527	556	565	556	-1,6%	-1,6%
Importações de bens e serviços excepto	17 407	4 122	3 768	4 279	4 404	16 572	4 310	4 334	4 955	5 178	18 777	4 653	4 310	4 653	8,0%	8,0%
Cobertura das importações pelas exp	13,2%	14,3%	13,5%	13,3%	13,9%	13,8%	13,1%	13,5%	13,5%	13,6%	13,5%	11,9%	13,1%	11,9%	-0,09	-0,09

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 1.º Trimestre de 2026 confirma a persistência e o agravamento do défice estrutural neste segmento. O saldo da balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero fixou-se em -4 097 milhões de USD, traduzindo um aumento homólogo do défice de 9,4% face aos -3 745 milhões de USD registados no 1.º Trimestre de 2025.

No lado das exportações não-petrolíferas, registou-se um montante de 556 milhões de USD, correspondente a uma contracção homóloga de 1,6% face aos 565 milhões de USD do período homólogo. Esta evolução negativa reforça a fragilidade e a volatilidade da capacidade exportadora fora do sector petrolífero.

As importações não-petrolíferas totalizaram 4 653 milhões de USD, apresentando um crescimento homólogo de 8,0% face aos 4 310 milhões de USD do 1.º Trimestre de 2025. A assimetria entre estas duas componentes mantém-se muito pronunciada: com exportações de apenas 556 milhões de USD face a importações de 4 653 milhões de USD, a economia angolana continua a depender fortemente das receitas petrolíferas para financiar a sua procura externa de bens e serviços. Por cada dólar exportado fora do sector petrolífero, são importados cerca de 8,4 dólares, um rácio que se agrava face aos 7,6 dólares do período homólogo, evidenciando um reforço da dependência estrutural do sector petrolífero.

A taxa de cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas confirma esta deterioração, recuando de 13,1% no 1.º Trimestre de 2025 para 11,9% no 1.º Trimestre de 2026 — uma queda homóloga de cerca de 9% em termos relativos. Este recuo é o mais expressivo da série analisada, confirmando que as exportações não-petrolíferas cobrem uma fracção cada vez mais reduzida das necessidades internas de bens e serviços, e reforçando a exposição da economia angolana à volatilidade do sector petrolífero.

3.1.2 BALANÇA COMERCIAL

Tabela/Gráfico 76 — Balança Comercial (balança de bens e serviços)

Conta Corrente (milhões de USD)	2023	2024				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Bens e Serviços Balança comercial	13 273	3 485	4 085	3 905	2 767	14 241	2 198	1 982	1 633	946	6 758	2 707	2 198	2 707	23%	23%
Balança de bens	21 800	5 845	6 058	5 915	4 788	22 605	4 157	3 830	4 145	2 966	15 098	4 900	4 157	4 900	18%	18%
Balança de Serviços	-8 527	-2 360	-1 973	-2 009	-2 021	-8 363	-1 960	-1 848	-2 513	-2 020	-8 341	-2 194	-1 960	-2 194	12%	12%

Fonte: BNA.

A evolução da balança de bens e serviços no 1.º Trimestre de 2026 revela uma melhoria expressiva do saldo global, sustentada essencialmente pelo desempenho da componente de bens. O saldo da balança comercial (bens e serviços) fixou-se em 2 707 milhões de USD, traduzindo um crescimento homólogo de 23% face aos 2 198 milhões de USD apurados no 1.º Trimestre de 2025.

Este resultado foi impulsionado, em larga medida, pela balança de bens, que registou um excedente de 4 900 milhões de USD, correspondente a um aumento homólogo de 18% face aos 4 157 milhões de USD do período homólogo.

Em sentido inverso, a balança de serviços manteve a trajectória deficitária que tem caracterizado este segmento, com o défice a agravar-se para -2 194 milhões de USD, um valor 12% superior, em termos absolutos, ao registado no 1.º Trimestre de 2025 (-1 960 milhões de USD).

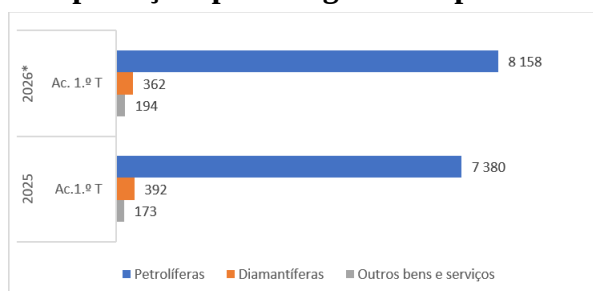
Em síntese, o 1.º Trimestre de 2026 confirma uma dinâmica positiva no saldo global de bens e serviços, explicada essencialmente pelo comportamento favorável da balança de bens, uma vez que o défice de serviços continua a ampliar-se em termos homólogos.

3.1.3 EXPORTAÇÕES

Tabela/Gráfico 77 — Exportações por categoria de produto

Exportações de bens e serviços por categoria (milhões de USD)	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Total petróleos e Diamantes	36 242	8 890	9 131	9 421	8 739	36 181	7 771	7 068	7 773	7 356	29 968	8 520	7 771	8 520	9,6%	9,6%
Petrolíferas	34 671	8 480	8 835	9 043	8 288	34 645	7 380	6 651	7 317	6 859	28 207	8 158	7 380	8 158	10,5%	10,5%
Diamantíferas	1 572	410	296	378	451	1 536	392	416	455	497	1 761	362	392	362	-7,5%	-7,5%
Outros bens e serviços	718	178	213	192	160	743	173	169	215	208	766	194	173	194	11,6%	11,6%
Bens	642	150	185	152	127	614	128	137	191	191	648	179	128	179	39,8%	39,8%
Serviços	76	28	28	40	33	129	45	32	24	17	118	14	45	14	-68,4%	-68,4%
TOTAL	36 961	9 068	9 344	9 613	8 899	36 924	7 945	7 237	7 988	7 564	30 733	8 714	7 945	8 714	9,7%	9,7%

Exportações por categorias de produtos



Fonte: BNA.

As Exportações Totais de Bens e Serviços alcançaram 8 714 milhões de USD no 1.º Trimestre de 2026, revertendo a trajectória de contracção observada ao longo de 2025. Este resultado representa um crescimento homólogo de 9,7% face aos 7 945 milhões de USD do 1.º Trimestre de 2025.

A recuperação assenta essencialmente no desempenho do sector petrolífero, que continua a constituir o pilar da estrutura exportadora, representando cerca de 93,6% do total. As exportações de petróleo, no valor de 8 158 milhões de USD, registaram um crescimento homólogo de 10,5%, evidenciando uma recuperação sustentada tanto pela valorização do preço médio do petróleo como, eventualmente, por um reforço dos volumes exportados.

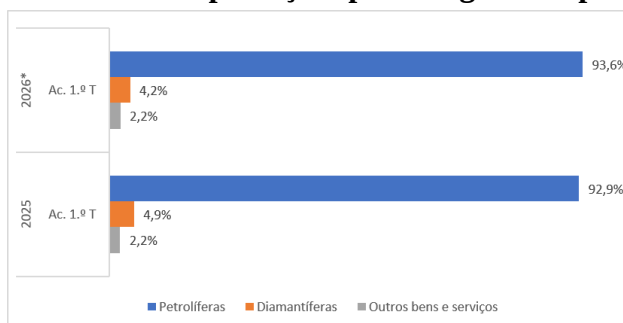
Em sentido contrário, o sector diamantífero apresentou um recuo, interrompendo o dinamismo que caracterizara o exercício de 2025. As exportações de diamantes fixaram-se em 362 milhões de USD, traduzindo uma contracção homóloga de 7,5% face aos 392 milhões de USD do período

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

homólogo. Ainda assim, o peso estrutural reduzido dos diamantes (aproximadamente 4,2% do total) limita o impacto desta contracção sobre o desempenho agregado das exportações.

O panorama das Outras Exportações de Bens e Serviços é misto. No agregado, estas exportações cresceram 11,6% em termos homólogos, atingindo 194 milhões de USD. Este resultado foi impulsionado pelas exportações de bens, que registaram um crescimento homólogo robusto de 39,8%, fixando-se em 179 milhões de USD. Em contrapartida, as exportações de Serviços mantiveram a trajectória de forte contracção já observada em 2025, recuando 68,4% em termos homólogos, para apenas 14 milhões de USD — reflectindo uma volatilidade persistente nesta subcategoria.

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



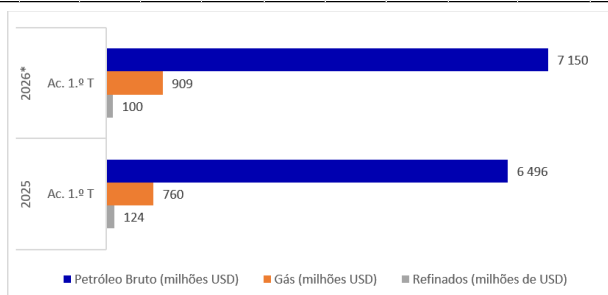
Fonte: BNA.

Com base no gráfico, a estrutura das exportações por categoria de produtos, no confronto entre o 1.º Trimestre de 2025 e o 1.º Trimestre de 2026, regista uma configuração distinta da observada em termos anuais. O peso do petróleo sobe de 92,9% para 93,6%, reforçando a sua posição dominante na estrutura exportadora, enquanto os diamantes recuam de 4,9% para 4,2%, reflectindo a contracção homóloga já assinalada nesta categoria. A soma de Outros Bens e Serviços mantém-se estável em 2,2%, não obstante o crescimento nominal registado nesta rubrica.

Este comportamento contrasta com a tendência observada no exercício de 2025 face a 2024, período em que o petróleo perdeu peso relativo (de 93,8% para 91,8%), em benefício dos diamantes (de 4,2% para 5,7%) e de Outros Bens e Serviços (de 2,0% para 2,5%). No 1.º Trimestre de 2026, é o desempenho robusto das exportações petrolíferas — e não a diversificação da estrutura exportadora — que explica a recuperação homóloga das exportações totais, sinalizando uma reversão, ainda que pontual, do movimento de ligeira diversificação iniciado em 2025.

Tabela/Gráfico 79 — Evolução das exportações petrolíferas por produto

Exportações petrolíferas	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026		2025	2026*	Var.	Var Trim
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T	Acumulada		
Petróleo Bruto (milhões USD)	31 420	7 926	8 098	8 089	7 284	31 398	6 496	5 758	6 316	5 932	24 502	7 150	6 496	7 150	10,1%	10,1%	
Petróleo Milhões de Barris	386	96	97	102	98	394	87	85	91	95	358	86	87	86	-0,9%	-0,9%	
Petróleo Milhares de Barris/ dia	1 059	1 070	1 064	1 110	1 070	1 078	966	932	993	1 031	981	958	966	958	-0,9%	-0,9%	
Petróleo Preço por barril	81	82	84	79	74	80	75	68	69	63	68	83	75	83	11,0%	11,0%	
Gás (milhões USD)	2 820	442	603	811	839	2 695	760	761	898	827	3 246	909	760	909	19,6%	19,6%	
Gás Milhares de Barris	42 027	8 845	9 899	12 240	11 388	42 373	9 908	12 325	14 563	15 347	52 143	12 992	9 908	12 992	31,1%	31,1%	
Gás Preço por barril	67	50	61	66	74	64	77	62	62	54	62	70	77	70	-8,8%	-8,8%	
Refinados (milhões de USD)	430	111	133	142	165	552	124	133	103	99	459	100	124	100	-19,5%	-19,5%	
Refinados Centenas de Toneladas Métrica	7 514	1 698	2 085	2 141	2 823	8 747	2 114	2 689	2 201	2 471	9 474	1 656	2 114	1 656	-21,7%	-21,7%	
Refinados Preço por Tonelada Métrica	573	655	639	665	585	631	586	493	470	401	484	602	586	602	2,8%	2,8%	
TOTAL	34 671	8 480	8 835	9 043	8 288	34 645	7 380	6 651	7 317	6 859	28 207	8 158	7 380	8 158	10,5%	10,5%	



Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

As exportações de petróleo bruto registaram uma recuperação significativa, situando-se em 7 150 milhões de USD, o que representa um crescimento homólogo de 10,1% face ao 1.º Trimestre de 2025. Esta dinâmica positiva contrasta com a trajectória de contracção observada ao longo de 2025 e constitui o principal factor de impulso das exportações totais do país. A recuperação assenta quase exclusivamente no efeito-preço: o preço médio por barril subiu de 75 USD no 1.º Trimestre de 2025 para 83 USD no 1.º Trimestre de 2026 (+11,0%). Este efeito mais do que compensou a ligeira contracção dos volumes exportados, que recuaram 0,9% em termos homólogos (equivalente a uma quebra de cerca de 1 milhão de barris), com a produção diária a fixar-se em 958 mil barris/dia, também ela 0,9% abaixo do período homólogo.

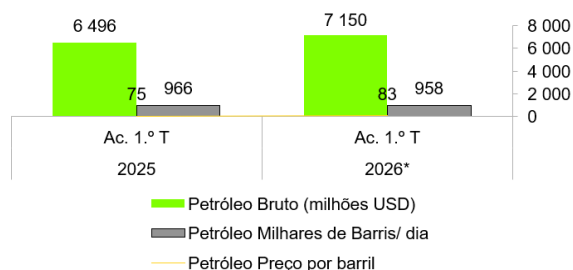
As exportações de gás natural mantiveram o crescimento robusto já evidenciado em 2025, atingindo 909 milhões de USD, um aumento homólogo de 19,6%. Este desempenho foi impulsionado por um crescimento expressivo dos volumes exportados (+31,1% em termos homólogos), que compensou largamente a queda no preço médio por barril (-8,8%). Ainda assim, o peso do gás na estrutura exportadora petrolífera permanece contido, representando cerca de 11,1% do total.

Os produtos refinados continuaram a apresentar um desempenho negativo, com o valor exportado a recuar 19,5% em termos homólogos, para 100 milhões de USD, penalizado pela contracção acentuada dos volumes exportados (-21,7% em termos homólogos). Em sentido contrário, o preço por tonelada métrica registou uma recuperação (+2,8% em termos homólogos), sinal de alguma valorização dos produtos refinados nos mercados internacionais, ainda que insuficiente para inverter a tendência de queda do valor total exportado, dado o peso determinante da quebra de volumes.

No conjunto, as exportações petrolíferas totalizaram 8 158 milhões de USD no 1.º Trimestre de 2026, um crescimento homólogo de 10,5%, explicado essencialmente pela recuperação do preço do petróleo bruto e pelo dinamismo continuado do gás natural, num contexto em que os volumes de petróleo bruto e de refinados continuam a recuar.

Este padrão reforça a leitura estrutural já identificada anteriormente: a recuperação das exportações petrolíferas no início de 2026 assenta sobretudo num efeito-preço favorável e não numa recuperação da capacidade produtiva ou de refinação do país, o que mantém em aberto as questões relativas à rentabilidade e à transparência dos investimentos em refinação e ao contributo efectivo do segmento petroquímico para a diversificação e o reforço das exportações.

Tabela/Gráfico 80 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade



Exportações petrolíferas	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Petróleo Bruto (milhões USD)	31 420	7 926	8 098	8 089	7 284	31 398	6 496	5 758	6 316	5 932	24 502	7 150	6 496	7 150	10,1%	10,1%
Petróleo Milhões de Barris	386	96	97	102	98	394	87	85	91	95	358	86	87	86	-0,9%	-0,9%
Petróleo Milhares de Barris/ dia	1 059	1 070	1 064	1 110	1 070	1 078	966	932	993	1 031	981	958	966	958	-0,9%	-0,9%
Petróleo Preço por barril	81	82	84	79	74	80	75	68	69	63	68	83	75	83	11,0%	11,0%
Gás (milhões USD)	2 820	442	603	811	839	2 695	760	761	898	827	3 246	909	760	909	19,6%	19,6%
Gás Milhares de Barris	42 027	8 845	9 899	12 240	11 388	42 373	9 908	12 325	14 563	15 347	52 143	12 992	9 908	12 992	31,1%	31,1%
Gás Preço por barril	67	50	61	66	74	64	77	62	62	54	62	70	77	70	-8,8%	-8,8%
Refinados (milhões de USD)	430	111	133	142	165	552	124	133	103	99	459	100	124	100	-19,5%	-19,5%
Refinados Centenas de Toneladas Métrica	7 514	1 698	2 085	2 141	2 823	8 747	2 114	2 689	2 201	2 471	9 474	1 656	2 114	1 656	-21,7%	-21,7%
Refinados Preço por Tonelada Métrica	573	655	639	665	585	631	586	493	470	401	484	602	586	602	2,8%	2,8%
TOTAL	34 671	8 480	8 835	9 043	8 288	34 645	7 380	6 651	7 317	6 859	28 207	8 158	7 380	8 158	10,5%	10,5%

Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto registaram um crescimento homólogo de 10,1%, resultado da conjugação de dois efeitos com sinais opostos:

Efeito-volume (-0,9%)

Os volumes exportados recuaram de 87 para 86 milhões de barris, e a exportação média diária desceu de 966 para 958 mil barris/dia. Esta ligeira contracção confirma a continuidade do declínio natural dos campos maduros, ainda que a um ritmo bastante mais moderado do que o observado no conjunto de 2025 (-9,3% no acumulado). As exportações médias diárias mantêm-se abaixo do limiar crítico de 1,0 milhão de barris/dia.

Efeito-preço (+11,0%)

O preço médio de realização subiu de 75 para 83 USD/barril, uma recuperação de 8 USD/barril. Esta valorização reflecte a inversão da tendência de baixa do mercado internacional de crude registada ao longo de 2025, favorecida por um contexto de preços mais firme no início de 2026.

O impacto combinado destes dois efeitos traduziu-se em:

Perda de receita por efeito-volume (cerca de): -75 milhões USD

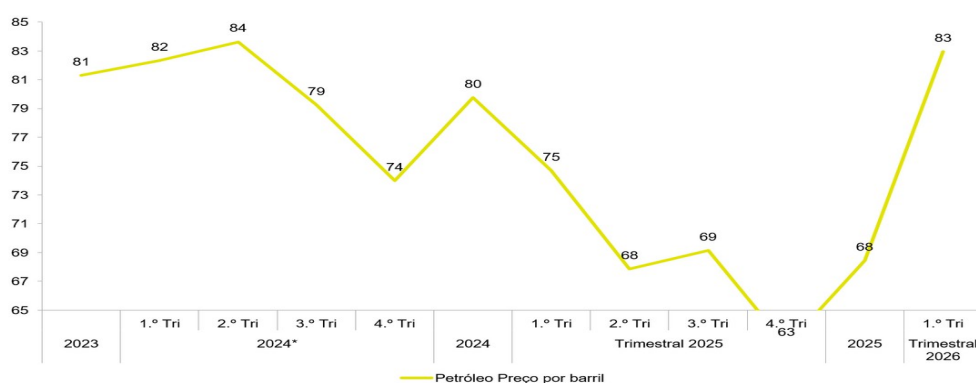
Ganho de receita por efeito-preço (cerca de): +688 milhões USD

Ganho líquido (cerca de): +654 milhões USD (de 6 496 para 7 150 milhões USD)

Esta dinâmica demonstra que a recuperação das exportações de petróleo bruto no 1.º Trimestre de 2026 é, sobretudo, um fenómeno de preço e não de produção. O ritmo de declínio dos campos maduros parece ter-se estabilizado num patamar mais moderado, mas continua a não existir evidência de reversão estrutural do volume produzido, o que reforça a leitura de que a economia permanece exposta à volatilidade dos preços internacionais do crude — um factor fora do controlo nacional. A urgência de diversificação efectiva das fontes de receita externa mantêm-se inalterada, dado que o alívio observado neste trimestre assenta num factor essencialmente conjuntural e não numa correcção da trajectória estrutural de produção.

Os produtos refinados apresentaram uma queda homóloga de 19,5% em valor, penalizados por uma contracção acentuada de 21,7% nos volumes exportados, parcialmente compensada por uma ligeira recuperação de 2,8% no preço médio de realização (de 586 para 602 USD por tonelada métrica). Esta combinação — quebra significativa de volumes apenas parcialmente atenuada pelo preço — reforça, mais uma vez, a necessidade crítica de uma avaliação independente dos retornos efectivos dos investimentos em refinação, nomeadamente quanto à sustentabilidade operacional e à capacidade de utilização efectiva da capacidade instalada.

Tabela/Gráfico 81 — Preços do petróleo exportado



Fonte: BNA.

O preço médio de realização do petróleo inverteu de forma expressiva a trajectória descendente que caracterizou o ano de 2025, fixando-se em 83 USD/barril no 1.º Trimestre de 2026. Este valor representa um crescimento homólogo de 11,0% face aos 75 USD/barril do 1.º trimestre de 2025, e uma recuperação trimestral ainda mais acentuada de 32,6% relativamente aos 63 USD/barril do 4.º Trimestre de 2025 — o valor mais baixo de toda a série analisada.

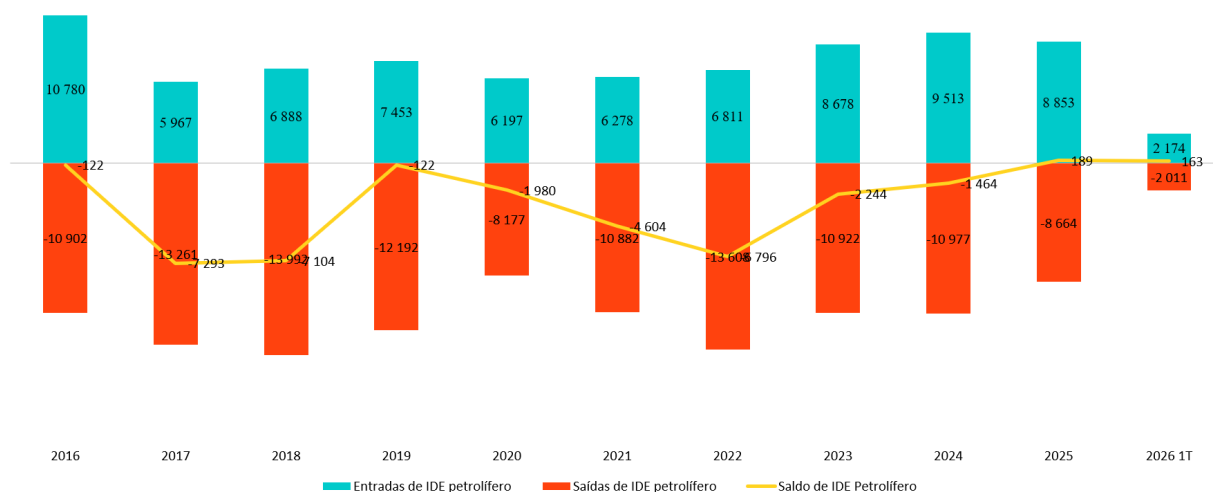
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Esta inversão ocorre num contexto de alteração abrupta e sem precedentes recentes do enquadramento dos mercados energéticos globais. 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 — 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. O petróleo angolano, por não transitar pelo Estreito de Ormuz, beneficiou desta conjuntura ao posicionar-se como substituto de elevado valor para compradores asiáticos e europeus, o que explica, em larga medida, a recuperação do preço médio de realização observada neste trimestre.

Em termos de impacto cambial, a valorização do preço gerou um ganho estimado de receita de aproximadamente 688 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026 (efeito-preço, em termos homólogos), invertendo parcialmente a pressão sobre as reservas cambiais que se vinha acumulando desde 2025.

Contudo, a volatilidade extrema dos mercados internacionais e a incerteza quanto à duração e ao desfecho do conflito no Médio Oriente impõem cautela na extrapolação desta conjuntura favorável para os trimestres seguintes. Um ambiente de preços elevados mas instáveis não substitui a necessidade estrutural de diversificação da base exportadora e de consolidação fiscal, que permanecem prioridades inadiáveis da política económica angolana — tanto mais que, como assinalado anteriormente, os volumes de produção de petróleo bruto continuam a apresentar uma trajectória de declínio estrutural, independente da evolução dos preços.

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



Fonte: BNA.

Os dados relativos ao 1.º Trimestre de 2026 confirmam a continuidade do saldo positivo do IDE petrolífero, fixando-se em +163 milhões USD, resultado de entradas de 2 174 milhões USD e saídas de 2 011 milhões USD.

O aspecto mais relevante desta série, e que se mantém válido para o 1.º Trimestre de 2026, não é tanto o sinal do saldo, mas a proximidade estrutural entre entradas e saídas de capital. Das 2 174 milhões USD que entraram no sector sob a forma de IDE, 2 011 milhões USD saíram no mesmo período; ou seja, cerca de 92,5% do capital investido foi imediatamente repatriado ou recuperado pelas empresas operadoras. Esta relação é consistente com o padrão observado ao longo de praticamente toda a série desde 2016: mesmo em anos de saldo fortemente positivo em termos de entradas brutas (como 2016, com 10 780 milhões USD, ou 2024, com 9 513 milhões USD), as saídas acompanharam de perto esse volume, resultando em saldos líquidos residuais ou mesmo negativos.

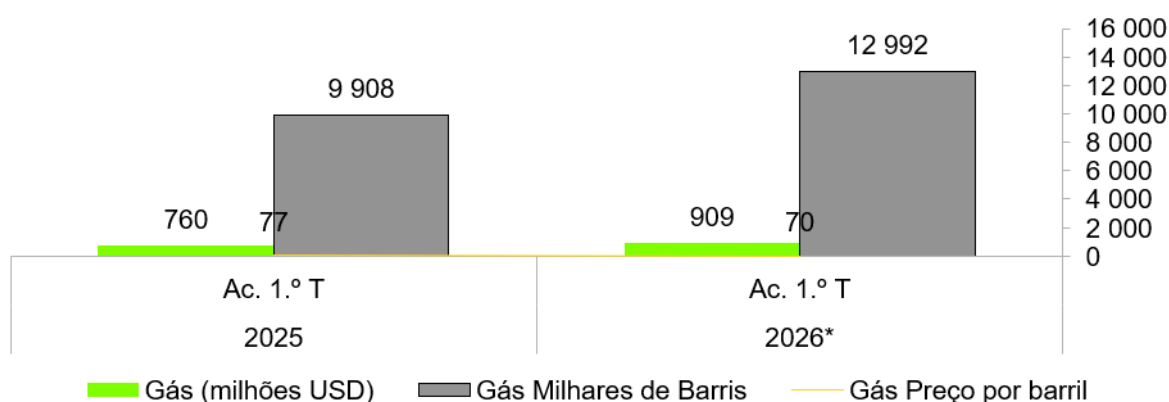
Esta proximidade sistemática entre entradas e saídas revela que o IDE petrolífero em Angola funciona, em grande medida, num regime de circulação quase fechada de capital: o investimento que entra é, na sua quase totalidade, recuperado pelas empresas operadoras através de mecanismos

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

como a recuperação de custos ("cost recovery") e o repatriamento de lucros, restando um saldo líquido residual que raramente se traduz em acumulação efectiva de capital novo no sector. Mesmo nos anos em que o saldo é positivo — como 2025 (+189 milhões USD) e o 1.º Trimestre de 2026 (+163 milhões USD) — a magnitude do saldo líquido é marginal quando comparada com o volume bruto de entradas, o que limita substancialmente o seu impacto na expansão da capacidade produtiva e na descoberta de novas reservas.

Este padrão reforça, de forma ainda mais directa, a leitura estrutural já identificada: a insuficiência de investimento novo em exploração não decorre apenas do nível absoluto das entradas de IDE, mas sobretudo do facto de a esmagadora maioria desse capital ser recuperada pelas próprias empresas operadoras, deixando um remanescente líquido insuficiente para sustentar a substituição das reservas em declínio. A sustentabilidade da produção petrolífera no médio-longo prazo continuará comprometida enquanto esta proporção entre entradas e saídas não se alterar significativamente, com uma fracção maior do investimento bruto a resultar em acumulação líquida de capital novo.

Tabela/Gráfico 83 — Variação das exportações de gás



Fonte: BNA.

As exportações de gás natural totalizaram 909 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, representando um crescimento homólogo de 19,6% face aos 760 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Este desempenho resulta, uma vez mais, da conjugação de dois factores com sinais opostos: um incremento expressivo de 31,1% no volume exportado (de 9 908 para 12 992 mil barris equivalentes), parcialmente contrariado por uma redução de 8,8% no preço médio de realização (de 77 para 70 USD por barril equivalente).

A decomposição da variação confirma que o efeito-volume continua a ser o principal motor do crescimento das receitas de gás, mais do que compensando o efeito-preço negativo; um padrão consistente com o observado no conjunto de 2025.

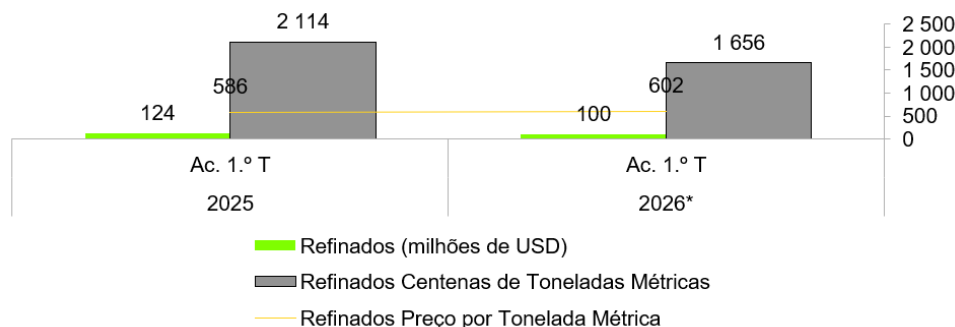
Este desempenho volta a contrastar com a dinâmica do petróleo bruto no mesmo trimestre, ainda que agora num sentido diferente do verificado ao longo de 2025: enquanto o crescimento das exportações de gás assenta sobretudo no efeito-volume, a recuperação das exportações de petróleo bruto no 1.º Trimestre de 2026 (+10,1% em termos homólogos) resulta essencialmente do efeito-preço, com os volumes a manterem-se em ligeira contracção. Esta divergência sublinha a diferença estrutural entre os dois segmentos: o gás continua a beneficiar do reforço da capacidade produtiva e operacional, enquanto o petróleo bruto permanece condicionado pelo declínio dos campos maduros, sendo o seu desempenho recente explicado por factores de mercado externos e conjunturais.

O peso do gás na estrutura das exportações petrolíferas mantém-se relativamente contido, representando cerca de 11,1% do total das exportações petrolíferas no 1.º Trimestre de 2026 (909 milhões USD em gás face a 8 158 milhões USD de petróleo bruto). A continuidade desta trajectória de crescimento dependerá da materialização de investimentos na exploração de gás não associado e nas infraestruturas de liquefação e processamento, bem como da evolução do contexto internacional

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

de preços que, como assinalado anteriormente, se encontra particularmente instável no início de 2026 devido ao conflito no Médio Oriente.

Tabela/Gráfico 84 — Variação das exportações de refinados

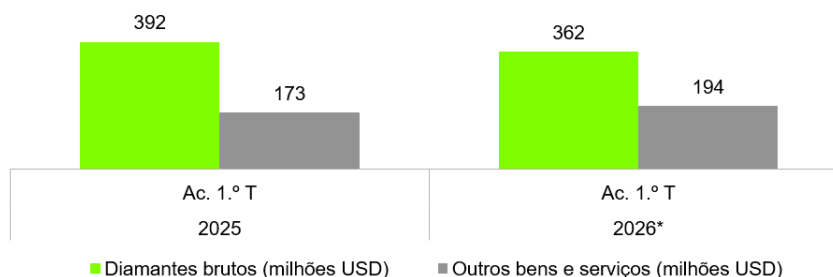


Fonte: BNA.

As exportações de produtos refinados totalizaram 100 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, uma redução homóloga de 19,5% face aos 124 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Ao contrário do padrão observado em 2025, esta queda resulta agora predominantemente do efeito-volume: os volumes exportados recuaram 21,7% (de 2 114 para 1 656 centenas de toneladas métricas), enquanto o preço médio de realização registou uma ligeira recuperação de 2,8% (de 586 para 602 USD por tonelada métrica). Dado o peso residual desta rubrica na estrutura exportadora petrolífera e a insuficiência da capacidade nacional de refinação face às necessidades do mercado interno, o segmento mantém-se sem relevância estrutural para a análise das exportações.

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

Exportações não-petrolíferas	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Diamantes brutos (milhões USD)	1 572	410	296	378	451	1 536	392	416	455	497	1 761	362	392	362	-7,5%	-7,5%
Outros bens e serviços (milhões USD)	718	178	213	192	160	743	173	169	215	208	766	194	173	194	11,6%	11,6%
TOTAL	2 290	588	509	571	612	2 279	565	586	671	705	2 527	556	565	556	-1,6%	-1,6%



Fonte: BNA.

As exportações não-petrolíferas totalizaram 556 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, registando uma contracção homóloga de 1,6% face aos 565 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Esta variação negativa resulta do desempenho desfavorável dos diamantes brutos, que compensou o crescimento homólogo observado em outros bens e serviços.

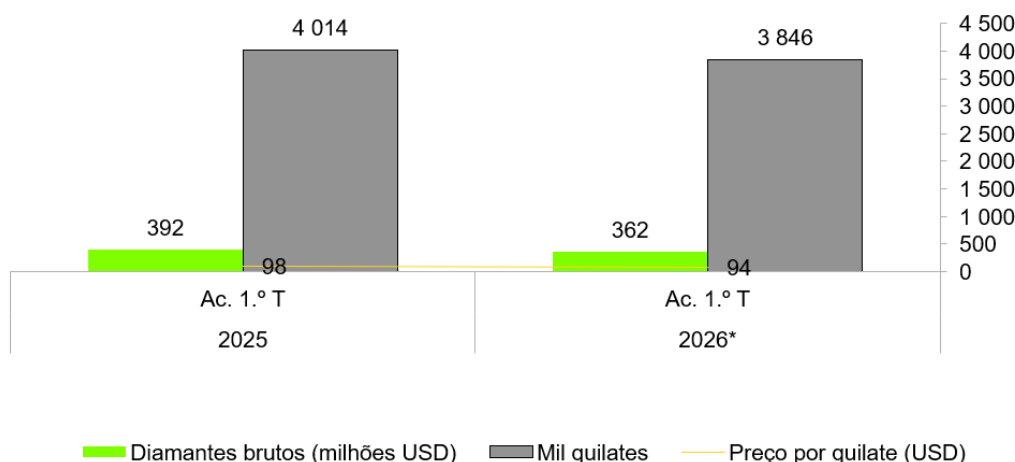
As exportações de diamantes brutos fixaram-se em 362 milhões USD, o que representa cerca de 65% do total das exportações não-petrolíferas, com uma contracção homóloga de 7,5% face ao período homólogo de 2025 (392 milhões USD). As exportações de outros bens e serviços totalizaram 194 milhões USD, registando um crescimento homólogo de 11,6%.

A estrutura das exportações não-petrolíferas mantém-se fortemente concentrada nos diamantes, ainda que com um peso ligeiramente inferior ao observado no conjunto de 2025 (cerca de 65% no 1.º Trimestre de 2026, face a cerca de 70% em 2025). Esta ligeira redução do peso dos diamantes decorre mais da sua contracção homóloga do que de um ganho estrutural de peso das restantes

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

exportações, pelo que a dependência de um único produto primário mantém um constrangimento central à diversificação efectiva da base exportadora não-petrolífera.

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



Fonte: BNA.

Como mencionado na análise anterior, as exportações de diamantes brutos totalizaram 362 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, uma contracção homóloga de 7,5% face aos 392 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Ao contrário do que se verificou no conjunto de 2025, em que o crescimento em valor resultou de um efeito-volume muito forte que compensou a queda do preço, no 1.º Trimestre de 2026 observa-se uma dinâmica distinta: tanto o volume como o preço recuaram, não havendo qualquer efeito compensatório.

O volume exportado caiu de 4 014 para 3 846 mil quilates (-4,2%), e o preço médio por quilate recuou de 98 para 94 USD/quilate (-4,1%). A conjugação destes dois efeitos negativos, e não apenas de um deles, como sucedeu em 2025, explica a contracção mais acentuada da receita em valor.

Esta inversão do padrão de crescimento de volumes merece atenção: sugere que o efeito de arranque da produção da mina do Luele, que impulsionou o crescimento expressivo dos volumes ao longo de 2025, poderá estar a atenuar-se, à medida que o período de produção da nova mina passa a estar já integralmente reflectido no termo de comparação homóloga; tal como antecipado na análise anterior. Simultaneamente, a continuidade da queda do preço por quilate reforça a leitura de uma deterioração persistente das condições internacionais de comercialização dos diamantes, num contexto de concorrência crescente dos diamantes sintéticos.

Com os dois efeitos (volume e preço), a operarem agora no mesmo sentido negativo, a vulnerabilidade estrutural deste segmento, que representa cerca de 65% das exportações não-petrolíferas, sai reforçada, tornando ainda mais premente a monitorização rigorosa da evolução da produção e dos preços, bem como a definição de uma estratégia de resposta proactiva.

Tabela/Gráfico 87 — Exportações de outros bens e serviços

Exportações não-petrolíferas	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Outros bens e serviços (milhões USD)	718	178	213	192	160	743	173	169	215	208	766	194	173	194	11,6%	11,6%
Construções e matérias de construção	80	24	41	32	20	116	33	21	68	52	161	38	33	38	15,7%	15,7%
Máquinas e equipamentos	134	37	36	28	32	133	25	46	38	19	141	24	25	24	-5,7%	-5,7%
Bens alimentares	121	28	27	26	16	97	18	26	32	39	114	38	18	38	111,2%	111,2%
Minérios e minerais	139	21	30	17	18	86	10	13	13	18	55	38	10	38	263,0%	263,0%
Bebidas e tabaco	16	6	4	6	6	23	2	3	5	5	16	5	2	5	115,1%	115,1%
Madeira e cortiça	41	4	3	3	4	14	2	3	3	4	11	2	2	2	18,9%	18,9%
Outros bens	111	29	44	40	33	146	38	25	33	55	151	35	38	35	-7,9%	-7,9%
Serviços	76	28	28	40	33	129	45	32	24	17	118	14	45	14	-68,4%	-68,4%
TOTAL	2 290	588	509	571	612	2 279	565	586	671	705	2 527	556	565	556	-1,6%	-1,6%

Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

No 1.º Trimestre de 2026, as exportações de outros bens e serviços (excluindo diamantes) totalizaram 194 milhões USD, registando um crescimento homólogo de 11,6% face aos 173 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Ao contrário do padrão estreito observado no acumulado de 2025 — em que o crescimento assentava essencialmente em três categorias —, o desempenho homólogo do 1.º Trimestre de 2026 revela uma base de crescimento mais alargada, embora ainda marcada por fortes assimetrias entre segmentos.

As construções e materiais de construção mantiveram uma trajectória de crescimento homólogo, com exportações de 38 milhões USD (+15,7% face ao 1.º Trimestre de 2025), ainda que a um ritmo bastante inferior ao verificado ao longo de 2025. Esta desaceleração poderá reflectir tanto efeitos de base — dado o crescimento muito elevado registado nos trimestres anteriores — como a persistência dos constrangimentos de abastecimento interno de cimento.

Os bens alimentares e os minérios e minerais destacam-se como os segmentos de crescimento homólogo mais expressivo, ambos atingindo 38 milhões USD, com variações homólogas de +111,2% e +263,0%, respectivamente. Note-se, contudo, que este desempenho notável decorre em larga medida de um efeito de base muito reduzido no 1.º Trimestre de 2025 (18 milhões USD e 10 milhões USD, respectivamente), pelo que deve ser interpretado com prudência quanto à sua sustentabilidade. No caso dos minérios e minerais, a recuperação é particularmente relevante por inverter a contracção estrutural de 36,2% registada no acumulado de 2025, embora o nível ainda reduzido em termos absolutos não permita, por si só, confirmar uma reversão consolidada da tendência.

As bebidas e tabaco também registaram um crescimento homólogo expressivo (+115,1%, para 5 milhões USD), igualmente beneficiado por uma base de comparação baixa, enquanto a madeira e cortiça cresceram de forma mais moderada (+18,9%, para 2 milhões USD), sem alterar a reduzida expressão estrutural deste segmento.

Em sentido contrário, os outros bens e as máquinas e equipamentos mantiveram-se em contracção homóloga, com quebras de 7,9% e 5,7%, respectivamente — categoria esta última composta, recorde-se, quase na totalidade por reexportação de equipamentos, com valor acrescentado limitado para a economia nacional.

O segmento de serviços continua a ser o principal factor de pressão negativa, com uma contracção homóloga acentuada de 68,4%, para apenas 14 milhões USD, prolongando a reversão do desempenho pontualmente positivo registado no 1.º Trimestre de 2025, e confirmando a fragilidade e volatilidade estrutural desta subcategoria já assinalada em análises anteriores.

Em síntese, o crescimento homólogo agregado de 11,6% no 1.º Trimestre de 2026 assenta numa base mais alargada de categorias em expansão do que a observada em 2025, mas beneficia significativamente de efeitos de base em segmentos de reduzida expressão absoluta (alimentares, minérios, bebidas), enquanto as categorias de maior peso estrutural (serviços, outros bens e máquinas) continuam em contracção. Esta composição reforça a conclusão já estabelecida: o crescimento das exportações não-petrolíferas e não-diamantíferas permanece frágil e heterogéneo, sublinhando a necessidade de políticas activas e sustentadas de promoção das exportações, dado o seu peso ainda residual na estrutura exportadora angolana.

Tabela/Gráfico 88 — Estrutura das exportações

Pos.	Estrutura das exportações de bens e serviços	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026		2025	2026*		Var. Acumulada	Var Trim.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri			Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
1.º	Petróleo Bruto (milhões USD)	85,0%	87,4%	86,7%	84,2%	81,8%	85,0%	81,8%	79,6%	79,1%	78,4%	79,7%	82,0%		81,8%	82,0%		0,00	0,00
2.º	Gás (milhões USD)	7,6%	4,9%	6,5%	8,4%	9,4%	7,3%	9,6%	10,5%	11,2%	10,9%	10,6%	10,4%		9,6%	10,4%		0,09	0,09
3.º	Diamantes brutos (milhões USD)	4,3%	4,5%	3,2%	3,9%	5,1%	4,2%	4,9%	5,8%	5,7%	6,6%	5,7%	4,2%		4,9%	4,2%		-0,16	-0,16
4.º	Refinados (milhões de USD)	1,2%	1,2%	1,4%	1,5%	1,9%	1,5%	1,6%	1,8%	1,3%	1,3%	1,5%	1,1%		1,6%	1,1%		-0,27	-0,27
5.º	Construções e materiais de construção	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,9%	0,7%	0,5%	0,4%		0,4%	0,4%		0,06	0,06
6.º	Máquinas e equipamentos	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,6%	0,5%	0,2%	0,5%	0,3%		0,3%	0,3%		-0,14	-0,14
7.º	Bens alimentares	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,4%	0,5%	0,4%	0,4%		0,2%	0,4%		0,93	0,93
8.º	Minérios e minerais	0,4%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,4%		0,1%	0,4%		2,31	2,31
9.º	Bebidas e tabaco	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%		0,0%	0,1%		0,96	0,96
10.º	Madeira e cortiça	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%	0,0%		0,08	0,08
	Outros bens	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%	0,4%		-0,16	-0,16
	Serviços	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,6%	0,4%	0,3%	0,2%	0,4%	0,2%		0,6%	0,2%		-0,71	-0,71
	Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%		100%	100%		0,00	0,00

Fonte: BNA.

A estrutura das exportações no 1.º Trimestre de 2026 confirma, e aprofunda ligeiramente, a concentração extrema no sector petrolífero. O petróleo bruto, o gás e os diamantes brutos representam conjuntamente cerca de 96,6% do total exportado, um nível já ligeiramente superior ao observado no 1.º Trimestre de 2025 (cerca de 96,3%) e no conjunto de 2025 (cerca de 96,0%). Esta evolução resulta sobretudo do reforço do peso do petróleo bruto e do gás natural, que mais do que compensou a perda de peso dos diamantes brutos.

O petróleo bruto (1.ª posição) fixou-se em 82,0% do total exportado, um ganho homólogo de 0,2 p.p. face aos 81,8% do 1.º Trimestre de 2025. Este movimento reflecte, como já assinalado, a recuperação do preço médio do barril, e não uma retoma da produção — sublinhando que o reforço do peso do petróleo bruto na pauta exportadora decorre de um factor conjuntural de preço, e não de uma melhoria da capacidade produtiva.

O gás natural (2.ª posição) manteve-se como segundo produto mais exportado, com um peso de 10,4% no 1.º Trimestre de 2026, um ganho homólogo de 0,8 p.p. face aos 9,6% do 1.º Trimestre de 2025. O gás confirma, assim, a sua trajectória de consolidação estrutural na estrutura exportadora petrolífera, num contexto em que o crescimento em valor continua a ser explicado sobretudo pelo efeito-volume.

Os produtos refinados (4.ª posição) mantiveram-se em perda de peso relativo, recuando para 1,1% do total (-0,5 p.p. em termos homólogos), confirmando a irrelevância estrutural persistente deste segmento face aos investimentos realizados em refinação.

Segmento não-petrolífero

Os diamantes brutos (3.ª posição), ao contrário do ganho de peso observado ao longo de 2025, perderam participação na estrutura exportadora no 1.º Trimestre de 2026, recuando para 4,2% do total — uma queda de 0,7 p.p. face aos 4,9% do 1.º Trimestre de 2025. Esta é a variação mais expressiva entre as categorias de maior peso e reflecte a conjugação, já identificada, de quedas simultâneas de volume e de preço por quilate — um padrão distinto do observado em 2025, em que o efeito-volume (impulsionado pelo arranque da mina do Luele) compensava a queda dos preços.

Entre as categorias de menor expressão, destaca-se o ganho de peso dos minérios e minerais (+0,3 p.p. em termos homólogos, para 0,4% do total) e dos bens alimentares (+0,2 p.p., para 0,4%), ambos beneficiando, como assinalado anteriormente, de uma base de comparação homóloga reduzida. As construções e materiais de construção e as máquinas e equipamentos mantiveram peso estável (0,4% e 0,3%, respectivamente), com variações homólogas nulas, apesar da desaceleração do ritmo de crescimento das construções já identificada.

Em sentido contrário, os serviços registaram a maior perda de peso relativo entre todas as categorias não-petrolíferas, recuando 0,4 p.p. em termos homólogos, de 0,6% para 0,2% do total — uma contracção consistente com a quebra acentuada em valor já assinalada anteriormente. Os outros bens registaram uma perda ligeira de 0,1 p.p., para 0,4% do total.

Em síntese, a estrutura das exportações no 1.º Trimestre de 2026 evidencia um reforço, ainda que moderado, da concentração petrolífera, explicado essencialmente pela recuperação conjuntural do

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

preço do petróleo bruto e pelo dinamismo do gás natural, num contexto em que os diamantes — segundo maior contributo não-petrolífero — perdem peso pela primeira vez desde o início da série trimestral analisada. As categorias alternativas continuam, no seu conjunto, a representar uma fracção residual e amplamente inferior a 4% do total exportado, confirmando que a vulnerabilidade estrutural da economia angolana à volatilidade dos preços das commodities — sobretudo do petróleo — não só persiste como se intensificou ligeiramente neste trimestre, reforçando a urgência de políticas industriais activas e de 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)	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026		2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T		Ac. 1.º T		
Bens de consumo corrente s/ combustív	5 926	1 177	1 183	1 368	1 524	5 252	1 408	1 356	1 464	1 682	5 911	1 403	1 403	1 408	1 403	-0,4%	-0,4%
Combustíveis	3 616	735	765	752	812	3 065	651	381	626	1 002	2 661	800	800	651	800	22,9%	22,9%
Bens de consumo intermédio	1 854	473	487	548	761	2 269	662	581	675	665	2 583	854	854	662	854	29,0%	29,0%
Bens de capital	3 689	810	823	990	982	3 605	1 021	1 056	1 054	1 232	4 362	743	743	1 021	743	-27,2%	-27,2%
Serviços às petrolíferas	1 635	403	360	293	368	1 424	317	223	382	215	1 137	358	358	317	358	13,1%	13,1%
Outros serviços	6 968	1 985	1 641	1 756	1 686	7 068	1 688	1 658	2 155	1 822	7 322	1 850	1 850	1 688	1 850	9,6%	9,6%
TOTAL	23 688	5 583	5 259	5 708	6 133	22 683	5 747	5 255	6 355	6 618	23 976	6 007	5 747	6 007	6 007	4,5%	4,5%

Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre de 2026, as importações totalizaram 6 007 milhões USD, um crescimento homólogo de 4,5% face aos 5 747 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Este resultado agregado esconde, uma vez mais, dinâmicas fortemente divergentes entre categorias, com destaque para uma inversão de tendência em duas rubricas relevantes.

Categorias com crescimento homólogo:

Os bens de consumo intermédio (14,2% da estrutura do trimestre) registaram o crescimento mais expressivo, de 29,0%, de 662 para 854 milhões USD, reforçando a leitura de recuperação continuada do abastecimento de matérias-primas já identificada em 2025.

Os combustíveis cresceram 22,9% em termos homólogos, de 651 para 800 milhões USD, revertendo a trajectória de contracção observada no conjunto de 2025 (-13,2%). Mantém-se, contudo, a anomalia estrutural já assinalada: Angola importou 800 milhões USD em combustíveis no trimestre, face a apenas 100 milhões USD exportados em produtos refinados, resultando num défice líquido de cerca de 700 milhões USD nesta relação, evidenciando, uma vez mais, as limitações críticas da capacidade de refinação nacional.

Os serviços às petrolíferas apresentaram um crescimento homólogo de 13,1%, de 317 para 358 milhões USD. Esta reversão contrasta com a trajectória de retracção persistente registada ao longo de 2025 (-15,8% no acumulado) e poderá constituir um sinal preliminar de reactivação da actividade de exploração no sector, hipótese consistente com a recuperação do preço do petróleo já assinalada, embora um único trimestre não permita, por si só, confirmar uma inversão estrutural da tendência.

Os outros serviços, maior categoria da estrutura (30,8% do total), cresceram 9,6% em termos homólogos, para 1 850 milhões USD, o que denota excessiva dependência de serviços externos.

Categorias com retracção homóloga:

Os bens de consumo corrente sem combustíveis mantiveram-se praticamente estáveis em termos homólogos (-0,4%, para 1 403 milhões USD); um sinal a monitorizar, tendo em conta o contributo desta categoria para a redução da escassez e para a desinflação identificado em 2025.

Os bens de capital destacam-se pela reversão mais expressiva do trimestre: após o crescimento robusto e em aceleração ao longo de 2025 (culminando em +25,5% no 4.º Trimestre), as importações desta categoria caíram 27,2% em termos homólogos, para 743 milhões USD. Esta contracção acentuada sugere um possível abrandamento do investimento no início de 2026,

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

contrariando a dinâmica positiva que se vinha consolidando, e merece acompanhamento nos próximos trimestres para aferir se se trata de um efeito pontual ou do início de uma nova tendência.

Em síntese, o crescimento homólogo moderado das importações totais no 1.º Trimestre de 2026 (+4,5%) resulta de uma recomposição relevante face ao padrão de 2025: os combustíveis e os serviços petrolíferos revertem as suas trajectórias de queda, enquanto os bens de capital, anteriormente o motor mais dinâmico do crescimento importador, registam a contracção mais acentuada da série recente. Esta inversão nos bens de capital é o dado mais relevante deste trimestre e justifica atenção particular na leitura dos próximos períodos, dado o seu potencial sinal sobre o ritmo do investimento na economia.

Tabela/Gráfico 90 — Estrutura das importações por classificação económica

Estrutura das Importações de bens e serviços	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026		2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T				
Outros serviços	29,4%	35,6%	31,2%	30,8%	27,5%	31,2%	29,4%	31,5%	33,9%	27,5%	30,5%	30,8%	29,4%	30,8%	0,05	0,05	
Bens de consumo corrente s/ combustív	25,0%	21,1%	22,5%	24,0%	24,8%	23,2%	24,5%	25,8%	23,0%	25,4%	24,7%	23,3%	24,5%	23,3%	-0,05	-0,05	
Bens de capital	15,6%	14,5%	15,7%	17,4%	16,0%	15,9%	17,8%	20,1%	16,6%	18,6%	18,2%	12,4%	17,8%	12,4%	-0,30	-0,30	
Combustíveis	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,2%	13,5%	11,3%	7,3%	9,9%	15,1%	11,1%	13,3%	11,3%	13,3%	0,18	0,18	
Bens de consumo intermédio	7,8%	8,5%	9,3%	9,6%	12,4%	10,0%	11,5%	11,1%	10,6%	10,0%	10,8%	14,2%	11,5%	14,2%	0,23	0,23	
Serviços às petrolíferas	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,5%	4,2%	6,0%	3,2%	4,7%	6,0%	5,5%	6,0%	0,08	0,08	
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0,00	0,00	

Fonte: BNA.

A estrutura das importações no 1.º Trimestre de 2026 evidencia uma recomposição significativa face ao período homólogo, com destaque para a perda expressiva de peso dos bens de capital — a alteração mais relevante da estrutura importadora neste trimestre, consistente com a contracção acentuada em valor já assinalada anteriormente.

Os outros serviços mantiveram-se como maior categoria da estrutura, reforçando ligeiramente o seu peso para 30,8% do total, um ganho de 1,4 p.p. face aos 29,4% do 1.º Trimestre de 2025.

Os bens de capital, pelo contrário, recuaram de forma acentuada, passando de 17,8% para 12,4% do total, uma perda de 5,4 p.p. em termos homólogos. Esta é a variação mais expressiva de toda a estrutura das importações no trimestre e reforça a leitura já avançada de um possível abrandamento do investimento no início de 2026, contrariando a tendência de reforço de peso desta categoria que se vinha consolidando ao longo de 2025.

Os bens de consumo intermédio registaram o segundo maior ganho de peso relativo, subindo de 11,5% para 14,2% do total (+2,7 p.p. em termos homólogos), confirmando a continuidade da recuperação do abastecimento de matérias-primas já identificada.

Os combustíveis aumentaram o seu peso na estrutura para 13,3%, um ganho homólogo de 2,0 p.p. face aos 11,3% do 1.º Trimestre de 2025. Mantém-se, como assinalado, a anomalia de Angola continuar a importar volumes significativos de combustíveis apesar de ser produtor petrolífero, com o défice líquido face às exportações de refinados a persistir como uma das fragilidades estruturais mais evidentes da economia.

Os serviços às petrolíferas registaram um ganho de peso homólogo moderado (+0,5 p.p., para 6,0% do total); variação coerente com o forte crescimento em valor já assinalado nesta rubrica, e que poderá reflectir os primeiros sinais de reactivação da actividade de exploração no sector.

Os bens de consumo corrente sem combustíveis foram a única categoria, além dos bens de capital, a perder peso em termos homólogos, recuando de 24,5% para 23,3% (-1,2 p.p.).

Em síntese, a recomposição da estrutura importadora no 1.º Trimestre de 2026 contraria, em larga medida, a tendência gradual de melhoria qualitativa observada em 2025 — período em que os bens de capital e os bens intermédios ganhavam peso conjunto, sinalizando maior orientação para investimento e inputs produtivos. Neste trimestre, é o forte recuo dos bens de capital que domina a leitura da estrutura, sendo parcialmente compensado pelo ganho de peso dos bens intermédios, mas com o efeito líquido a apontar para uma composição menos favorável ao investimento produtivo do que a verificada no ano anterior. Esta inversão reforça a necessidade de acompanhar de perto a

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

evolução dos próximos trimestres, para aferir se se trata de um ajustamento pontual ou do início de uma nova tendência na composição da procura externa angolana.

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

Pos.	Bens e serviços importados – TOP 10+ Outros	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
1	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	3 499	798	817	938	952	3 505	929	1 005	1 013	1 062	4 008	838	929	838	-9,8%	-9,8%
2	SERVIÇOS DE TRANSPORTE	2 793	710	719	788	855	3 073	793	743	834	963	3 333	816	793	816	2,9%	2,9%
3	COMBUSTÍVEL	3 616	735	765	752	812	3 065	651	381	626	1 002	2 661	800	651	800	22,9%	22,9%
5	BENS ALIMENTARES	1 950	510	445	442	652	2 049	587	477	446	634	2 144	449	587	449	-23,5%	-23,5%
6	CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CO	1 098	311	325	357	517	1 510	468	390	458	413	1 728	422	468	422	-9,8%	-9,8%
10	VIAGENS	1 351	535	340	314	327	1 516	334	349	357	339	1 379	284	334	284	-15,0%	-15,0%
4	SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	1 452	385	253	341	158	1 136	251	226	530	210	1 217	508	251	508	102,4%	102,4%
8	SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	1 635	403	360	293	368	1 424	317	223	382	215	1 137	358	317	358	13,1%	13,1%
9	PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÊI	1 054	198	209	286	289	983	272	283	309	272	1 138	301	272	301	10,7%	10,7%
7	VEÍCULOS E SUAS PARTES	1 333	154	233	270	235	892	210	259	293	336	1 099	377	210	377	79,4%	79,4%
	OUTROS BENS E SERVIÇOS	3 906	843	792	928	967	3 529	934	920	1 106	1 171	4 132	852	934	852	-8,8%	-8,8%
	Total de bens e serviços	23 688	5 583	5 259	5 708	6 133	22 683	5 747	5 255	6 355	6 618	23 976	6 007	5 747	6 007	4,5%	4,5%

Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre de 2026, as máquinas e equipamentos mantiveram-se como principal categoria de importação, totalizando 838 milhões USD, ainda que com uma contracção homóloga de 9,8% face aos 929 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Esta contracção contrasta com o crescimento acumulado registado ao longo de 2025 (+14,4%) e é consistente com o sinal de possível abrandamento do investimento já identificado na análise dos bens de capital.

Os serviços de transporte, segunda maior categoria, cresceram 2,9% em termos homólogos, para 816 milhões USD.

Os combustíveis registaram um crescimento homólogo expressivo de 22,9%, para 800 milhões USD, revertendo a trajectória de queda observada ao longo de 2025 (-13,2% no acumulado). Mantém-se, como já assinalado, a anomalia estrutural do défice líquido de refinação face às reduzidas exportações de produtos refinados.

A variação mais notável do trimestre ocorreu, contudo, nos serviços de construção, que praticamente duplicaram em termos homólogos (+102,4%, de 251 para 508 milhões USD), passando a ocupar a 4.ª posição entre as categorias de importação — a subida mais expressiva de toda a tabela. Esta evolução é consistente com as obras do período pré-eleitoral. O forte crescimento simultâneo dos serviços às petrolíferas (+13,1% em termos homólogos, para 358 milhões USD), reforça a hipótese, já avançada, de uma reactivação da actividade associada ao sector petrolífero no início de 2026.

Os veículos e suas partes registaram também um crescimento homólogo muito expressivo (+79,4%, de 210 para 377 milhões USD), prolongando a trajectória de forte dinamismo já observada em 2025 (+23,2% no acumulado) e o período pré-eleitoral.

Em sentido contrário, os bens alimentares registaram a contracção homóloga mais acentuada entre as categorias de maior peso, recuando 23,5%, de 587 para 449 milhões USD; uma inversão relevante face ao crescimento moderado observado no conjunto de 2025 (+4,6%), que merece acompanhamento dado o seu papel na segurança alimentar do país. Contudo a média móvel de 2 trimestres desde 2025 mantém-se muito estável e próxima de 500 milhões por trimestre, podendo tratar-se apenas de concentração de sazonal das importações em períodos de maior consumo e do movimento oposto no período seguinte.

As construções e materiais de construção recuaram 9,8% em termos homólogos, para 422 milhões USD, contrariando a forte expansão acumulada em 2025 (+14,5%).

As viagens mantiveram a trajectória de contracção, com uma queda homóloga de 15,0%, para 284 milhões USD, reforçando o sinal de contenção de despesa já identificado em 2025.

A categoria residual de outros bens e serviços passou a ser, pela primeira vez na série analisada, a maior rubrica de importação do trimestre, com 852 milhões USD (14,2% do total), apesar de uma contracção homóloga de 8,8%. Esta posição de topo reflecte mais a contracção generalizada de várias categorias específicas do que um crescimento próprio desta rubrica residual. A redução das

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

exportações e importações de viagens pode indiciar alguma retracção do investimento externo, embora ainda seja cedo para se tirarem conclusões.

Em síntese, o 1.º Trimestre de 2026 é marcado por uma recomposição relevante da estrutura de importações: por um lado, um forte dinamismo nas categorias associadas ao sector petrolífero e à construção (serviços de construção, serviços às petrolíferas, combustíveis) e nos veículos; por outro, uma contracção generalizada nas máquinas e equipamentos, nos bens alimentares e nas viagens. Esta dualidade sugere uma possível recomposição da despesa externa, com maior peso relativo de serviços ligados à actividade petrolífera e à construção, em detrimento de bens de investimento produtivo (máquinas) e de consumo (alimentar), um padrão a confirmar nos próximos trimestres.

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

Pos.	Estrutura dos bens e serviços importados – TOP10 + Outros	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
			1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
1	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	14,8%	14,3%	15,5%	16,4%	15,5%	15,5%	16,2%	19,1%	15,9%	16,0%	16,7%	14,0%	16,2%	14,0%	-0,14	-0,14
2	SERVIÇOS DE TRANSPORTE	11,8%	12,7%	13,7%	13,8%	13,9%	13,5%	13,8%	14,1%	13,1%	14,6%	13,9%	13,6%	13,8%	13,6%	-0,02	-0,02
3	COMBUSTÍVEL	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,5%	11,3%	7,3%	9,9%	15,1%	11,1%	13,3%	11,3%	13,3%	13,3%	0,18	0,18
5	BENS ALIMENTARES	8,2%	9,1%	8,5%	7,8%	10,6%	9,0%	10,2%	9,1%	7,0%	9,6%	8,9%	7,5%	10,2%	7,5%	-0,27	-0,27
6	CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CO.	4,6%	5,6%	6,2%	6,2%	8,4%	6,7%	8,1%	7,4%	7,2%	6,2%	7,2%	7,0%	8,1%	7,0%	-0,14	-0,14
10	VIAGENS	5,7%	9,6%	6,5%	5,5%	5,3%	6,7%	5,8%	6,6%	5,6%	5,1%	5,8%	4,7%	5,8%	4,7%	-0,19	-0,19
4	SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	6,1%	6,9%	4,8%	6,0%	2,6%	5,0%	4,4%	4,3%	8,3%	3,2%	5,1%	8,5%	4,4%	8,5%	0,94	0,94
8	SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,5%	4,2%	6,0%	3,2%	4,7%	6,0%	5,5%	6,0%	0,08	0,08
9	PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÊ	4,4%	3,6%	4,0%	5,0%	4,7%	4,3%	4,7%	5,4%	4,9%	4,1%	4,7%	5,0%	4,7%	5,0%	0,06	0,06
7	VEÍCULOS E SUAS PARTES	5,6%	2,8%	4,4%	4,7%	3,8%	3,9%	3,7%	4,9%	4,6%	5,1%	4,6%	6,3%	3,7%	6,3%	0,72	0,72
	OUTROS BENS E SERVIÇOS	16,5%	15,1%	15,1%	16,3%	15,8%	15,6%	16,3%	17,5%	17,4%	17,7%	17,2%	14,2%	16,3%	14,2%	-0,13	-0,13
	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%	0,00	0,00

Fonte: BNA.

A estrutura das importações no 1.º Trimestre de 2026 evidencia uma recomposição estrutural muito mais expressiva do que a observada no conjunto de 2025, com alterações de posição relevantes entre as principais categorias, em contraste com o padrão de "dinâmica estrutural moderada" identificado no relatório anual. Contudo, esta alteração é típica dos 1.ºs Trimestre. A estrutura tende, com o acumular dos trimestres para uma maior estabilidade.

As máquinas e equipamentos mantiveram a liderança da estrutura, mas com uma perda de peso acentuada, recuando para 14,0% do total — uma queda de 2,2 p.p. face aos 16,2% do 1.º Trimestre de 2025.

Os serviços de transporte mantiveram a 2.ª posição, com uma perda de peso ligeira em termos homólogos (-0,2 p.p., para 13,6%).

Os combustíveis mantiveram a 3.ª posição, com um ganho homólogo de 2,0 p.p. (de 11,3% para 13,3%).

A alteração mais notável da estrutura ocorreu com os serviços de construção, que subiram da 9.ª para a 4.ª posição, com o maior ganho de peso de toda a tabela: +4,1 p.p. em termos homólogos (de 4,4% para 8,5%). Esta subida é consistente com o forte crescimento em valor já identificado nesta categoria e reforça a leitura da reactivação da actividade ligada à construção em período pré-eleitoral.

Em sentido contrário, os bens alimentares registaram a maior perda de peso entre as categorias de topo, recuando da 4.ª para a 5.ª posição (-2,7 p.p. em termos homólogos, de 10,2% para 7,5%) — um recuo assinalável, dado o peso desta categoria na segurança alimentar do país.

As construções e materiais de construção perderam também posição relativa, da 5.ª para a 6.ª (-1,1 p.p. em termos homólogos).

Os veículos e suas partes registaram o segundo maior ganho de peso, subindo da 10.ª para a 7.ª posição (+2,6 p.p. em termos homólogos, de 3,7% para 6,3%), prolongando a trajectória de forte dinamismo desta categoria.

Os serviços às petrolíferas perderam uma posição (de 7.ª para 8.ª), apesar de um ganho de peso homólogo positivo (+0,5 p.p.) — a subida de peso não foi suficiente para recuperar posição, dado o crescimento ainda mais acentuado de outras categorias.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Os produtos químicos e farmacêuticos mantiveram-se estáveis, com um ligeiro ganho de peso homólogo (+0,3 p.p.).

As viagens foram a categoria com a queda mais acentuada em termos de posição, recuando da 6.^a para a 10.^a e última posição do TOP10 (-1,1 p.p. em termos homólogos), reflectindo a contracção continuada já assinalada nesta rubrica.

A categoria residual de outros bens e serviços perdeu peso de forma expressiva, recuando 2,1 p.p. em termos homólogos, para 14,2% do total — a maior perda de peso da tabela em termos absolutos.

Em síntese, a estrutura das importações no 1.º Trimestre de 2026 revela uma recomposição bem mais intensa do que a tendência gradual registada em 2025, marcada pela ascensão expressiva dos serviços de construção e dos veículos, categorias associadas ao período pré-eleitoral e à actividade petrolífera, e pelo recuo simultâneo dos bens alimentares e das viagens. Esta dinâmica é consistente com a leitura já avançada de uma possível recomposição da despesa externa em favor de serviços ligados à actividade petrolífera e à construção, em detrimento de categorias de consumo e de bens de capital tradicionais, um padrão a confirmar com a evolução dos próximos trimestres.

3.1.5 BALANÇA DE TRANSFERÊNCIAS

Tabela/Gráfico 93 — Balança de transferências (milhões de dólares)

Balança de transferências (Em milhões de dólares)	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Rendimentos primários (Liq.)	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 334	-1 435	-1 239	-1 933	-5 940	-1 147	-1 334	-1 147	-14,0%	-14,0%
Rendimentos secundários (Liq.)	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-148	-83	-80	-399	-85	-88	-85	-3,8%	-3,8%

Fonte: BNA.

A balança de transferências registou um défice de 1.232 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026 (1.147 milhões USD em rendimentos primários +85 milhões USD em rendimentos secundários), traduzindo uma melhoria de 13,4% face aos 1.422 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025.

A balança de rendimentos primários (salários, juros e lucros) manteve-se como o principal factor de melhoria, com o défice a reduzir-se para 1 147 milhões USD, uma contracção homóloga de 14,0%. Esta evolução é consistente com a leitura já avançada noutras secções deste relatório: a redução do défice de rendimentos primários tende a estar associada à dinâmica de repatriamento de capital do sector petrolífero, cuja proximidade entre entradas e saídas de IDE já foi identificada como estruturalmente elevada, pelo que esta melhoria deve ser interpretada com a mesma prudência aplicada anteriormente, não sendo necessariamente sinal de uma alteração estrutural duradoura. Provavelmente o advento da exploração petrolífera adicional, menos rentável, também poderá ter influenciado esta redução da exportação de rendimentos.

A balança de rendimentos secundários (remessas familiares, despesas com saúde/educação no exterior, compra de casas no exterior, entre outros) registou uma melhoria homóloga moderada do défice (-3,8%, face aos 88 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025). Dado o seu peso residual na balança de transferências (cerca de 6,9% do défice total do trimestre), esta rubrica não compromete a leitura global de melhoria, que se mantém dominada pela evolução dos rendimentos primários.

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

Balança de transferências (Em milhões de dólares)	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Total de transferências de rendiment	-9 088	-1 408	-2 492	-1 794	-2 237	-7 932	-1 422	-1 582	-1 323	-2 013	-6 340	-1 232	-1 422	-1 232	-13,4%	-13,4%
Rendimentos primários (Liq.)	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 334	-1 435	-1 239	-1 933	-5 940	-1 147	-1 334	-1 147	-14,0%	-14,0%
Rendimentos de trabalho	-305	-78	-74	-77	-91	-320	-70	-86	-76	-85	-316	-66	-70	-66	-5,2%	-5,2%
Transferências do exterior	0	8	9	9	12	37	9	10	10	9	38	6	9	6	-32,2%	-32,2%
Transferências para o exterior	305	87	82	86	102	357	78	96	86	94	354	72	78	72	-8,3%	-8,3%
Lucros e juros	-8 298	-1 263	-2 361	-1 629	-2 071	-7 324	-1 264	-1 349	-1 164	-1 847	-5 624	-1 081	-1 264	-1 081	-14,5%	-14,5%
Transferências do exterior	584	147	166	162	160	634	131	245	223	142	740	120	131	120	-7,8%	-7,8%
Transferências para o exterior	8 882	1 410	2 527	1 790	2 231	7 958	1 395	1 594	1 386	1 989	6 365	1 202	1 395	1 202	-13,9%	-13,9%
Rendimentos secundários (Liq.)	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-148	-83	-80	-399	-85	-88	-85	-3,8%	-3,8%
Transferências do exterior	16	5	7	6	4	22	5	5	8	6	23	4	5	4	-12,0%	-12,0%
Transferências para o exterior	501	72	65	94	79	310	93	153	91	86	423	89	93	89	-4,2%	-4,2%

Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

A balança de rendimentos primários registou um défice de 1 147 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, uma melhoria homóloga de 14,0% face aos 1 334 milhões USD de défice do 1.º Trimestre de 2025. Esta melhoria resulta, à semelhança do padrão identificado no relatório anual, quase exclusivamente da redução do défice em lucros e juros (-14,5% em termos homólogos, de 1 264 para 1 081 milhões USD), enquanto os rendimentos de trabalho registaram uma melhoria mais moderada (-5,2%, de 70 para 66 milhões USD).

A redução do défice em lucros e juros reflecte principalmente a queda das transferências para o exterior nesta rubrica (-13,9% em termos homólogos, de 1 395 para 1 202 milhões USD), consistente com a leitura já avançada nesta secção sobre a dinâmica de repatriamento de capital do sector petrolífero. As transferências do exterior em lucros e juros recuaram, pelo contrário, 7,8% em termos homólogos (de 131 para 120 milhões USD), pelo que a melhoria do saldo resulta integralmente da contracção das saídas, e não de um reforço das entradas.

Os rendimentos de trabalho mantiveram um défice reduzido de 66 milhões USD, com as transferências para o exterior (72 milhões USD) a continuarem muito superiores às entradas (6 milhões USD); estas últimas, aliás, em contracção homóloga acentuada (-32,2%).

A balança de rendimentos secundários registou uma melhoria homóloga moderada do défice (-3,8%, face aos 88 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025). Este comportamento resulta de uma dinâmica distinta da observada no relatório anual: as transferências para o exterior nesta rubrica recuaram 4,2% em termos homólogos, enquanto as entradas se mantiveram reduzidas e em contracção homóloga (-12,0%, para 4 milhões USD). Embora residual no contexto global da balança de transferências, este movimento sugere que a pressão sobre remessas e despesas com serviços no estrangeiro, identificada no relatório anual, não se dissipou por completo no início de 2026.

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

Juros e lucros transferidos (Em milhões de dólares)	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Passivos Financeiros - Investimento estrangeiro	67 912	66 204	66 068	65 319	64 762	64 762	69 721	71 193	70 808	74 967	74 967	76 002	69 721	76 002	9,0%	9,0%
Lucros e juros	8 882	1 410	2 527	1 790	2 231	7 958	1 395	1 594	1 386	1 989	6 365	1 202	1 395	1 202	-13,9%	-13,9%
Rendimento transferido (% do investimento)	13,1%	2,1%	3,8%	2,7%	3,4%	12,3%	2,0%	2,2%	2,0%	2,7%	8,5%	1,6%	2,0%	1,6%	-0,2	-0,2
Activos Financeiros - Investimento angolano	47 578	47 346	48 075	49 468	50 392	50 392	51 452	52 542	51 992	54 365	54 365	55 168	51 452	55 168	7,2%	7,2%
Lucros e juros	584	147	166	162	160	634	131	245	223	142	740	120	131	120	-7,8%	-7,8%
Rendimentos transferido (% do investimento) – anualizado	1,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	1,3%	0,3%	0,5%	0,4%	0,3%	1,4%	0,2%	0,3%	0,2%	-0,1	-0,1

Fonte: BNA.

Os lucros e juros remetidos por investidores estrangeiros totalizaram 1 202 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, uma redução homóloga de 13,9% face aos 1 395 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Esta evolução prolonga a tendência de redução já identificada no relatório anual, mantendo-se consistente com a leitura de menor rentabilidade efectiva das operações estrangeiras no contexto sectorial actual.

O stock de investimento estrangeiro em Angola (passivos financeiros) situou-se em 76 002 milhões USD no final do 1.º Trimestre de 2026, um crescimento homólogo de 9,0% face aos 69 721 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. A taxa de rentabilidade transferida no trimestre situou-se em 1,6%, uma redução de 0,2 p.p. face aos 2,0% do 1.º Trimestre de 2025, reforçando a trajectória de menor remuneração relativa do capital estrangeiro já assinalada no relatório anual, num contexto em que o stock de investimento continua a crescer a um ritmo superior ao dos lucros e juros efectivamente transferidos.

O stock de activos financeiros angolanos no exterior atingiu 55 168 milhões USD, um crescimento homólogo de 7,2%, mantendo um ritmo de expansão semelhante ao do stock de passivos. Os rendimentos repatriados totalizaram, contudo, apenas 120 milhões USD, uma contracção homóloga de 7,8%. A taxa de rentabilidade repatriada (anualizada) recuou para 0,2%, uma queda de 0,1 p.p. em termos homólogos, mantendo-se num patamar residual.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

A disparidade de rentabilidades entre as duas posições mantém-se estruturalmente elevada: 1,6% de rentabilidade transferida pelos investidores estrangeiros no trimestre, face a apenas 0,2% de rentabilidade repatriada pelos activos angolanos no exterior, uma diferença de cerca de oito vezes, no mesmo sentido da assimetria já identificada no relatório anual (8,2% vs. 1,4%), confirmando que esta característica estrutural da economia angolana não se alterou com a redução generalizada dos valores absolutos transferidos.

O défice líquido em lucros e juros fixou-se em 1 082 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026 (1 202 - 120), uma melhoria homóloga de 14,5% face aos 1 264 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Tal como assinalado no relatório anual, esta melhoria resulta sobretudo da contracção das transferências para o exterior e não de um reforço dos rendimentos repatriados pelos activos angolanos, que continuam a recuar. Mantém-se, por isso, válida a leitura de que esta redução do défice reflecte mais a menor rentabilidade das operações estrangeiras em Angola, nomeadamente a redução da rentabilidade das petrolíferas, do que uma correcção da assimetria entre as duas posições, pelo que uma eventual recuperação da actividade petrolífera — já sinalizada nas secções anteriores deste relatório através da valorização do preço do crude — poderá reverter, no todo ou em parte, esta melhoria.

3.1.6 CONTA-CORRENTE

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

Conta Corrente (milhões de USD)	2023	2024				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Conta Corrente	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	776	400	310	-1 067	418	1 474	776	1 474	90%	90%
Bens e Serviços Balança comercial	13 273	3 485	4 085	3 905	2 767	14 241	2 198	1 982	1 633	946	6 758	2 707	2 198	2 707	23%	23%
Balança de bens	21 800	5 845	6 058	5 915	4 788	22 605	4 157	3 830	4 145	2 966	15 098	4 900	4 157	4 900	18%	18%
Balança de Serviços	-8 527	-2 360	-1 973	-2 009	-2 021	-8 363	-1 960	-1 848	-2 513	-2 020	-8 341	-2 194	-1 960	-2 194	12%	12%
Transferências de rendimentos	-9 088	-1 408	-2 492	-1 794	-2 237	-7 932	-1 422	-1 582	-1 323	-2 013	-6 340	-1 232	-1 422	-1 232	-13%	-13%
Rendimentos primários líquidos	-8 603	-1 342	-2 435	-1 706	-2 162	-7 644	-1 334	-1 435	-1 239	-1 933	-5 940	-1 147	-1 334	-1 147	-14%	-14%
Rendimentos secundários líquidos	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-148	-83	-80	-399	-85	-88	-85	-4%	-4%

Fonte: BNA

A conta corrente registou um superávit de 1 474 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, um crescimento homólogo expressivo de 90% face aos 776 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Este resultado confirma, com dados efectivos, o cenário antecipado no relatório anual: a subida dos preços do petróleo, na sequência da crise no Estreito de Ormuz, começou já a reflectir-se de forma expressiva na posição externa do país no início de 2026.

A recuperação assenta, em primeiro lugar, na melhoria da balança de bens e serviços, cujo superávit cresceu 23% em termos homólogos, para 2 707 milhões USD. Esta evolução é explicada quase exclusivamente pela balança de bens, cujo excedente aumentou 18% em termos homólogos (de 4 157 para 4 900 milhões USD), resultado directo da recuperação das exportações petrolíferas já detalhada nas secções anteriores, sobretudo através do efeito-preço do petróleo bruto. Em sentido inverso, a balança de serviços continuou a agravar-se, com o défice a aumentar 12% em termos homólogos, para -2 194 milhões USD, um factor de pressão que persiste desde 2025 e que a recuperação da balança de bens conseguiu mais do que compensar.

Em segundo lugar, a balança de transferências de rendimentos continuou a melhorar, com o défice a reduzir-se 13% em termos homólogos, para -1 232 milhões USD. Esta melhoria é explicada, como já analisado em detalhe, pela redução do défice de rendimentos primários (-14% em termos homólogos, para -1 147 milhões USD), decorrente sobretudo da contracção das transferências de lucros e juros por investidores estrangeiros. Os rendimentos secundários registaram uma ligeira melhoria homóloga (-4%), com impacto marginal dado o seu peso reduzido no total.

A conjugação destes dois efeitos, recuperação da balança comercial e melhoria continuada da balança de transferências, resultou num dos superávites mais elevados da série trimestral analisada. Importa, contudo, manter a leitura de cautela já assinalada anteriormente: a melhoria da balança de

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

transferências continua a resultar mais da menor rentabilidade conjuntural das operações estrangeiras do que de uma correcção estrutural da assimetria entre passivos e activos financeiros externos, e a recuperação da balança de bens assenta, como identificado, essencialmente num efeito-preço do petróleo associado a um contexto geopolítico extraordinário e de duração incerta.

Assim, embora o resultado do 1.º Trimestre de 2026 confirme uma reversão favorável da trajectória de deterioração observada ao longo de 2025, a sustentabilidade desta recuperação permanece condicionada pela evolução do conflito no Médio Oriente e dos preços internacionais do petróleo. Caso os preços recuem para níveis mais próximos dos observados no final de 2025, a conta corrente poderá voltar a ficar exposta às mesmas pressões estruturais já identificadas, nomeadamente o declínio dos volumes de produção petrolífera, o défice estrutural da balança de serviços e a assimetria persistente na rentabilidade dos activos e passivos financeiros externos. A diversificação da base exportadora e a consolidação fiscal mantêm-se, por isso, como prioridades inadiáveis, independentemente do alívio conjuntural registado neste trimestre.

3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO

Nota n.º 1: o BNA classifica os empréstimos titulados (Eurobonds) na rubrica de Investimentos de Carteira, o que corresponde à perspectiva dos investidores externos, mas não à nossa. Para a perspectiva de Angola, são empréstimos, pelo que foram reclassificados para esta rubrica. O aumento do stock de Eurobonds no 1.º Trimestre de 2026 reflecte já a emissão realizada em Março do corrente ano, tal como referido na secção sobre a evolução da dívida.

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.

Existem duas pequenas diferenças entre os fluxos na baalança de pagamentos e na posição do investimento: 0,40 milhões nas Reservas do BNA e -6,90 nos empréstimos externos a Angola. Mantivemos os valores com a discrepância devido à falta de materialidade.

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

Posição do investimento Financeiro (Milhões de USD)	2025 Ano				2026 Ac. 1.º Tri				Variação	
	Posição inicial	Fluxos	Valorização	Posição final	Posição inicial	Fluxos	Valorização	Posição final	Valor	%
Activo - investimento angolano no exterior	34 625	8 857	-4 603	38 879	38 879	5 060	-4 204	39 735	856	2,2%
Investimento directo	5 325	125	0	5 450	5 450	5	0	5 456	5	0,1%
Empréstimos (2)	12	7	20	39	39	0	-1	37	-1	-3,5%
Moeda e depósitos (2)	16 338	5 434	-4 744	17 028	17 028	3 981	-4 075	16 934	-95	-0,6%
Investimento de carteira	1 877	1 138	219	3 233	3 233	1	-143	3 091	-142	-4,4%
Derivados financeiros	30	0	0	30	30	0	0	30	0	0,0%
Créditos comerciais e adiantamentos	10 773	1 935	0	12 708	12 708	1 078	7	13 793	1 085	8,5%
Outros	271	218	-98	391	391	-4	9	395	4	1,1%
Passivo - investimento estrangeiro em Angola	64 762	6 303	462	71 527	71 527	3 844	631	76 002	4 475	6,3%
Investimento directo	11 033	2 216	0	13 249	13 249	467	0	13 716	467	3,5%
Empréstimos (Nota 1)	47 494	3 892	370	51 757	51 757	2 883	474	55 114	3 357	6,5%
Direitos especiais de saque	1 281	0	64	1 345	1 345	0	-14	1 331	-14	-1,1%
Moeda e depósitos	290	228	0	518	518	0	4	522	4	0,8%
Investimento de carteira (nota 1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
Derivados financeiros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
Créditos comerciais e adiantamentos	4 478	42	-15	4 506	4 506	500	15	5 020	515	11,4%
Outros (3)	186	-76	42	153	153	-6	152	299	146	95,7%
Posição de Investimento Internacional líquida sen	30 137	-2 554	5 065	32 648	32 648	-1 216	4 835	36 268	3 619	11,1%
Activos de reserva	15 768	-1 262	1 390	15 896	15 896	-616	153	15 433	-463	-2,9%
Posição de Investimento Internacional líquida inc	14 369	-1 292	3 675	16 752	16 752	-600	4 682	20 835	4 082	24,4%

Fonte: BNA.

3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO

A Posição de Investimento Internacional líquida (incluindo reservas) situou-se em 20 835 milhões USD no final do 1.º Trimestre de 2026, um aumento de 4 082 milhões USD (+24,4%) face aos 16 752 milhões USD registados no final de 2025. Este reforço da posição externa resulta essencialmente de valorizações favoráveis (4 682 milhões USD), uma vez que os fluxos financeiros líquidos do trimestre foram negativos (-600 milhões USD).

3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR

O investimento angolano no exterior (excluindo reservas) aumentou de 38 879 para 39 735 milhões USD (+2,2%, +856 milhões USD) no 1.º Trimestre de 2026, um ritmo de crescimento trimestral bastante mais moderado do que o observado no conjunto de 2025, impulsionado por:

- **Créditos comerciais e adiantamentos:** principal contributo em valor absoluto (+1 085 milhões USD, para 13 793 milhões USD, +8,5%), integralmente por via de novos fluxos (1 078 milhões USD), resultantes do aumento das exportações apesar da melhoria do prazo de recebimento de 144 para 131 dias.
- **Investimento de carteira:** recuo de 142 milhões USD (para 3 091 milhões USD, -4,4%), penalizado por uma desvalorização de 143 milhões USD que mais do que compensou o fluxo residual positivo de 1 milhão USD — uma inversão face ao forte crescimento anual de 2025 (+72,3%).
- **Moeda e depósitos:** ligeiro recuo de 95 milhões USD (para 16 934 milhões USD, -0,6%), com fluxos positivos de 3 981 milhões USD amplamente absorvidos por uma desvalorização de -4 075 milhões USD.
- **Empréstimos:** recuo marginal de 1 milhão USD (para 37 milhões USD, -3,5%), sem materialidade relevante dado o reduzido peso desta rubrica na estrutura dos activos.

Os restantes movimentos (investimento directo, derivados e outros) não apresentam materialidade relevante no trimestre.

A estrutura dos activos mantém-se concentrada em moeda e depósitos (42,6%) e créditos comerciais (34,7%), representando conjuntamente cerca de 77% dos activos externos, com o investimento directo a representar 13,7% — uma composição muito próxima da observada no final de 2025.

3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA

O investimento estrangeiro em Angola aumentou de 71 527 para 76 002 milhões USD (+6,3%, +4 475 milhões USD) no 1.º Trimestre de 2026, com destaque para:

- **Empréstimos externos:** principal crescimento em valor absoluto (+3 357 milhões USD, para 55 114 milhões USD, +6,5%), resultante da combinação de fluxos de 2 883 milhões USD e de uma valorização de 474 milhões USD. Parte substancial deste aumento é explicada pela emissão de Eurobonds, cujo stock passou de 9 614 milhões USD no final de 2025 para 12 114 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026 — um reforço de 2 500 milhões USD que, por si só, justifica cerca de 87% do fluxo total registado nesta rubrica no trimestre. Esta evidência sugere que o crescimento dos empréstimos externos decorre, em larga medida, de uma opção deliberada de financiamento através dos mercados internacionais de dívida, e não apenas de efeitos cambiais ou de valorização de passivos já existentes.
- **Créditos comerciais e adiantamentos:** crescimento de 515 milhões USD (para 5 020 milhões USD, +11,4%), a taxa de crescimento relativo mais elevada entre as rubricas de maior peso, apesar da relativa estabilidade das importações em relação à média trimestral de 2025 e ao prazo médio de pagamentos anual (68 dias). Contudo, o prazo médio trimestral baixou ligeiramente de 71 para 68 dias. Note-se contudo a assimetria entre o prazo média de recebimentos de 131 dias e o prazo médio de pagamentos de 68 dias.
- **Investimento directo:** fluxo positivo de 467 milhões USD (para 13 716 milhões USD, +3,5%), confirmando a continuidade da trajectória de reforço do investimento directo estrangeiro já identificada em 2025.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

- **Outros:** crescimento expressivo de 146 milhões USD (para 299 milhões USD, +95,7%), praticamente duplicando o valor desta rubrica residual num único trimestre — uma variação que, pela sua magnitude relativa, justifica esclarecimento adicional junto do BNA quanto à sua natureza.
- **Direitos especiais de saque:** ligeiro recuo de 14 milhões USD (para 1 331 milhões USD, -1,1%), integralmente por via de desvalorização.

A composição dos passivos externos mantém o desequilíbrio estrutural já assinalado no relatório anual, com forte predominância de empréstimos (72,5% do total da rubrica no final do trimestre) face ao investimento directo (18,0%), expondo Angola às mesmas vulnerabilidades estruturais anteriormente identificadas: pressão permanente sobre as reservas cambiais por via do serviço da dívida, risco de insolvência acrescido em cenários de choque externo, e limitação da transferência de tecnologia e da diversificação económica associada ao IDE.

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	2026 1T	Var 26/17
Investimento directo	29 436	22 717	18 879	21 595	20 861	14 262	12 143	11 033	13 249	13 716	-53%
Empréstimos ¹	48 013	50 377	53 317	53 548	52 315	51 964	49 536	47 494	51 757	55 114	15%
Direitos especiais de saque	389	380	378	393	1 375	1 307	1 318	1 281	1 345	1 331	242%
Moeda e depósitos	2 355	2 207	1 028	902	919	706	623	290	518	522	-78%
Créditos comerciais e adiantamentos	894	0	926	1 629	2 029	2 885	3 766	4 478	4 506	5 020	462%
Outros	422	100	107	244	644	571	527	186	153	299	-29%
Total	81 508	75 780	81 867	78 311	78 143	71 695	67 912	64 762	71 527	76 002	-7%

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 USD em 2017 para 13 716 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, o que corresponde a uma redução de 53%. 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 mais recentes mostrem sinais incipientes de recuperação, com o stock de IDE a crescer de forma consecutiva desde 2024.

Em sentido oposto, os empréstimos externos reforçaram o seu peso relativo, aumentando de 48 013 para 55 114 milhões USD (+15%). 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 forte contracção, de 2 355 para 522 milhões USD (-78%), indicando 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 muito expressiva, de 894 para 5 020 milhões USD (+462%), 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 -7% desde 2017 (de 81 508 para 76 002 milhões USD), 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

maior fragilidade externa, menor potencial de crescimento sustentado e maior exposição a choques adversos nos mercados internacionais de financiamento — uma leitura que os dados do 1.º Trimestre de 2026 não alteram de forma substancial, apesar do ligeiro reforço recente do IDE.

3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS

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

3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS

Tabela/Gráfico 99 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP

Balança de Pagamentos na perspectiva dos activos monetários (Milhões de USD)	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Conta corrente	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	776	400	310	-1 067	418	1 474	776	1 474	90%	90%
Conta financeira e de capital	-6 929	-2 031	-1 308	-2 126	-1 883	-7 348	577	419	1 288	1 618	3 902	3 381	577	3 381	486%	486%
Activos monetários excluindo reservas	-1 423	-171	-713	575	98	-211	1 204	1 500	2 171	330	5 206	3 981	1 204	3 981	231%	231%
Erros e omissões líquidos	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-148	682	573	-221	886	-875	-148	-875	492%	492%

Fonte: BNA.

Os dados do 1.º Trimestre de 2026 confirmam a inversão de tendência já identificada na análise da conta corrente, mas evidenciam também uma dimensão adicional, e potencialmente mais preocupante, ao nível da coerência contabilística da balança de pagamentos.

A conta corrente excluindo activos monetários registou um superávit de 1 474 milhões USD, um crescimento homólogo de 90% face aos 776 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025, consolidando a leitura já feita de recuperação da posição externa do país, impulsionada pela subida do preço do petróleo.

A conta financeira e de capital manteve o saldo positivo já identificado em 2025, atingindo 3 381 milhões USD no trimestre, um crescimento homólogo muito expressivo de 486% face aos 577 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Esta trajectória confirma a manutenção do padrão identificado no relatório anual: Angola continua, no início de 2026, na posição de importador líquido de capitais, dependente de financiamento externo para equilibrar a sua posição externa.

Os activos monetários externos cresceram 3.981 milhões, em resultado do saldo entre a balança corrente positiva (1.474 milhões) e a balança financeira excluindo activos monetários também positiva (3.381 milhões), do que teria resultado um crescimento de 4.855, que foi reduzido pela discrepância estatística negativa de 874 milhões. Este aumento de quase 4 mil milhões de USD no saldo dos activos monetários externos constituiu uma importante melhoria da posição de tesouraria externa.

A discrepância de aproximadamente 874 milhões USD (erros e omissões), representa um agravamento homólogo de 492% face aos -148 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025. Não é uma discrepância residual, pois representa cerca de 59% do superávit da conta corrente do trimestre e cerca de 26% da variação da conta financeira, confirmando que o problema de coerência estatística identificado no relatório anual de 2025 (em que os erros e omissões atingiram 267% da conta corrente e 44% da conta financeira) não só persiste como se agrava em termos absolutos logo no 1.º Trimestre de 2026.

Mantém-se, por isso, plenamente válida a recomendação já formulada no relatório anual: discrepâncias desta magnitude e persistência 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 continuidade destes valores elevados de erros e omissões reforça, em vez de atenuar, a necessidade de uma auditoria independente aos processos de recolha e validação de dados da balança de pagamentos, com particular atenção aos fluxos financeiros de maior materialidade.

3.3.2 RESERVAS

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)	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Conta corrente	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	776	400	310	-1 067	418	1 474	776	1 474	90%	90%
Conta financeira e capital	-4 453	-2 208	-551	-2 429	-1 007	-6 195	-1 562	-1 089	-1 623	1 707	-2 567	-1 215	-1 562	-1 215	-22%	-22%
Reservas Brutas	1 052	-348	45	272	974	942	-934	-7	-740	419	-1 262	-616	-934	-616	-34%	-34%
Erros e omissões líquidos	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-148	682	573	-221	886	-875	-148	-875	492%	492%

Fonte: BNA.

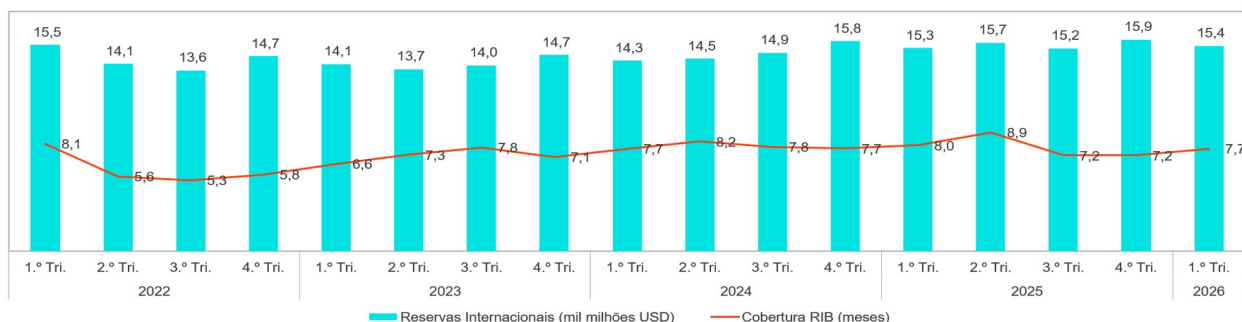
A conta corrente mantém-se, naturalmente, nesta perspectiva de análise, em 1.474 milhões.

A conta financeira e de capital (excluindo reservas) registou um saldo de -1 215 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, uma melhoria homóloga de 22% face aos -1 562 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025.

Destes saldos resultaria um aumento das reservas de 259 milhões, que foi transformado pela discrepância estatística numa redução de 616 milhões, uma contracção menos acentuada do que a verificada no 1.º Trimestre de 2025 (-934 milhões USD, uma melhoria homóloga de 34%). Para além deste fluxo, as reservas internacionais registaram uma valorização de 153 milhões de USD o que representa um rentabilidade de 0,24%, demasiado baixa para ser considerada uma boa gestão. Com esta valorização o valor do stock de Reservas Internacionais baixou 463 milhões de USD. Esta nova quebra das reservas brutas no início de 2026 ocorre, note-se, num trimestre em que a conta corrente registou o maior superávit da série analisada, o que reforça a leitura, já feita na secção anterior, de que os erros e omissões líquidos (-875 milhões USD no trimestre) estão a absorver uma parcela significativa dos fluxos positivos gerados pela conta corrente, impedindo que estes se traduzam integralmente num reforço das reservas.

Considerando o impacto dos erros e omissões, a pressão efectiva sobre as reservas no 1.º Trimestre de 2026 mantém-se, portanto, num nível preocupante, apesar da melhoria da conta corrente. Este padrão reforça, mais uma vez, a importância da recomendação já formulada: a persistência de erros e omissões de grande magnitude compromete não só a transparência estatística da balança de pagamentos, mas também a própria leitura sobre a real margem de segurança cambial do país, que os dados de reservas brutas, isoladamente, não permitem captar com rigor.

Tabela/Gráfico 101 — Evolução das Reservas Internacionais



Fonte: BNA.

As reservas internacionais situaram-se em 15,4 mil milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, um valor ligeiramente superior ao registado no período homólogo (15,3 mil milhões USD no 1.º Trimestre de 2025), mas ainda abaixo do pico de 15,9 mil milhões USD atingido no 4.º Trimestre de 2025. O nível de reservas mantém-se, assim, relativamente estável em termos homólogos, ainda que com alguma erosão face ao máximo mais recente da série.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

A cobertura de importações fixou-se em 7,7 meses no 1.º Trimestre de 2026, uma recuperação face aos 7,2 meses do 4.º Trimestre de 2025, mas ainda ligeiramente abaixo dos 8,0 meses registados no período homólogo de 2025. Este nível mantém-se confortavelmente acima do mínimo recomendado internacionalmente (3 meses) e dentro do intervalo considerado adequado para economias emergentes dependentes de commodities (6-9 meses).

A recuperação da cobertura de importações no início de 2026, num contexto em que as reservas brutas em valor absoluto recuaram face ao pico do 4.º Trimestre de 2025, resulta sobretudo do abrandamento trimestral das importações totais já identificado nas secções anteriores deste relatório; ou seja, o indicador melhora mais por via da redução do denominador (importações) do que por um reforço efectivo das reservas.

Esta leitura reforça a cautela já expressa anteriormente: a estabilidade aparente dos indicadores de reservas continua a coexistir com pressões de fundo: erosão trimestral das reservas brutas face ao máximo recente, erros e omissões elevados e persistentes, e uma conta financeira ainda estruturalmente negativa (excluindo reservas). O contexto de subida dos preços do petróleo, já reflectido na melhoria da conta corrente do trimestre, constitui um factor potencialmente favorável para a consolidação das reservas nos próximos trimestres, mas a sua sustentabilidade permanece condicionada pela evolução do conflito no Médio Oriente e pela persistência, ou não, das discrepâncias estatísticas identificadas na balança de pagamentos.

4 POLÍTICAS DO ESTADO

4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS

4.1.1 RESUMO

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

— **Reconhecimento da riqueza como capital:** titulando terrenos e casas; criando um sistema de mercado financeiro simples; e formalizando os negócios informais.

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

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

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

— **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.

— **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 da SADC; 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 restritiva do consumo e promotora do investimento**, 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 RECONHECIMENTO DA RIQUEZA COMO 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, arbitrariedade e apropriação privada do que é de todos.

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 20% no meio urbano. No total nacional, representa apenas menos 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 SIMPLIFICAÇÃO DAS REGRAS DE FUNCIONAMENTO PARA 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, devem eliminar-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 que já pagam.

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 todos os que produzem, sobretudo perante os que cumprem as suas obrigações, 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 substitui o mercado, apenas garante um rendimento mínimo ao produtor, 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.

Devem incentivar-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.

Propomos a prioridade maior em termos de infraestruturas de transporte para as estradas (60% do esforço financeiro) e caminhos de ferro (40%), transferindo a gestão e investimento das infraestruturas marítimas e aéreas para a responsabilidade empresarial pública ou privada. No que diz respeito às estradas devem os eixos principais, norte-sul e oeste-leste e ligação às sedes de província ficar sob a responsabilidade do Governo central; as ligações às sedes de município e estações de CF municipais não servidas pelos eixos principais sob a responsabilidade da província; e as ligações às povoações, estações secundárias de CF e locais de produção sob a responsabilidade dos municípios. Os meios do Estado para a realização da responsabilidade provincial e municipal devem ser postos à disposição da província e para a responsabilidade municipal postos à disposição dos municípios pelas províncias, admitindo-se contudo, uma entrega directa de recursos pelo OGE. Para as estradas municipais deve haver coordenação estreita com a engenharia militar de forma a que se acelere a construção e manutenção das vias ao mesmo tempo que a especialidade de estradas do exército realiza a sua preparação combativa.

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 o 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 a taxa de câmbio do USD, 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 elimina a protecção efectiva, criando pressões inflacionistas que podem explodir a qualquer momento e reduz a competitividade das empresas nacionais.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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, 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.

A taxa de câmbio permite proteger a generalidade da produção. As taxas aduaneiras ajudam a proteger os sectores menos eficientes, garantindo que os produtos externos nesses sectores também entram no mercado interno ligeiramente acima da mediana dos produtores internos, mas pressionando os preços no sentido dos produtores mais competitivos.

Proibir importações é um erro comprovado, associado a perda de competitividade e subida acentuada de preços, como evidenciado em 2019 e desde 2023 ao final de 2024. 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, aumentar a soberania, reduzindo o risco resultante da disrupção das cadeias externas de abastecimento, sim. É necessário equilibrar a soberania, em função de uma análise criteriosa do risco de catástrofe natural ou geopolítico, nem o exagerando nem o menosprezando. Porém, para aumentar a eficiência, o valor acrescentado e a competitividade, posicionando-nos como concorrentes activos no mercado internacional, temos de aumentar a especialização. O equilíbrio entre especialização e auto-suficiência é o garante do desenvolvimento.

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 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 AUMENTO DOS NÍVEIS DE 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.

Contudo, devem criar-se procedimentos rápidos para insolvência e falência, protegendo os agentes económicos viáveis.

O Estado deve dar o exemplo. Os pagamentos do Estado não podem ultrapassar os 60 dias após a entrega das facturas dos fornecedores. O sistema deve validar a conformidade da factura ou devolvê-la no prazo de 30 dias após a sua recepção; caso seja validada deve ser transferida para um sistema automático de pagamentos do Estado que proceda à sua liquidação até ao 60.º dia após a entrega da factura pelo fornecedor ao Estado ou devolvê-la até ao 30.º dia com a explicação das suas inconformidades.

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 deve 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-se 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!

Um importante papel na mudança de atitude face ao incumprimento tem que ver com os pagamentos do Estado que devem ser céleres (não mais de 60 dias) e transparentes. O incumprimento de prazos de pagamento e de outras normas contratuais pelo Estado é uma das causas mais importantes da tolerância geral ao incumprimento.

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 e 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. Uma lei não pode, na prática, bloquear aquilo que pretende se proteger. É fundamental criar um organismo que proceda à “limpeza” destas normas e que retome o princípio da previsibilidade e respeito pelos cidadãos e empresas na actuação do Estado.

Deve garantir-se a existência de instrumentos eficazes de reclamação e decisão rápida, protegendo a actividade económica contra arbitrariedade.

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 adequada 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 no 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.

Devem 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, devendo ser libertada 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 e tabelas.

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 ou aprendiz; 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 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 gratuidade 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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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

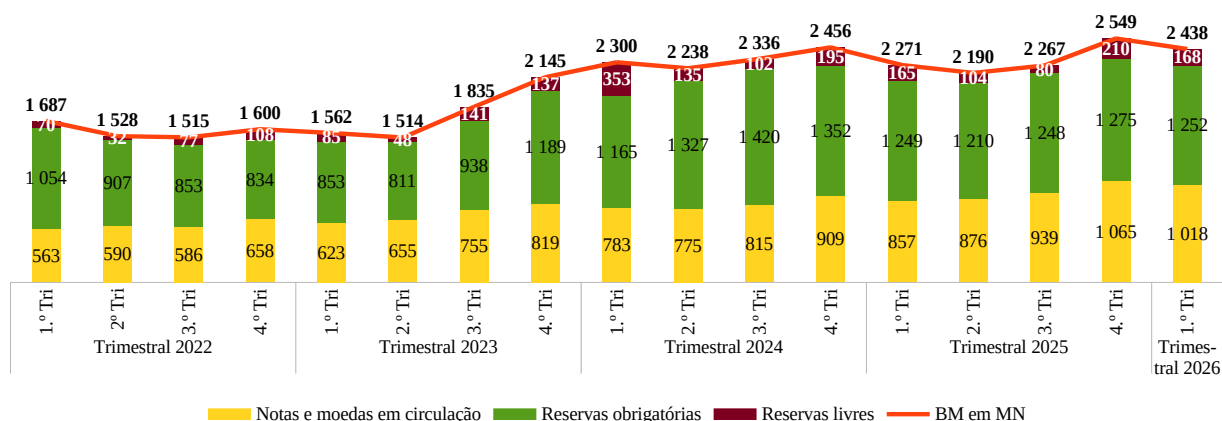
Muitos dados são apresentados sob a forma de índices. Um índice compara duas quantidades, sendo o denominador a quantidade base. Um índice 120 significa que a quantidade representa 120% da quantidade base ou uma variação de +20% relativamente à quantidade base; um índice 80 significa que a quantidade 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 1.º Trimestre de 2026, a Base Monetária (BM) em Moeda Nacional (MN) regista uma ligeira redução em relação ao período anterior, passando de 2,5 para 2,4 biliões de Kwanzas, menos 111 mil milhões (- 4%), influenciado fundamentalmente pelas variações das Reservas obrigatórias e da moeda física, que diminuem 23 e 47 mil milhões, respectivamente. Mas a tendência é de crescimento da BM em MN e estabilizar em torno do valor registado no final de 2025, cerca de 2,5 biliões, de acordo com os dados de Maio.

Em termos homólogos, a BM em MN ganha 167 mil milhões de Kwanzas, impulsionado exclusivamente pelo aumento da moeda física, que teve um aumento de 161 mil milhões Kwanzas (+18,8%), as reservas obrigatórias tiveram um aumento residual de 3 mil milhões Kwanzas, o mesmo montante registado no aumento das reservas livres.

As reservas obrigatórias decrescem 23 mil milhões face ao período anterior e crescem apenas 3 mil milhões face ao período homólogo, mas representam 51% da base monetária em MN.

As reservas livres em MN decrescem para cerca de 168 mil milhões de Kwanzas no 1.º Trimestre de 2026 (menos 42 mil milhões) face ao período anterior. Essas reservas, no 1.º Trimestre de 2026, representam cerca de 7,0% da base monetária em MN. Porém, a tendência é de muito forte crescimento, atingindo 330 mil milhões de Kwanzas em Maio.

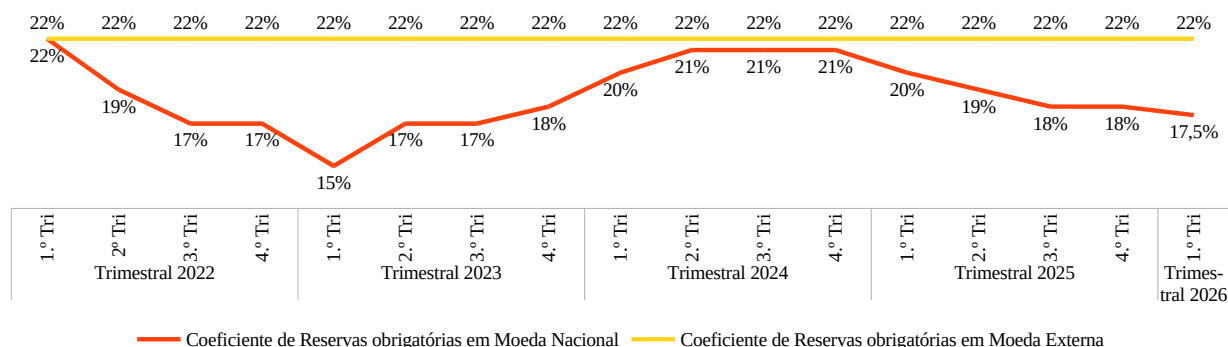
As oscilações das reservas livres de um patamar de 70–80 mil milhões para 130–140 a partir do 3.º Trimestre de 2023, podem ser vistas como consequência da crise cambial. Estas reservas estão muito ligadas ao mercado cambial; os bancos tendem a usá-las como garantia de liquidez para as transações cambiais. 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, mas o aumento recente parece corresponder ao aumento da disponibilidade de divisas no mercado cambial, como se tem verificado.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

A moeda física em circulação em MN cresce 161 mil milhões de Kwanzas, em termos homólogos, passando de 857 para 1.018 (+18,8%) e, em relação ao período anterior, decresce (-42 mil milhões de Kwanzas), representando 42,0% da base monetária em MN (38,0% no 1.º Trimestre de 2025).

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

Tabela/Gráfico 103 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias

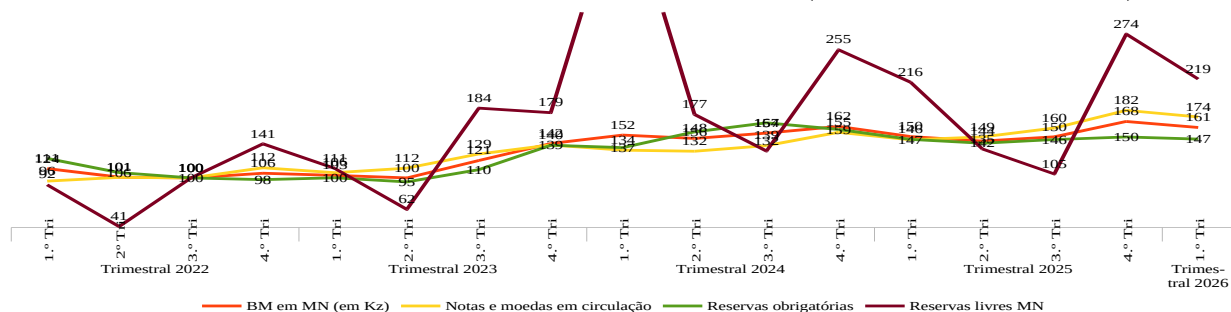


Fonte: BNA.

O coeficiente de reservas obrigatórias em MN apresenta uma trajectória decrescente desde o 2.º Trimestre de 2022. Nesse período, o BNA regressa a uma política monetária menos restritiva, reduzindo-o sucessivamente até 15%. Até Março de 2023, o governo estava convicto de haver no país estabilidade macroeconómica e, com essa convicção, aliviou a política monetária; mas os meses seguintes mostraram o contrário, com o câmbio e a inflação a dispararem, mesmo sem qualquer variação significativa do preço do petróleo. No 2.º Trimestre de 2023, o coeficiente volta a subir para 17% e, um ano depois, no 2.º Trimestre de 2024, sobe para 21%, mantendo-se neste patamar até final de 2024. A 20 de Janeiro de 2025, o CPM reduziu o coeficiente de reservas obrigatórias em MN para 20%; na reunião de 18 de Março, o CPM manteve este coeficiente; em Maio de 2025, baixou-o para 19%; a 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% e na reunião de 14 de Maio de 2025 o coeficiente manteve-se neste patamar. O CPM parece agora mais cauteloso na descida do coeficiente de reservas em MN que 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 Abril de 2026, as reservas obrigatórias em MN representam 55% da Base monetária em MN. Variações no coeficiente têm impacto significativo sobre a Base monetária.

O coeficiente de reservas em Moeda Externa mantém-se inalterado em 22%, desde 2022 até Abril 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 no 1.º Trimestre de 2024 ficou fora da escala. 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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.

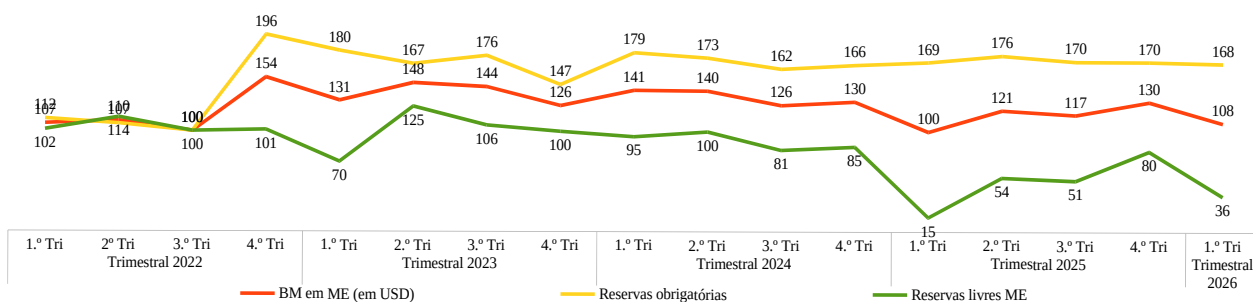
A Base Monetária (linha vermelha) apresentou uma relativa estabilidade até ao 2.º Trimestre de 2023 (índice = 100). Com a crise cambial, o aperto da política monetária e as necessidades de reservas para cambiais, o índice da base monetária subiu rapidamente até 152 nos trimestres seguintes. A partir 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, subindo para 168, e no 1.º Trimestre de 2026 recua ligeiramente, para 161, mantendo-se no patamar de 165 até Maio.

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 1.º Trimestre de 2026 e, a tendência é de queda até ao mês de Maio de 2026 (índice 134).

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. Entretanto, 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 174 pontos, no 1.º Trimestre de 2026. A tendência é de estabilização próximo do patamar de 175 até Maio. Estes movimentos ascendentes parecem estar ligados à deterioração das notas e à inflação.

Tabela/Gráfico 105 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100)



Fonte: BNA.

Depois de se situar próximo do patamar 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 (130 no 4.º Trimestre). No 1.º Trimestre de 2025, regista uma queda acentuada, para 100 (−41,0% 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. No 1.º Trimestre de 2026 baixa consideravelmente, para 108 (apenas +8,0% em relação ao 1.º Trimestre de 2025), a tendência, é de reprodução do padrão sazonal de 2025 com 123 pontos em Maio.

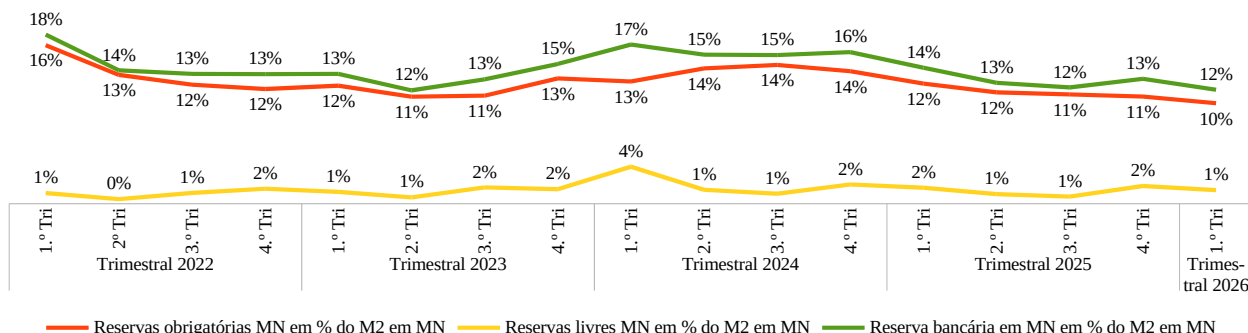
As Reservas Obrigatórias sobem para quase o dobro no final de 2022, devido ao vencimento e pagamento de títulos em ME, que foram autorizados a ser usados para cumprir o coeficiente de reservas; contudo, por não terem liquidez, não contavam para a reserva. Ao serem substituídos por

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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 Maio.

As Reservas livres em ME apresentam uma queda estrondosa no 1.º Trimestre de 2025, passando de 85 para 15, depois recuperam no 4.º Trimestre (índice 80), voltando a cair consideravelmente, para 34, no 1.º Trimestre de 2026 e crescendo para 67 pontos em Maio, próximo dos 54 pontos do 2.º Trimestre de 2025. Pode se observar uma tendência clara de redução das Reservas livres em ME, desde 2022 até ao 1.º Trimestre de 2026, essa componente das Reservas bancárias já reduziu cerca de 64%.

Tabela/Gráfico 106 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN



Fonte: BNA.

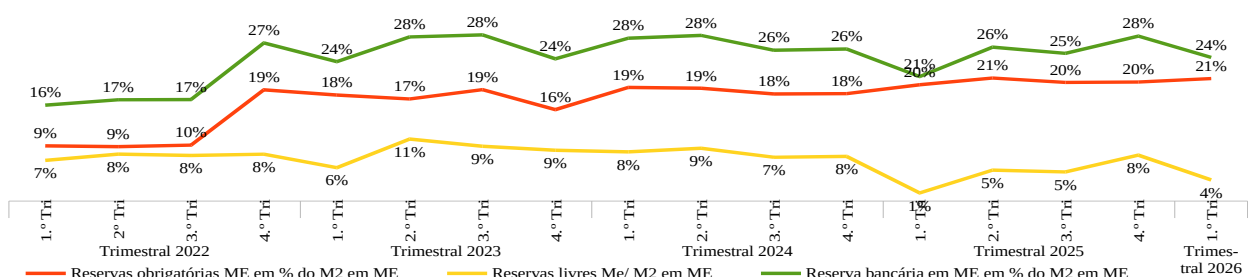
Existe uma grande estabilidade entre as reservas e o M2 em MN em toda a série, com a reserva obrigatória a rondar os 12%, mas mostrando tendência de queda desde o 3.º Trimestre de 2025.

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% e, posteriormente, para 10% no 1.º Trimestre de 2026 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 1.º Trimestre de cada ano, após uma recuperação em 2024, em que sobe para 17%, baixa para 14%, em 2025 e volta a cair em 2026, para 12%. Essa tendência de queda é confirmada no mês de Maio (11%).

Tabela/Gráfico 107 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD)



Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

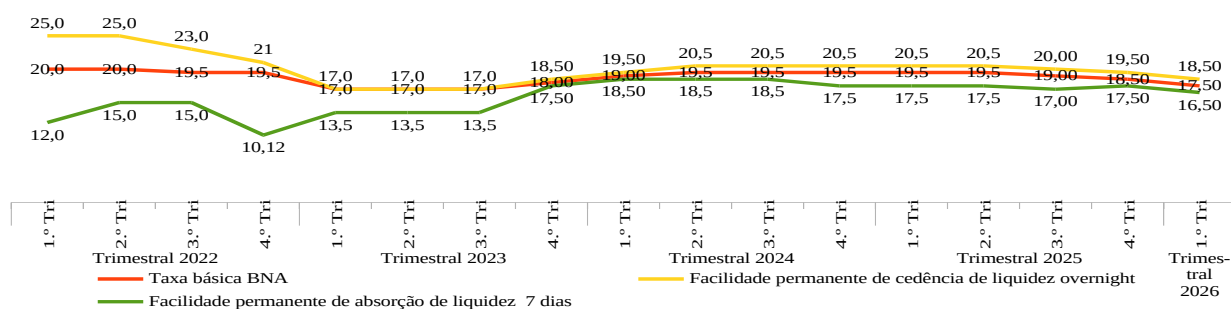
A reserva legal em percentagem do M2 em ME sobe abruptamente de 9% para 19% com o vencimento dos títulos em ME, no final de 2022, como se explicou, estabilizando neste patamar até ao final de 2024, mas sobe para 20% e 21% nos 1.º e 2.º Trimestres de 2025, retorna aos 20% no 3.º Trimestre de 2025, e mantém-se neste patamar até Abril de 2026.

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, recupera ligeiramente até regressar aos 8%, no 4.º Trimestre de 2025, depois volta a baixar consideravelmente, no 1.º Trimestre de 2026, para 4%, subindo para 7% em Maio. Com exceção de 2023, as Reservas livres em ME em percentagem do M2, parecem reproduzir um padrão sazonal.

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 no trimestre seguinte e sobe, no 4.º Trimestre de 2025, até 28% e, de seguida, volta a recuar, para 24%, no 1.º Trimestre de 2026, a tendência, até Maio (26%) mostra a aproximação ao padrão sazonal habitual.

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%. Na reunião de 13 e 14 de Maio, decidiu reduzir 0,5 p.p em todas as taxas, absorção passou para 16%, cedência,

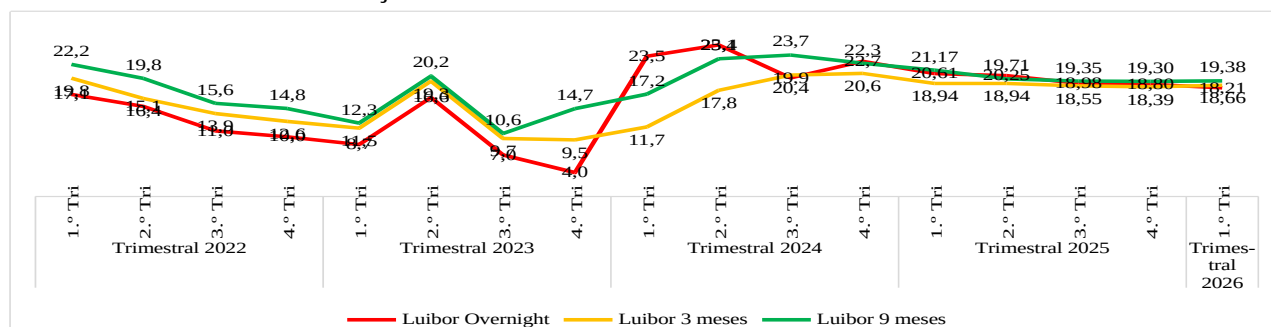
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

para 18% e BNA para 17%, mantendo o coeficiente de reservas obrigatórias em moeda nacional (MN) em 17,5% e, a 14 de Julho, anunciou uma redução mais agressiva de 125 pontos base, fixando a taxa de absorção de liquidez em 14,75, a taxa BNA em 15,75% e a taxa de cedência em 16,75%.

Em resumo, a taxa BNA (18,8% em média, num período de 17 trimestres) que serve de referência para as demais taxas de juros da economia, vai reduzindo tendo em conta a trajetória descendente da inflação, mas o BNA é cauteloso, na maior parte das vezes mantém uma postura conservadora face aos números da inflação. Na verdade o BNA limitou-se a aceitar as taxas de mercado que já eram praticadas pelos bancos. Em Maio as taxas Luibor foram de 12,04%, 15,70% e 16,42% no overnight, 3 e 6 meses.

As taxas do BNA têm uma transmissão muito deficiente e retardada, sendo muitas vezes seguidoras e não líderes relativamente às taxas da banca comercial. Contudo, esta postura ultra-conservadora parece-nos acertada para o actual momento da inflação.

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 trajetória 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 para 18,5% e a de 9 meses para 19,3%. Como dissemos as taxas Luibor fixaram-se, no final de Maio, em 12,04%, 15,70% e 16,42% no overnight, 3 e 6 meses, respectivamente.

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 1.º Trimestre de 2026, apresentando uma tendência de baixa em Maio para 12,04%.

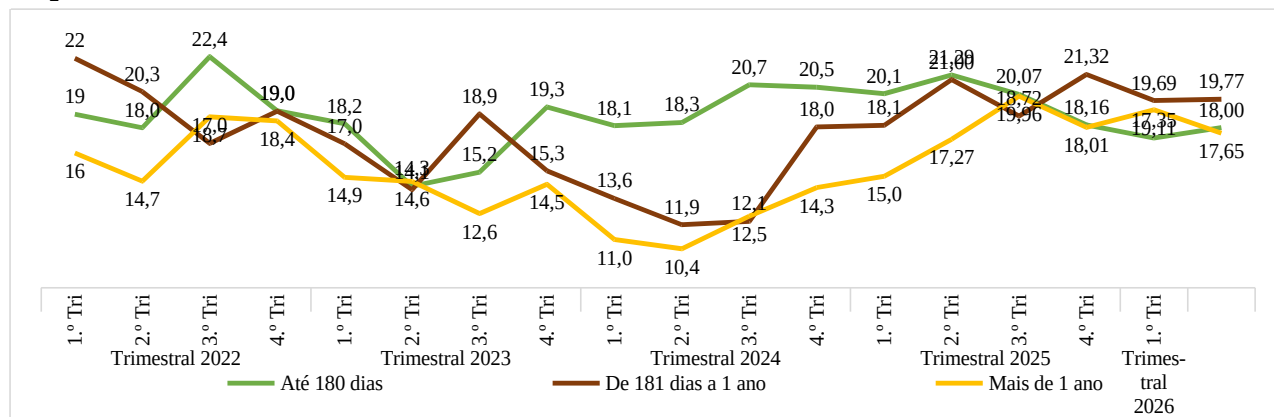
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

As Luibor sinalizam, no 1.º Trimestre, uma aproximação generalizada a 18%, apenas um pouco mais elevada para a taxa a 9 meses (19%), e uma descida, no final de Maio, para 12%, no overnight, e para 16%, nas taxas de 3 e 6 meses.

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.

Ao longo da série, a taxa até 180 dias, é aquela que apresentou valores mais expressivos, após atingir o patamar dos 22,4%, no 2.º Trimestre de 2022, baixa consideravelmente no início de 2023, cerca de 14,3%. Desde este período até ao 1.º Trimestre de 2025, começa uma trajetória de crescimento para 20,5% até ao final de 2024. Em 2025, inverte a tendência, saindo de 20,1%, no 1.º Trimestre, para 18,0%, no 1.º Trimestre de 2026, uma redução de 16%, mantendo-se, até Maio próxima do patamar de 18%.

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 trajetória mais pronunciada para a taxa até 12 meses, convergindo ambas para 12%, no 3.º Trimestre de 2024. No trimestre seguinte, a taxa até 1 ano sobe para 18%, subindo depois para cerca de 20% até ao 1.º Trimestre de 2026, com picos de 21% nos 2.º e 4.º Trimestres de 2025. Até Maio, esta taxa desce ligeiramente para cerca de 19% (18,8%). A taxa a mais de um ano, sobe também após a convergência do 3.º Trimestre de 2024, mas de forma menos acentuada, estabilizando próximo do patamar de 18% até ao 1.º Trimestre de 2026, com o pico em 19,11%, no 4.º Trimestre de 2025. Até Maio esta taxa mantém-se próxima dos 18%.

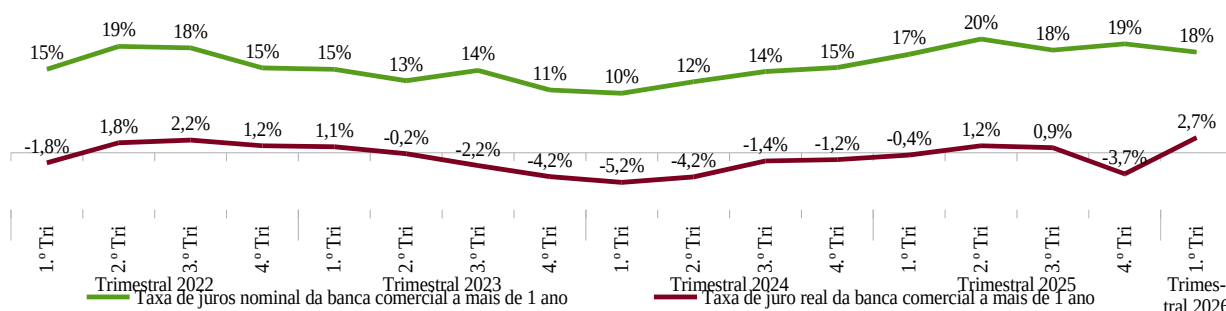
Temos, portanto, a taxa até 6 meses e a mais de 1 ano, a cerca de 18% e a de entre 6 meses e 1 ano a cerca de 19%.

Se estes números estiverem certos, a trajetória 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 muito próximas ou mesmo 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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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.

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 nos 2.º e 3.º Trimestre de 2025, caindo para terreno negativo no 4.º Trimestre e atingindo os 2,7%, no 1.º Trimestre de 2026.

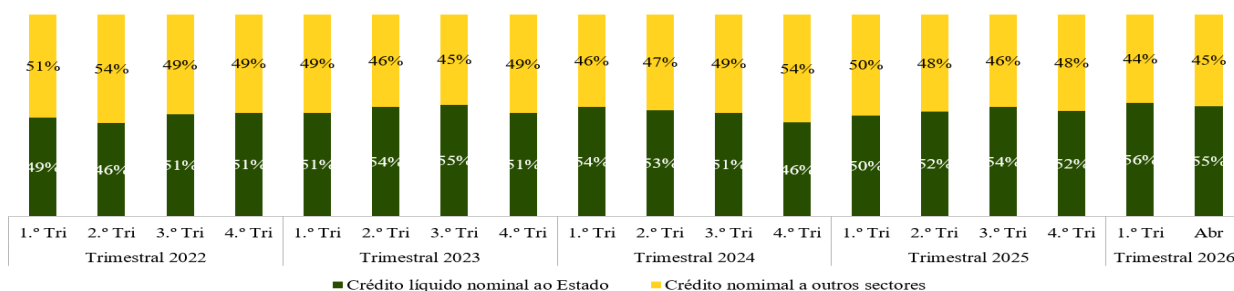
São taxas de juro reais muito baixas, que deveriam ter resultado numa enorme procura de crédito. Contudo, isso não aconteceu, e os negócios sempre se queixaram de taxas de juro nominais demasiado elevadas.

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 à capacidade de elevar os preços dos seus produtos em linha com a inflação oficial; 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.

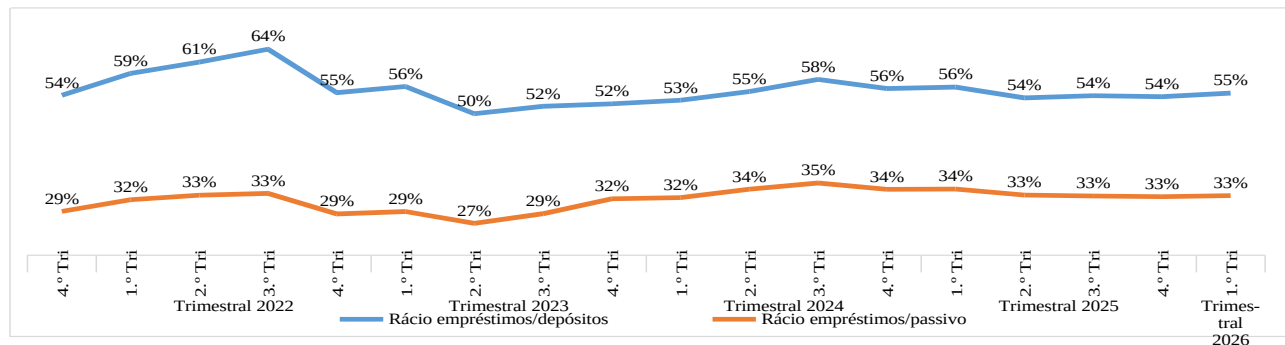
O peso do Estado sobre o total de crédito concedido à economia é muito significativo, com exceção para os dois primeiros trimestres de 2022 e o 4.º Trimestre de 2024, esteve sempre acima dos 50%. Após atingir os 55%, no 3.º Trimestre de 2025, baixa para 52%, no final daquele ano e, logo a seguir, no 1.º Trimestre de 2026, cresce de forma acentuada, para 56%. Comparativamente ao 1.º Trimestre de 2025, o crédito ao Estado teve um aumento considerável de 3.525 mil milhões e

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

aos outros sectores cresceu apenas 1.009 mil milhões, do que resultou o agravamento da relação de 50/50 para 56/44. Contrariamente à ideia que vem sendo veiculada nos media, o crédito total só subiu devido ao aumento do crédito ao Estado.

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!

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 estabilidade em baixa em torno dos 54%, sobe ligeiramente, no 1.º Trimestre de 2026.

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, permanecendo neste patamar até ao 1.º Trimestre de 2026.

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 encontrámos esta informação de forma transparente e generalizada, mas as conversas (indagando as pessoas familiarizadas com o assunto) 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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

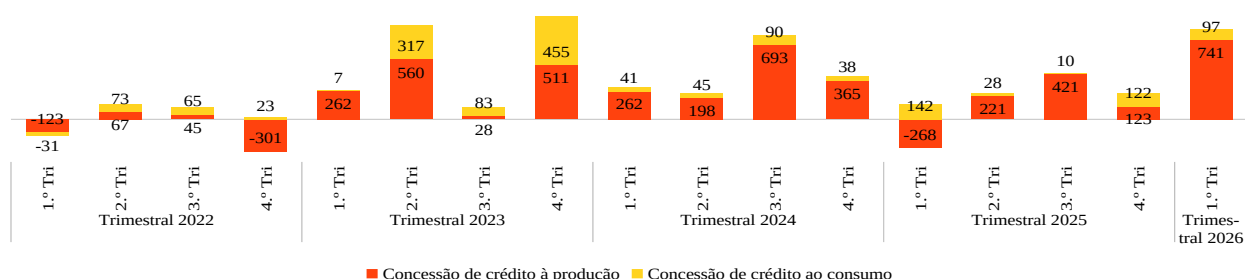
constitui o crédito às empresas. Ou seja, o capital dos bancos é suficientemente remunerado pelo crédito ao Estado, enquanto a expectativa da banca para o crédito à actividade privada parece ser negativa para a generalidade dos projectos, tendo em conta o risco.

Nessas circunstâncias, só uma forte e duradoura redução do crédito ao Estado, com a consequente redução da rentabilidade dos capitais da banca, poderia justificar um forte investimento de capital e o controlo do risco que permitisse aumentar o crédito à produção.

Porém, a despesa pública cresce todos os anos a uma taxa superior às receitas, forçando o Estado a recorrer ao financiamento interno para fechar o défice. Enquanto não houver disciplina e redução da despesa fiscal, a banca não terá razões para correr riscos na economia real.

A banca também reage por inércia. Está habituada a um dado nível de rentabilidade com pouca concorrência e pouco risco e não vê justificação para alterar o modelo de negócios. Porém, se ao menos o Estado usasse o crédito para mitigar os riscos a que estão sujeitas as empresas que operam no sector real da economia, a banca mudaria de estratégia. Sem estes esforços, o crédito não aparece.

Tabela/Gráfico 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 de 2025, cresce de forma moderada no 3.º Trimestre e desce consideravelmente no 4.º Trimestre, voltando a melhorar no 1.º Trimestre de 2026. Nos primeiros três meses de 2026, o crédito à produção foi de 741 mil milhões de Kwanzas (+243 mil milhões do que o total de crédito concedido à produção nos 12 meses de 2025). Mas a tendência, de acordo com os números de Abril, é de queda para patamares negativos.

O crédito líquido à produção foi negativo nos 1.º e 4.º Trimestres de 2022 e 1.º Trimestre de 2025, aceitável apenas nos 2.º e 4.º Trimestres de 2023, no 3.º Trimestre de 2024 e 1.º Trimestre de 2026, 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 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 o 1.º Trimestre de 2022 até ao 1.º Trimestre de 2026, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 3.805 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de 75 mil milhões por mês,

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.606 mil milhões de Kwanzas, representando 30% do crédito total.

No 1.º Trimestre de 2026, comparativamente ao período anterior, o crédito à produção aumenta consideravelmente de 124 para 741 mil milhões de Kwanzas e o crédito às famílias baixa de 122 e 97 mil milhões de Kwanzas, fazendo com que o crédito total passasse de 246 para 837 mil milhões de Kwanzas (+591 mil milhões). Mas o mês de Abril com -590 mil milhões, reverte a tendência de aumento do stock de crédito à produção.

Tendencialmente, 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:

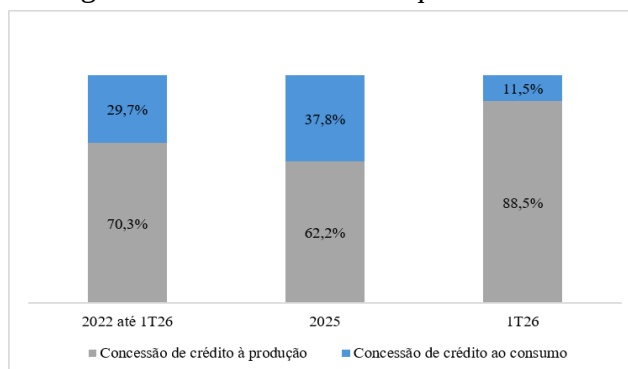
- é fundamental não se acrescentarem critérios que, para além da análise do negócio, compliquem ainda mais a concessão de crédito. Todo o crédito à produção e à habitação é bom;
- o Estado deve reduzir o seu peso no crédito, baixando a despesa pública e obrigando os bancos a procurarem formas alternativas 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.

Tabela/Gráfico 115 — Percentagem de crédito nominal líquido

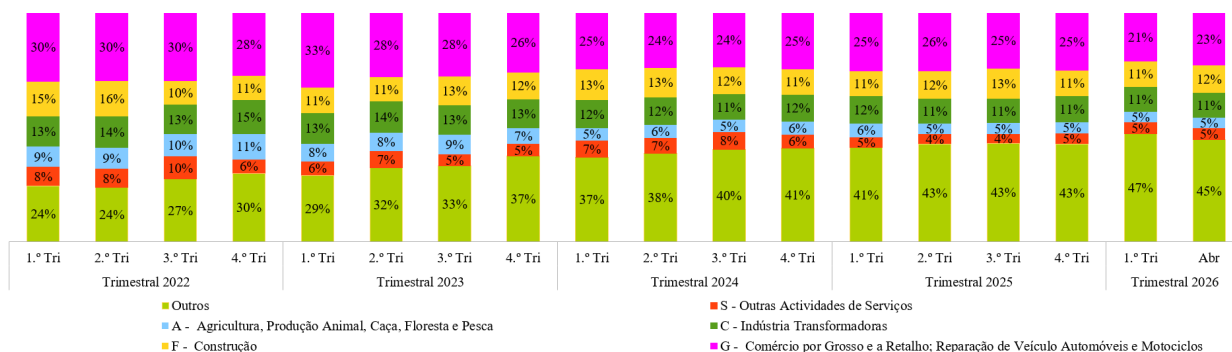


Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

A distribuição percentual entre a variação do stock de crédito à produção e ao consumo, desde 2022 até ao 1.º Trimestre de 2026, é de 70/30. Em 2025 era de 62/38, no 1.º Trimestre de 2026, melhorou significativamente para 89/11. É bom que o crédito à produção tenda a ser dominante, mas, infelizmente, o volume é muito reduzido e, a isso, soma-se o recuo registado em 2025, por outra, o mês de Abril de 2026, mostra uma tendência de recuo acentuado do crédito. 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.

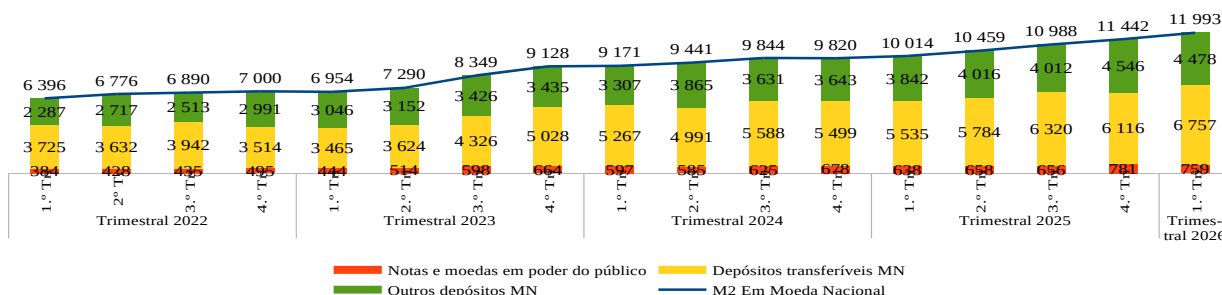
Neste gráfico, parámos o desdobramento na “Administração Pública e Defesa, Segurança Social Obrigatória” por uma questão de leitura; os sectores seguintes foram somados para “Outros”. O peso individual dos sectores agregados não excede 6%.

Comparando o 1.º Trimestre de 2022 com o mesmo período de 2026, os 3 sectores de maior peso passam de 58% para 43% e os 5 primeiros de 76% para 53%. Apesar da evolução positiva, a estrutura do crédito continua muito concentrada.

Neste período, todos os sectores do TOP 5 registam uma redução de crédito, o Comércio passa 30% para 23%, a Indústria Transformadora de 13% para 11%, a Construção desce de 15% para 11%, os Outros Serviços saem de 8% para 5%, assim como a agricultura, que desce consideravelmente, passando de 9% 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. Em Abril de 2026, atinge o patamar dos 12,9 biliões.

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

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Em termos homólogos, todos os agregados monetários crescem face ao 1.º Trimestre de 2025: os depósitos à ordem aumentam 1.222 mil milhões (22%), os depósitos a prazo 636 mil milhões (17%) e as notas em circulação, 121 mil milhões (19%).

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, mantendo-se próximo desse patamar até ao 1.º Trimestre de 2026, mas o mês de Maio de 2026, mostra uma tendência de crescimento (4,65 biliões).

Comparando o 1.º Trimestre de cada ano, os **depósitos à ordem** crescem consideravelmente de 3,7 biliões, em 2022, para 3,4 biliões, em 2023; depois para 5,2 biliões em 2024, passando para 5,5 biliões, em 2025 e, atingem aos 6,7 biliões, em 2026 e a tendência é de crescimento, com 7,5 biliões em Maio. Em termos absolutos, é este o agregado que contribui decisivamente para o crescimento do M2 nos últimos anos.

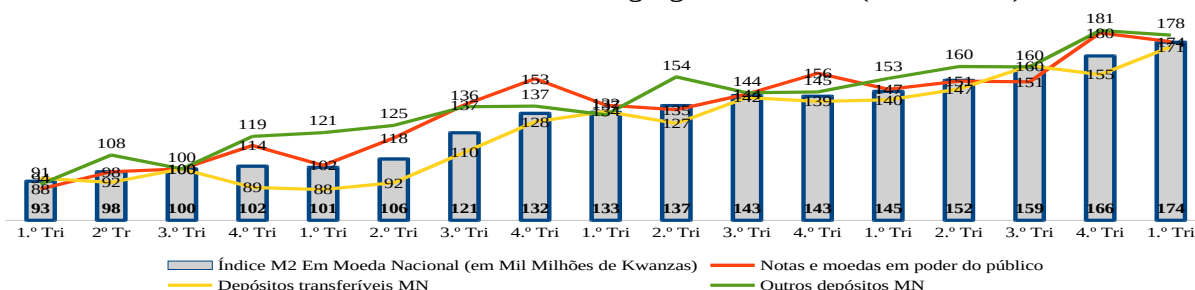
As **notas em circulação** partem de uma base muito baixa (384 mil milhões), crescem rapidamente para 444 mil milhões no 1.º Trimestre de 2023, chegam a atingir um pequeno pico no 4.º Trimestre daquele ano; mesmo com algumas oscilações determinadas por crises cambiais, o dinheiro físico gira em torno de 400–800 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 e, mantém-se próximo deste patamar até Maio (797 mil milhões).

Cada uma das componentes do M2 diz alguma coisa sobre a economia, mas o verdadeiro significado, pelo menos em termos de inflação, reside no conjunto, no M2. O resto é apenas a mudança da forma como a moeda é apresentada.

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

As notas em circulação têm como base a necessidade crescente deste tipo de moeda para a realização das trocas com a crescente informalização da economia e inflação. Contudo, porque este tipo de moeda tem constrangimentos logísticos (impressão, conservação, protecção, distribuição, etc.), o crescimento da moeda física não segue com exactidão a variação das condições que determinam a sua quantidade. Chamamos, contudo, a atenção para o facto de esta componente do M2 representar, no 1.º Trimestre de 2026, apenas 6% do agregado, contra 94% dos depósitos bancários. Tem pouca importância na disponibilidade para gastar, mas bastante na facilidade das transacções e na vida das pessoas. A clara insuficiência de notas no mercado continua a provocar transtornos graves e está a reduzir a fluidez das transacções. Contudo, os meios electrónicos de pagamento têm tirado alguma importância a esta função da moeda física.

Tabela/Gráfico 118 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2022 = 100)



Fonte: BNA.

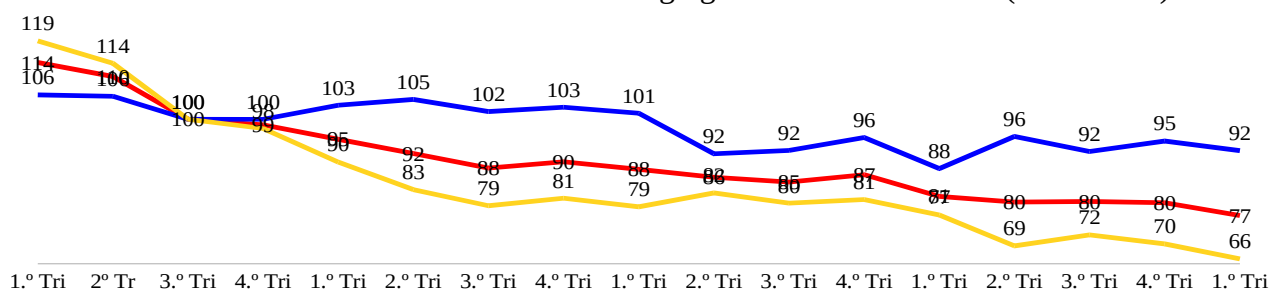
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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 74%, de Setembro de 2022 até ao 1.º Trimestre de 2026, 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 Maio (índice 196). As notas em circulação têm um comportamento muito condicionado à sua disponibilidade física, mas parecem acompanhar, com algumas poucas exceções, o M2. Face ao período-base, os depósitos a prazo e à moeda física crescem 78–74%, respectivamente e, os depósitos à ordem crescem 71%, em 15 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%).

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!

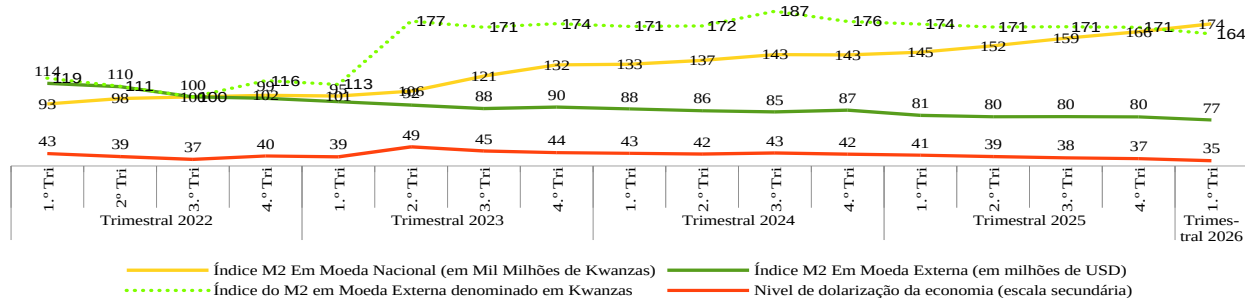
O M2 em moeda externa apresenta uma tendência de constante redução, alcançando índice 77, no 1.º Trimestre de 2026, o valor mais baixo da série (23% abaixo do volume de ME em Setembro de 2022). Contudo, o índice mantém-se razoavelmente próximo de 80 desde o início de 2025, subindo em Maio de 2026 para 79 pontos.

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) continuando a oscilar em torno de 92-96, subindo ligeiramente em Maio para 98. 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 66, no 1.º Trimestre de 2026, mantendo-se neste nível até Maio. 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!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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 35% no 1.º Trimestre de 2026.

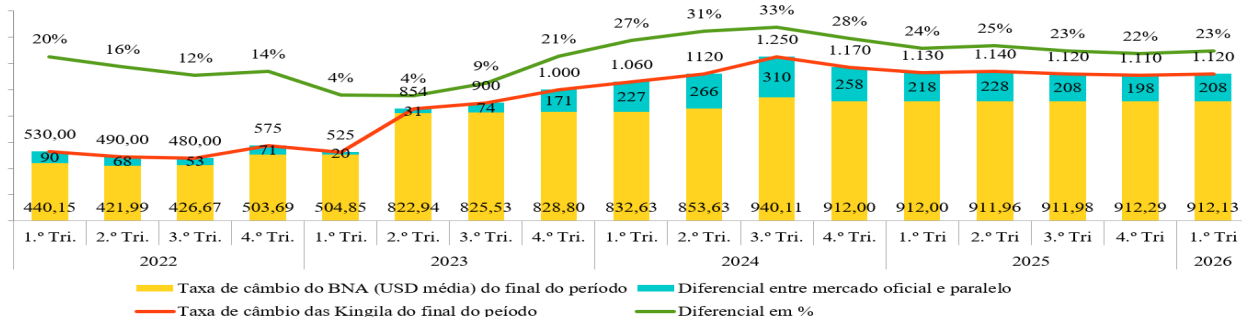
Observe-se como a trajectória ascendente do M2 em MN (linha amarela) contrastava com a trajectória do M2 em ME denominado em USD (linha verde).

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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

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, a diferença volta a reduzir, chegando ao patamar dos 22% no final de 2025, mantendo-se próximo desse valor (23%) até ao 1.º Trimestre de 2026, a diferença passa para 208 Kwanzas (menos 10 Kwanzas face ao mesmo período de 2025).

Até ao 1.º Trimestre de 2026, e perante a imobilidade do câmbio oficial (912,13 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.

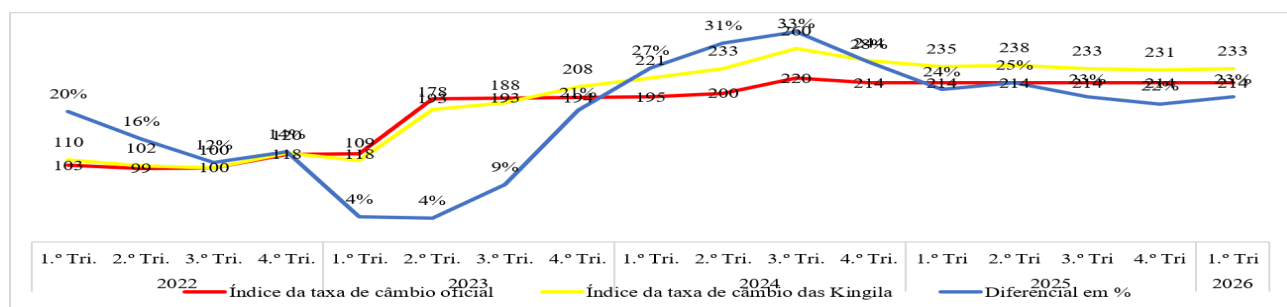
O mercado formal não tem profundidade, sendo sempre dominado por muito poucos operadores e, sobretudo, completamente dependente do fluxo de rendimentos petrolíferos, que nada têm que ver com a nossa produtividade. Uma taxa flexível é, nestas condições, extremamente especulativa, dependente da geopolítica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

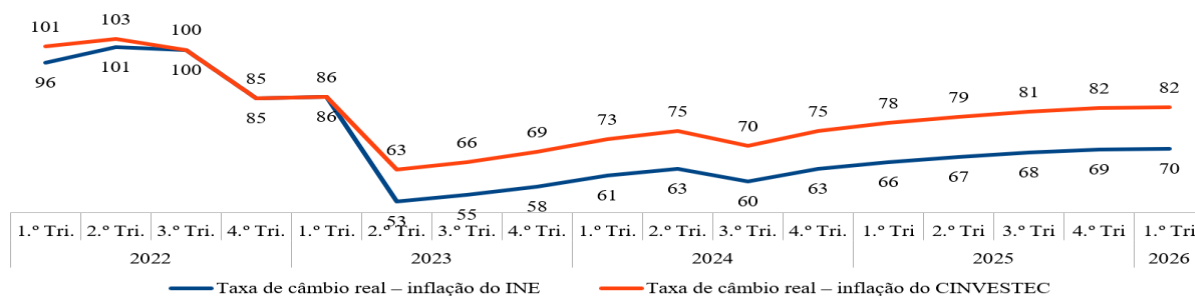
RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Os índices mostram uma variação idêntica das 2 linhas até ao 4.º Trimestre de 2022, divergindo no 1.º Trimestre de 2023 devido à depreciação no mercado informal e voltando a crescer proporcionalmente no 2.º Trimestre, mas cruzando-se entre os 3.º e 4.º Trimestres, com a taxa informal a situar-se nos 233, no 1.º Trimestre de 2026 (133% acima do período-base).

Note-se como, neste período, o IPCN cresce 84,6% (98,7% em Luanda), o M2 em MN cresce 74%, 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 nacional². Dito de outra forma, sendo dada uma relação de troca entre os produtos nacionais e estrangeiros, a taxa de câmbio real mede como variou essa relação de troca ao longo do tempo. Uma vez que o índice no período-base é 1 (ou 100, como se queira), valores inferiores a 1 indicam que a relação de troca melhorou, superiores a 1, que piorou, e iguais a 1, que se manteve estável.

Com a redução da taxa de inflação interna e o aumento da taxa de câmbio, o país ganha competitividade externa.

Até ao período-base, a taxa mantém-se estável, próximo de 1,00, baixando, depois, para o patamar de 0,85, nos 4.º Trimestre de 2022 e 1.º Trimestre de 2023, caindo ainda mais, desta vez porque a taxa de câmbio se degrada muito mais do que a inflação interna, no 2.º Trimestre de 2023. Aqui, devido à correcção da inflação que efectuámos, a taxa com a inflação do INE cai para 0,53 (cerca de 45% de ganho de competitividade), enquanto, com a inflação do CINVESTEC, a taxa de câmbio real desce para 0,63 (cerca de 35% de ganho de competitividade). A partir dessa data, a estabilização do câmbio associada ao crescimento da inflação fez deteriorar a competitividade até ao 2.º Trimestre 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 Maio de 2026. 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!

² Normalmente, a equação é apresentada de forma inversa, isto é, comparando o preço dos produtos nacionais em moeda externa com os produtos externos em moeda externa. 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 2026

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.

4.2.3.3 RESERVAS

Nota: Esta subsecção encontra-se também no capítulo referente à Conta Externa.

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 124 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares)

Balança de Pagamentos na perspectiva das Reservas Brutas (Milhões de USD)	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026	2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Ac. 1.º T	Ac. 1.º T		
Conta corrente	4 185	2 077	1 592	2 111	529	6 310	776	400	310	-1 067	418	1 474	776	1 474	90%	90%
Conta financeira e capital	-4 453	-2 208	-551	-2 429	-1 007	-6 195	-1 562	-1 089	-1 623	1 707	-2 567	-1 215	-1 562	-1 215	-22%	-22%
Reservas Brutas	1 052	-348	45	272	974	942	-934	-7	-740	419	-1 262	-616	-934	-616	-34%	-34%
Erros e omissões líquidos	1 320	-216	-997	590	1 451	828	-148	682	573	-221	886	-875	-148	-875	492%	492%

Fonte: BNA.

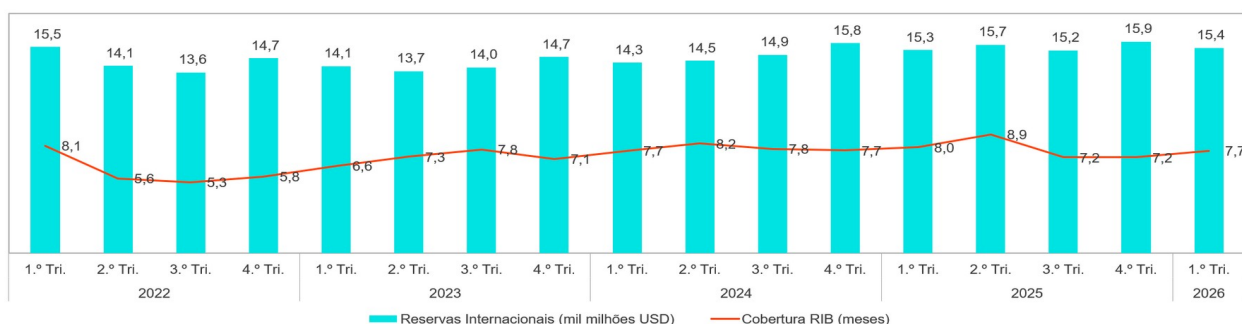
A conta corrente mantém-se, naturalmente, nesta perspectiva de análise, em 1.474 milhões.

A conta financeira e de capital (excluindo reservas) registou um saldo de -1 215 milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, uma melhoria homóloga de 22% face aos -1 562 milhões USD do 1.º Trimestre de 2025.

Destes saldos resultaria um aumento das reservas de 259 milhões, que foi transformado pela discrepância estatística numa redução de 616 milhões, uma contracção menos acentuada do que a verificada no 1.º Trimestre de 2025 (-934 milhões USD, uma melhoria homóloga de 34%). Para além deste fluxo, as reservas internacionais registaram uma valorização de 153 milhões de USD o que representa um rentabilidade de 0,24%, demasiado baixa para ser considerada uma boa gestão. Com esta valorização o valor do stock de Reservas Internacionais baixou 463 milhões de USD. Esta nova quebra das reservas brutas no início de 2026 ocorre, note-se, num trimestre em que a conta corrente registou o maior superávit da série analisada, o que reforça a leitura, já feita na secção anterior, de que os erros e omissões líquidos (-875 milhões USD no trimestre) estão a absorver uma parcela significativa dos fluxos positivos gerados pela conta corrente, impedindo que estes se traduzam integralmente num reforço das reservas.

Considerando o impacto dos erros e omissões, a pressão efectiva sobre as reservas no 1.º Trimestre de 2026 mantém-se, portanto, num nível preocupante, apesar da melhoria da conta corrente. Este padrão reforça, mais uma vez, a importância da recomendação já formulada: a persistência de erros e omissões de grande magnitude compromete não só a transparência estatística da balança de pagamentos, mas também a própria leitura sobre a real margem de segurança cambial do país, que os dados de reservas brutas, isoladamente, não permitem captar com rigor.

Tabela/Gráfico 125 — Evolução das Reservas Internacionais



Fonte: BNA.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

As reservas internacionais situaram-se em 15,4 mil milhões USD no 1.º Trimestre de 2026, um valor ligeiramente superior ao registado no período homólogo (15,3 mil milhões USD no 1.º Trimestre de 2025), mas ainda abaixo do pico de 15,9 mil milhões USD atingido no 4.º Trimestre de 2025. O nível de reservas mantém-se, assim, relativamente estável em termos homólogos, ainda que com alguma erosão face ao máximo mais recente da série.

A cobertura de importações fixou-se em 7,7 meses no 1.º Trimestre de 2026, uma recuperação face aos 7,2 meses do 4.º Trimestre de 2025, mas ainda ligeiramente abaixo dos 8,0 meses registados no período homólogo de 2025. Este nível mantém-se confortavelmente acima do mínimo recomendado internacionalmente (3 meses) e dentro do intervalo considerado adequado para economias emergentes dependentes de commodities (6-9 meses).

A recuperação da cobertura de importações no início de 2026, num contexto em que as reservas brutas em valor absoluto recuaram face ao pico do 4.º Trimestre de 2025, resulta sobretudo do abrandamento trimestral das importações totais já identificado nas secções anteriores deste relatório; ou seja, o indicador melhora mais por via da redução do denominador (importações) do que por um reforço efectivo das reservas.

Esta leitura reforça a cautela já expressa anteriormente: a estabilidade aparente dos indicadores de reservas continua a coexistir com pressões de fundo: erosão trimestral das reservas brutas face ao máximo recente, erros e omissões elevados e persistentes, e uma conta financeira ainda estruturalmente negativa (excluindo reservas). O contexto de subida dos preços do petróleo, já reflectido na melhoria da conta corrente do trimestre, constitui um factor potencialmente favorável para a consolidação das reservas nos próximos trimestres, mas a sua sustentabilidade permanece condicionada pela evolução do conflito no Médio Oriente e pela persistência, ou não, das discrepâncias estatísticas identificadas na balança de pagamentos.

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.

4.3 POLÍTICA FISCAL

4.3.1 EXECUÇÃO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

4.3.1.1 RECEITA FISCAL

Tabela/Gráfico 126 — Execução da despesa por natureza

Valores em 10 ¹⁰ Akz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec. 25	Exec. 26/OGE 26	% na Receita			% no PIB		
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26
Receitas Não financeiras	3 858	18 206	3 853	99,9%	21,2%	100,0%	100,0%	100,0%	11,5%	11,3%	13,3%
Receitas Correntes	3 853	18 179	3 827	99,3%	21,0%	99,9%	99,3%	99,9%	11,5%	11,2%	13,3%
Rendimentos do Petróleo	2 291	7 464	1 870	81,6%	25,1%	59,4%	48,5%	41,0%	42,1%	34,8%	45,9%
Impostos e Taxas Petrolíferas	833	2 311	583	70,0%	25,2%	36,4%	31,2%	31,0%	15,3%	10,9%	14,2%
Direitos da concessionária	1 458	5 152	1 287	88,3%	25,0%	63,6%	68,8%	69,0%	26,8%	24,0%	31,7%
Impostos Não-petrolíferos	1 179	7 433	1 684	142,8%	22,7%	30,6%	43,7%	40,8%	4,2%	5,9%	6,2%
Transferências (cont. sociais+doações+outras receitas)	270	1 098	218	80,9%	19,9%	7,0%	5,7%	6,0%	1,0%	0,8%	0,9%
Outros rendimentos correntes (Petrin, Serv, Transf)	113	2 185	55	48,3%	2,5%	2,9%	1,4%	12,0%	0,4%	0,2%	1,8%
Rendimentos de Capital (não financeiros)	5	26	26	513,7%	100,2%	0,1%	0,7%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%
Por memória: Rendimentos Não Petrolíferos	1 567	10 742	1 983	126,5%	18,5%	40,6%	51,5%	59,0%	5,6%	6,9%	8,9%
Por memória Impostos não-petrolíferos+ outros rendimentos correntes	1 292	9 618	1 738	134,5%	18,1%	33,5%	45,1%	52,8%	4,6%	6,1%	8,0%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

A receita real não-financeira estagna (-0,01%) face à execução de 2025, mas com uma execução orçamental baixa (21,2%). Em percentagem do PIB total situa-se em 11,3% contra 11,5% em 2025. É ainda o 1.º Trimestre!

A receita petrolífera real decresce cerca de 18%, mas cumprindo a execução orçamental (25,1%). Em percentagem da receita representou 48,5%, contra 59,4%% em 2025. Em percentagem do PIB petrolífero, a receita petrolífera representa 34,8% contra 42,1% em 2025 e 45,9% no OGE26. Contudo, a receita petrolífera irá aumentar muito, pelo menos nos 2.º e 3.º Trimestres, devido à crise do estreito de Ormuz. Esta descida percentual pode já representar o início da redução dos rendimentos que corresponderá à maior percentagem de produção adicional ou apenas algum atraso normal das receitas no 1.º Trimestre ou ambas.

No desdobramento dos rendimentos petrolíferos, a relação entre impostos e rendimentos da concessionária foi de 31% para 69%, tal com estava previsto no OGE. A nossa reserva relativa ao OGE no relatório anual de 2025 não parece confirmar-se. Provavelmente a reserva deveria ter sido feita relativamente aos impostos registados no REOGE do 4.º Trimestre de 2025, que parecem exagerados.

Os rendimentos não-petrolíferos (np) reais crescem 26,5% face à execução de 2025, mas com uma execução orçamental de apenas 18,5%! Tínhamos alertado para o exagero na receita não petrolífera no OGE. Em percentagem do PIB não-petrolífero situam-se em 6,9% contra 5,6% no 1.º Trimestre de 2025.

Os impostos reais np crescem 42,8%, com uma execução de 22,7%, ligeiramente abaixo dos 25%. Em percentagem do PIB np passam de 4,2% para 5,9% no trimestre, contra 5,7% no ano de 2025. A eficiência de cobrança tem melhorado, apesar de se manter extremamente baixa.

As transferências referem-se exclusivamente à Segurança social. As receitas de arrecadação do INSS decrescem 19% em termos reais e têm uma execução de apenas 19,9%. A eficiência face ao PIB np desce de 1,0% para 0,8%. Esta ineficiência do INSS, que já estava parcialmente prevista no OGE, tem de ser resolvida. É absolutamente inaceitável esta incapacidade de cobrança de receita das contribuições sociais que é, pelo menos parcialmente, devida à excessiva burocratização dos pagamentos. É necessário que a máquina do INSS seja rapidamente revista, adoptando procedimentos simples e exigindo os pagamentos devidos.

Também é inaceitável o facto de não terem sido reportadas outras transferências, como habitualmente acontece nos REOGE. Os REOGE têm de ser documentos COMPLETOS da execução orçamental!

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Os outros rendimentos correntes, sem grande materialidade, decrescem 58,7% em termos reais, com uma execução de apenas 2,5% do OGE.

Os rendimentos de capital não têm qualquer materialidade.

O grave problema da receita fiscal é a sua enorme ineficácia 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 5,9% para os impostos, 0,8% para a segurança social e 0,2% para os demais rendimentos. O valor global da receita 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 dedicada à simplificação das regras e aumento do número de negócios.

4.3.1.2 DESPESA POR NATUREZA

Tabela/Gráfico 127 — Execução da despesa por natureza

Valores em 10 ¹² Kz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	26/Exec 25	Exec. 26/OGE 26	% na Despesa			% na Receita ñ Petrolífera			% no PIB np		
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26
Despesas não financeiras	5 058	22 318	5 290	104,6%	23,7%	100,0%	100,0%	100,0%	322,7%	266,8%	207,8%	18,0%	18,5%	18,5%
Despesas Correntes	3 525	16 390	3 529	100,1%	21,5%	69,7%	66,7%	73,4%	224,9%	178,0%	152,6%	12,5%	12,3%	13,6%
Remuneração de empregados	1 067	5 094	1 107	103,7%	21,7%	21,1%	20,9%	22,8%	68,1%	55,8%	47,4%	3,8%	3,9%	4,2%
Juros (externos+internos)	1 181	4 321	1 015	86,0%	23,5%	23,3%	19,2%	19,4%	75,3%	51,2%	40,2%	4,2%	3,5%	3,6%
Bens e Serviços	976	4 022	1 183	121,2%	29,4%	19,3%	22,4%	18,0%	62,3%	59,6%	37,4%	3,5%	4,1%	3,3%
Bens	573	1 916	508	88,6%	26,5%	11,3%	9,6%	8,6%	36,6%	25,6%	17,8%	2,0%	1,8%	1,6%
Serviços excepto taxa de supervisão	402	2 106	675	167,7%	32,0%	8,0%	12,8%	9,4%	25,7%	34,0%	19,6%	1,4%	2,4%	1,7%
Subsídios e transferências correntes	302	2 953	224	74,4%	7,6%	6,0%	4,2%	13,2%	19,2%	11,3%	27,5%	1,1%	0,8%	2,5%
Outr. Desp. capital (Transf. Capital, Aquis. Particip., Outras)	13	531	57	453,9%	10,8%	0,2%	1,1%	2,4%	0,8%	2,9%	4,9%	0,0%	0,2%	0,4%
Investimentos	1 520	5 398	1 704	112,2%	31,6%	30,0%	32,2%	24,2%	97,0%	86,0%	50,3%	5,4%	5,9%	4,5%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

A despesa não financeira total cresce 4,6% em termos reais, com uma execução orçamental de 23,7%. representando 267% (!) da receita np, apesar de tudo um pouco melhor do que os 323% do 1.º Trimestre de 2025, mas claramente acima dos 208% do OGE. Em percentagem do PIB np representam 18,5% (a percentagem orçamentada) crescendo 0,5% face à execução do 1.º Trimestre de 2025. Este nível de despesa de cerca de 19% do PIB está no limite máximo da SADC e é totalmente incompatível com o nível de receita np de 6,9% do PIB. **Este é o problema orçamental fundamental,**

- O investimento representa a maior fatia da despesa com 32,2%, crescendo 12,2% em termos reais, com uma execução orçamental de 31,6%! Há pressa em fazer obras em vésperas de eleições! Investimos a quase totalidade da receita não petrolífera (86,0%) o que é absolutamente insustentável! O investimento representa 5,9% do PIB np, contra 5,4% no 1.º Trimestre do ano passado e 4,5% no OGE. A relação entre o investimento e a despesa de funcionamento foi de 43/57, mantendo, sensivelmente a relação de 45/55 do ano de 2025. Não é possível manter uma relação deste tipo sem condenar os investimentos a uma muito deficiente utilização e à destruição precoce. Com esta relação, os investimentos não podem ser colocados em uso e são um completo desperdício público! As inaugurações vistosas nas televisões não podem justificar uma tão grande destruição de valor! A maioria dos investimentos, 56% foram feitos em habitação e serviços comunitários, essencialmente virados para infraestruturas de transporte de água, electricidade e vias, o que representa uma importante mudança face aos edifícios, viaturas e mobiliário do passado recente, reflectindo-se em alguma melhoria na vida dos cidadãos, sobretudo da classe média. Seguiram-se

combustíveis e energia, com 14% que, pela análise dos programas devem ter sido, pelo em grande parte, encaminhados para infraestruturas de transporte de energia, o que também é positivo. A saúde recebe investimentos de 100 mil milhões de Kwanzas (6%), o que parece razoável. Já transportes, defesa e segurança e administração geral com 312 mil milhões no seu conjunto (18%) parece dispensável, estando os restantes cerca de 100 mil milhões (6%) dispersos por vários tipos de investimento. Provavelmente podia ter-se feito melhor eliminando os cerca de 20% de investimento dispensável, mas há uma evolução positiva no destino que se tem dado às infraestruturas. O problema continua a ser a deficiente dotação de despesa de funcionamento. Contudo, o desdobramento dos investimentos continua demasiado genérico para permitir uma análise mais adequada.

- As remunerações ocupam o 2.º lugar, representando 21,7% da despesa e apresentando um crescimento real de 3,7% face a 2025 e um peso de 55,8% na receita np, contra 68,1% no 1.º Trimestre de 2025. 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 poderá agravar com a redução dos rendimentos petrolíferos, 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.
- Os juros representam a 3.ª maior despesa com 19,2%, decrescendo 14% em termos reais e representando 51,2% da receita np do Estado. Ainda nos encontramos nos estágios iniciais para a apreciação da despesa em geral e dos juros de forma muito particular. Com o crescimento da dívida em 2025 e em quase 10% no 1.º Semestre, adivinha-se uma aumento anual significativo dos juros.
- Os serviços representam 12,8% da despesa, crescendo 67,7% em termos reais e apresentando um grau de execução de 32% (!?). Este crescimento é justificado no REOGE “pelo aumento das despesas em serviços de manutenção e conservação (+116%), serviços de estudo, fiscalização e consultoria (+201%) e serviços de processamento de dados (+252%)”. Não parece justificar-se de forma alguma a deterioração desta despesa e da relação entre bens e serviços. É fundamental reverter URGENTEMENTE esta situação!
- Os bens representaram 9,6% da despesa contra 11,3%, no 1.º Trimestre de 2025! Decrescem 11,4%, embora apresentem uma execução orçamental de 26,5%. Esta redução propositada dos bens é um enorme passo atrás em termos orçamentais. 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. É IMPERIOSO mudar a relação entre bens e serviços URGENTEMENTE!
- 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. É tempo de acabar com esta deficiência na informação!
- As transferências para as famílias representam apenas 4,2% da despesa (6,0% no ano passado) e decrescem 25,6% em termos reais. Será que estamos mesmo perante o mais completo abandono dos mais necessitados ou é apenas um erro grave na recolha e registo da informação? 4% para 40% de pobreza é um rácio completamente inaceitável!
- As restantes despesas não têm materialidade.

4.3.1.3 SALDOS ORÇAMENTAIS

Tabela/Gráfico 128 — Saldos orçamentais

Valores em 10 ¹⁰ Alz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec. 25	Exec. 26/OGE 26	% na Despesa			% na Receita n Petrolífera			% no PIB np		
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26
Saldo Fiscal	-1 200	-4 112	-1 438	119,8%	35,0%	-23,7%	-27,2%	-18,4%	-76,6%	-72,5%	-38,3%	-4,3%	-5,0%	-3,4%
Saldo Primário	-19	209	-423	###	-202,6%	-0,4%	-8,0%	0,9%	-1,2%	-21,3%	1,9%	-0,1%	-1,5%	0,2%
Saldo Fiscal não petrolífero	-3 490	-11 576	-3 307	94,8%	28,6%	-69,0%	-62,5%	-51,9%	-222,7%	-166,8%	-107,8%	-12,4%	-11,5%	-9,6%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

O saldo fiscal agrava-se no 1.º Trimestre de 2026, alcançando -1,4 biliões, crescendo 19,8% e representando 35% da estimativa orçamental anual para o *deficit*. O saldo fiscal negativo representa -27% da despesa, -72,5% da receita np e -5% do PIB np! Totalmente insustentável!

O saldo primário entre nós não tem qualquer significado uma vez que estamos a rolar dívida. De qualquer forma, é, também ele negativo, alcançando -423 mil milhões, contra uma previsão anual de +209 mil milhões. Representa -8% da despesa, -21% da receita np e -1,5% do PIB np!

O saldo fiscal não-petrolífero, o mais importante porque representa o resultado das contas públicas considerando apenas a receita sustentável, atinge cerca de -3,3 biliões, crescendo para quase o dobro relativamente ao 1.º Trimestre de 2025! Este saldo é superior a toda a receita np e representa 11,5% do PIB np!

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!

Infelizmente, neste trimestre, a situação, em vez de melhorar, agrava-se substancialmente!

4.3.1.4 DESPESA POR FUNÇÃO

O valor da despesa total por função não corresponde ao da despesa por natureza, mas as diferenças não são significativas: +1,84%, na execução de 2025 e +1,52% na de 2026.

Tabela/Gráfico 129 — Despesa por função

Valores em 10 ¹⁰ Alz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec. 25	Exec. 26/OGE 26	% na Despesa			% no PIB np			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	%	Dif. p. p.
Sector Social	1 661	8 409	1 801	108,4%	21,4%	33,5%	34,6%	37,7%	5,9%	6,3%	7,0%	58,50%	69,2%
Assuntos económicos	558	2 196	510	91,4%	23,2%	11,2%	9,8%	9,8%	2,0%	1,8%	1,8%	15,0%	53,3%
Segurança pública e ambiente	349	1 275	378	108,1%	29,6%	7,0%	7,2%	5,7%	1,2%	1,3%	1,1%	9,5%	31,1%
Gastos relacionados com o Estado	2 397	10 438	2 521	105,2%	24,2%	48,3%	48,4%	46,8%	8,5%	8,8%	8,7%	17,0%	-64,9%
Total Geral	4 965	22 318	5 210	104,9%	23,3%	100,0%	100,0%	100,0%	17,7%	18,2%	18,5%	100,0%	0,0%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

Ainda é muito cedo para avaliar a execução da despesa.

- A despesa com as famílias cresce 8% em termos reais, correspondendo a uma execução orçamental de 21,4%. Representaram 34,6% da despesa contra 33,5% em 2025, mas 37,7% no OGE e 6,3% do PIB np. Propomos que suba 70% passando de 35% para 59% da despesa!
- As despesas com a economia decrescem 8,6% em termos reais, apresentando uma execução orçamental de 23,2%, representando 9,8% da despesa, contra 11,2% em 2025 e 9,8% no OGE. Representaram 1,8% do PIB np. Propomos que o seu peso suba 53% de 10% para 15% da despesa.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

- As despesas mistas: segurança pública e ambiente, onde este último não tem ainda qualquer materialidade, cresceram 8,1%, com uma execução orçamental de 29,6%, representando 7,2% da despesa, contra 7,0% em 2025, mas 5,7% no OGE. O seu peso no PIB np sobe ligeiramente de 1,2% para 1,3%. O peso desta rubrica deve crescer 31% de 7,2% para 9,5% da despesa.
- A despesa relacionada com o Estado cresce 5,2%, apresentando uma execução de 24,2% representando 48,4% da despesa, contra 48,3% em 2025 e 46,8% no OGE, representando 8,7% do PIB np. Pensamos que o peso desta despesa deve reduzir-se 65%, passando de 48% para apenas 17%!

A revolução necessária na estrutura da despesa consiste, exactamente, em reduzir drasticamente a despesa do Estado consigo próprio, destinando a despesa preferencialmente às famílias e às empresas!

Tabela/Gráfico 130 — Desdobrando a despesa com as famílias

Valores em 10 ¹⁰ Akz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec. 25	Exec. 26/OGE 26	% na Despesa			% no PIB np			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	%	Dif. p. p.
Sector Social	1 661	8 409	1 801	108,4%	21,4%	33,3%	34,6%	37,7%	5,9%	6,3%	7,0%	58,50%	69,2%
Educação	299	2 291	342	114,3%	14,9%	6,0%	6,6%	10,3%	1,1%	1,2%	1,9%	14,5%	121,0%
Saúde	367	2 083	362	98,5%	17,4%	7,4%	6,9%	9,3%	1,3%	1,3%	1,7%	13,0%	87,4%
Protecção social	213	1 472	94	43,9%	6,4%	4,3%	1,8%	6,6%	0,8%	0,3%	1,2%		
Habituação e serviços comunitários	735	2 367	986	134,1%	41,7%	14,8%	18,9%	10,6%	2,6%	3,4%	2,0%	30,0%	44,8%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

- Educação: cresce 14,3% em termos reais, mas com uma execução orçamental de apenas 14,9! O peso na despesa sobe de 6,0% para 6,6%, mas 10,3% no OGE. Esta despesa corresponde a 1,2% do PIB np. Deveria crescer 121%, passando de 7% para 14,5% da despesa!
- Saúde: decresce 1,5% em termos reais, com uma execução orçamental de apenas 17,4%. O seu peso na despesa baixa de 7,4% para 6,9%, quando no OGE é de 9,3%! A saúde representa apenas 1,3% do PIB np. Deveria aumentar 87%, de 7% para 13,0% da despesa.
- 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%! É também notória a incapacidade das estruturas dos 2 ministérios em utilizar verbas para o muito que falta fazer. Parece haver necessidade de imprimir maior dinâmica ministerial para além do aumento das verbas destinadas e estes 2 sectores.
- Protecção social: decresce 56,1% em termos reais, apresentando uma execução orçamental de apenas 6,4%! Só pode ser falta de informação. Não é credível este completo abandono das populações mais pobres!
- Habituação e serviços comunitários: cresce 34% (!!!) com uma execução de 41,7%. O peso seu na despesa sobe de 14,8% para 18,9% (10,6% no OGE). Esta despesa corresponde a 3,4% do PIB np.
- O seu peso na despesa juntamente com o apoio social directo deveria subir 45%, de 19% para 30% do PIB. Porém, não basta aqui aumentar as verbas. Nota-se claramente o contraste entre a preocupação com a classe média urbana, principal beneficiária das infraestruturas urbanas que estão a ser feitas e o apoio social directo e a habitação social que estão completamente abandonados!

As infraestruturas urbanas devem, em grande parte abandonar o OGE e ser passadas para empresas públicas ou privadas que realizem os trabalhos e os cobrem aos utentes, com lucro, através das facturas de electricidade (vias, infraestruturas eléctricas e recolha de lixos) e água (infraestruturas

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

de água e esgotos). Todo o apoio do Estado às famílias deve ser destinado para o apoio aos mais de 40% de pobres do país, aos desempregados, doentes e idosos, através de prestações directas e de muita habitação social.

O reforço da educação, saúde, apoio social directo e habitação social devem ser as prioridades do Estado nesta fase.

Tabela/Gráfico 131 — Desdobramento do apoio à economia:

Valores em 10 ¹⁰ Akz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec. 25	Exec. 26/OGE 26	% na Despesa			% no PIB np			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	%	Dif. p. p.
Assuntos económicos	558	2 196	510	91,4%	23,2%	11,2%	9,8%	9,8%	2,0%	1,8%	1,8%	15,0%	53,3%
Combustíveis e energia	259	726	243	93,9%	33,5%	5,2%	4,7%	3,3%	0,9%	0,8%	0,6%		
Transportes	94	599	131	138,5%	21,8%	1,9%	2,5%	2,7%	0,3%	0,5%	0,5%		
Agricultura	32	279	45	142,0%	16,2%	0,6%	0,9%	1,2%	0,1%	0,2%	0,2%		
Outros	172	593	91	52,7%	15,3%	3,5%	1,7%	2,7%	0,6%	0,3%	0,5%		

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

Os gastos do apoio à economia encontram-se concentrados em combustíveis e energia, que supomos serem redes de distribuição não urbana de electricidade e estradas. Os outros apoios são, como se demonstra na tabela, meramente residuais, com a agricultura a receber 0,9% da despesa e tudo resto 1,7%!

Na rubrica de combustíveis e energia das zonas urbanas deve passar a considerar-se a possibilidade das infraestruturas de distribuição serem realizadas por empresas públicas ou privadas, com a gestão das tarifas a ser assegurada por um regulador que perceba a importância de garantir a procura presente e futura, financiado os investimentos através das tarifas e garantindo uma remuneração adequada ao capital. O esforço do Estado deve centrar-se nas zonas periurbanas e rurais.

A rubrica de transportes deve concentrar parte significativa da despesa, mas, nesta fase, propomos que cesse a despesa com o transporte marítimo e aéreo, cedendo a exploração do que ainda estiver na mão do Estado, e concentrando 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 aprovados pela banca, sem excepção, pagando o Estado aos bancos comerciais a parte dos juros que for possível bonificar, através de um processo automático 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.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Tabela/Gráfico 132 — Desdobramento das despesas relacionadas com o Estado:

Valores em 10 ¹⁰ Kz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec. 25	Exec. 26/OGE 26	% na Despesa			% no PIB np			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	%	Dif. p. p.
Gastos relacionados com o Estado	2 397	10 438	2 521	105,2%	24,2%	48,3%	48,4%	46,8%	8,5%	8,8%	8,7%	17,0%	-64,9%
Defesa	676	1 231	596	88,2%	48,5%	13,6%	11,4%	5,5%	2,4%	2,1%	1,0%	3,5%	-69,4%
Serviços públic. gerais e Assuntos Ec. gerais, comerciais e laborais	540	4 886	910	168,5%	18,6%	10,9%	17,5%	21,9%	1,9%	3,2%	4,1%	3,5%	-80,0%
Juros	1 181	4 321	1 015	86,0%	23,5%	23,8%	19,5%	19,4%	4,2%	3,5%	3,6%	10,0%	-48,7%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

O principal problema da distribuição da despesa são os gastos do Estado consigo próprio.

O peso dos gastos com a defesa deve decrescer 70% de 11% para 3,5%.

O peso da burocracia deve reduzir-se 80%, de 17,5% para 3,5%.

O peso dos juros deve reduzir-se 49% de 19,5% para 10%!

Os tribunais devem transitar para os gastos mistos ou ser desdobrados em gastos com as famílias e empresas, consoante a sua função específica.

4.3.1.5 DÍVIDA GOVERNAMENTAL

Tabela/Gráfico 133 — Dívida corrigida do efeito cambial (valores em biliões de Kwanzas)

Câmbios	503,691			828,802			912,008			912,292			912,128			912,05594
Dívida Governamental em biliões Kwanzas de 2024	2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025			2026			
	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	
Stock da dívida interna	11,402	-886	-7,2%	13,770	2,368	20,8%	13,406	-364	-2,6%	16,964	3,557	26,5%	17,951	,987	5,8%	
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%	10,578	,533	5,3%	
OT e REPO ME	3,135	-704	-18,3%	2,920	-215	-6,9%	3,418	,498	17,1%	4,649	1,231	36,0%	4,597	-,052	-1,1%	
BT	,465	,012	2,6%	1,139	,674	144,9%	1,324	,185	16,2%	1,690	,366	27,6%	1,690	,000	0,0%	
Mútuo e diferenças	,239	,099	71,2%	,449	,210	88,2%	,545	,096	21,4%	,579	,034	6,2%	1,086	,507	87,5%	
Stock de dívida externa	43,682	1,001	2,3%	42,923	-759	-1,7%	41,718	-1,205	-2,8%	43,253	1,535	3,7%	45,453	2,200	5,1%	
Total	55,084	,114	0,2%	56,693	1,609	2,9%	55,124	-1,569	-2,8%	60,217	5,093	9,2%	63,403	3,187	5,3%	

Fonte: MinFin – REOGE 1.º Trimestre.

Valorizando toda a dívida em ME ao câmbio apresentado pelo MinFin no REOGE do 1.º Trimestre de 2026 (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 63,4 biliões, em 2025 e a tendência é crescente com a dívida a atingir 65,8 biliões no final de Junho, com um crescimento de cerca de 10% sobre o final de 2025!

Comparando o 1.º Trimestre de 2026 com o final de 2025, a dívida governamental passa de 60,2 para 63,4 biliões, crescendo cerca de 3,2 biliões (+5,3%). A dívida interna cresce 1 bilião (5,8%) e a externa 2,2 biliões (5,1%). Como é possível não haver alguma retracção do crédito à actividade, nestas condições? Com o crescimento da despesa do Estado não há forma de reduzir a dívida e os juros e termos disponibilidade da banca para financiar a produção.

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			2026		
	Valor	Cresc.	%	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%	5 041	-56	-1,1%
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%	49 838	2 418	5,1%
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%	54 879	2 362	4,5%
Exportações (bens e serv.) tota	50 120			36 961			36 924			30 673			33 709		
Exportações (bens e serv.) Não-p	2 630			2 290			2 150			2 409			1 475		
Anos de export. para pagar a dí	1,0			1,4			1,3			1,7			1,6		
Anos de export. não-petrolífera	20			22			23			22			37		

Fontes: MinFin – REOGE 1.º Trimestre e BNA (exportações).

A dívida em ME, denominada em USD, (dívida externa e OT e REPO em ME) passa de 52,5 para 54,9 mil milhões de USD, aumentando 2,3 mil milhões de USD (4,5%) no espaço de 1 trimestre!

A dívida governamental em ME desce de 1,7 para 1,6 anos de exportações totais e sobe de 22 para 37 anos de exportações não petrolíferas.

RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2026

Tabela/Gráfico 135 — Serviço da dívida

Valores em 10 ¹⁸ Akz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec. 25	Exec 26/OGE 26	% na Receita			% na Receita ñ Petrolífera			% no PIB		
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26
Serviço da dívida	3 550	16 944	4 843	136,4%	28,6%	92,0%	125,7%	93,1%	92,0%	125,7%	93,1%	12,6%	16,9%	14,1%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

O serviço da dívida cresce 36,4% em termos reais, aumentando de 92,0% para 125,7% da receita fiscal e de 12,6% para 16,9% 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; neste 1.º Trimestre, embora ainda seja cedo para avaliar o ano, estamos com 125% da receita total e 17% do PIB np!

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 totalmente INSUSTENTÁVEL e um dos principais problemas das nossas finanças públicas!