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

Outubro 2026

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

Índice resumido

RESUMO....14
1 PRODUTO E EMPREGO....35
1.1 PIB EM GERAL....35
1.2 OUTROS INDICADORES DA ACTIVIDADE E EMPREGO....48
1.3 ANÁLISE SECTORIAL....52
2 INFLAÇÃO....91
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO....91
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA....96
3 CONTA EXTERNA....100
3.1 BALANÇA CORRENTE....100
3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO....118
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS....122
4 POLÍTICAS DE ESTADO....126
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS....126
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA....143
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ....143
4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ....149
4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL....157
4.2.4 DESAFIOS DA POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL....160
4.3 POLÍTICA FISCAL....161
4.3.1 EXECUÇÃO DO 1-º SEMESTRE DE 2026....161
4.3.2 DÍVIDA GOVERNAMENTAL....168

Índice detalhado

RESUMO....14
1 PRODUTO E EMPREGO....35
1.1 PIB EM GERAL....35
1.1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS....35
1.1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO REAL....41
1.1.2.1 INCONSISTÊNCIAS....41
1.1.2.2 VARIAÇÃO DO PIB....43
1.1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO....46
1.2 OUTROS INDICADORES DA ACTIVIDADE E EMPREGO....48
1.2.1 OFERTA AO "CONSUMO"....48
1.2.2 O INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO....49
1.2.3 EMPREGO....50
1.3 ANÁLISE SECTORIAL....52
1.3.1 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES....52
1.3.2 SECTOR PETROLÍFERO....56
1.3.3 INDÚSTRIA EXTRACTIVA....58
1.3.4 AGRICULTURA, PECUÁRIA E SILVICULTURA (APS)....61
1.3.5 PESCAS....64
1.3.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA....67
1.3.7 COMÉRCIO....70
1.3.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM)....72
1.3.9 CONSTRUÇÃO....75
1.3.10 IMOBILIÁRIO....79
1.3.11 SERVIÇOS PÚBLICOS....80
1.3.12 TURISMO (ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO)....82
1.3.13 ELECTRICIDADE E ÁGUA....84
1.3.14 TELECOMUNICAÇÕES....86
1.3.15 INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS....88
1.3.16 OUTROS SERVIÇOS....89
2 INFLAÇÃO....91
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO....91
2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN)....91
2.1.2 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR EM LUANDA (IPCL)....94
2.1.3 ÍNDICES DE INFLAÇÃO....95
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA....96
3 CONTA EXTERNA....100
3.1 BALANÇA CORRENTE....100
3.1.1 VISÃO GERAL....100
3.1.2 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA....100

3.1.3 EXPORTAÇÕES....101
3.1.4 IMPORTAÇÕES....111
3.1.5 BALANÇA DE TRANSFERÊNCIAS....115
3.1.6 CONTA-CORRENTE....117
3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO....118
3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO....119
3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR....119
3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA....120
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS....122
3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS....123
3.3.2 RESERVAS INTERNACIONAIS....124
4 POLÍTICAS DE ESTADO....126
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS....126
4.1.1 RESUMO....126
4.1.2 RECONHECIMENTO DA RIQUEZA COMO CAPITAL....127
4.1.3 SIMPLIFICAÇÃO DAS REGRAS DE FUNCIONAMENTO PARA AUMENTAR O NÚMERO DE NEGÓCIOS....129
4.1.4 LIBERDADE DE COMÉRCIO....132
4.1.5 AUMENTO DOS NÍVEIS DE CONFIANÇA....135
4.1.6 O PRIMADO DA LEI....137
4.1.7 A CORRUPÇÃO....137
4.1.8 SEGURANÇA PÚBLICA....139
4.1.9 A REFORMA ECONÓMICA DO ESTADO....139
4.1.10 A TAXA DE NATALIDADE....140
4.1.11 O CONHECIMENTO....141
4.1.12 POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL....141
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA....143
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ....143
4.2.1.1 BASE MONETÁRIA....143
4.2.1.2 TAXAS DE JURO....147
4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ....149
4.2.2.1 TAXAS DE JURO....149
4.2.2.2 CRÉDITO....150
4.2.2.3 AGREGADOS MONETÁRIOS....154
4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL....157
4.2.3.1 TAXAS DE CÂMBIO....157
4.2.3.2 TAXAS DE CÂMBIO REAL FACE AO USD....159
4.2.4 DESAFIOS DA POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL....160
4.3 POLÍTICA FISCAL....161
4.3.1 EXECUÇÃO DO 1-º SEMESTRE DE 2026....161
4.3.1.1 RECEITA FISCAL....161
4.3.1.2 DESPESA POR NATUREZA....163

4.3.1.3 SALDOS ORÇAMENTAIS....165
4.3.1.4 DESPESA POR FUNÇÃO....165
4.3.2 DÍVIDA GOVERNAMENTAL....168

Índice de tabelas e gráficos

Tabela/Gráfico 1 — Investimento directo estrangeiro no sector não-petrolífero....24
Tabela/Gráfico 2 — Exemplo do cálculo do produto aplicando o índice de preços de Paasche e o índice de volume de Laspeyres....36
Tabela/Gráfico 3 — Exemplo de demonstração de que não há perda de aditividade....38
Tabela/Gráfico 4 — Demonstração de como a apresentação nos manuais conduz à aparente perda de aditividade....38
Tabela/Gráfico 5 — A inconsistência do deflator do PIB....41
Tabela/Gráfico 6 — Variação do PIB em volume (2017 = 1)....43
Tabela/Gráfico 7 — Variação do PIB *per capita* em volume (2017 = 1)....44
Tabela/Gráfico 8 — Índice do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN — 3.º Trimestre de 2022 = 1....46
Tabela/Gráfico 9 — Variações homóloga e anual do PIB em volume e valor deflacionado do IPCN 46
Tabela/Gráfico 10 — Variações homóloga e acumulada do PIB *per capita* em volume e valor deflacionado do IPCN....47
Tabela/Gráfico 11 — Variação do "consumo" *per capita* em valor e índice....48
Tabela/Gráfico 12 — Indicador de clima económico das empresas....49
Tabela/Gráfico 13 — Índices de percepção dos consumidores....49
Tabela/Gráfico 14 — Outros índices de percepção dos consumidores....49
Tabela/Gráfico 15 — Indicadores de emprego: variações em valor absoluto....50
Tabela/Gráfico 16 — Indicadores de emprego: taxas nas zonas urbanas....51
Tabela/Gráfico 17 — Indicadores de emprego: taxas nas zonas urbanas....51
Tabela/Gráfico 18 — Comparação entre o VAB petrolífero deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume....56
Tabela/Gráfico 19 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector....57
Tabela/Gráfico 20 — Pesos do VAB petrolífero na soma dos VAB em volume e valor do IPCN…58
Tabela/Gráfico 21 — Comparação entre o VAB das indústrias extractivas deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume....58
Tabela/Gráfico 22 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector....59
Tabela/Gráfico 23 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor do IPCN....59
Tabela/Gráfico 24 — Índice de confiança dos empresários da indústria extractiva....60
Tabela/Gráfico 25 — Comparação da variação do VAB agrícola em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE....61
Tabela/Gráfico 26 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector....61

Tabela/Gráfico 27 — Índice *per capita* da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume.....62
Tabela/Gráfico 28 — Pesos do VAB da agricultura e pecuária na soma dos VAB em volume e valor do IPCN.....62
Tabela/Gráfico 29 — Comparação da variação do VAB das pescas em medidas de volume e valor deflacionado do IPCN.....64
Tabela/Gráfico 30 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....65
Tabela/Gráfico 31 — Variações do TAC das pescas.....65
Tabela/Gráfico 32 — Pesos do VAB das pescas na soma dos VAB em volume e em valor.....66
Tabela/Gráfico 33 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE.....67
Tabela/Gráfico 34 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....67
Tabela/Gráfico 35 — Pesos do VAB da indústria transformadora na soma dos VAB em volume e em valor.....67
Tabela/Gráfico 36 — Índice de confiança dos empresários da indústria transformadora.....68
Tabela/Gráfico 37 — Comparação da variação do VAB do comércio em medidas de volume e valor deflacionado com a inflação do INE.....70
Tabela/Gráfico 38 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....70
Tabela/Gráfico 39 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor.....71
Tabela/Gráfico 40 — Índice de confiança dos empresários do comércio.....71
Tabela/Gráfico 41 — Comparação da variação do VAB da logística em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....72
Tabela/Gráfico 42 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....73
Tabela/Gráfico 43 — Pesos do VAB da logística na soma dos VAB em volume e em valor.....74
Tabela/Gráfico 44 — Índice de confiança dos empresários dos transportes.....74
Tabela/Gráfico 45 — Comparação da variação do VAB da construção em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....75
Tabela/Gráfico 46 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....76
Tabela/Gráfico 47 — Pesos do VAB da construção na soma dos VAB em volume e em valor.....76
Tabela/Gráfico 48 — Índice de confiança dos empresários da indústria de construção.....77
Tabela/Gráfico 49 — Comparação da variação do VAB dos serviços de imobiliário e aluguer em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....79
Tabela/Gráfico 50 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....79
Tabela/Gráfico 51 — Pesos do VAB do imobiliário na soma dos VAB em volume e em valor.....80
Tabela/Gráfico 52 — Comparação da variação do VAB dos Serviços Públicos em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....80
Tabela/Gráfico 53 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....81
Tabela/Gráfico 54 — Pesos do VAB dos serviços públicos na soma dos VAB em volume e em valor.....82

Tabela/Gráfico 55 — Comparação da variação do VAB do turismo em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE....82
Tabela/Gráfico 56 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector....83
Tabela/Gráfico 57 — Pesos do VAB nominal e real do turismo na soma dos VAB....83
Tabela/Gráfico 58 — Índice de confiança dos empresários do turismo....84
Tabela/Gráfico 59 — Comparação da variação do VAB da electricidade e água em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE....84
Tabela/Gráfico 60 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector....85
Tabela/Gráfico 61 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor....85
Tabela/Gráfico 62 — Comparação da variação do VAB das 0unicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE....86
Tabela/Gráfico 63 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector....86
Tabela/Gráfico 64 — Pesos do VAB nominal e real das telecomunicações na soma dos VAB....87
Tabela/Gráfico 65 — Comparação da variação do VAB da intermediação financeira e seguros em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE....88
Tabela/Gráfico 66 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector....88
Tabela/Gráfico 67 — Pesos do VAB da intermediação financeira na soma dos VAB em volume e em valor....88
Tabela/Gráfico 68 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE....89
Tabela/Gráfico 69 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector....89
Tabela/Gráfico 70 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB....90
Tabela/Gráfico 71 — Inflação mensal nacional – INE – 2024–2026....91
Tabela/Gráfico 72 — Inflação nacional homóloga 2024–2026....91
Tabela/Gráfico 73 — Variação trimestral da inflação do INE....92
Tabela/Gráfico 74 — IPCN por produto 2023-2026....93
Tabela/Gráfico 75 — Inflação mensal em Luanda (2024–2026)....94
Tabela/Gráfico 76 — Inflação homóloga em Luanda....94
Tabela/Gráfico 77 — Variação trimestral do IPCL....95
Tabela/Gráfico 78 — Índices de inflação do INE de Luanda e nacional, face ao fim da legislatura anterior (Set 2022)....95
Tabela/Gráfico 79 — Índice de importação de bens alimentares e medicamentos....96
Tabela/Gráfico 801 — Comparação das variações do IPCL e índice do M2....97
Tabela/Gráfico 81 — Balança de bens e serviços....100
Tabela/Gráfico 82 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero....100
Tabela/Gráfico 83 — Exportações por categoria de produto....101
Tabela/Gráfico 84 — Estrutura das exportações por categoria de produto....102
Tabela/Gráfico 85 — Evolução das exportações petrolíferas por produto....103

Tabela/Gráfico 86 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade....104
Tabela/Gráfico 87 — Preços do petróleo exportado....104
Tabela/Gráfico 88 — Variação das exportações de gás....105
Tabela/Gráfico 89 — Variação das exportações de refinados....106
Tabela/Gráfico 90 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero....107
Tabela/Gráfico 91 — Variação das exportações não-petrolíferas (dados agregados)....107
Tabela/Gráfico 92 — Evolução do preço e da quantidade (milhões de quilates) de exportação de diamantes....108
Tabela/Gráfico 93 — Exportações de outros bens e serviços....109
Tabela/Gráfico 94 — Estrutura das exportações....110
Tabela/Gráfico 95 — Importações de bens e serviços por classificação económica....111
Tabela/Gráfico 96 — Estrutura das importações por classificação económica....112
Tabela/Gráfico 97 — Importações de bens e serviços por categorias de produto....113
Tabela/Gráfico 98 — Estrutura das importações de bens por categorias de produtocombustíveis. 114
Tabela/Gráfico 99 — Transferências de rendimentos (milhões de dólares)....115
Tabela/Gráfico 100 — Detalhe da balança de transferências (milhões de dólares)....115
Tabela/Gráfico 101 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de dólares)....116
Tabela/Gráfico 102 — Conta-Corrente (milhões de dólares)....117
Tabela/Gráfico 103 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de dólares)....118
Tabela/Gráfico 104 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero....120
Tabela/Gráfico 105 — Investimento directo estrangeiro no sector não-petrolífero....121
Tabela/Gráfico 106 — Evolução da posição líquida do investimento estrangeiro em Angola (milhões de dólares)....121
Tabela/Gráfico 107 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP....123
Tabela/Gráfico 108 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares)....124
Tabela/Gráfico 109 — Evolução das Reservas Internacionais....124
Tabela/Gráfico 110 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas) 143
Tabela/Gráfico 111 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias....143
Tabela/Gráfico 112 — Índices de crescimento da BM em MN (Setembro de 2022 = 100)....144
Tabela/Gráfico 113 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100)....145
Tabela/Gráfico 114 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN....146
Tabela/Gráfico 115 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD)....146
Tabela/Gráfico 116 — Taxas BNA....147
Tabela/Gráfico 117 — Evolução das taxas Luibor....148
Tabela/Gráfico 118 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas 149
Tabela/Gráfico 119 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do INE)....150
Tabela/Gráfico 120 — Peso do Estado no crédito....150
Tabela/Gráfico 121 — Rácios dos empréstimos bancários....151
Tabela/Gráfico 122 — Concessão de crédito nominal....152
Tabela/Gráfico 123 — Percentagem de crédito nominal líquido....153

Tabela/Gráfico 124 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas).....154
Tabela/Gráfico 125 — Evolução dos agregados em moeda nacional.....154
Tabela/Gráfico 126 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2022 = 100).....155
Tabela/Gráfico 127 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100).....156
Tabela/Gráfico 128 — Crescimento nominal acumulado dos agregados em MN e em ME (escala principal) e nível de dolarização em Kwanzas (escala secundária).....156
Tabela/Gráfico 129 — Evolução das taxas de câmbio.....157
Tabela/Gráfico 130 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal.....158
Tabela/Gráfico 131 — Execução da despesa por natureza.....161
Tabela/Gráfico 132 — Execução da despesa por natureza – desdobramento dos impostos não-petrolíferos.....162
Tabela/Gráfico 133 — Execução da despesa por natureza.....163
Tabela/Gráfico 134 — Saldos orçamentais.....165
Tabela/Gráfico 135 — Despesa por função.....165
Tabela/Gráfico 136 — Desdobrando a despesa com as famílias.....166
Tabela/Gráfico 137 — Desdobramento do apoio à economia:.....167
Tabela/Gráfico 138 — Desdobramento das despesas mistas:.....168
Tabela/Gráfico 139 — Desdobramento das despesas relacionadas com o Estado:.....168
Tabela/Gráfico 140 — Dívida corrigida do efeito cambial (valores em biliões de Kwanzas).....168
Tabela/Gráfico 141 — Dívida denominada em ME (valores em milhões de USD).....169
Tabela/Gráfico 142 — Serviço da dívida.....169

ACRÓNIMOS

AGT — Administração Geral Tributária

AKZ, AOA ou Kz — Kwanza, moeda nacional

ANPG — Agência Nacional de Petróleo e Gás

ANIESA — Autoridade Nacional de Inspecção Económica e Segurança Alimentar

AOA, AKZ ou Kz — Kwanza, moeda nacional

BAI — Banco Angolano de Investimentos

BM — Banco Mundial

BM — Base Monetária

BNA — Banco Nacional de Angola

BODIVA — Bolsa de Dívida e Valores de Angola

BP — Balança de Pagamentos

BPC — Banco de Poupança e Crédito

BT — Bilhetes do Tesouro

CAE — Código de Actividade Económica

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

CINVESTEC — Centro de Investigação Económica da Universidade Lusíada

COVID ou COVID-19 — Corona Virus Desease 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 negoceia moeda estrangeira no mercado informal.

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

Kz ou AKZ ou AOA — Kwanza, moeda nacional

Luibor — Luanda Inter-Bank Offered Rate

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

M2 — Agregado monetário composto pelo M1 e outros depósitos

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

ME — Moeda Externa

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

MinFin — Ministério das Finanças

MPME — Micro, Pequenas e Médias Empresas

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

OMA — Operações de Mercado Aberto

ONU — Organização das Nações Unidas

OPEP — Organização dos Países Exportadores de Petróleo

OT — Obrigações do Tesouro

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

PAC — Programa de Apoio ao Crédito

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

PGR — Procuradoria-Geral da República

PIB — Produto Interno Bruto

PIIL — Posição de Investimento Internacional Líquido

PIP — Plano de Investimentos Públicos

PN — Polícia Nacional

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

PRR — Passivos Relacionados com Reservas

RE — Relatório de Execução

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

REF — Relatório de Execução Fiscal

SIC — Serviços de Investigação Criminal

REPO — Empréstimos com Acordos de Recompra

RF — Relatório de Fundamentação

RIB — Reservas Internacionais Brutas

RIL — Reservas Internacionais Líquidas

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

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

UE — União Europeia

UCI – Unidade de Controlo Interno do Ministério das Finanças

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

VAB — Valor Acrescentado Bruto

Nota introdutória

Este relatório visa apresentar a evolução dos principais agregados económicos nacionais, analisando os dados do 1.º Semestre 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 452 mil caracteres, correspondentes a 122 páginas sem formatação e gráficos, ou seja, cerca de 5:50 horas de leitura.

O resumo tem cerca de 72 mil caracteres, correspondentes a cerca de 20 páginas sem formatação, ou seja, cerca de 50 minutos de leitura.

RESUMO

Produto e emprego

Felizmente não houve alteração de dados anteriores na informação do INE do 2.º Trimestre.

Há contudo algumas incongruência preocupantes.

O deflator do PIB apresenta uma irregularidade notável. O deflator do PIB deveria corresponder à inflação no sentido rigoroso do termo, e, consequentemente, ser muito próximo do IPCN, que pretende ser a melhor aproximação possível num cálculo rápido da inflação.

A partir de 2023, as diferenças anuais para o IPCN são ligeiras nos 2 primeiros anos (-0,673% e 0,376%). Porém, a variação homóloga em 2025 salta para quase 4% (3,909%) e, em 2026, vai pelo mesmo caminho com cerca de 2% no Semestre. Algo não está bem, na passagem entre o PIB nominal e real.

Há, naturalmente, um crescimento da distância entre a soma dos VAB e o PIB. Contudo, neste trimestre, essa distância sobe quase para o dobro dos valores habituais, o que nos coloca grandes reservas. As distâncias nos 1.os Trimestres desta legislatura foram de -0,25%, 1,76%, 2,33%, 3,75% e 3,62%, de 2022 a 2026, sucessivamente, mostrando um padrão moderado de variação. As distâncias[1] nos 2.os Trimestres foram de -4,68%, -5,08%, -5,87% e -4,70%, até ao ano passado, seguindo o mesmo padrão de variação moderado. Só que, no 2.º Trimestre de 2026, a diferença salta, bruscamente, para -8,64%, abandonando a tendência moderada anterior nos 1.os e 2.os trimestres! Com isto, o crescimento trimestral da soma dos VAB é de 4,0% e o do PIB 8,7%? Mais do que o dobro!

Há também incongruências em quase todos os sectores, como veremos na análise sectorial, mas existem 2 sectores cujas incongruências internas têm efeitos significativos no PIB.

As telecom, apresentam um crescimento de 14,3%. O seu crescimento é, em grande parte, suportado por uma mudança de metodologia de cálculo que parece estar a distorcer o crescimento efectivo.

O Turismo, apresenta um crescimento de 12,6% quando comparado com o período em que houve a cimeira EUA-África e onde as importações de viagens decrescem 8%, é incongruente. A actividade de turismo devia ter decrescido!

O efeito combinado dos 2 sectores corresponde a 1,4% do PIB e 0,7% da soma dos VAB. Com estas correcções o PIB teria crescido neste trimestre cerca de 7,5% e a soma dos VAB 3,5%, sem termos em conta as reservas sobre o deflator, o PIB nominal, e o salto brusco da diferença entre o PIB e a soma dos VAB.

O crescimento semestral do PIB em volume foi de 7,1% com as principais contribuições da Logística com 1,5% (empolada no 1.º Trimestre), indústria transformadora, comércio e telecom (empolada desde a alteração da metodologia) todas com 0,9% e agricultura com 0,6%, totalizando 4,7%, somando os restantes sectores 2,6% e os impostos e subsídios -0,2%.

O crescimento do PIB no 1.º Semestre em valor deflacionado do IPCN foi de 4,8% e resulta do petróleo com 2,9%, comércio 0,9%, outros serviços, pescas (que não se entende), logística (que está empolada no 1.º Trimestre), todos com 0,4, totalizando 5,0%, contra 1,2% de todos os restantes sectores com contribuições positivas e as contribuições negativas da agricultura (-1,1%) e impostos e subsídios (-0,2%), sendo a diferença arredondamentos.

Portanto, petróleo, comércio e outros serviços contribuíram decisivamente para os rendimentos e temos a contribuição da indústria transformadora para a redução da inflação através do aumento das quantidades acompanhado do aumento dos seus preços abaixo da inflação geral.

[1] Soma dos VAB/PIB-1; os valores negativos significam que o PIB é maior do que a soma dos VAB e os positivos que o PIB é menor do que a soma dos VAB.

Sendo o crescimento da soma do VAB de 4,4%, do PIB deflacionado de 4,8% e a estimativa do FMI para o crescimento anual de 4,4%, entendemos que o crescimento efectivo semestral deve andar próximo de 4,5% e não dos 7,1%, o que é muito positivo e bastante credível, face ao efeito que os rendimentos petrolíferos têm sempre na restante produção e à inversão do PIB petrolífero, em si, de negativo para positivo. Finalmente estamos a ver algum crescimento efectivo!

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, embora de forma 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 1,15 na estimativa de 2026 (+7,1%). Apesar das reservas há um crescimento que parece situar-se pelo menos 1% acima do crescimento da população!

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. Esta estabilização do valor da produção petrolífera foi muito importante para a saída da crise!

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 ligeiro (0,6%). O efeito da pandemia é idêntico ao petrolífero (–5,1%), assistindo-se depois a um crescimento quase rectilíneo até 2026 (índice 1,22), a um ritmo médio anual de 4,1%.

Desde 2017, o ritmo de crescimento anual do PIB foi de 2,2%, muito abaixo do crescimento populacional, mas os números apresentam um ritmo de crescimento médio anual de de 4,1% nesta legislatura, superior ao crescimento populacional de 3,52, com -0,5% no petrolífero e 4,6% no não petrolífero!

Nos números *per capita* (por cabeça), a produção não-petrolífera em volume na estimativa para 2026 cai 11% face a 2017, a petrolífera 47% e o PIB (o conjunto do petrolífero e não-petrolífero) 16%. Mantendo-se os níveis de distribuição de 2017, cada pessoa estaria, em média, cerca de 16% 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 medidas encadeadas de volume.

Emprego

O INE alterou os inquéritos e, muito provavelmente, as pessoas inquiridas não estão a compreender as perguntas. Contudo parece que, pelo menos nas cidades, o grau de compreensão melhorou. Contudo, ainda estamos muito longe de serem números aproveitáveis.

Entre os 2.os Trimestres de 2025 e de 2026:

- A população com 15 ou mais anos sobe de 20,449 para 23,006 milhões, 12,50%! Afinal a população cresce a 12,5% ou a 3,5%? Nem na estimativa da população há coerência!
- A força de trabalho desce de 18,200 para 12,962, perdendo-se, pelo caminho, -5,3 milhões de pessoas (29%), provavelmente porque muitos dos inquiridos continuam sem entender o conceito de emprego;
- A taxa de actividade baixa de 89,0% para 56,3%! Claramente a taxa anterior corresponde muito melhor à realidade sociológica onde, no mundo rural quase todas as famílias fazem a sua lavra onde toda a família participa, até bastante antes dos 15 anos, e, no mundo urbano, quase todos os adultos saem de suas casas para um emprego ou pequeno biscate que ajude a compor o jantar da família.
- A população empregada desce de 12,951 para 10,171, perdendo-se 2,8 milhões de empregos (-25%); parece evidente que o conceito de emprego não foi percebido por uma parte significativa dos inquiridos;

- O emprego formal desce de 2,7 para 2,0 milhões (–27%), perdendo-se cerca de 750 mil empregos e colocando o emprego formal do INE abaixo dos registos da segurança social;
- o emprego informal desce de 10,181 para 8,145, perdendo 2,0 milhões de empregos (–20%) e confirmando que o conceito de emprego informal não foi percebido por uma parte significativa dos inquiridos;
- Curiosamente, o emprego fora dos sectores primários cresce de 6,916 para 7,527, aumentando quase 0,6 milhões de postos de trabalho (+9%)!
- mas o emprego nos sectores primários (agricultura, pecuária, pescas e silvicultura) quase desapareceu! Desceu de 6,035 para 2,645 milhões, perdendo -3,4 milhões de empregos (–56%)!

Análise sectorial

Petróleo:

Em volume, o sector apresenta uma variação acumulada de 2,7%. Face a 2022, a produção cai 3,6% a um ritmo médio anual de 0,8%!

Em valor deflacionado do IPCN, a variação acumulada é de 21%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 11,2% a um ritmo de 2,5% por ano.

Os rendimentos por volume, influenciados pelos preços, situam-se 18 p.p. acima da inflação semestral, mas -8 pontos abaixo da inflação média desde 2022.

O peso acumulado semestral desce de 9,3%, em 2025, para 9,1%, em 2026.

O peso nominal acumulado sobe de 13,7%, em 2025, para 15,9%, em 2026.

Há bastante congruência entre as exportações e o PIB em volume, mas muita inconsistência em valor, onde um crescimento das exportações de 31% origina um crescimento do VAB de apenas 21%, sem ter havido variações da taxa de câmbio! Os números não têm de ser iguais, apenas mais coerentes!

Apesar da estabilização da nossa produção petrolífera, continua a haver uma perspetiva muito negativa até ao fim da próxima legislatura (2032) em volume. O recurso à produção incremental (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 até agora. Independentemente de alguns períodos de estabilidade e até de ligeiro crescimento, a tendência é de declínio da produção e, mais acelerado ainda, dos rendimentos.

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

Extractivas:

Em volume, o sector apresenta uma variação acumulada de 10,1%. Face a 2022, a produção aumenta 84,1% a um ritmo médio anual de 13,7%, 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, temos uma variação acumulada de 10,3%. Face a 2022, os rendimentos reais crescem 12,8% a um ritmo de 2,6% por ano.

Os rendimentos por volume situam-se, no último ano, 0,2 p.p. acima do IPCN; desde 2022, os rendimentos por volume situam-se 38,7 p.p. abaixo da média do IPCN.

Na verdade, os preços dos diamantes, determinantes neste sector como afirma o INE, desceram, no Semestre, 18% face ao ano passado e 65%% face a 2022, com estabilidade cambial face ao ano passado e fortíssima desvalorização face a 2022. Como é possível que uma descida dos preços de

18% tenha originado um crescimento em valor de 10,3% em linha com o crescimento em quilates? Há uma forte inconsistência no cálculo do VAB nominal deste sector, com forte influência no valor geral do PIB!

Em volume, o peso semestral mantém-se em 0,9%.

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 Semestre sobe de 1,2%, em 2025, para 1,3%, em 2026, enquanto as exportações baixam 17%!

As exportações de diamantes decrescem -6% em volume (quilates) e os preços baixam 18%, o que determina uma redução total dos rendimentos das exportações de 23%! As exportações totais da indústria extractiva decrescem 17% devido ao peso dos diamantes. Como é que isso se compatibiliza com um crescimento de 10,3% do PIB em valor? Os dados entre o VAB e as exportações, num sector quase exclusivamente exportador, são contraditórios. Os valores não têm de ser iguais, apenas mais coerentes. Os valores do VAB extractivo não oferecem confiança e têm um peso razoável no PIB global!

Agricultura, pecuária e silvicultura (APS):

Em volume, a APS apresenta um crescimento acumulado de 1,8%, com um crescimento *per capita* bastante negativo. Face a 2022, a produção aumenta 15,7% a um ritmo médio anual de 3,1%, com um *per capita* ligeiramente negativo! Portanto, não se observam ganhos de produtividade em volume!

Em valor deflacionado, o sector mostra um valor acumulado de -3,7%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 51,3% a um ritmo de 9,1% 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! Felizmente, nos mesmos dados, a situação em 2026 reverteu-se e os preços relativos estão a descer.

O peso do sector apresenta fortes variações em linha com a sazonalidade da produção, com o 2.º Trimestre a valer quase 50% do ano agrícola.

O peso do sector em volume semestral desce muito ligeiramente de 20,6% para 20,0%.

O peso semestral do sector em em valor desce ligeiramente de 30,8% para 28,2%.

Pescas:

Em volume, o sector apresenta um crescimento acumulado de 8,8%! Face a 2022 o sector cresce 10,7% a um ritmo anual de 2,2%!

Em valor deflacionado do IPCN, as pescas mostram um crescimento acumulado de 21,4%! Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 44,1% a um ritmo de 8,0% por ano!

A variação dos rendimentos por volume no último ano situou-se 11,6 p.p. acima do IPCN. Relativamente a 2022 os preços situam-se 30,2 p.p. (!!) acima da inflação média!

O peso em volume semestral manteve-se em 2,0%.

O peso em valor foi de 2,1%, no 1.º Semestre de 2025 e 2,4% no 1.º Semestre de 2026.

Antes de mais, um aumento significativo da produção deveria traduzir-se numa redução dos preços. Em vez disso, temos um aumento brutal. 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) 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 apresenta uma variação acumulada de +9,7%! Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 27,2% a um ritmo médio anual de 5,2%!

A indústria transformadora cresce acima do nível de crescimento populacional e é uma presença visível em todo o tipo de comércio. Pode haver pouco valor acrescentado, por enquanto, mas o crescimento é regular, a presença visível e as marcas nacionais começam a ser conhecidas.

Em valor deflacionado do IPCN, o sector tem uma variação acumulada de 2,0%. Face ao 1.º Semestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 17.7% a um ritmo de 3,5%.

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se 7,0 p.p. abaixo do IPCN; desde 2022, os rendimentos reais por unidade de volume situaram-se 7,5 p.p. abaixo da inflação média.

O peso em volume no 1.os Semestre sobe muito ligeiramente de 6,2%, em 2025, para 6,5%, em 2026.

O peso em valor no 1.os Semestre baixou muito ligeiramente de 5,6%, em 2025, para 5,5%, em 2026.

Aqui temos coerência entre o aumento da produção e a redução real dos preços.

Porém, o sobe e desce dos dados trimestrais coloca algumas reservas aos dados apresentados.

Comércio:

Em volume, o comércio apresenta uma variação acumulada de 3,7%. Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 12,8% a um ritmo médio anual de 2,6%! O comércio cresce abaixo da taxa de aumento populacional.

Em valor deflacionado do IPCN, a taxa de variação acumulada é de 5,2%. Face ao 1.º Semestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 23,8% a um ritmo de 4,6% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situou-se 1,5 p.p. acima do IPCN, entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026 e 9,7 p.p. desde 2022. Segundo o INE, tal como na APS, o que sobe no comércio, são os preços!

Em volume, o peso do sector, no 1.os Semestre foi de 16,0% em 2025 e 15,9% em 2026.

O peso em valor sobe de 17,2 para 17,3% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

Com os sectores de bens transaccionáveis (APS, Pescas e Transformadora) a crescerem, em volume, 1,7% e as importações de bens de consumo sem combustíveis a crescerem 6,3% em valor, o crescimento de 3,7% do comércio em volume, parece estar dentro dos limites de razoabilidade. Já em valor, com uma variação dos bens transaccionáveis de -2,8%, face à variação de 6,3% das importações não parece justificar-se um crescimento do VAB do sector em valor real de 5,2%. Poderá haver algum empolamento do VAB do comércio em valor com influência no PIB geral.

Construção:

Em volume, a construção apresenta uma variação acumulada de +2,5%. Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 24,8% a um ritmo médio anual de 4,8%. Com um crescimento *per capita* negativo, o deficit habitacional agravou-se no último ano, mas, com estes números recuperou desde 2022!

Em valor deflacionado do IPCN, temos um valor acumulado de +15,7% (!!). Face ao 1.º Semestre de 2022, os rendimentos reais decrescem 0,2%, a um ritmo anual de 0,0%.

Os rendimentos por volume no último ano situam-se 12,9 p.p. acima do IPCN (!!); mas desde 2022, 20,0 p.p. abaixo do IPCN! Aparentemente, as obras públicas características do período pré-eleitoral

não estão a aumentar as quantidades de cimento e clinquer (base da estatística da construção), mas sim os seus preços.

O peso em volume decresce ligeiramente de 7,5%, no 1.º Semestre de 2025, para 7,3% no 1.º Semestre de 2026.

O peso em valor foi de 2,6% no 1.º Semestre de 2025 e de 2,9% no 1.º Semestre de 2026.

A irregularidade dos dados trimestrais não permite ter confiança na informação. Os dados apontam numa direcção num semestre e na direcção contrária no seguinte.

Serviços públicos:

Em volume, os serviços públicos apresentam uma variação anual acumulada de 2,2%. Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 17,9% a um ritmo médio anual de 3,5%, em linha com o crescimento da população. Não se observam, portanto, ganhos de produtividade.

Em valor deflacionado do IPCN, temos uma variação acumulada de +0,3%. Face ao 1.º Semestre de 2022 o crescimento acumulado é de 63,1% a um ritmo anual médio de 10,8% (!?!).

A variação relativa dos rendimentos reais por unidade de volume é, no último ano, de -1,8 p.p. e de +38,4 p.p. desde o 1.º Semestre de 2022!

O peso dos serviços públicos em volume desceu de 10,6% para 10,3% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

O peso dos serviços públicos em valor desceu de 10,6% para 10,1% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

O poder de compra da função pública em Angola melhorou, em média, 39 p.p. nesta legislatura! Temos a certeza de que os sindicatos da função pública acharão estes números escandalosos!

Uma forte componente do crescimento do PIB em valor resulta desta incongruência!

Conclusões:

Estes sectores representaram quase 70% do produto em voluma (72,4%, em 2025, e 69,8%, em 2026). Em valor cerca de 84% (83,8%, em 2025 e 83,6%, em 2026). Se adicionarmos o sector residual de outros serviços obtemos cerca de 80% em volume e 90% em valor.

Representam, portanto, os principais sectores do PIB e, como se observa, os principais contribuintes para o empolamento do PIB nominal.

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.

Petróleo, comércio e outros serviços contribuíram decisivamente para os rendimentos e temos a contribuição da indústria transformadora para a redução da inflação através do aumento das quantidades acompanhado do aumento dos seus preços abaixo da inflação geral.

Inflação

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, que, em Julho de

2024, atinge o nível de Julho de 2023 e, de seguida, se mantém estável em cerca de 1,6%, com uma 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, desce para cerca de 0,58% no 1.º trimestre e 0,54% no 2.º Trimestre, o que corresponde a uma taxa anualizada entre 6% e 7%, cerca de metade do valor da projecção do OGE26. Os dados do 3.º Trimestre introduzem uma *nuance* importante, com a inflação mensal a acelerar para 0,67%, que não tínhamos antecipado no nosso relatório do 1.º Trimestre. Da inversão de tendência e do crescimento sazonal do 4.º Trimestre, resulta uma previsão de inflação anual de cerca de 8,0% em 2026, superior em quase 1% à nossa previsão anterior.

Este valor, que corresponde ao objectivo de 1 dígito do Governo, situa-se também dentro dos limites da SADC (o BAD estima em 8,4% a inflação média na região), o que facilitará uma maior integração regional da nossa economia e da nossa moeda.

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 15,7% 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 10,1% no final do 2.º Trimestre. Com a inflexão da tendência para ligeira subida no 3.º Trimestre e a sazonalidade do 4.º Trimestre poderemos atingir uma inflação homóloga de 8,0%, cerca de 5,7% abaixo da projecção do OGE para ano (13,7%) e uma inflação média de cerca de 10%!

Na inflação trimestral, 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 em 2025 em cerca de 2,7%, aproximando-se dos valores do início da série. Em 2026, desce para 1,7%, abaixo dos valores iniciais, e parece querer estabilizar em cerca de 1,6% no 2.º Trimestre. Contudo, com os valores do 3.º Trimestre e a expectativa de crescimento sazonal no 4.º Trimestre parece querer regressar ao valor inicial de cerca de 2,5%.

Há que dar os parabéns ao BNA e Governo pelo controlo da inflação.

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 15 trimestres desta legislatura, os preços em Luanda cresceram 102% a um ritmo médio anual composto de cerca de 20,6%%, e no total nacional cerca de 88%, a um ritmo médio anual de cerca de 18,3%!

É esta, talvez, uma das melhores medidas para avaliar as dificuldades das famílias nesta legislatura!

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, mas esta política precisa de ser corrigida para a taxa real, deixando o Kwanza desvalorizar, a partir de agora, pelo menos na razão entre a taxa de inflação interna e dos principais parceiros da SADC. A taxa de câmbio real está a 95% do que era no final de 2019. Podemos deixar variar até 105%, mas não mais. Não controlar e corrigir desde agora, paulatinamente, significa deixar acumular pressão inflacionista 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 MIndCom. 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. Infelizmente estamos a assistir neste momento a um endurecimento das restrições às importações que pode resultar num novo aumento da inflação.

- Controlo monetário, apesar das iniciativas de expansão monetária do Governo, mas que 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. Propomos que se tome como base o final de 2019.
- Complementar a protecção à produção interna com taxas aduaneiras que protejam os produtos 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 Semestre de 2026 confirma o agravamento do défice estrutural neste segmento. O seu saldo fixou-se em -8.350 milhões de USD, traduzindo um aumento homólogo do défice de 11,4%.

No lado das exportações, registou-se um montante acumulado de 1.119 milhões de USD, correspondente a uma contracção acumulada de 2,8%.

As importações não-petrolíferas totalizaram 9.469 milhões, apresentando um crescimento homólogo de 9,5%.

Por cada dólar exportado fora do sector petrolífero, foram importados cerca de 8,5 dólares, um rácio que se agrava face aos 7,5 dólares do período homólogo.

A taxa de cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas recuou de 13,3% para 11,8%, uma redução de 1,5 pontos percentuais, correspondente a uma queda homóloga de cerca de 11% em termos relativos.

Exportações

A estrutura das exportações confirma e aprofunda ligeiramente a concentração extrema no sector petrolífero. O petróleo bruto, o gás e os diamantes brutos representam conjuntamente cerca de 96,7% do total exportado, um nível ligeiramente superior ao observado no ano de 2025 (também 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 82,4% do total exportado, um ganho homólogo de 1,7 p.p. Este movimento reflecte a recuperação do preço médio do barril (+29,0%), e não uma retoma da produção (+1,7%).

O **gás natural** (2.ª posição) manteve-se como segundo produto mais exportado, com um peso de 11,1%, um ganho homólogo de 1,1 p.p., resultante do crescimento em volume (+19,1%) e preço (+19,2%).

Os **diamantes brutos** (3.ª posição), perderam participação significativa, recuando para 3,2% do total, uma queda de 2,1 p.p. face aos 5,3% do 1.º Semestre de 2025, reflectindo as quedas simultâneas de volume (-6,1%) e de preço por quilate (-18,4%).

Os **produtos refinados** (4.ª posição) mantiveram-se em perda de peso relativo, recuando para 0,9% do total (-0,8 p.p. em termos homólogos).

Construções e materiais de construção sobem à 5ª posição com 0,7% contra 0,4% em 2025, representando o esforço de conquista de mercados externos para o nosso cimento e aço.

Máquinas e equipamentos, sobretudo constituídas por material reexportado sem qualquer valor acrescentado nacional, ganham também 1 posição, para a 6.ª posição com um peso de 0,4% contra 0,3% em 2025.

Bens alimentares perdem 2 posições, ocupando a 7.ª posição, também com um peso de 0,4% contra 0,5% em 2025.

Bebidas e tabaco e Madeira e cortiça, mantêm, respectivamente as 9.ª e 10.º posições, ambas com 0%.

Os agregados residuais de outros bens e outros serviços têm um peso de 0,4% e 0,5%, respectivamente.

Importações

Combustível (Pos. 1) tornou-se a principal categoria de importação com 2.193 milhões USD (+112,5%), devido aos preços.

Máquinas e Equipamentos (Pos. 2) recuou para segunda posição, com 1.757 milhões USD (-9,2%), sinal preocupante de um possível abrandamento do investimento produtivo.

Serviços de Transporte (Pos. 3) somaram 1,730 milhões USD (+12,7%) em linha com o aumento do comércio externo (exportações e importações).

Serviços de Construção (Pos. 4), com 1,031 milhões USD, regista o maior crescimento com +116,0%, sinalizando a fase de aumento da construção em vésperas de eleições.

Bens Alimentares (Pos. 5) totalizaram 939 milhões USD (-11,7%).

Veículos e suas Partes (Pos. 6) com 766 milhões USD (+63,2%), igualmente influenciados pelo período pré-eleitoral.

Serviços às Petrolíferas (Pos. 7: 685 milhões USD, +26,9%) consistente com a reactivação da actividade petrolífera devido ao preço do crude.

Viagens (Pos. 8) com 605 milhões USD (-11,4%).

Produtos Químicos e Farmacêuticos (Pos. 9) cresceram de forma moderada, 600 milhões USD (+7,9%).

Construções e Materiais de Construção (Pos. 10) com 705 milhões USD (-17,9%), sinalizando o aumento dos materiais com importação condicionada na tentativa de promover a produção interna (azulejos e mosaicos em particular).

Outros Bens e Serviços totalizaram 1.716 milhões USD (-7,4%).

Em síntese, o 1.º Semestre de 2026 confirma uma recomposição das importações: forte dinamismo nas categorias ligadas ao petróleo e à construção (combustível, serviços de construção, serviços às petrolíferas) e nos veículos, em contraste com a contracção em máquinas e equipamentos, materiais de construção e viagens, um padrão que aponta para menor peso relativo de bens de investimento produtivo face a despesas correntes associadas aos ciclos eleitoral e petrolífero.

Balança de transferências

A balança de transferências registou um défice de 3.231 milhões USD (3.071 milhões USD em rendimentos primários e 160 milhões USD em rendimentos secundários), um agravamento de cerca de 7,6%.

O factor determinante desta inversão foi a balança de **rendimentos primários** (salários, juros e lucros), cujo défice quase duplicou entre o 1.º e o 2.º Trimestre de 2026 (de 1.147 para 1.924 milhões USD), em resultado só repatriamento de capital do sector petrolífero: aumentando o preço do petróleo aumentam os lucros das petrolíferas e a exportação dos resultados.

Em sentido contrário, a balança de **rendimentos secundários** (remessas, despesas com saúde/educação/compra de habitação no exterior, entre outros) manteve a melhoria, com o défice acumulado a recuar 32,3%, para 160 milhões USD. Dado o seu peso residual (cerca de 5,0% do défice acumulado do semestre), esta melhoria não compensa o agravamento dos rendimentos primários, que domina a leitura global.

A taxa de rentabilidade manteve-se estável, em 4,1% (face a 4,2% no período homólogo).

A taxa de rentabilidade repatriada recuou para 0,4% no acumulado (face a 0,7% no período homólogo), mantendo-se num patamar residual e em deterioração.

A disparidade de rentabilidades entre as duas posições mantém-se estruturalmente elevada e amplia-se para quase 10 vezes!

Posição do investimento externo

O investimento angolano no exterior (excluindo reservas) aumentou de 38.879 para 44.324 milhões USD (+5 445 milhões USD, +14,0%), impulsionado por:

- **Moeda e depósitos:** +3 373 milhões USD, (+19,8%), com fluxos muito fortes (+8.148 milhões USD) parcialmente absorvidos por uma desvalorização de -4.776 milhões USD.

- **Créditos comerciais e adiantamentos:** aumento de 2.172 milhões USD (+17,1%), integralmente por via de novos fluxos (+2.165 milhões USD). O prazo de recebimentos desce de 177 para 138 dias, sendo os fluxos resultantes do aumento das exportações.

A estrutura dos activos mantém a concentração em moeda e depósitos (46,0% do total) e créditos comerciais (33,6%), representando conjuntamente cerca de 80% dos activos externos, com o investimento directo a pesar apenas 12,4%; uma composição pouco diversificada e dominada por instrumentos de curto prazo e baixa rentabilidade, em linha com a fraca taxa de retorno destes activos já assinalada.

O investimento estrangeiro em Angola aumentou de 71.527 para 79.537 milhões USD (+8.010 milhões USD, +11,2%), com destaque para:

- **Empréstimos externos:** +6 064 milhões USD, (+11,7%), resultante de fluxos elevados (+4.821 milhões USD) e de uma valorização também significativa (+1.244 milhões USD).
- **Investimento directo:** segundo maior contributo, com um aumento de 1.179 milhões USD (+8,9%), integralmente por via de fluxos (+1.178 milhões USD).
- **Créditos comerciais e adiantamentos:** aumento de 563 milhões USD (+12,5%), sobretudo por via de fluxos. O prazo de pagamentos caiu de 83 para 72 dias pelo que os fluxos de ficaram a dever essencialmente ao aumento das importações.

A composição dos passivos externos mantém o desequilíbrio estrutural: os empréstimos representam 72,7% do total (face a 72,4% no final de 2025), praticamente estável, enquanto o investimento directo se mantém em 18,1% (face a 18,5%), uma ligeira perda de peso relativo. Esta estrutura confirma a persistência das vulnerabilidades já assinaladas: forte exposição da posição externa ao serviço da dívida (juros e amortizações), independentemente da conjuntura económica, e um contributo ainda limitado do investimento directo para a diversificação e o reforço da capacidade produtiva.

As entradas de IDE petrolífero andam em linha com os 8,8 mil milhões de 2025, situando-se abaixo dos 9,5 mil milhões de 2024. O ano de 2016 sinaliza o último período de investimento relevante com 10,8 mil milhões; segue-se um período de entradas muito baixas na ordem dos 7 mil milhões até 2023; e finalmente uma era de entradas de cerca de 8,7-8,8 mil milhões. O período de baixa comprometeu seriamente a produção nos anos seguintes, mas as entradas actuais têm permitido uma queda mais ligeira da produção que se fixa agora em cerca de 1 milhão de barris por dia. Embora pareça suficiente para reduzir a queda da produção, este nível de investimento não parece compatível com uma procura activa que conduza à descoberta de reservas adicionais, limitando-se a melhorar a exploração, através da produção incremental nos poços antigos e da exploração de poços marginais. Com estas entradas de IDE petrolífero dificilmente conseguiremos suster a produção por muito tempo.

No sector não petrolífero, o padrão é distinto com uma trajectória claramente ascendente: de 124,0 milhões de USD em 2023 para 353,5 milhões em 2024, e um salto expressivo para 959,4 milhões em 2025. Nos dois primeiros trimestres de 2026, as entradas somam 971 milhões de USD, mais do que em todo o ano recorde de 2025! Parabéns à diplomacia económica e à Aipex por estes resultados. É contudo estranha a ausência de saídas de IDE no período.

Desde 2017:

O Investimento Directo Estrangeiro registou uma contracção muito acentuada, passando de 29.436 milhões para 14.428 milhões de USD (-51%).

Em sentido oposto, **os empréstimos externos** reforçaram o seu peso relativo, aumentando de 48.013 para 57.821 milhões USD (+20%).

A rubrica de **moeda e depósitos** apresentou forte contracção, de 2.355 para 706 milhões USD (-70%), 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 5.069 milhões USD (+467%), sinalizando que uma parte crescente do financiamento externo passou a ocorrer através de crédito de fornecedores estrangeiros.

O *stock* de **direitos especiais de saque**, aumenta de 389 para 1.350 milhões (247%) graças à transferência de cerca de mil milhões em 2021 como ajuda dos países mais desenvolvidos no âmbito do rescaldo da COVID.

Os restantes investimentos não têm materialidade.

Embora o stock total de investimento estrangeiro tenha variado apenas -2% desde 2017 (de 81.508 para 79.537 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.

Saldos da balança de pagamentos

Os **erros e omissões** líquidos, que passaram de +534 milhões USD no acumulado do 1.º Semestre de 2025 para -588 milhões USD no mesmo período de 2026 (uma inversão de sinal, -210% em termos homólogos).

A discrepância de -588 milhões não é residual: representa cerca de 17% do *superavit* acumulado da conta corrente, significativa em valor absoluto e persistente ao longo do semestre. Ela pode representar um saldo menor da conta corrente (menos exportações, mais importações ou mais transferências para o exterior) ou um saldo mais positivo da conta financeira (sobretudo por menor registo dos activos externos).

É sobretudo pela possibilidade de maiores transferências para o exterior e omissão de registos de activos externos que este saldo deve ser analisado. Mantém-se, por isso, 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.

Os **activos monetários externos**, sem reservas, registaram um aumento de 7.964 milhões USD (194%). Este aumento é muito positivo para a conta externa nacional.

As **reservas brutas** registaram uma variação acumulada de -758 milhões USD até ao 2.º Trimestre de 2026, com uma melhoria homóloga de 19%. Contudo, a agravar a situação de redução das reservas, registou-se uma desvalorização de 200 milhões agravando a redução para 958 milhões de USD. As reservas internacionais recuaram para 14,9 mil milhões USD face aos 15,7 mil milhões USD do período homólogo de 2025. O nível de reservas afasta-se, assim, de forma mais clara do pico de 15,9 mil milhões USD atingido no 4.º Trimestre de 2025, confirmando uma segunda quebra trimestral consecutiva.

A cobertura de importações agravou-se de forma mais expressiva, recuando para 6,7 meses no 2.º Trimestre de 2026, um dos valores mais baixos de toda a série analisada. Face aos 8,2 meses do período homólogo (2.º Trimestre de 2025), representa um recuo de 1,5 meses, e prolonga a trajectória de deterioração já iniciada no 1.º Trimestre. Este nível aproxima-se do limite inferior do intervalo considerado adequado para economias emergentes dependentes de commodities (6-9 meses).

Ambiente de negócios

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

— **Liberdade efectiva de comércio**: promoção da actividade dos camionistas e comerciantes fora de Luanda, eliminando todos os controlos da actividade por outras entidades que não uma entidade única de inspecção (actualmente a ANIESA); 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, 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; 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 ANIESA 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 sem aproveitamento 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 anuaisparaa 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.

Política monetária

Taxas de juro às empresas

No 4.º Trimestre de 2024, a taxa até 1 ano sobe para 18%, subindo depois para cerca de 20% até ao 1.º Trimestre de 2026, em seguida, baixa para 17%, no 2.º Trimestre de 2026, com picos de 21% nos 2.º e 4.º Trimestres de 2025. Até Julho de 2026, esta taxa permanece próximo de 17%.

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, baixando para 16%, 2.º Trimestre de 2026, onde estabiliza até Julho, com o pico em 19,11%, no 4.º Trimestre de 2025.

No 2.º Trimestre de 2026 todas as taxas diminuíram na comparação homóloga: a taxa até 6 meses, caiu 18%, a de até 1 ano, baixou 7% e a de mais de 1 ano, foi a que mais reduziu, cerca de 20%.

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.

Em termos reais trimestrais, a taxa a mais de um ano desce de cerca de 2,2%, no 3.º Trimestre de 2022, para –5,2% no 1.º Trimestre de 2024, começando, depois, uma ligeira recuperação, estabilizando em terreno muito ligeiramente positivo a partir do 2.º Trimestre de 2025, subindo de forma ligeira até estabilizar em torno dos 2%. Em 2026 a taxa real sobe para 2,7%, mas regressa a valores mais próximos de 2% no 2.º Trimestre de 2026 (2,3%).

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) hoje há maior confiança nos números do INE) mas permanece uma grande 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 geralmente 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 crédito líquido à produção foi negativo nos 1.º e 4.º Trimestres de 2022, 1.º Trimestre de 2025, e no 2.º Trimestre de 2026; apenas aceitável 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, 4 trimestres negativos, 1 trimestre fraco e 9 trimestres anémicos.

Desde o 1.º Trimestre de 2022 até ao 2.º Trimestre de 2026, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 3.224 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de 60 mil milhões por mês, claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.648 mil milhões de Kwanzas, representando 34% do crédito total.

No 2.º Trimestre de 2026, comparativamente ao período anterior, o crédito à produção reduz consideravelmente de 741 para - 581 mil milhões de Kwanzas, assim como o crédito às famílias que baixa de 97 para 42 mil milhões de Kwanzas, fazendo com que o crédito total passasse de 837 pera - 539 mil milhões de Kwanzas (- 298 mil milhões). 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 e empresas 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!

Agregados monetários

O M2 em MN cresce 90%, de Setembro de 2022 até ao 2.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 trajectória de crescimento significativo até Julho (índice 194). As notas em circulação têm um comportamento muito condicionado à sua disponibilidade física, mas parecem acompanhar, com algumas poucas excepções, o M2. Face ao período-base, os depósitos a prazo e à ordem crescem 90% e a moeda física 81%, em 16 trimestres.

As reservas das famílias e das empresas em ME decresceram significativamente fazendo cair o M2 em ME para cerca de -20% relativamente ao período base. 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

Taxa de câmbio o real

Admitindo que a taxa de câmbio real (relação entre os produtos externos e internos no mercado nacional) mais adequada foi a alcançada em 2019, os índices que determinam a sua variação em Junho de 2026 são os seguintes, tomando como base o final do ano de 2019:

IPCN: 335,7 – a nossa inflação subiu 236%

Índice de inflação mundial: 141,3 – a inflação mundial subiu 41%

Índice taxa de câmbio 250,4 – a taxa de câmbio deteriorou-se 150%

Sendo a relação entre os produtos externos 1, no final de 2019, a relação actual é igual a 3,357/(1,413*2,504) = 0,945 (considerando os valores exactos, sem arredondamentos). Os nossos produtos tornaram-se um pouco mais baratos comparados com os mesmos produtos importados, mas caminhamos rapidamente para o nível de 2019. É necessário manter a taxa de câmbio real próxima de 1 para não prejudicar a competitividade da produção interna. Essa gestão deve ser feita pelo BNA deixando deteriorar a taxa de câmbio na proporção entre os índices do IPCN e a inflação mundial. É esse mandato, de estabilizar a taxa de câmbio real que deve ser urgentemente atribuído ao BNA. A escolha do período base que aqui fizemos é apenas uma referência. O BNA tem condições para estudar muito mais rigorosamente o período de referência que corresponde à taxa de câmbio real que devemos adoptar.

Estamos num ponto de equilíbrio adequado, com uma inflação baixa e uma taxa de câmbio estável. É necessário manter o controlo monetário, uma gestão da importação dos produtos de grande consumo que não crie inflação e, a partir de agora, gerir a taxa de câmbio, deixando o Kwanza desvalorizar-se na medida do necessário para que a taxa real não varie para além de uma banda de (+/- 5%) relativamente ao valor ideal de 1. Estamos no ponto mais baixo desta banda de flutuação, ainda com alguma reserva para manter a taxa nominal.

Sobretudo, que o Governo não se esqueça que a nossa competitividade se ganha com mais produtividade, o que depende principalmente do nosso ambiente de negócios, e não com a deterioração da taxa de câmbio.

Conclusões sobre a política monetária

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 cresce 6,9% face à execução de 2025, com uma execução orçamental normal para um Semestre (50,9%). Em percentagem do PIB total situa-se em 12,0% contra 11,7% em 2025. No 2.º Trimestre a cobrança de receitas normalizou-se; o 1.º Trimestre é sempre baixo.

A receita petrolífera real decresce 3,0%, mas com uma execução orçamental de 65,8%. O pressuposto do preço do petróleo a 61 USD por barril, determinou que a previsão da receita petrolífera se situasse muito abaixo da execução. Em percentagem da receita representou 53,0%, contra 58,4% em 2025. Apesar de ainda representarem a maioria das receitas do Estado, os rendimentos petrolíferos vão perdendo peso. Em percentagem do PIB petrolífero, a receita petrolífera representa 39,8% contra 49,8% em 2025 e 45,9% no OGE26. Apesar do crescimento dos preços do petróleo, a receita em percentagem do PIB petrolífero nominal desce muito (-10 p.p.). Esta descida percentual pode indicar que a tendência de redução dos rendimentos, correspondente a uma maior percentagem de produção incremental, começa a verificar-se.

Os rendimentos não-petrolíferos (np) reais crescem 20,8% face à execução de 2025, mas com uma execução orçamental de apenas 40,6%! Tínhamos alertado para o exagero na receita não petrolífera no OGE. Em percentagem do PIB np situam-se em 6,7% contra 5,7% no 1.º Semestre 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 6,7%, com 5,6% para os impostos, 0,7% para a segurança social e 0,4% 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 11,8% em termos reais, com uma execução orçamental de 51,5%. representando 263,4% (!!) da receita np, apesar de tudo um pouco melhor do que os 284,2% do 1.º Semestre de 2025, mas claramente acima dos 207,8% do OGE. Em percentagem do PIB np representam 17,6% contra 16,1% na execução de 2025. Este nível de despesa de cerca de 18% do PIB np está próximo do limite máximo da SADC e é totalmente incompatível com o nível de receita np de 6,7% do PIB np. Esta dependência petrolífera é o problema orçamental fundamental.

- O investimento representa a maior fatia da despesa com 26,8%, crescendo 3,4% em termos reais, com uma execução orçamental de 57,0%! Há pressa em fazer obras em vésperas de

eleições! A relação entre a despesa de funcionamento e o investimento foi de 64/36, melhorando relativamente aos 58/42 do 1.º Semestre de 2025. Apesar da melhoria, continua a não ser possível manter uma relação deste tipo sem condenar os investimentos a uma muito deficiente utilização e à sua destruição precoce. A dotação de despesa de funcionamento é insuficiente para colocar o antigos e novos investimentos a funcionar a níveis aceitáveis os investimentos transformam-se num grande desperdício público!

- As remunerações ocupam o 2.º lugar, representando 19,1% da despesa e apresentando um crescimento real de 2,2% face a 2025 e um peso de 50,4% na receita np, contra 59,5% no 1.º Semestre de 2025. Continua sem se realizar o debate, com a participação dos principais partidos, da saciedade civil e da academia, 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 é deficitário.
- Os juros representam a 3.ª maior despesa com 18,7% (22,7% em 2025), decrescendo 7,7% em termos reais e representando 49,3% da receita. Observando a tabela do Quadro de Operações do Governo, temos juros no valor de 3,4 biliões, em vez de 2,2 biliões, mais 1,2 biliões do que no ano passado. Considerando este valor esta rubrica passa para o 1.º lugar das despesas, com um crescimento real de 12,5% e representando 29,6% da receita não-petrolífera contra 29,4% no ano passado e 5,2% do PIB np, contra 4,7% no ano passado! Os juros levam-nos 30% da receita np e 5% do PIB np, e são, efectivamente, a maior despesa do Estado!
- Os serviços representam 14,9% da despesa contra 8,7% no 1.º Semestre de 2025, crescendo para o dobro (91,2%) em termos reais e apresentando um grau de execução de 81,7% (!?). Uma completa indisciplina orçamental para a qual não se encontra qualquer explicação!
- Os bens representaram 13,5%% da despesa contra 10,9%, no 1.º Semestre de 2025, crescendo 138,3% e apresentando uma execução de 80,5%. De qualquer forma, em grande medida, os serviços públicos não desempenham as suas funções devido à falta de bens, pelo que esta má execução do OGE poderá acabar por ter consequências positivas no funcionamento!
- Infelizmente, na rubrica de subsídios e transferências dos REOGE, são apenas reportadas as transferências para as famílias, ignorando-se, por completo, os subsídios, nomeadamente a enorme verba que corresponde aos subsídios aos combustíveis. Buscando a informação na tabela denominada Quadro de Operações do Governo, temos os subsídios aos combustíveis a valerem no Semestre 1.730 mil milhões com um crescimento real de 40,0% e uma execução orçamental de 145,5%, superior quase em 50% à previsão anual do OGE! Estes subsídios representam 15,1% da despesa apresentada nos REOGE, que não a incluem, contra 12,0% no ano passado e 2,7% do PIB np, contra 1,9% no ano passado! Já se explicou suficientemente que esta despesa é completamente irracional, tratando-se de um subsídio aos mais ricos. Deve ser criado um subsídio aos transportes colectivos urbanos de passageiros (táxis e autocarros), mantendo as tarifas actuais ou baixando-as, e um subsídio ao gasóleo agrícola. Estes 2 subsídios poderão quando muito alcançar 100 mil milhões de Kwanzas por trimestre, contra os actuais 432 mil milhões (4 vezes mais)!
- As transferências totais, onde as transferências para as famílias têm um peso de 99,9%, representam apenas 5,0% da despesa (7,0% no ano passado) e decrescem 20,3% em termos reais. Será que estamos mesmo perante o mais completo abandono dos mais necessitados. Apenas 5% da despesa para 40% de pobreza é um rácio completamente inacreditável!
- A deficiente contabilização dos juros e subsídios aos combustíveis levaria a um aumento da despesa total em cerca de 3 biliões de Kwanzas no 1.º Semestre, se estes fossem

considerados pelos montantes constantes da tabela denominada Operações do Governo, elevando a despesa total sobre a receita não petrolífera de 263,4%% para 331,6% e o seu peso no PIB np de 17,6% para 22,2%, muito acima dos níveis da SADC!

Saldos orçamentais

O saldo fiscal agrava-se no 1.º Semestre de 2026, alcançando -2,2 biliões (-5,2 biliões, considerando os juros e subsídios da folha Operações do Governo), crescendo 38,4% e representando 54% da estimativa orçamental anual para o *deficit*.

O saldo primário entre nós tem pouco significado uma vez que estamos a rolar dívida. De qualquer forma, é, também ele negativo, alcançando -67 mil milhões, contra uma previsão anual de +209 mil milhões e um valor positivo de 728 mil milhões no 1.º Semestre de 2025. Considerando subsídios não reportados no OGE, o saldo primário seria de -1,8 biliões).

O saldo fiscal não-petrolífero, o mais importante porque representa o resultado das contas públicas considerando apenas a receita sustentável, atinge cerca de -7,1 biliões, crescendo 7% em termos reais! Este saldo representa -62% da despesa, é superior a toda a receita np (-163%) e representa -11% do PIB np! Considerando juros e subsídios o saldo ultrapassaria os 10 biliões!

Sem petróleo as nossas finanças públicas, tal como hoje se apresentam, são completamente insustentáveis! Se contabilizarmos as despesas todas, nomeadamente juros e subsídios, a consolidação orçamental não passa de um desejo irrealizável sem uma profunda reforma fiscal! É necessário aumentar a receita não-petrolífera e reduzir a despesa total e a dívida, com um efeito combinado de mais de 50% da despesa actual!

Despesa por função

Com esta reserva, observa-se um crescimento geral da despesa de 4,8% com uma execução de 48,8% representando 250% da receita np e 16,7% do PIB np.

- A despesa com as famílias cresce 8,1% em termos reais, correspondendo a uma execução orçamental de 41,1%, representando 31,8% da despesa contra 30,8% em 2025 (37,8% no OGE) e 5,3% do PIB np contra 5,0% em 2025. Propomos que o seu peso suba 58,5% passando de 31,8% para 58,5% da despesa!
- As despesas com a economia decrescem 11,5% em termos reais, apresentando uma execução orçamental de 48,9%, representando 9,9% da despesa, contra 11,7% em 2025 e 9,9% no OGE. Representaram 20,5% da receita np e 1,7% do PIB np, contra 1,9% em 2025. Propomos que o seu peso suba 52% de 10% para 15% da despesa.
- As despesas mistas: segurança pública e ambiente, onde este último não tem ainda qualquer materialidade, cresceram 7,1%, com uma execução orçamental de 75%, representando 8,8% da despesa, contra 8,6% em 2025, e 5,7% no OGE. O seu peso na receita np representa 12% e 1,5% no PIB np contra 1,4% em 2025. Propomos que o seu peso suba 8,3% de 8,8% para 9,5% da despesa.
- A despesa relacionada com o Estado cresce 6,2%, apresentando uma execução de 52% representando 49,5% da despesa, contra 48,9% em 2025 e 46,6% no OGE, representando 124% da receita np e 8,3% do PIB np contra 8,0% em 2025. Pensamos que o peso desta despesa deve reduzir-se 66%, passando de 50% 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 23,4% em termos reais, mas com uma execução orçamental de apenas 32,6%! Continuamos a não fazer bem os orçamentos! O peso na despesa sobe de 5,8% para 6,9%, subindo de 1,0% para 1,2% do PIB np. Deveria crescer 111%, passando de 7% para 14,5% da despesa!
- Saúde: decresce 0,9% em termos reais, com uma execução orçamental de apenas 35%. O seu peso na despesa baixa de 7,1% para 6,8%! A saúde representa apenas 1,1% do PIB np! Deveria aumentar 93%, 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 23,0% em termos reais, apresentando uma execução orçamental de apenas 23,7%! Representa 3,2% da despesa e uns míseros 0,5% do PIB np. O mais completo abandono das populações mais pobres!
- Habitação e serviços comunitários: cresce 17,9% (!) com uma execução de 65,0%! O seu peso na despesa sobe de 12,6% para 14,2% (10,6% no OGE). Esta despesa corresponde a 2,4% do PIB np.
- O seu peso na despesa juntamente com o apoio social directo deveria subir 72%, de 17,4% 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 beneficiaria 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, deixar de constar do OGE e ser passadas para empresas (públicas ou privadas) que realizem os investimentos, prestem o serviço de distribuição de água, electricidade, esgotos e lixos urbanos e os cobrem aos utentes, com lucro, através das facturas de electricidade (vias, infraestruturas eléctricas e recolha de lixos) e água (infraestruturas de água e esgotos). Todo a despesa do Estado com as 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 prioridades do Estado nesta fase.

Desdobramento do apoio à economia

Na rubrica de combustíveis e energia das zonas urbanas deve passar a considerar-se a possibilidade das infraestruturas de distribuição serem realizadas por empresas, 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 peri-urbanas e rurais e no transporte à distância.

A rubrica de transportes deve concentrar uma 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. Em termos imediatos, descer os restantes transportes para 20% e destinar 60% às estradas e 20% ao investimento ferroviário.

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.

Advogamos que, para além das infraestruturas de transporte, água e electricidade 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 64% de 10% para 3,5%.

O peso da burocracia deve reduzir-se 83%, de 20,1% para 3,5%.

O peso dos juros deve reduzir-se 49% de 19,8% para 10%!

Dívida Governamental

Valorizando toda a dívida em ME ao câmbio apresentado pelo MinFin no REOGE do 2.º Trimestre de 2026 o stock de dívida governamental passa de 53,2 biliões, em 2019, para 60,2 biliões, em 2025 e 66,0 biliões no final de Junho, com um crescimento de cerca de 9,5% sobre o final de 2025!

A dívida interna cresce 2,8 biliões (15,2%) e a externa 3,2 biliões (+7,3%). Como é possível não haver alguma retraccão do crédito à actividade, nestas condições?

Com o crescimento da despesa do Estado não há forma de reduzir a dívida e os juros e de termos disponibilidade da banca para financiar a produção. Como dissemos, temos de reduzir os juros para cerca de 10% da despesa total do Estado, o que implica uma redução efectiva da dívida em cerca de 50%, ou seja, 33 biliões por ano em 10 anos! Em vez de nos prepararmos para a fase em que as exportações de petróleo diminuirão consideravelmente, estamos a tornar cada vez mais inviável o futuro a curto prazo (2037)!

A dívida em ME, denominada em USD, (dívida externa e OT e REPO em ME) passa de 52,5 para 55,3 mil milhões de USD, aumentando 2,8 mil milhões de USD (5,4%) no espaço de 1 Semestre!

A dívida governamental em ME desce de 1,7 para 1,4 anos de exportações totais (devido aos preços do petróleo), mas sobe de 22 para 25 anos de exportações não petrolíferas.

O serviço da dívida cresce 52% em termos reais, aumentando de 76% para 108% (!!) da receita fiscal, e de 182% para 230% (!!) da receita np, passando de 10,3% para 15,4% do PIB np. E não considerámos o valor de juros apresentado na tabela “Operações do Governo” que é 1,2 biliões superior ao da soma dos REOGE!

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.

Felizmente, os dados anteriores do INE não sofreram qualquer alteração. Esperemos que desta vez seja para durar!

Questões metodológicas

O INE afirma, na sua nota metodológica das Contas Nacionais Trimestrais(CNT), que:

”A base metodológica para a preparação destas estatísticas está contida no Sistema de Contas Nacionais das Nações Unidas 2008 (SCN, 2008).

A CNT também aplica os princípios básicos contidos no Manual de Contas Nacionais Trimestrais, publicado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) em 2017.”

Nesta secção usamos como referências estes dois documentos, a que passaremos a referir-nos, por simplicidade, como Manuais. Nele analisamos a prática do Instituto Nacional de Estatística de Angola (INE) para o cálculo do PIB nominal e real, assumindo que se o FMI e as Nações Unidas não apresentam reservas ao uso dos seus Manuais, estão a consentir que os dados publicados pelo INE estejam conformes à metodologia recomendada.

Concordâncias

O PIB nominal é medido numa certa unidade monetária. Uma moeda é uma mercadoria como qualquer outra e, como tal, altera o seu valor. Para permitir a comparabilidade do PIB em períodos diferentes é necessário compensar o valor nominal da variação do valor da moeda. A inflação, rigorosamente falando, não é o Índice de Preços no Consumidor ou qualquer outro índice particular de preços, é a variação percentual do índice geral de preços. Numa primeira aproximação, diremos que o índice geral de preços mede a variação do valor da moeda usando como base o pacote total dos produtos finais produzidos numa dada economia. O PIB real é a produção de um dado período medida em produtos e, portanto, é o PIB nominal deflacionado do índice geral de preços.

As variações do índice geral de preços, do inverso do valor da moeda, do deflator do PIB e a inflação são, portanto, uma e a mesma quantidade.

O PIB na mesma unidade monetária pode ser medido relativamente a um período base, usando os mesmos preços como ponderadores das quantidades dos períodos posteriores, e, portanto, mostrando a variação das quantidades, mas ignorando as variações relativas de preços, ou em comparação anual, o que permite introduzir a variação relativa dos preços, pelo menos até ao ano anterior ao que estamos a calcular. A ligação ao ano base faz-se encadeando os índices anuais. Passaremos a designar estes dois cálculos como índice em base fixa e em base anual ou índice anual.

Sendo a economia uma ciência que mede o valor socialmente reconhecido e não uma ciência física que mede quantidades, é aconselhável usar-se o índice anual para determinar o índice de variação real do PIB e não a variação em base fixa. Contudo, o cálculo com o índice de base fixa tem

utilidade quando comparado com cálculo com o índice em base anual, porque esta relação permite medir a variação relativa dos preços.

Existem várias fórmulas de cálculo do índice geral de preços, umas mais sofisticadas e complexas do que outras. Os Manuais privilegiam o uso do índice de preços de Paasche e do chamado índice volume de Laspeyres, por simplicidade. Os índices mais sofisticados trariam uma complexidade que o pequeno ganho de rigor não justificaria no caso do cálculo do PIB.

Laspeyres (1871) e Paasche (1874) deduziram apenas os índices de preços que levam o seu nome. As equações dos índices de volume foram deduzidas por outros no início do Séc XX. Não desejando aprofundar muito mais a questão do nome, pensamos que se atribuíram a um e a outro devido a usarem como base a produção no ano base e no ano t, respectivamente. Contudo, como o índice de preços funciona como deflator, o seu numerador torna-se denominador na equação de volume, enquanto o seu denominador se torna numerador. Daí que, na verdade, o índice de volume de Laspeyres esteja ligado ao índice de preços de Paasche e vice-versa. Talvez os índices de volume se devessem designar exactamente ao contrário.

Sendo o índice de preços de Paasche de base anual:

$IPPas = \Sigma_i Q_{it.} P_{it.} / \Sigma_i Q_{it.} P_{i(t-1)} = V_t / \Sigma_i Q_{it.} P_{i(t-1)}$ (1) onde P representa o preço, Q a quantidade, i a i-éssima produção homogénea, t o período que estamos a calcular e V o valor da produção,

e, aplicando o índice de preços como deflator de V_t e comparando-o com $V_{(t-1)}$ vem:

$IVLas = (V_t/(V_t/\Sigma_i Q_{it.} P_{i(t-1)}))/V_{(t-1)} = \Sigma_i Q_{it.} P_{i(t-1)}/V_{i(t-1)}$ (2)

O índice de preços aplicado como deflator de V_t resulta no índice de volume, dito de Laspayres.

Ao invés, sendo o índice de preços de Laspeyres de base anual:

$IPLas = \Sigma_i Q_{i(t-1).} P_{it.} / V_o$ (3),

aplicando índice de preços como deflator de V_t e comparando-o com $V_{(t-1)}$ vem:

$IVPas = (V_t/(\Sigma_i Q_{i(t-1).} P_{it.}/V_o))/V_{(t-1)} = V_t/\Sigma_i Q_{i(t-1).} P_{it.}$ (4), que é o índice de volume, dito de Paasche.

Tabela/Gráfico 1 — Exemplo do cálculo do produto aplicando o índice de preços de Paasche e o índice de volume de Laspeyres

Ano	P1		P2		P3		Nominal				Real Medidas encadeadas Las						
	Qt	P	Qt	P	Qt	P	P1	P2	P3	PIB	P1*	P2*	P3*	Soma VAB	PIB**	Dif	Índice VAB	Índice PIB
0	130	525	3500	320	1700	820	68 250	1 120 000	1 394 000	2 582 250	68 250	1 120 000	1 394 000	2 582 250	2 582 250	0,00%		
1	140	629	3500	380	1760	955	88 067	1 328 250	1 679 920	3 096 237	73 500	1 120 000	1 443 200	2 636 700	2 636 700	0,00%	1,021	1,021
2	180	690	3450	300	1790	1 050	124 200	1 035 000	1 879 500	3 038 700	113 229	1 309 275	1 708 555	3 131 059	3 131 059	0,00%	1,213	1,213
3	170	757	3450	455	1810	1 170	128 622	1 569 750	2 117 700	3 816 072	117 300	1 035 000	1 900 500	3 052 800	3 052 800	0,00%	1,182	1,182
4	175	650	3460	450	1790	1 200	113 750	1 557 000	2 148 000	3 818 750	132 405	1 574 300	2 094 300	3 801 005	3 801 005	0,00%	1,472	1,472
5	175	688	3500	407	1760	1 023	120 313	1 424 500	1 800 480	3 345 293	113 750	1 575 000	2 112 000	3 800 750	3 800 750	0,00%	1,472	1,472

Real deflacionado IGP de Paasche								
IGP Pas	P1*	P2*	P3*	Soma VAB	PIB*	Vab/PIB-1	Índice VAB	Índice PIB
	68 250	1 120 000	1 394 000	2 582 250	2 582 250	0,00%		
1,1743	74 996	1 131 114	1 430 590	2 636 700	2 636 700	0,00%	1,021	1,021
0,9705	127 975	1 066 458	1 936 626	3 131 059	3 131 059	0,00%	1,213	1,213
1,2500	102 896	1 255 776	1 694 128	3 052 800	3 052 800	0,00%	1,182	1,182
1,0047	113 221	1 549 765	2 138 019	3 801 005	3 801 005	0,00%	1,472	1,472
0,8802	136 693	1 618 444	2 045 613	3 800 750	3 800 750	0,00%	1,472	1,472

O dito índice de volume de Laspeyres resulta da aplicação do índice de Paasche e deveria, consequentemente, ser designado por índice de Paasche e vice-versa.

Trata-se, porém, de uma questão menor e a nomenclatura está consolidada na literatura económica pelo que também nós adoptaremos a designação oficial.

Acreditamos que até aqui estamos em pleno acordo com os Manuais.

Divergências

PIB nominal

Não encontrámos, em qualquer dos Manuais, metodologias que permitissem a alteração do PIB nominal em função da mudança do ano base. No entanto, o INE alterou substancialmente o PIB nominal com a mudança do ano base de 2002 para 2015 e afirmou expressamente que o PIB

nominal se tinha alterado por força da mudança da base e não por correcção de erros, introdução de novas produções homogéneas ou outras acções que tivessem ocorrido simultaneamente com a alteração do ano base. O mesmo já tinha acontecido com a Nigéria, o que provocou enorme controvérsia, porque a alteração permitiu que a economia nigeriana ultrapassasse em valor nominal a da África do Sul. Provavelmente esta alteração terá tido lugar em inúmeros países do mundo, desvirtuando, de forma inaceitável, o conceito de PIB nominal, sob o beneplácito, pelo menos por omissão, da ONU e do FMI, que assim se tornam co-responsáveis pela inconsistência do cálculo.

O PIB nominal, na óptica da produção e em moeda nacional, é o produto das quantidades de um dado período pelos seus preços em moeda nacional nesse período.

> $PIBn = \Sigma_i P_{it}.Q_{it}$ (5) – Esta equação é óbvia e património universal e, portanto, não vamos citar referências.

Ao medir o PIB nominal de um dado período, a equação colapsa num número; e os números, não variam, nem em função do tempo, nem em função de uma qualquer outra variável: são constantes, absolutos, imutáveis, eternos!

O PIB nominal não se altera com a mudança do ano base. É, ao contrário, o DADO base, a REALIDADE de onde partem todos os CÁLCULOS. É a mais simples descrição do produto interno, da REALIDADE; e a REALIDADE não muda, permanece eternamente o que efectivamente foi!

Os cálculos posteriores que estabelecem relações são manipulações da realidade, sujeitos a determinados pressupostos e restrições, para se perceberem melhor as medidas e as suas relações. Estas interdependências, sendo manipulações, correspondem a uma descrição menos perfeita da realidade e, consequentemente, não têm retorno para se apurar, com base nelas, uma nova realidade no passado!

A equação do PIB nominal, $PIBn = \Sigma_i P_{it}.Q_{it}$ (5), não tem, nem pode ter, qualquer relação com os preços e quantidades de outro período. A alteração do PIB nominal com a mudança do ano base configura, pois, uma distorção grave da medida da produção a preços correntes.

Portanto, ao INE cabe repor o PIB nominal e à ONU e ao FMI, demarcar-se de todos os cálculos que alteraram o PIB nominal com as mudanças dos anos base. O que muda com a alteração da base é o PIB a preços fixos e em medidas encadeadas de volume.

Índices de volume e aditividade

Os índices de volume em base anual não deviam ser designados como tal por não medirem volumes, quantidades, mas sim valor. Deviam, consequentemente, ser chamados de índices de valor, deixando a designação de volume apenas para os índices de base fixa. Aqui pensamos que a designação oficial traz demasiada confusão quanto ao conteúdo do termo. Apesar de não ser uma questão maior, deve alterar-se a designação. Portanto, o PIB em base fixa representa o PIB em volume e o PIB em base anual representa o PIB real e devem ser apresentados dessa forma.

A questão da aditividade é uma questão maior!

Discordamos fortemente com a apresentação do PIB onde as produções homogéneas e sectores são calculados com o método de base fixa e o PIB com o método de base anual. Evidentemente que se perde a aditividade quando se usam métodos de cálculo diferentes para as parcelas e o total. A perda de aditividade, e com ela, a de transparência, é algo de grave e que exige uma acção imediata!

O PIB tornou-se algo completamente esotérico, uma entidade matemática estranha em que a soma das partes não é igual ao todo, algo de fundamentalmente incompreensível e quase mágico, em vez de ser, como deve, o valor da produção, dos rendimentos e da despesa, resultantes das parcelas que o compõem.

Na verdade, se usarmos para os sectores ou produções homogéneas o mesmo método de cálculo que se usa para o PIB, sendo a soma, para as produções homogéneas constituída por uma única parcela,

para os sectores, por tantas parcelas quantas as produções homogéneas que o compõem e para o PIB pelas parcelas correspondentes a todas as produções homogéneas ou sectores, conforme se queira desdobrar ou agregar mais, a aditividade é perfeita. Usando a mesma equação de cálculo a única coisa que muda é o número de parcelas que se somam para cada um dos cálculos.

Tomemos o índice de base anual de Laspeyres, aconselhado nos Manuais.

$IRLasp = \Sigma_i Q_{it}.P_{i(t-1)}./\Sigma_i Q_{i(t-1)}.P_{i(t-1)}$ (6) = $\Sigma_i Q_{it}.P_{i(t-1)}/V_{i(t-1)}$ (2).

O índice de variação é igual ao somatório das quantidades no período multiplicadas pelos preços do período anterior e divididas pelo valor da produção no período anterior. Sendo este o índice de variação, o valor real em t será igual a $\Sigma_i Q_{it}.P_{i(t-1)}$ (7), eliminando a comparação com o período anterior que nos dá a variação.

Cada produção homogénea é um conjunto de um único elemento de i pelo que teremos, para cada uma o seguinte valor:

$RLasp_i = Q_{it}.P_{i(t-1)}$ (8)

e para o conjunto de todas as produções homogéneas i:

$RLasp = \Sigma_i Q_{it}.P_{i(t-1)}$ (9)

$Rlasp = \Sigma_i Rlasp_i = \Sigma_i Q_{it}.P_{i(t-1)}$ (9) c.q.d.

Se fizermos um cálculo intermédio para os sectores nada muda no que acabou de se dizer.

Se substituirmos t-1 por 0, chegaremos à mesma conclusão para o cálculo com base fixa. No cálculo com base fixa também não há qualquer perda de aditividade.

Portanto, não há qualquer perda de aditividade, em qualquer circunstância!

Tabela/Gráfico 2 — Exemplo de demonstração de que não há perda de aditividade

Ano	P1		P2		P3		Nominal				Real Medidas encadeadas Las							
	Qt	P	Qt	P	Qt	P	P1	P2	P3	PIB	P1*	P2*	P3*	Soma VAB	PIB**	Dif	Índice VAB	Índice PIB
0	130	525	3500	320	1700	820	68 250	1 120 000	1 394 000	2 582 250	68 250	1 120 000	1 394 000	2 582 250	2 582 250	0,00%		
1	140	629	3500	380	1760	955	88 067	1 328 250	1 679 920	3 096 237	73 500	1 120 000	1 443 200	2 636 700	2 636 700	0,00%	1,021	1,021
2	180	690	3450	300	1790	1 050	124 200	1 035 000	1 879 500	3 038 700	113 229	1 309 275	1 708 555	3 131 059	3 131 059	0,00%	1,213	1,213
3	170	757	3450	455	1810	1 170	128 622	1 569 750	2 117 700	3 816 072	117 300	1 035 000	1 900 500	3 052 800	3 052 800	0,00%	1,182	1,182
4	175	650	3460	450	1790	1 200	113 750	1 557 000	2 148 000	3 818 750	132 405	1 574 300	2 094 300	3 801 005	3 801 005	0,00%	1,472	1,472
5	175	688	3500	407	1760	1 023	120 313	1 424 500	1 800 480	3 345 293	113 750	1 575 000	2 112 000	3 800 750	3 800 750	0,00%	1,472	1,472

Volume a base fixa							
P1***	P2***	P3***	Soma VAB	PIB****	Dif	Índice VAB	Índice PIB
68 250	1 120 000	1 394 000	2 582 250	2 582 250	0,00%		
73 500	1 120 000	1 443 200	2 636 700	2 636 700	0,00%	1,021	1,021
94 500	1 104 000	1 467 800	2 666 300	2 666 300	0,00%	1,033	1,033
89 250	1 104 000	1 484 200	2 677 450	2 677 450	0,00%	1,037	1,037
91 875	1 107 200	1 467 800	2 666 875	2 666 875	0,00%	1,033	1,033
91 875	1 120 000	1 443 200	2 655 075	2 655 075	0,00%	1,028	1,028

* B5*C4

** SOMA(B5*C4;D5*E4;F5*G4)

*** B5*C$4

**** SOMA(B5*C$4;D5*E$4;F5*G$4)

Como se observa no exemplo, não existe qualquer perda de aditividade.

Os índices de base fixa são diferentes dos índices de base anual, o que implica, naturalmente, que se os colocarmos na mesma linha, resulta numa "perda de aditividade" que não é senão uma apresentação na mesma linha de métodos de cálculo diferentes.

Tabela/Gráfico 3 — Demonstração de como a apresentação nos manuais conduz à aparente perda de aditividade

Ano	P1		P2		P3		Nominal				Real Medidas encadeadas Las						
	Qt	P	Qt	P	Qt	P	P1	P2	P3	PIB	P1*	P2*	P3*	Soma VAB	PIB**	Dif	Índice VAB	Índice PIB
0	130	525	3500	320	1700	820	68 250	1 120 000	1 394 000	2 582 250	68 250	1 120 000	1 394 000	2 582 250	2 582 250	0,00%		
1	140	629	3500	380	1760	955	88 067	1 328 250	1 679 920	3 096 237	73 500	1 120 000	1 443 200	2 636 700	2 636 700	0,00%	1,021	1,021
2	180	690	3450	300	1790	1 050	124 200	1 035 000	1 879 500	3 038 700	113 229	1 309 275	1 708 555	3 131 059	3 131 059	0,00%	1,213	1,213
3	170	757	3450	455	1810	1 170	128 622	1 569 750	2 117 700	3 816 072	117 300	1 035 000	1 900 500	3 052 800	3 052 800	0,00%	1,182	1,182
4	175	650	3460	450	1790	1 200	113 750	1 557 000	2 148 000	3 818 750	132 405	1 574 300	2 094 300	3 801 005	3 801 005	0,00%	1,472	1,472
5	175	688	3500	407	1760	1 023	120 313	1 424 500	1 800 480	3 345 293	113 750	1 575 000	2 112 000	3 800 750	3 800 750	0,00%	1,472	1,472

Volume a base fixa							
P1***	P2***	P3***	Soma VAB	PIB****	Dif	Índice VAB	Índice PIB
68 250	1 120 000	1 394 000	2 582 250	2 582 250	0,00%		
73 500	1 120 000	1 443 200	2 636 700	2 636 700	0,00%	1,021	1,021
94 500	1 104 000	1 467 800	2 666 300	2 666 300	0,00%	1,033	1,033
89 250	1 104 000	1 484 200	2 677 450	2 677 450	0,00%	1,037	1,037
91 875	1 107 200	1 467 800	2 666 875	2 666 875	0,00%	1,033	1,033
91 875	1 120 000	1 443 200	2 655 075	2 655 075	0,00%	1,028	1,028

VAB em base fixa e PIB em Medidas encadeadas							
P1***	P2***	P3***	Soma VAB	PIB**	Vab/PIB-1	Índice VAB	Índice PIB
68 250	1 120 000	1 394 000	2 582 250	2 582 250	0,00%		
73 500	1 120 000	1 443 200	2 636 700	2 636 700	0,00%	1,021	1,021
94 500	1 104 000	1 467 800	2 666 300	3 131 059	-14,84%	1,033	1,213
89 250	1 104 000	1 484 200	2 677 450	3 052 800	-12,30%	1,037	1,182
91 875	1 107 200	1 467 800	2 666 875	3 801 005	-29,84%	1,033	1,472
91 875	1 120 000	1 443 200	2 655 075	3 800 750	-30,14%	1,028	1,472

* B5*C4
** SOMA(B5*C4;D5*E4;F5*G4)
*** B5*C$4
**** SOMA(B5*C$4;D5*E$4;F5*G$4)

Note-se como os valores e índices das produções homogéneas e da soma dos VAB são exactamente os mesmos entre o 2.º e 3.º quadros e os valores e índices do PIB são exactamente os mesmos entre o 1.º e 3.º quadros e são, naturalmente, diferentes entre si no 3.º quadro onde são apresentados em linha 2 métodos de cálculo diferentes.

A perda de aditividade das chamadas medidas encadeadas de volume não é senão um problema de apresentação deficiente!

Não conseguimos entender porque os Manuais propõem que se usem para os sectores índices de base fixa e índices anuais para o conjunto do PIB, perdendo-se a aditividade, no documento, com todos os inconvenientes que isso acarreta, quer para se perceber a variação anual dos VAB sectoriais, quer para se poder fazer uma análise crítica do PIB, como resultante das variações das produções dos sectores. Uma soma que não resulta das suas parcelas é completamente opaca e permite tudo, uma vez que não há forma imediata de perceber do que resultou a variação do total.

Um dos objectivos mais importantes do cálculo do PIB real, senão o mais importante, é exactamente perceber como variou o produto, o rendimento e a despesa, e como as suas componentes concorreram para se perceber essa variação.

Passando a haver aditividade, haverá, consequentemente, muito mais transparência. O PIB, cujo valor não varia um cêntimo relativamente ao cálculo actual, deixa de ser uma entidade abstracta e esotérica e passa a ser a soma de produções homogéneas para as quais é muito mais fácil perceber os eventos reais que estiveram na base da sua variação. Qualquer pessoa, mesmo sem formação em economia ou matemática, passa a perceber imediatamente quais as variações das produções homogéneas que fizeram variar o PIB e a sua ligação aos eventos que foram sendo noticiados.

Portanto, deve alterar-se a forma de apresentação do PIB, mostrando num quadro a variação em valor, usando o índice anual, e, noutro, a variação em volume, usando o índice de base fixa, e fazendo a comparação entre ambos, para se apurar a variação relativa de preços. Teremos assim as quantidades, a variação relativa de preços e, como resultante o valor da produção.

Assim se introduz transparência, coerência interna dos documentos e compreensão, contra a actual opacidade, incoerência interna documental e esoterismo.

O uso das quantidades produzidas ou transaccionadas.

Finalmente, mas não menos importante, o índice de preços, a variação do valor da moeda, a inflação e o deflator do PIB, que são quantitativamente iguais, não devem ser calculados tal como descrevemos até aqui. A diferença, na maior parte dos casos poderá não ser muito relevante, mas em países exportadores de *commodities* pode ter algum significado.

Preços, valor da moeda e inflação devem ser calculados para a totalidade de cada mercado. Ao calcular o produto interno, que é igual ao rendimento interno e à despesa interna, devemos referir-nos ao mercado interno onde se transaccionam produtos internos e externos, podendo estes ter grande importância para a variação do valor da moeda. Portanto, o índice de preços deve ser calculado com base na totalidade dos produtos finais transaccionados no mercado interno e não aos produtos finais produzidos internamente. Dissemos que existem várias equações para o cálculo dos índices de preços e volume, sendo as de Laspeyres e Paasche das mais simples e menos sofisticadas. Intuitivamente, parece que o efeito da inclusão dos produtos externos será bastante maior do que o obtido pela escolha das equações do índice, considerando a sua grande proximidade. Trata-se, contudo, de uma intuição não comprovada. Tentaremos, mais tarde, obter dados que nos permitam verificar se esta é uma intuição acertada.

O índice geral de preços assim calculado é diferente do índice calculado usando as quantidades produzidas e não há relação matemática entre ambos para se estabelecer uma conversão. Assim, para se obter o produto, quer em volume (base fixa), quer real (base anual) deve usar-se o índice de preços calculado sobre as transacções no mercado interno e não os índices de preços sobre a produção ou os índices de "volume" de base fixa ou anual. Além de mais rigoroso, é muito mais fácil e transparente calcular a inflação no sentido rigoroso do termo e usá-la para deflacionar o PIB nominal e todas as suas componentes e variantes (produções homogéneas, sectores, PIB, salários, lucros, etc.), em vez de andar a calcular diversos índices de volume.

O PIB nominal é igual às quantidades produzidas em cada período multiplicadas pelos seus preços no mesmo período. O PIB nominal afectado pela variação do valor da moeda face ao conjunto de produtos finais transaccionados no mercado interno, é o valor da produção medida, não em produtos que produzimos, mas em produtos que usamos.

O rendimento e a despesa real medem-se, inequívocamente, em quantidades de produtos transaccionados, não em quantidades produzidas. O rendimento é o valor do que podemos comprar e a despesa é, evidentemente, o que compramos. São estas duas ópticas que devem comandar. A óptica da produção é, em economia, uma óptica subordinada à dos rendimentos e da despesa. Se algum ajuste deve ser feito é no valor económico da produção para que este corresponda ao valor efectivo da despesa e do rendimento. A economia não é uma ciência de quantidades, mas sim de valor, do reconhecimento social de uma dada relação de trocas. 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 entre ambas as medidas que pode ser muito acentuada!

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.

Conclusões:

- O PIB nominal representa a realidade efectiva e é calculado multiplicando os preços pelas quantidades no período calculado. Como a realidade passada não se altera, nem a equação de cálculo contém qualquer referência ao período base, o PIB nominal e todas as suas componentes não se alteram quando o ano base muda. Todas as alterações do PIB nominal ou das suas componentes em função da mudança do período base são graves distorções da realidade e do cálculo, devendo os cálculos que foram efectuados até esta data reverter para os valores originais de onde nunca poderiam ter saído.

- O PIB calculado em base fixa representa apenas a variação das quantidades. O PIB em base anual representa o valor e, consequentemente, o PIB real. Portanto, o PIB em base fixa deve ser chamado de PIB em volume e o PIB em base anual deve ser chamado PIB real. A relação entre ambos, por produção homogénea, sector ou total, mostra-nos a variação relativa de preços.
- A apresentação do PIB não pode, como é óbvio, mostrar o cálculo em volume para as produções homogéneas e os sectores e o cálculo real para o PIB. Evidentemente que uma tal apresentação apenas conduz à deficiente compreensão da variação e valor da produção e, por ser esotérica, permite apresentar valores do PIB sem qualquer relação com a realidade. O PIB deve ser apresentado em valor real, para as produções homogéneas, os sectores e o PIB total, mostrando aditividade e permitindo a ligação entre as variações das parcelas e os eventos da vida real para uma maior transparência. Deve também ser calculado em volume, para todas as componentes e para o PIB e fazer-se a comparação dos dois cálculos para apurar a variação relativa dos preços.
- A inflação, a variação de valor da moeda, o índice de preços e o deflator do PIB, que representam a mesma quantidade, devem ser calculados com base nas transacções totais em produtos finais no mercado interno e não na produção. O rendimento e a despesa correspondem inequívocamente ao valor das transacções que pode, em economias abertas, ser bastante diferente do valor da produção, devido à variação dos termos de troca. Portanto o índice geral de preços deve ser calculado com base em todas as transacções de bens finais no mercado interno. Perdendo-se a ligação com a produção, o único cálculo aceitável para o PIB, os sectores e as produções homogéneas consiste em aplicar aos valores nominais o deflator igual ao índice de preços calculado sobre as transacções de bens finais no mercado interno.

Estimativas da população

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.

No 2.º Trimestre temos novamente uma enorme 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 permitiu este cálculo?

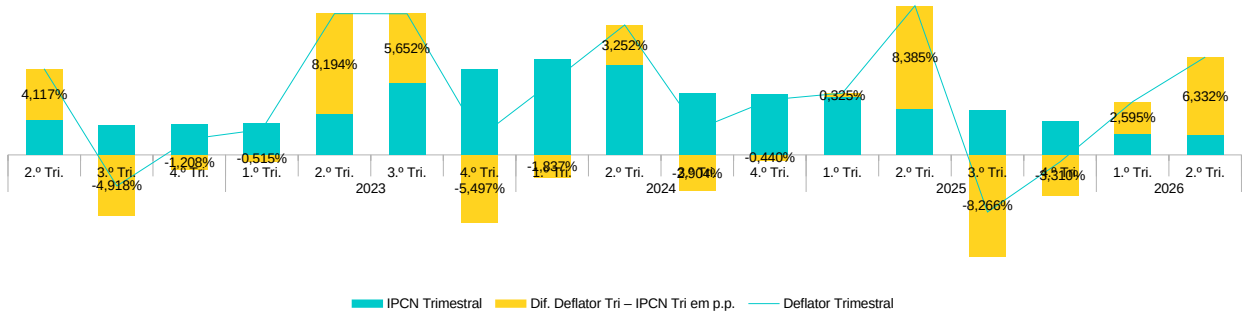
Optámos por ignorar a estimativa do INE e considerámos a continuação do crescimento médio de 3,52 em todos os períodos!

1.1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO REAL

1.1.2.1 INCONSISTÊNCIAS

Deflator do PIB

Tabela/Gráfico 4 — A inconsistência do deflator do PIB



Fonte: INE.

O deflator do PIB apresenta uma irregularidade notável. É quase uma variação aleatória, com alguns valores negativos, o que é absolutamente espantoso. O deflator do PIB deveria corresponder à inflação no sentido rigoroso do termo, à perda de valor da moeda e, consequentemente, ser muito próximo do IPCN. Sobretudo não devia ter uma trajectória errática, imprevisível e, não deveria apresentar valores indicativos de deflação, no nosso ambiente de elevada inflação.

O deflator do PIB não tem qualquer consistência com a teoria económica ou a realidade da nossa economia. Consequentemente, o PIB real não pode estar bem calculado!

A partir de 2023, as diferenças anuais para o IPCN são ligeiras e aceitáveis nos 2 primeiros anos (-0,673% e 0,376%, respectivamente para 2023 e 2024). Porém, a variação homóloga em 2025 salta para quase 4% (3,909%) e, em 2026, vai pelo mesmo caminho com cerca de 2% no Semestre (1,969%). Algo não está bem, na passagem entre o PIB nominal e real.

Considerando a inconsistência apontada relativamente ao PIB nominal, algo não está mesmo bem em qualquer dos cálculos do PIB.

Diferença entre a soma dos VAB sectoriais e o PIB

Supondo que os VAB sectoriais (incluindo impostos e subsídios) sejam apresentados a preços constantes (volume) e o PIB em medidas encadeadas (real), há, naturalmente, um crescimento da distância entre a soma dos VAB e o PIB. Contudo, neste trimestre, essa distância sobe quase para o dobro dos valores habituais, o que nos coloca grandes reservas. As distâncias nos 1.os Trimestres desta legislatura foram de -0,25%, 1,76%, 2,33%, 3,75% e 3,62%, de 2022 a 2026, sucessivamente, mostrando um padrão moderado de variação. As distâncias[2] nos 2.os Trimestres foram de -4,68%, -5,08%, -5,87% e -4,70%, até ao ano passado, seguindo o mesmo padrão de variação moderado. Só que, no 2.º Trimestre de 2026 a diferença salta, bruscamente, para -8,64%, abandonando a tendência moderada anterior nos 1.os e 2.os trimestres!

O crescimento trimestral da soma dos VAB é de 4,0% e o do PIB 8,7%? Mais do que o dobro! Este súbito alargar da distância, colocando o PIB quase 9% acima da soma dos VAB e apresentando o dobro do crescimento, causa a mais completa perplexidade e enormes reservas sobre o cálculo. Sabemos que o método é opaco e, como provámos, é absolutamente desnecessário e prejudicial, mas, seguindo os Manuais, crescimentos para o dobro entre as duas medidas que deveriam, afinal, representar a mesma coisa, mostra que algo, seja o que for, não pode estar nada bem! Afinal os sectores cresceram a 4% ou a 9%? O PIB cresceu a 9%, ou antes, a 4%? Ou a qualquer valor

[2] Soma dos VAB/PIB-1; os valores negativos significam que o PIB é maior do que a soma dos VAB e os positivos que o PIB é menor do que a soma dos VAB.

intermédio? É pouco aceitável que a soma dos VAB tenha crescido apenas 4% face ao ano passado e que o PIB, que afinal é a soma dos VAB, tenha crescido a 9%!

Incongruências sectoriais

Além disso, há incongruências em quase todos os sectores, como veremos na análise sectorial, mas existem 2 sectores cujas incongruências internas têm efeitos significativos no PIB.

As telecom, apresentam um crescimento de 14,3% e uma contribuição de 1,0% para o PIB e de 0,5% para a soma dos VAB. O seu crescimento é, em grande parte, suportado por uma mudança de metodologia de cálculo que parece estar a distorcer o crescimento efectivo. Há que regressar a antiga metodologia de recolha dos dados junto das empresas de telecom. Assumindo um crescimento optimista de cerca de 7%, teríamos uma contribuição de 0,5% para o PIB e 0,2% para a soma dos VAB. Teríamos assim um efeito de empolamento do crescimento geral do PIB em cerca de 0,5% e da soma dos VAB em cerca de 0,3%.

O Turismo, apresenta um crescimento de 12,6% e uma contribuição de 0,9% para o PIB e 0,4% para a soma dos VAB. O 2.º Trimestre de 2025 apresentou o maior valor trimestral do sector até ao 2.º Trimestre de 2026, devido à cimeira EUA-África. Este crescimento de 13% sobre o valor correspondente à cimeira no ano passado, é totalmente incompreensível. Não existiu nenhum evento, notícia ou conjunto de notícias que possam suporta-lo. Pelo contrário, as importações de viagens decrescem 8%, o que corresponde ao efeito da cimeira no ano passado e a uma redução geral do tráfego de pessoas. A actividade de turismo devia ter decrescido! Sendo optimistas e assumindo um crescimento nulo, teremos uma contribuição para o PIB e a soma dos VAB de 0%. Teríamos assim um efeito de empolamento do crescimento geral do PIB em cerca de 0,9% e da soma dos VAB em cerca de 0,4%.

O efeito combinado dos 2 sectores corresponde a 1,4% do PIB e 0,7% da soma dos VAB. Com estas correcções o PIB teria crescido neste trimestre cerca de 7,5% e a soma dos VAB 3,5%, sem termos em conta as reservas sobre o deflator, o PIB nominal, e o salto brusco da diferença entre o PIB e a soma dos VAB. Contudo, como o INE não fornece os dados de base para que possamos aferir o PIB, estas notas servem apenas para mostrar a ordem de grandeza das nossas reservas.

1.1.2.2 VARIAÇÃO DO PIB

O crescimento semestral do PIB em volume foi de 7,1% com as principais contribuições da Logística com 1,5% (empolada no 1.º Trimestre), indústria transformadora, comércio e telecom (empolada desde a alteração da metodologia) todas com 0,9% e agricultura com 0,6%, totalizando 4,7%, somando os restantes sectores 2,6% e os impostos e subsídios -0,2%.

O crescimento do PIB no 1.º Semestre em valor deflacionado do IPCN foi de 4,8% e resulta do petróleo com 2,9%, comércio 0,9%, outros serviços, pescas (que não se entende), logística (que está empolada no 1.º Trimestre), todos com 0,4, totalizando 5,0%, contra 1,2% de todos os restantes sectores com contribuições positivas e as contribuições negativas da agricultura (-1,1%) e impostos e subsídios (-0,2%), sendo a diferença arredondamentos.

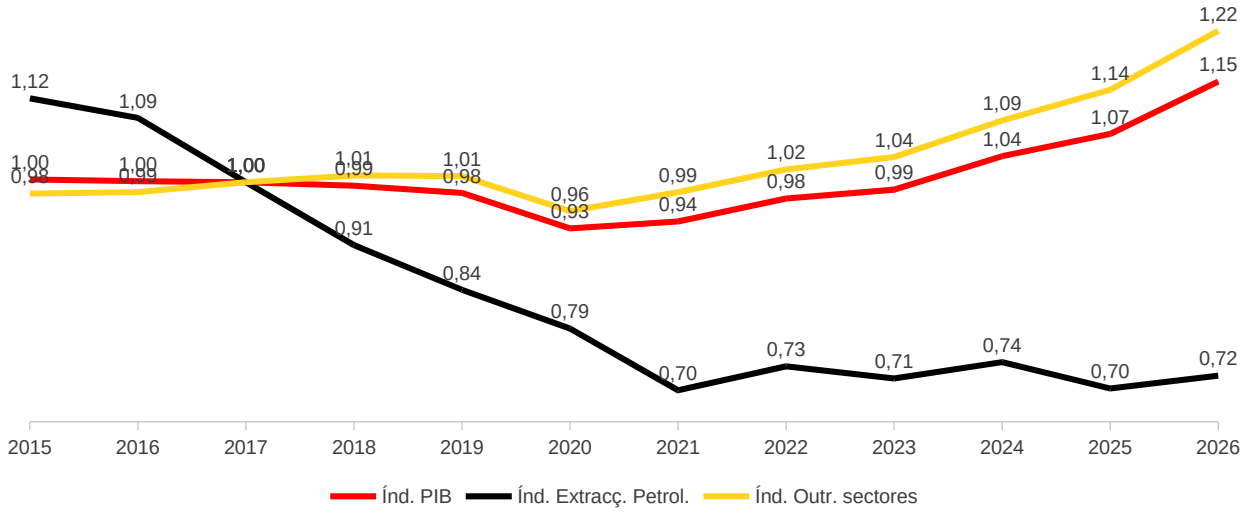
Portanto, petróleo, comércio e outros serviços contribuíram decisivamente para os rendimentos e temos a contribuição da indústria transformadora para a redução da inflação através do aumento das quantidades acompanhado do aumento dos seus preços abaixo da inflação geral.

Sendo o crescimento da soma do VAB de 4,4%, do PIB deflacionado de 4,8% e a estimativa do FMI para o crescimento anual de 4,4%, entendemos que o crescimento efectivo semestral deve andar próximo de 4,5% e não dos 7,1%, o que é muito positivo e bastante credível, face ao efeito que os rendimentos petrolíferos têm sempre na restante produção e à inversão do PIB petrolífero, em si, de negativo para positivo. Finalmente estamos a ver algum crescimento efectivo!

Mas é necessário analisar os números!

Apesar das reservas, vemo-nos obrigados a usar os números oficiais na análise da evolução da série.

Tabela/Gráfico 5 — 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 1,22 significa que a produção cresceu 22% face ao período base; um índice 0,72 que a produção diminuiu 28%.

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

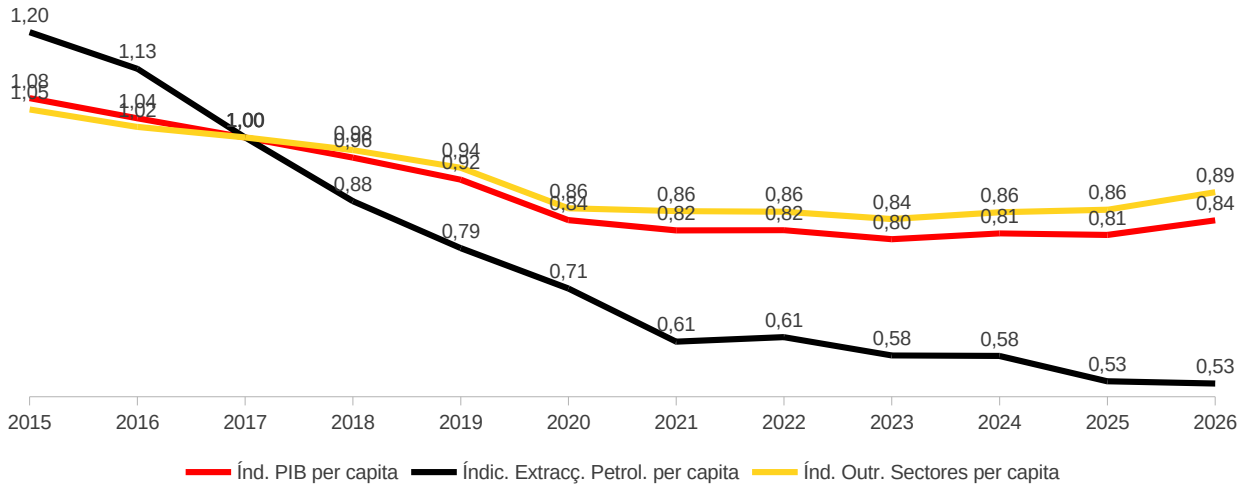
O PIB mantém-se quase inalterado até ao final de 2019 (índices 1,00 em 2017 e 1,01 em 2019). A pandemia tem um efeito acentuado com a descida do índice para 0,93 (–5,3%), em 2020! A recuperação dá-se lentamente em 2021 (0,94), mas acelera em 2022 para 0,98 (+3,6%) fazendo, embora de forma imperfeita, 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 1,15 na estimativa de 2026 (+7,1%). Apesar das reservas há um crescimento que parece situar-se pelo menos 1% acima do crescimento da população!

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. Esta estabilização do valor da produção petrolífera foi muito importante para a saída da crise!

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 ligeiro (0,6%). O efeito da pandemia é idêntico ao petrolífero (–5,1%), assistindo-se depois a um crescimento quase rectilíneo até 2026 (índice 1,22), a um ritmo médio anual de 4,1%.

Desde 2017, o ritmo de crescimento anual do PIB foi de 2,2%, muito abaixo do crescimento populacional, mas os números apresentam um ritmo de crescimento médio anual de de 4,1% nesta legislatura, superior ao crescimento populacional de 3,52, com -0,5% no petrolífero e 4,6% no não petrolífero!

Tabela/Gráfico 6 — 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 11% face a 2017, a petrolífera 47% e o PIB (o conjunto do petrolífero e não-petrolífero) 16%. Mantendo-se os níveis de distribuição de 2017, cada pessoa estaria, em média, cerca de 16% 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 medidas encadeadas de volume.

Nesta legislatura, a produção petrolífera *per capita* cai de 0,61 para 0,51, a não-petrolífera sobe apenas de 0,86 para 0,89, situando-se 11% abaixo de 2017, e o PIB sobe de 0,82 para 0,84, 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 3,5%, 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 0,86 até 2025 apenas crescendo para 0,89 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.

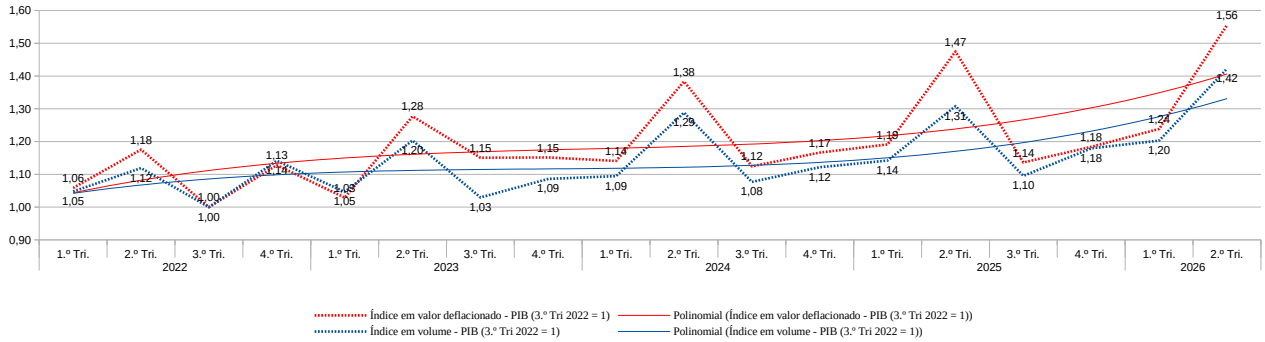
A produção petrolífera *per capita* decresce acentuadamente desde o início da série até 2021, estabilizando depois em baixa, em torno de 0,60 (cerca de –40%, face a 2017) até 2024, e caindo acentuadamente em 2025 para 0,53, mantendo-se neste valor com a previsão de 2026 (–47% face a 2017)!

Como consequência, o PIB cai de 1,08 (8% acima de 2017) em 2015 para 0,82 (18% abaixo de 2017), em 2021, descendo depois ligeiramente para 0,81 até 2025, subindo para 0,84 com a previsão de 2026. Apesar das reservas ao cálculo, parece evidente que teremos um crescimento *per capita* positivo em 2026, o que é de assinalar!

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 7 — 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 do IPCN bem acima da linha de volume do INE, 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.

Note-se que, de acordo com a metodologia constante dos manuais estes 2 cálculos deveriam quase coincidir, mostrando apenas a diferença entre o cálculo rápido que é o IPCN, com um pacote invariável de produtos e a inflação efectiva, considerando a totalidade da produção, da qual o IPCN pretende ser um valor aproximado, mas suficientemente exacto para a representar.,

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 por unidade de volume 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. Esta "necessidade" de um maior deflator para aproximar as duas linhas pode indiciar também que o valor do deflator, neste caso o IPCN, está calculado por defeito, isto é que podemos estar perante uma maior "inflação" dos preços no consumidor (ver acima a comparação entre o deflator e o IPCN). Não temos, contudo, dados que nos permitam dizer se estamos perante um empolamento do PIB nominal com a mudança do ano base ou um IPCN excessivamente baixo, ou ambos!

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 ou de um cálculo deficiente do IPCN.

Tabela/Gráfico 8 — 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 Pre-ços face INPC	Var. Face a 22		Var Ac. Homól Preços face INPC desde
						Cresc.	TCMC	
Volume	1,31	1,42	8,7%	7,1%		21,2%	4,6%	
Valor	1,47	1,56	5,5%	4,8%	-2,2	25,1%	5,4%	3,2

Fontes: INE, BNA.

O PIB apresenta uma variação trimestral homóloga em volume de 8,7% e acumulada de 7,1%! Face a 2022, o produto cresce 21,2% a um ritmo de 4,6%, portanto, acima do crescimento populacional, embora estejamos perante a sazonalidade do 2.º Trimestre, onde acontece o pico de produção.

Em valor deflacionado, a variação trimestral homóloga é de +5,5, com um valor acumulado de +4,8%. Face a 2022, a variação acumulada é de 25,1%, a um ritmo médio anual de 5,4%!

Os rendimentos por unidade de volume situam-se 2,2 p.p. abaixo do IPCN no último ano. Face a 2022 os preços crescem a um ritmo 3,2 p.p. acima da média do IPCN. São estas as discrepâncias acumuladas entre o cálculo do IGP e o IPCN, que deveriam, na verdade, quase coincidir!

Os principais contribuintes para este crescimento do PIB Trimestral em volume e em termos homólogos, segundo o INE foram:

O comércio, com um crescimento de 5,0% e uma contribuição de 1,7%. Face a um crescimento de 3,9% dos sectores de bens transaccionáveis e de 11,8% das importações de bens de consumo excluindo combustíveis, que são a base do comércio, este crescimento de 5% é aceitável e até demasiado conservador.

Indústria transformadora com um crescimento de 12,2% e uma contribuição de 1,5%. Apesar do crescimento robusto poder envolver alguma transferência entre trimestres, a dinâmica visível da indústria não nos coloca reservas a este valor.

Petróleo, com um crescimento de 5,6% e uma contribuição de 1,0%. A produção de crude em volume cresceu 3,5% e as suas exportações em volume 4,4%, enquanto as exportações de gás em volume cresceram 9,4%, todos relativamente ao 2.º Trimestre de 2025 e, com o efeito dos subsídios a combustíveis aceita-se bem este crescimento de 5,6%.

Telecom, com um crescimento de 14,3% e uma contribuição de 1,0% (ligeiramente inferior à do petróleo) tem um crescimento em grande parte suportado numa mudança de metodologia de cálculo que parece estar a distorcer o crescimento efectivo. Há que regressar a antiga metodologia de recolha dos dados junto das empresas de telecom.

Agricultura, pecuária e silvicultura (APS) com um crescimento de 1,8% e uma contribuição de 1,0% (ligeiramente inferior à das telecom). Este crescimento situa-se bastante abaixo do crescimento populacional, o que é preocupante!

Turismo, com um crescimento de 12,6% e uma contribuição de 0,9%. Este crescimento sobre o 2.º Trimestre de 2025, que apresentou o maior crescimento trimestral do turismo devido à cimeira EUA-África, é totalmente incompreensível. Não existiu nenhum evento, notícia ou conjunto de notícias que possam suportar este crescimento. As importações de viagens decrescem 8%, o que corresponde ao efeito da cimeira no ano passado.

Os restantes sectores têm contribuições mais modestas.

Em termos acumulados a soma dos VAB apresenta uma variação de 4,7% e a do PIB 7,1%, ignorando as reservas apontadas no presente relatório e no do 1.º Trimestre. Apesar das reservas, parece estar a haver alguma dinâmica da produção no sentido de alcançar crescimentos do PIB acima do crescimento populacional, o que é de louvar.

Tabela/Gráfico 9 — Variações homóloga e acumulada do PIB *per capita* em volume e valor deflacionado do IPCN

	Índice Tri. 25	Índice Tri. 26	Var. Tri	Var Ac.	Var. Ac. Homól Preços face INPC	Var. Face a 22		
						Var	TCMC	Var rend por volume
PIB per capita em volume	1,19	1,25	5,0%	3,5%		5,5%	1,3%	
PIB per capita em valor deflacionado	1,34	1,37	1,9%	1,2%	-2,18	8,9%	2,2%	0,80

Fontes: INE, BNA.

Dividindo pela população temos uma variação trimestral em volume de 5,0% e acumulada de 3,5%; desde 2022, temos uma variação acumulada de 5,5% a um ritmo médio anual de 1,3%.

Em valor deflacionado do IPCN temos, uma variação trimestral de 1,9% e acumulada de 1,2%; desde 2022 uma variação de 8,9% a um ritmo médio anual de 2,2%.

Nesta legislatura os crescimentos do PIB *per capita* são positivos, embora muito concentrados neste ano de 2026, onde há fortes reservas aos valores apresentados pelo INE.

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.

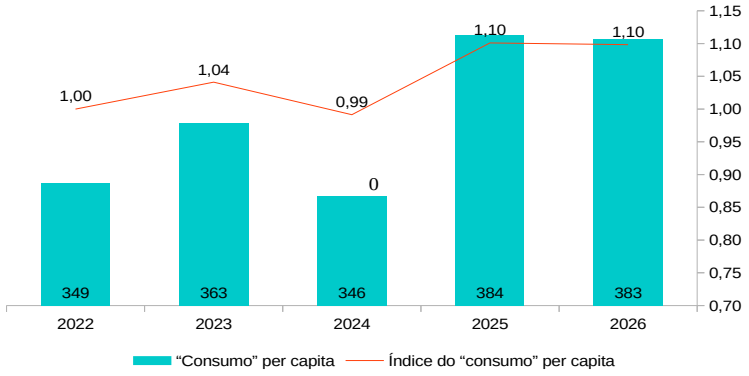
O resultado final é o valor dos produtos internos e externos transaccionados no mercado interno com excepção dos bens de investimento importados e serviços às petrolíferas, dividido pelo número de habitantes.

Estamos aqui a assumir os seguintes pressupostos:

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

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

Tabela/Gráfico 10 — Variação do "consumo" *per capita* em valor e índice



Fonte: INE.

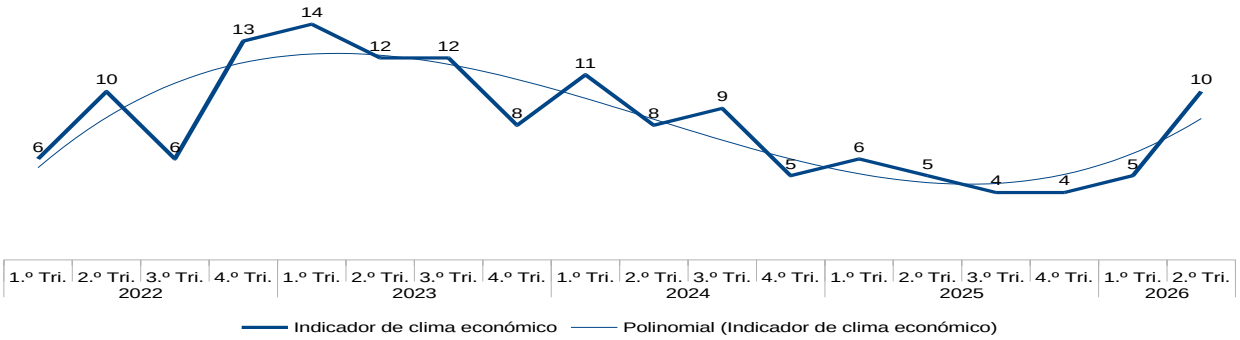
A variação dos dados passados relativamente aos relatórios anteriores deve-se a termos optado por apresentar a média acumulada até ao trimestre homólogo e não, como tínhamos feito anteriormente, a média anual para os anos completos e até ao trimestre para o ano em curso.

- Nos 2 últimos anos, considerando o volume de produção interna e de importações e o crescimento da população, o nível de vida médio até ao 2.º Trimestre melhorou cerca de 10%, saindo da estagnação a que esteve votada no início da legislatura. Contudo, não se observa uma variação de assinalar entre 2025 e 2026.

- A componente importada do consumo ronda os 17% em 2022, 12% em 2023 (provocando inflação), 26% em 2024 (sendo um forte contribuinte no combate à inflação), mantendo-se no patamar de 25% em 2025 e 1.º Semestre de 2026.

1.2.2 O INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO

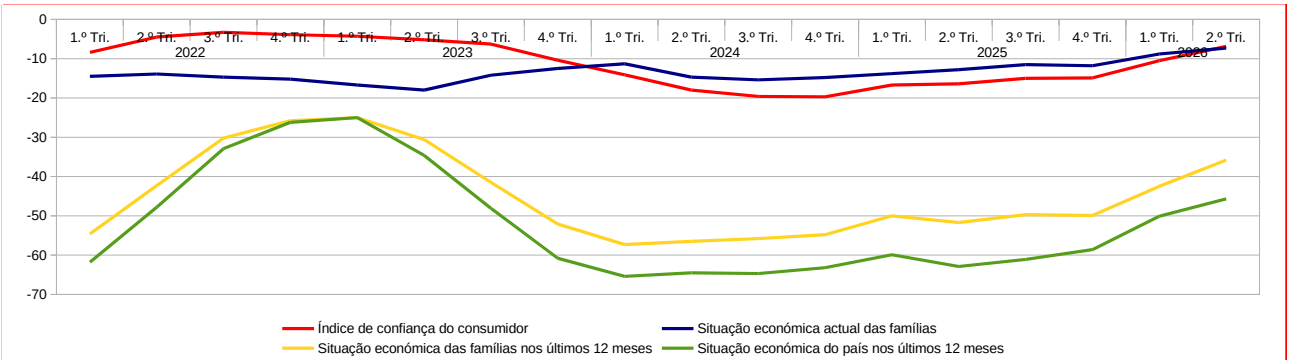
Tabela/Gráfico 11 — Indicador de clima económico das empresas



Fonte: INE.

Os inquéritos do INE às empresas mostram que a tendência de queda pouco acentuada, mas constante do optimismo, que tinha estabilizado em 4 pontos nos 3.º e 4.º Trimestres de 2025 e mostrou uma ligeira tendência de inversão no 1.º Trimestre, finalmente descolou para terreno mais positivo, alcançando 10 pontos, no 2.º Trimestre.

Tabela/Gráfico 12 — Índices de percepção dos consumidores



Fonte: INE.

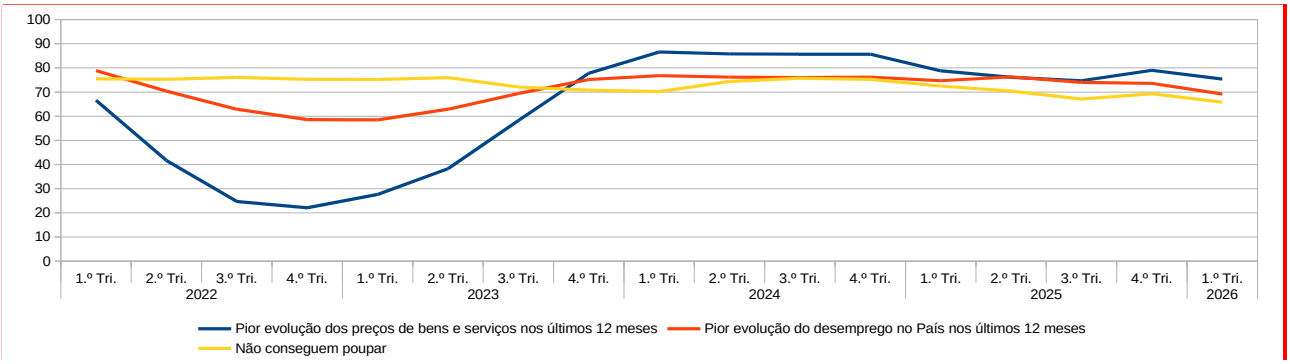
O índice de confiança (linha vermelha) permanece negativo, oscilando entre -15 e -5 pontos. No ano de 2025 situou-se próximo de -16, tendo melhorado no 2.º Trimestre de 2026 para -6,9 pontos.

A percepção da situação económica actual das famílias (linha azul) situou-se entre -20 e -10 pontos, aproximando-se de -11 pontos em 2025 e ultrapassando a barreira de -10 pontos no 2.º Trimestre, ao subir para -7,3 pontos.

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, no final do ano e alcançam -35,8 e -45,7, no 2.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 mais acentuadamente em 2026.

Tabela/Gráfico 13 — 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. No 2.º Trimestre a evolução dos preços de bens e serviços nos últimos 12 meses situa-se em 70,9 pontos, a evolução do desemprego no País nos últimos 12 meses em 68,0 pontos e 25% das famílias não conseguem poupar

1.2.3 EMPREGO

O INE alterou os inquéritos e, muito provavelmente, as pessoas inquiridas não estão a compreender as perguntas. Contudo parece que, pelo menos nas cidades, o grau de compreensão melhorou e estamos a aproximar-nos de valores, mais condicentes com a realidade.

Tabela/Gráfico 14 — Indicadores de emprego: variações em valor absoluto

Emprego	2022	2023	2024	2025				2026		2.º Tri 2025	4.º Tri 2025	2.º Tri 26	26-4.T25	26-25 Homól
	4.º Tri.	4.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.					
População em idade de trabalhar			20,051	20,282	20,449	22,243	22,425	22,609	23,006	20,449	22,425	23,006	0,581	2,557
Força de trabalho			18,083	18,155	18,200	19,596	11,123	12,156	12,962	18,200	11,123	12,962	1,840	-5,238
Taxa de actividade			89,7%	89,0%	89,0%	88,1%	49,6%	53,8%	56,3%	89,0%	49,6%	56,3%	6,7%	-0,327
População empregada	11,682	11,693	12,582	12,815	12,951	14,333	8,877	9,563	10,171	12,951	8,877	10,171	1,295	-2,780
Emprego formal	2,280	2,281	2,564	2,461	2,770	3,279	1,903	1,983	2,026	2,770	1,903	2,026	0,123	-0,744
Emprego informal	9,402	9,411	10,019	10,354	10,181	11,053	6,973	7,580	8,145	10,181	6,973	8,145	1,172	-2,036
Emprego no sector primário	5,841	5,975	6,002	6,497	6,035	5,919	1,491	1,750	2,645	6,035	1,491	2,645	1,153	-3,391
Emprego fora do sector primário	5,841	5,718	6,581	6,318	6,916	8,413	7,385	7,813	7,527	6,916	7,385	7,527	0,141	0,611

Fonte: INE.

Não temos 47% 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 e explicar melhor as perguntas!

Algo parece ter melhorado nos dados do emprego entre o 4.º Trimestre de 2025 e o 2.º de 2026, mas a melhoria parece ainda muito insuficiente.

Entre os 2.os Trimestres de 2025 e de 2026:

- A população com 15 ou mais anos sobe de 20,449 para 23,006 milhões, 12,50%! Afinal a população cresce a 12,5% ou a 3,5%? Nem na estimativa da população há coerência!
- A força de trabalho desce de 18,200 para 12,962, perdendo-se, pelo caminho, -5,3 milhões de pessoas (29%), provavelmente porque muitos dos inquiridos continuam sem entender o conceito de emprego;

- A taxa de actividade baixa de 89,0% para 56,3%! Claramente a taxa anterior corresponde muito melhor à realidade sociológica onde, no mundo rural quase todas as famílias fazem a sua lavra onde toda a família participa, até bastante antes dos 15 anos, e, no mundo urbano, quase todos os adultos saem de suas casas para um emprego ou pequeno biscate que ajude a compor o jantar da família.
- A população empregada desce de 12,951 para 10,171, perdendo-se 2,8 milhões de empregos (-25%); parece evidente que o conceito de emprego não foi percebido por uma parte significativa dos inquiridos;
- O emprego formal desce de 2,7 para 2,0 milhões (–27%), perdendo-se cerca de 750 mil empregos e colocando o emprego formal do INE abaixo dos registos da segurança social;
- o emprego informal desce de 10,181 para 8,145, perdendo 2,0 milhões de empregos (–20%) e confirmando que o conceito de emprego informal não foi percebido por uma parte significativa dos inquiridos;
- Curiosamente, o emprego fora dos sectores primários cresce de 6,916 para 7,527, aumentando quase 0,6 milhões de postos de trabalho (+9%)!
- mas o emprego nos sectores primários (agricultura, pecuária, pescas e silvicultura) quase desapareceu! Desceu de 6,035 para 2,645 milhões, perdendo -3,4 milhões de empregos (–56%)!

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. Contudo, sobretudo no mundo urbano, as diferenças abismais relativamente aos valores homólogos vão-se esbatendo.

Tabela/Gráfico 15 — Indicadores de emprego: taxas nas zonas urbanas

Emprego	2022	2023	2024	2025				2026		2.º Tri 2025	4.º Tri 2025	2.º Tri 26	26-4.T25	26-25 Homól
	4.º Tri.	4.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.					
Taxa de actividade urbana	88,5%	90,6%	89,3%	87,3%	87,2%	87,5%	62,0%	63,7%	62,4%	87,2%	62,0%	62,4%	0,40	-24,80
Taxa de emprego urbana	54,4%	52,6%	57,3%	55,5%	56,5%	61,0%	49,5%	50,9%	48,2%	56,5%	49,5%	48,2%	-1,30	-8,30
Taxa de desemprego urbano	38,5%	41,9%	35,8%	36,4%	35,2%	30,3%	20,1%	20,1%	22,7%	35,2%	20,1%	22,7%	2,60	-12,50
Taxa de emprego informal urbano	68,3%	69,2%	71,4%	68,4%	67,7%	69,9%	75,7%	76,0%	76,1%	67,7%	75,7%	76,1%	0,40	8,40
% de emprego formal relativo à pop. activa nas cidades	19,5%	17,9%	18,4%	20,1%	20,9%	21,0%	19,4%	19,2%	18,5%	20,9%	19,4%	18,5%	-0,94	-2,46

Fonte: INE.

As taxas urbanas, apesar de terem melhorado, estão ainda a -25 p.p. dos valores homólogos para a taxa de actividade, -8 p.p. para a taxa de emprego, -12 p.p. para a taxa de desemprego e a taxa de emprego informal sobe 8 p.p. A probabilidade de encontrar um emprego formal é, com estes dados, de 18,5%, contra 20,9%, em virtude de ter descido 25 p.p. a taxa de actividade, ou seja as pessoas que desejam ter uma qualquer actividade.

Tabela/Gráfico 16 — Indicadores de emprego: taxas nas zonas urbanas

Emprego	2022	2023	2024	2025				2026		2.º Tri 2025	4.º Tri 2025	2.º Tri 26	26-4.T25	26-25 Homól
	4.º Tri.	4.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.					
Taxa de actividade rural	92,1%	86,0%	91,8%	93,1%	92,4%	90,0%	24,7%	32,4%	43,4%	92,4%	24,7%	43,4%	18,70	-49,00
Taxa de emprego rural	79,7%	76,2%	72,8%	75,6%	76,5%	75,1%	19,7%	23,7%	35,6%	76,5%	19,7%	35,6%	15,90	-40,90
Taxa de desemprego rural	13,5%	11,4%	20,7%	18,7%	17,2%	16,6%	20,5%	26,7%	18,0%	17,2%	20,5%	18,0%	-2,50	0,80
Taxa de emprego informal rural	96,2%	95,5%	91,6%	95,6%	94,1%	95,3%	93,2%	94,1%	91,7%	94,1%	93,2%	91,7%	-1,50	-2,40
% de emprego formal relativo à pop. activa no meio rural	3,3%	4,0%	6,7%	3,6%	4,9%	3,9%	5,4%	4,3%	6,8%	4,9%	5,4%	6,8%	1,40	1,92

Fonte: INE.

Na zona rural a taxa de actividade está a 49 p.p. do valor trimestral homólogo e a taxa de emprego a 41 p.p. No meio rural apenas 35,6% das pessoas em idade de trabalhar, trabalham e apenas 43% deseja trabalhar!

As taxas de desemprego rural, de emprego informal (91,7%) e a probabilidade de encontrar um emprego formal (6,8%) estão, apesar de tudo, parecidas com o que eram há um ano, mas com as

variações da taxa de actividade e emprego, por incompreensão de que uma lavra é trabalho, apenas por mera coincidência.

Se 80% do produto agrícola provém da agricultura familiar, podemos também dizer que grande parte dele é produzida sem trabalho!

Por enquanto estes dados não têm utilidade para qualquer análise.

1.3 ANÁLISE SECTORIAL

1.3.1 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES

Principais sectores:

Petróleo:

Em volume, o sector apresenta uma variação acumulada de 2,7%. Face a 2022, a produção cai 3,6% a um ritmo médio anual de 0,8%!

Em valor deflacionado do IPCN, a variação acumulada é de 21%. Face a 2022, os rendimentos reais caem 11,2% a um ritmo de 2,5% por ano.

A produção petrolífera recupera em quantidades face ao ano passado e os rendimentos petrolíferos aumentam em função dos preços. Contudo, para o conjunto do Semestre a variação dos rendimentos ainda é negativa face a 2022.

Os rendimentos por volume, influenciados pelos preços, situam-se 18 p.p. acima da inflação semestral, mas -8 pontos abaixo da inflação média desde 2022.

O peso acumulado semestral desce de 9,3%, em 2025, para 9,1%, em 2026.

O peso nominal acumulado sobe de 13,7%, em 2025, para 15,9%, em 2026.

As exportações de petróleo bruto cresceram de 12,2 para 16,1 mil milhões de USD (+31%) devido ao aumento das quantidade em 2% e dos preços em 29%. As exportações de gás subiram 42%, devido ao aumento das quantidades (+19%) e ao aumento dos preços (+19%). As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) cresceram de 31% de 14 para 18,4 mil milhões de USD mostrando o mesmo crescimento percentual das exportações de petróleo bruto, sublinhando o domínio do crude no sector.

Há, portanto, bastante congruência entre as exportações e o PIB em volume, mas muita inconsistência em valor, onde um crescimento das exportações de 31% origina um crescimento do VAB de apenas 21%, sem ter havido variações da taxa de câmbio! Os números não têm de ser iguais, apenas mais coerentes!

Segundo a ANPG, a produção petrolífera, após estabilizar por volta de 1,1 milhões de barris/dia desde meados de 2023 até final de 2024, cai para 1.034 Mbd em 2025. No 1.º Semestre de de 2026 a produção sobe, marginalmente, para 1.035 Mbd (+0,7%), descendo para +0,3% no acumulado a Agosto.

Apesar desta estabilização, a nossa produção petrolífera continua a ter uma perspetiva muito negativa em volume até ao fim da próxima legislatura (2032). O recurso à produção incremental (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 até agora. Independentemente de alguns períodos de estabilidade e até de ligeiro crescimento, a tendência é de declínio da produção e, mais acelerado ainda, dos rendimentos.

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

Extractivas:

Em volume, o sector apresenta uma variação acumulada de 10,1%. Face a 2022, a produção aumenta 84,1% a um ritmo médio anual de 13,7%, 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, temos uma variação acumulada de 10,3%. Face a 2022, os rendimentos reais crescem 12,8% a um ritmo de 2,6% por ano.

Os rendimentos por volume situam-se, no último ano, 0,2 p.p. acima do IPCN; desde 2022, os rendimentos por volume situam-se 38,7 p.p. abaixo da média do IPCN.

Na verdade, os preços dos diamantes, determinantes neste sector como afirma o INE, desceram, no Semestre, 18% face ao ano passado e 65%% face a 2022, com estabilidade cambial face ao ano passado e fortíssima desvalorização face a 2022. Como é possível que uma descida dos preços de 18% tenha originado um crescimento em valor de 10,3% em linha com o crescimento em quilates? Há uma forte inconsistência no cálculo do VAB nominal deste sector, com forte influência no valor geral do PIB!

Em volume, o peso semestral mantém-se em 0,9%.

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 Semestre sobe de 1,2%, em 2025, para 1,3%, em 2026, enquanto as exportações baixam 17%!

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 -6% em volume (quilates) e os preços baixam 18%, o que determina uma redução total dos rendimentos das exportações de 23%! As exportações totais da indústria extractiva decrescem 17% devido ao peso dos diamantes. Como é que isso se compatibiliza com um crescimento de 10,3% do PIB em valor? Os dados entre o VAB e as exportações, num sector quase exclusivamente exportador, são contraditórios. 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. Certo é que os valores do VAB extractivo não oferecem confiança e têm um peso razoável no PIB global!

Agricultura, pecuária e silvicultura (APS):

Em volume, a APS apresenta um crescimento acumulado de 1,8%, com um crescimento *per capita* bastante negativo. Face a 2022, a produção aumenta 15,7% a um ritmo médio anual de 3,1%, com um *per capita* ligeiramente negativo! Portanto, não se observam ganhos de produtividade em volume!

Em valor deflacionado, o sector mostra um valor acumulado de -3,7%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 51,3% a um ritmo de 9,1% 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! Felizmente, nos mesmos dados, a situação em 2026 reverteu-se e os preços relativos estão a descer.

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 estiveram empolados! Há que auditar urgentemente estes números, quer em volume, quer em valor.

Relativamente a 2022, os preços dos produtos agrícolas, cresceram 30,7 p.p. acima da inflação média do período, ou seja, os preços cresceram quase 50% em média anual! Estes números estão claramente desfasados da realidade, influenciando o valor do PIB nominal e o peso da APS.

O peso do sector apresenta fortes variações em linha com a sazonalidade da produção, com o 2.º Trimestre a valer quase 50% do ano agrícola.

O peso do sector em volume semestral desce muito ligeiramente de 20,6% para 20,0%.

O peso semestral do sector em em valor desce ligeiramente de 30,8% para 28,2%.

Pescas:

Em volume, o sector apresenta um crescimento acumulado de 8,8%! Face a 2022 o sector cresce 10,7% a um ritmo anual de 2,2%!

Em valor deflacionado do IPCN, as pescas mostram um crescimento acumulado de 21,4%! Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 44,1% a um ritmo de 8,0% por ano!

A variação dos rendimentos por volume no último ano situou-se 11,6 p.p. acima do IPCN. Relativamente a 2022 os preços situam-se 30,2 p.p. (!!) acima da inflação média!

O peso em volume semestral manteve-se em 2,0%.

O peso em valor foi de 2,1%, no 1.º Semestre de 2025 e 2,4% no 1.º Semestre de 2026.

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) 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 apresenta uma variação acumulada de +9,7%! Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 27,2% a um ritmo médio anual de 5,2%!

A indústria transformadora cresce acima do nível de crescimento populacional e é uma presença visível em todo o tipo de comércio. Pode haver pouco valor acrescentado, por enquanto, mas o crescimento é regular, a presença visível e as marcas nacionais começam a ser conhecidas.

Em valor deflacionado do IPCN, o sector tem uma variação acumulada de 2,0%. Face ao 1.º Semestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 17.7% a um ritmo de 3,5%.

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se 7,0 p.p. abaixo do IPCN; desde 2022, os rendimentos reais por unidade de volume situaram-se 7,5 p.p. abaixo da inflação média.

O peso em volume no 1.^{os} Semestre sobe muito ligeiramente de 6,2%, em 2025, para 6,5%, em 2026.

O peso em valor no 1.^{os} Semestre baixou muito ligeiramente de 5,6%, em 2025, para 5,5%, em 2026.

Aqui temos coerência entre o aumento da produção e a redução real dos preços.

Porém, o sobe e desce dos dados trimestrais coloca algumas reservas aos dados apresentados.

Comércio:

Em volume, o comércio apresenta uma variação acumulada de 3,7%. Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 12,8% a um ritmo médio anual de 2,6%! O comércio cresce abaixo da taxa de aumento populacional.

Em valor deflacionado do IPCN, a taxa de variação acumulada é de 5,2%. Face ao 1.º Semestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 23,8% a um ritmo de 4,6% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situou-se 1,5 p.p. acima do IPCN, entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026 e 9,7 p.p. desde 2022. Segundo o INE, tal como na APS, o que sobe no comércio, são os preços!

Em volume, o peso do sector, no 1.os Semestre foi de 16,0% em 2025 e 15,9% em 2026.

O peso em valor sobe de 17,2 para 17,3% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

Com os sectores de bens transaccionáveis (APS, Pescas e Transformadora) a crescerem, em volume, 1,7% e as importações de bens de consumo sem combustíveis a crescerem 6,3% em valor, o crescimento de 3,7% do comércio em volume, parece estar dentro dos limites de razoabilidade. Já em valor, com uma variação dos bens transaccionáveis de -2,8%, face à variação de 6,3% das importações não parece justificar-se um crescimento do VAB do sector em valor real de 5,2%. Poderá haver algum empolamento do VAB do comércio em valor com influência no PIB geral.

Construção:

Em volume, a construção apresenta uma variação acumulada de +2,5%. Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 24,8% a um ritmo médio anual de 4,8%. Com um crescimento *per capita* negativo, o deficit habitacional agravou-se no último ano, mas, com estes números recuperou desde 2022!

Em valor deflacionado do IPCN, temos um valor acumulado de +15,7% (!!). Face ao 1.º Semestre de 2022, os rendimentos reais decrescem 0,2%, a um ritmo anual de 0,0%.

Os rendimentos por volume no último ano situam-se 12,9 p.p. acima do IPCN (!!); mas desde 2022, 20,0 p.p. abaixo do IPCN! Aparentemente, as obras públicas características do período pré-eleitoral não estão a aumentar as quantidades de cimento e clinquer (base da estatística da construção), mas sim os seus preços.

O peso em volume decresce ligeiramente de 7,5%, no 1.º Semestre de 2025, para 7,3% no 1.º Semestre de 2026.

O peso em valor foi de 2,6% no 1.º Semestre de 2025 e de 2,9% no 1.º Semestre de 2026.

A irregularidade dos dados trimestrais não permite ter confiança na informação. Os dados apontam numa direcção num semestre e na direcção contrária no seguinte.

Serviços públicos:

Em volume, os serviços públicos apresentam uma variação anual acumulada de 2,2%. Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 17,9% a um ritmo médio anual de 3,5%, em linha com o crescimento da população. Não se observam, portanto, ganhos de produtividade.

Em valor deflacionado do IPCN, temos uma variação acumulada de +0,3%. Face ao 1.º Semestre de 2022 o crescimento acumulado é de 63,1% a um ritmo anual médio de 10,8% (!?!).

A variação relativa dos rendimentos reais por unidade de volume é, no último ano, de -1,8 p.p. e de +38,4 p.p. desde o 1.º Semestre de 2022!

O peso dos serviços públicos em volume desceu de 10,6% para 10,3% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

O peso dos serviços públicos em valor desceu de 10,6% para 10,1% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

O poder de compra da função pública em Angola melhorou, em média, 39 p.p. nesta legislatura! Temos a certeza de que os sindicatos da função pública acharão estes números escandalosos!

Uma forte componente do crescimento do PIB em valor resulta desta incongruência!

Conclusões:

Estes sectores representaram quase 70% do produto em voluma (72,4%, em 2025, e 69,8%, em 2026). Em valor cerca de 84% (83,8%, em 2025 e 83,6%, em 2026). Se adicionarmos o sector residual de outros serviços obtemos cerca de 80% em volume e 90% em valor.

Representam, portanto, os principais sectores do PIB e, como se observa, os principais contribuintes para o empolamento do PIB nominal.

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.

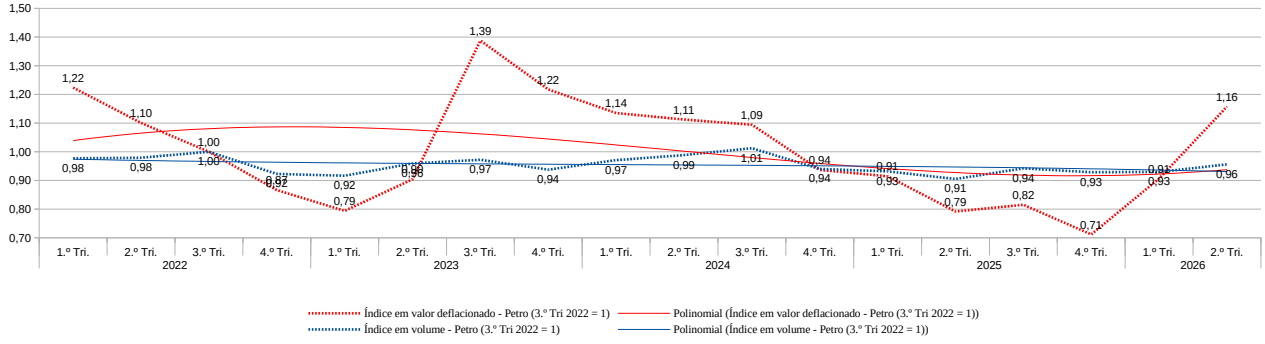
O crescimento semestral do PIB em volume foi de 7,1% com as principais contribuições da Logística com 1,5% (empolada no 1.º Trimestre), indústria transformadora, comércio e telecom (empolada desde a alteração da metodologia) todas com 0,9% e agricultura com 0,6%, totalizando 4,7%, somando os restantes sectores 2,6% e os impostos e subsídios -0,2%.

O crescimento do PIB no 1.º Semestre em valor, isto é, em rendimento real, foi de 4,8% e resulta do petróleo com 2,9%, comércio 0,9%, outros serviços, pescas (que não se entende), logística (que está empolada no 1.º Trimestre), todos com 0,4, totalizando 5,0%, contra 1,2% de todos os restantes sectores com contribuições positivas e as contribuições negativas da agricultura (-1,1%) e impostos e subsídios (-0,2%), sendo a diferença arredondamentos.

Portanto, petróleo, comércio e outros serviços contribuíram decisivamente para os rendimentos e temos a contribuição da indústria transformadora para a redução da inflação através do aumento das quantidades acompanhado do aumento dos seus preços abaixo da inflação geral.

1.3.2 SECTOR PETROLÍFERO

Tabela/Gráfico 17 — 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 reais[3] do sector acima da variação das quantidades até ao período-base e abaixo deste nos 3 trimestres seguintes. No 3.º Trimestre de 2023, com a recuperação dos preços do petróleo e a variação do IPCN muito inferior à variação cambial, o valor do VAB petrolífero deflacionado cresce 40% face ao período-base, descendo depois para -6%, no 4.º Trimestre de 2024 e 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 coincidem e no 2.º Trimestre o valor deflacionado situa-se muito acima do volume devido ao aumento brusco e muito significativo dos preços do petróleo devido à guerra no Médio Oriente. A produção em volume situa-se a 96% do período base (3.º Trimestre de 2022) e em valor a 116%.

Tabela/Gráfico 18 — 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 Pre-ços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde
						Cresc.	TCMC	
Volume	0,91	0,96	5,6%	2,7%		-3,6%	-0,8%	
Valor	0,79	1,16	46,2%	21,0%	17,8	-11,2%	-2,5%	-7,9

Fontes: INE.

Em volume, os índices trimestrais sobem de 0,93 para 0,96 (5,6%), com uma variação acumulada de 2,7%. Face a 2022, a produção cai 3,6% a um ritmo médio anual de 0,8%!

Em valor deflacionado do IPCN, os índices trimestrais sobem de 0,79 para 1,16 (+46%), sobretudo devido ao efeito preço. Face a 2022, os rendimentos reais caem 11,2% a um ritmo de 2,5% por ano.

A produção petrolífera recupera em quantidades face ao ano passado e os rendimentos petrolíferos aumentam em função dos preços. Contudo, para o conjunto do Semestre a variação dos rendimentos ainda é negativa face a 2022.

Os rendimentos por volume (sobretudo influenciados pelos preços) situam-se 18% acima da inflação semestral este ano, mas -8 pontos abaixo da inflação média desde 2022.

De acordo com os dados do BNA, a média da produção trimestral de petróleo bruto por dia nos 1.º e 2.º Trimestres de 2025 e 2026, passa de 1.000 para 1.033 milhões de barris por dia (Mbd) (+3,3%). De acordo com a ANPG o mesmo cálculo revela uma subida de 1 028 para 1 035 Mbd (+0,7%).

As exportações de petróleo bruto cresceram de 12,2 para 16,1 mil milhões de USD (+31%) devido ao aumento das quantidade em 2% e dos preços em 29%, devido ao conflito no Médio Oriente. As exportações de gás subiram 42%, devido ao aumento das quantidades (+19%) e ao aumento dos preços (+19%). As exportações petrolíferas (petróleo, gás e derivados) cresceram de 31% de 14 para 18,4 mil milhões de USD, mostrando o mesmo crescimento percentual das exportações do petróleo bruto. O crude continua a dominar as exportações petrolíferas.

Há, portanto, bastante congruência entre as exportações e o PIB em volume, mas muita inconsistência em valor, onde um crescimento das exportações de 31% origina um crescimento do VAB de apenas 21%, sem ter havido variações da taxa de câmbio! Os números não têm de ser iguais, apenas mais coerentes!

Segundo a ANPG, a produção petrolífera, após estabilizar por volta de 1,1 milhões de barris/dia desde meados de 2023 até final de 2024, cai para 1.034 Mbd em 2025. No 1.º Semestre de de 2026

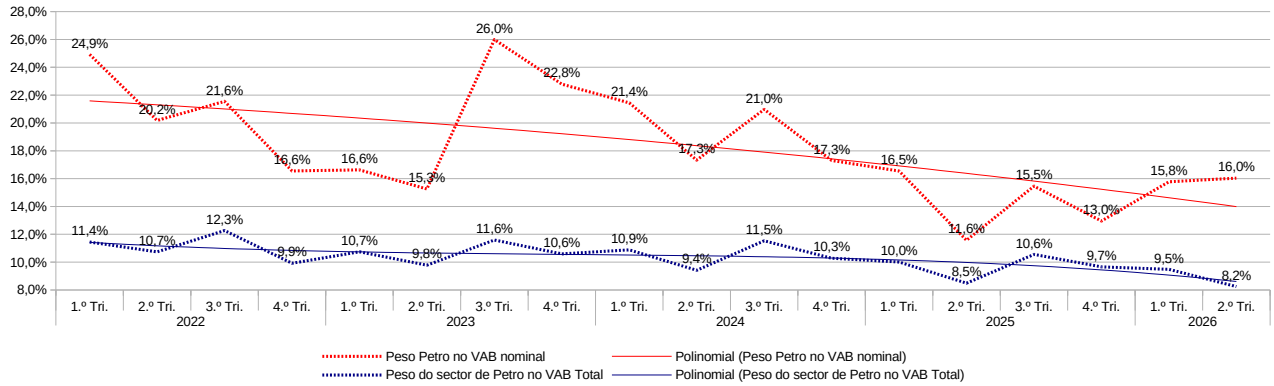
[3] Medido em produtos transaccionados no mercado interno.

a produção sobe marginalmente para 1.035 Mbd (+0,7%), decrescendo para 0,3% no acumulado a Agosto.

Apesar desta estabilização, a nossa produção petrolífera continua a ter uma perspetiva muito negativa até ao fim da próxima legislatura (2032). O recurso à produção incremental (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 até agora. 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!

Tabela/Gráfico 19 — 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 8,2% entre o início e o fim da série! É evidente a distorção que a alteração da metodologia trouxe ao peso dos sectores no PIB.

O peso acumulado semestral desce de 9,3%, em 2025, para 9,1%, em 2026.

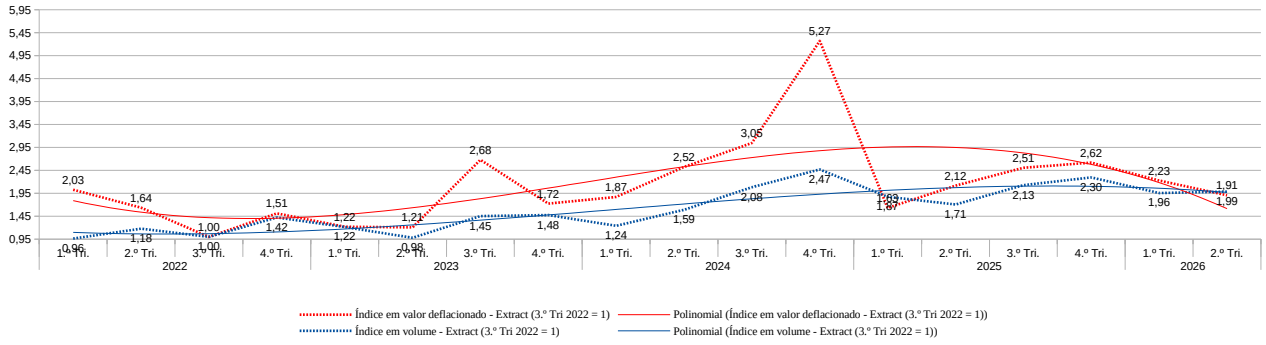
O peso nominal acumulado sobe de 13,7%, em 2025, para 15,9%, em 2026.

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

1.3.3 INDÚSTRIA EXTRACTIVA

Este sector é composto, maioritariamente, pela produção de diamantes brutos para exportação.

Tabela/Gráfico 20 — 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, com inversão no 2.º Trimestre de 2026.

Tabela/Gráfico 21 — 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	1,71	1,99	16,5%	10,1%		84,1%	13,7%	
Valor	2,12	1,91	-9,9%	10,3%	0,2	12,8%	2,6%	-38,7

Fonte: INE.

Em volume, os índices passam de 1,71 para 1,99 (+16,5%), com uma variação acumulada de 10,1%. Face a 2022, a produção aumenta 84,1% a um ritmo médio anual de 13,7%, 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 2,12 para 1,91 (-9,9%), com uma variação acumulada de 10,3%. Face a 2022, os rendimentos reais crescem 12,8% a um ritmo de 2,6% por ano.

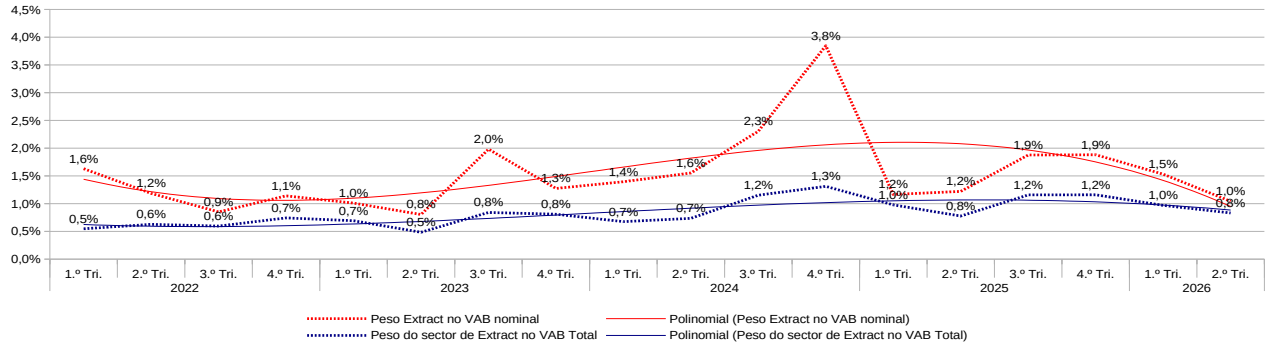
Os rendimentos por volume situam-se, no último ano, 0,2 p.p. acima do IPCN; desde 2022, os rendimentos por volume situam-se 38,7 p.p. abaixo da média do IPCN.

Na verdade, os preços dos diamantes, determinantes neste sector como afirma o INE, desceram, no Semestre, 18% face ao ano passado e 65%% face a 2022, com estabilidade cambial face ao ano passado e fortíssima desvalorização face a 2022. Como é possível que uma descida dos preços de 18% tenha originado um crescimento em valor 10,3%, em linha com 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 -6% em volume (quilates) e os preços baixam 18%, o que determina uma redução total dos rendimentos das exportações de 23%! As exportações totais da indústria extractiva decrescem 17% devido ao peso dos diamantes. Como é que isso se compatibiliza com um crescimento de 10,3% do PIB em valor? Os dados entre o VAB e as exportações, num sector quase exclusivamente exportador, são contraditórios. 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. Certo é que os valores do VAB extractivo não oferecem confiança e têm um peso razoável no PIB global!

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



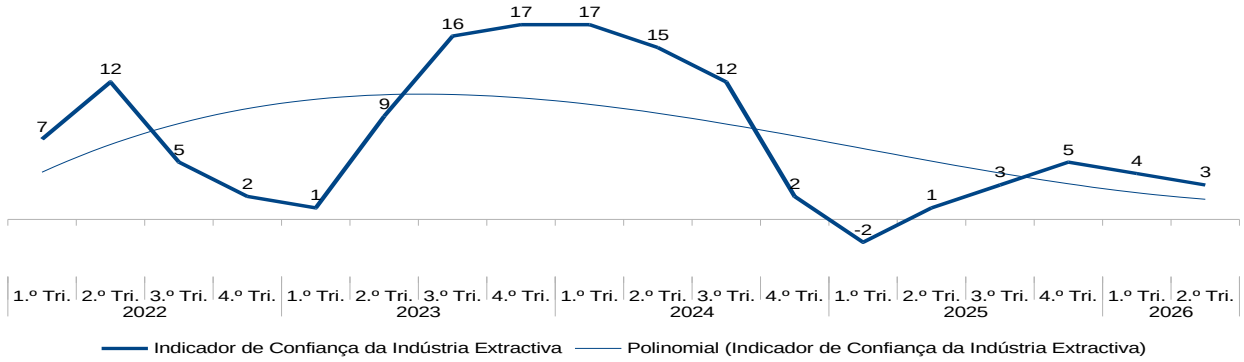
Fonte: INE.

Em volume, o peso semestral mantém-se em 0,9%.

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 Semestre sobe de 1,2%, em 2025, para 1,3%, em 2026, enquanto as exportações baixam 17%!

O peso da indústria extractiva é muito reduzido e os dados parecem muito pouco credíveis!

Tabela/Gráfico 23 — 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, posteriormente, em queda livre para –2 no 1.º Trimestre de 2025, subindo para 5 pontos no final de 2025 e voltando a cair em 2026, atingindo 3 pontos no 2.º Trimestre. O sector a crescer 10% e os empresários descontentes!

O número de empresas que reportam limitações à actividade aumenta na comparação homóloga de 70 para 49. Os empresários estão descontentes, mas as razões do descontentamento diminuem significativamente.

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

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 dificuldades financeiras são já, de forma mais recorrente, apresentadas como um entrave à actividade.

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

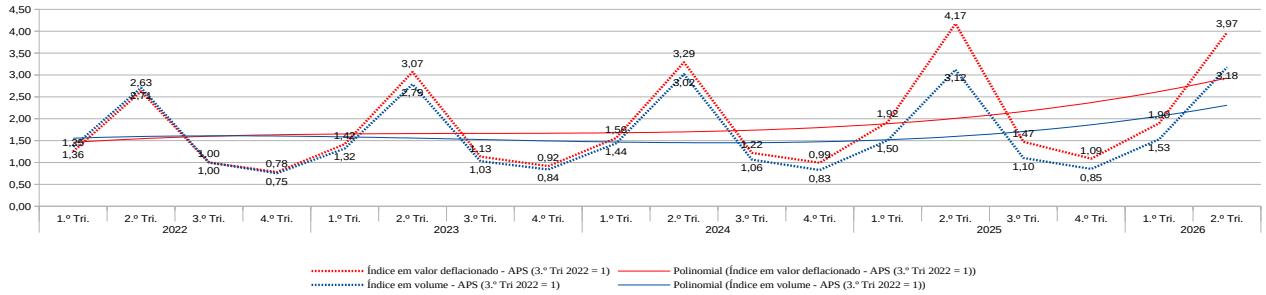
Os equipamentos insuficientes estão ligados às dificuldades de importação, mas também às avarias frequentes que reduzem a sua vida útil.

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 de outros minérios disparam no Semestre de 24 para 69 milhões, mas o seu peso no conjunto do sector (diamantes e outros minérios), apesar de crescente é apenas de 10%!

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



Fonte: INE.

A actividade agrícola, pecuária e de 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.

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? Os dois padrões mantêm-se.

A partir do período base, a linha de valor deflacionado situa-se crescentemente 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 no início de 2024. sobe até 1,75 no 2.º Trimestre de 2026.

A de valor deflacionado inicia-se em 1,50, e sobe continuamente até até quase 2,00 no início de 2025 e termina em cerca de 3,00, no 2.º Trimestre de 2026.

Tabela/Gráfico 25 — 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 Pre-ços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde
						Cresc.	TCMC	
Volume	3,12	3,18	1,8%	1,8%		15,7%	3,1%	
Valor	4,17	3,97	-4,8%	-3,7%	-5,4	51,3%	9,1%	30,7

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 3,12 para 3,18 (+1,8%), com um crescimento acumulado também de 1,8%, apresentando um crescimento *per capita* bastante negativo. Face a 2022, a produção aumenta 15,7% a um ritmo médio anual de 3,1%, com um *per capita* ligeiramente negativo! Portanto, não se observam ganhos de produtividade em volume!

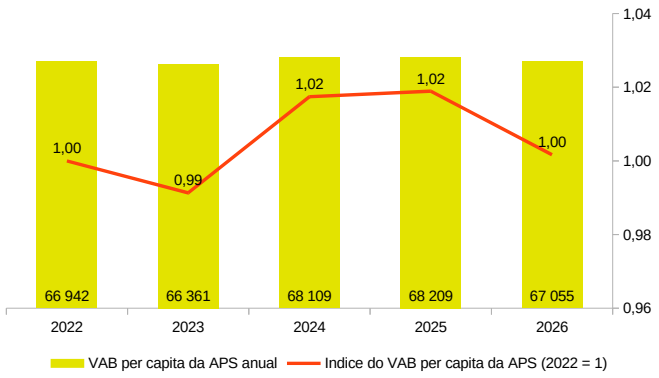
Em valor deflacionado, o índice trimestral passa de 4,17 para 3,97 (-4,8%), com um valor acumulado de -3,7%. Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 51,3% a um ritmo de 9,1% por ano! De acordo com o INE o que cresceu na agricultura nesta legislatura foram os preços; as quantidades de produtos por 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 estiveram empolados! Há que auditar urgentemente estes números, quer em volume, quer em valor.

Contudo, em 2026, os rendimentos reais por volume situam-se 3,7 p.p. abaixo da inflação! Finalmente temos uma redução dos preços relativos agrícolas!

Relativamente a 2022, os preços dos produtos agrícolas, cresceram 30,7 p.p. acima da inflação média do período, ou seja, os preços cresceram quase 50% em média anual! Estes números estão claramente desfasados da realidade, influenciando o valor do PIB nominal e o peso da APS.

Tabela/Gráfico 26 — Índice *per capita* da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume

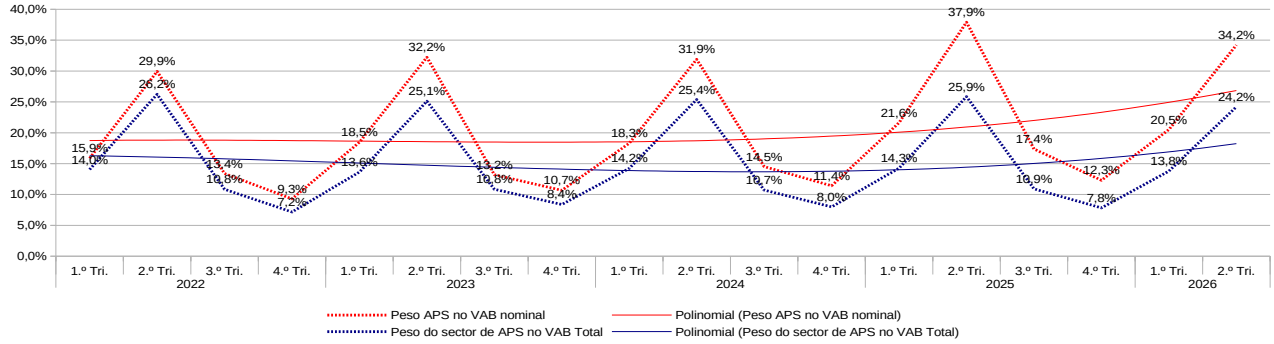


Fonte: INE.

Estimando que a produção agrícola de 2026 seja igual ao valor do 1.º Semestre dividido pela proporção do 1.º Semestre 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 os dados do INE, na agricultura, a única coisa que sobe são os preços!

Tabela/Gráfico 27 — 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 10%, 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, com o 2.º Trimestre a valer quase 50% do ano agrícola.

O peso do sector volume acumulado desce muito ligeiramente de 20,6% para 20,0%.

O peso do sector em valor acumulado desce ligeiramente de 30,8% para 28,2%.

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

Contudo, a insistência em fazer crescer a agricultura com base nas explorações familiares tradicionais não parece estar a resultar. Ao contrário, parece haver uma redução da produtividade, que continuamos a pensar que é facilmente superável.

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

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

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

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

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

Existe um custo excessivo de muitos insumos agrícolas que é necessário enfrentar, antes de mais, criando concorrência entre os importadores, mas, se necessário, subsidiando a venda a preços mais reduzidos, através do OGE, e promovendo a sua produção interna (será mais cara, mas reduz o risco cambial, a pressão sobre a taxa de câmbio e a incerteza e pode manter-se num nível aceitável de preços se for subsidiada). Contudo, se fosse possível dar o apoio do OGE apenas na fase de comercialização, garantir-se-ia que um volume crescente de produção entraria efectivamente no circuito comercial interno e haveria maior igualdade de tratamento entre as fazendas e os camponeses, que usam menos insumos. O bloqueio do estreito de Ormuz está a criar um grave problema para os fertilizantes, o que advoga em favor de uma maior produção interna.

Uma das formas de promover o crescimento agrícola é estabelecer preços mínimos garantidos, operacionalizados pela REA com fundos do Ministério da Agricultura, garantindo o interesse dos agricultores em produzir mais, uma vez que há a garantia de escoamento da produção a um preço que assegura um ganho mínimo. Infelizmente, este projecto parece estar, no essencial, inoperacional!

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

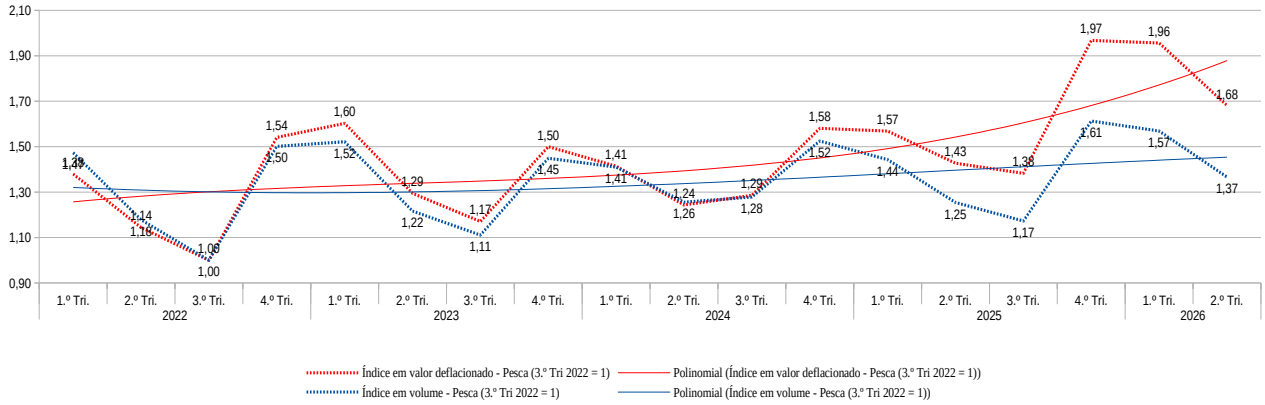
O crédito e seguro agrícolas são importantes para o desenvolvimento do empresariado agrícola, podendo haver algum envolvimento do OGE; mais vale dar algum dinheiro a fundo perdido ligado à efectiva colocação no mercado de mais produção agrícola, do que criar potenciais perdas mal documentadas, criando uma bolha de crédito malparado, que poderá rapidamente transformar-se num real aumento da incerteza e do risco que comprometam o futuro do crédito agrícola.

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

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

1.3.5 PESCAS

Tabela/Gráfico 28 — Comparação da variação do VAB das pescas em medidas de volume e valor deflacionado do IPCN



Fonte: INE.

Como é visível no gráfico, os dados dos últimos Trimestres, sobretudo em valor deflacionado, situam-se muito acima da tendência, o que parece indiciar algum tipo de erro.

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. 1.º Trimestre de 2026. 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.

Tabela/Gráfico 29 — 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	1,25	1,37	8,9%	8,8%		10,7%	2,2%	
Valor	1,43	1,68	17,8%	21,4%	11,6	44,1%	8,0%	30,2

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe de 1,25 para 1,37 (+8,9%), com um crescimento acumulado de 8,8%! Face a 2022 o sector cresce 10,7% a um ritmo anual de 2,2%!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,43 para 1,68 (+17,8%!), com um crescimento acumulado de 21,4%! Face a 2022, os rendimentos reais aumentam 44,1% a um ritmo de 8,0% por ano.

A variação dos rendimentos por volume no último ano situou-se 11,6 p.p. acima do IPCN. Relativamente a 2022 os preços situam-se 30,2 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 30 — 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.

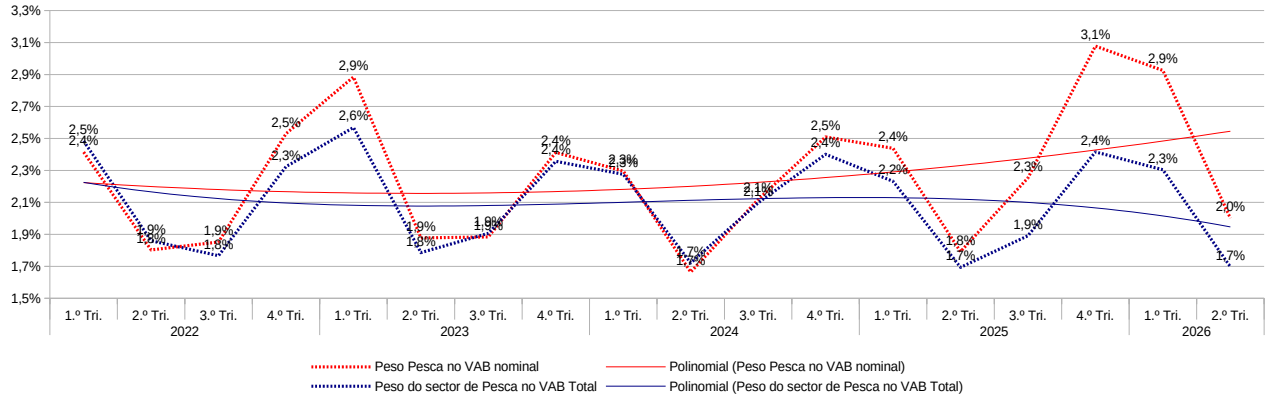
A soma dos valores do TAC por espécie não é igual ao total no DP 39/26, o que é algo inadmissível. Para preservar a coerência interna, alterámos o total de 268.453 para 262.479, correspondentes à soma das parcelas. Parece que tem, em tudo, uma enorme fobia a o total seja sempre o resultado da soma das parcelas, tornando todos os números esotéricos e pouco credíveis!

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 31 — Pesos do VAB das pescas na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

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 1.º Trimestre de 2026

O peso em volume semestral manteve-se em 2,0%.

O peso em valor foi de 2,1%, no 1.º Semestre de 2025 e 2,4% no 1.º Semestre de 2026.

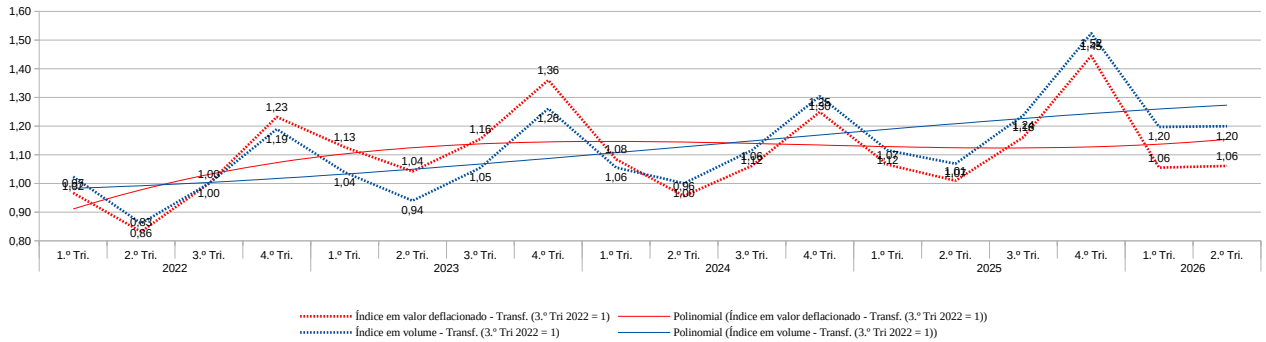
Os dados das pescas do INE são incoerentes e os do TAC também. As instituições do Estado têm o dever de explicar as incoerências, o que raramente acontece, dificultando a tomada de boas decisões pelos agentes económicos e pelos decisores políticos. Não sabemos se estes últimos possuem a informação, mas não a divulgam, o que seria 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 35 mil toneladas em 2025. O valor é interessante, representando cerca de 16% do TAC daquele ano, mas carece de

confirmação. A pesquisa no site do ministério para aquacultura continua a revelar zero publicações! Os números oficiais, que devem ser os do INE, também nada referem sobre esta actividade. Há muitas referências elogiosas a esta actividade, mas nenhum número oficial.

1.3.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

Tabela/Gráfico 32 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE



Fonte: INE.

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. entre o 2.º e 4.º Trimestres de 2025 é estranha na indústria transformadora. 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, que não corresponde à realidade!

Contudo, em 2026 já não se observa a queda no 2.º Trimestre; a produção apenas estagna, quer em volume, quer em valor deflacionado.

Tabela/Gráfico 33 — 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.	TCMC	
Volume	1,07	1,20	12,2%	9,7%		27,2%	5,2%	
Valor	1,01	1,06	5,1%	2,0%	-7,0	17,7%	3,5%	-7,5

Fonte: INE.

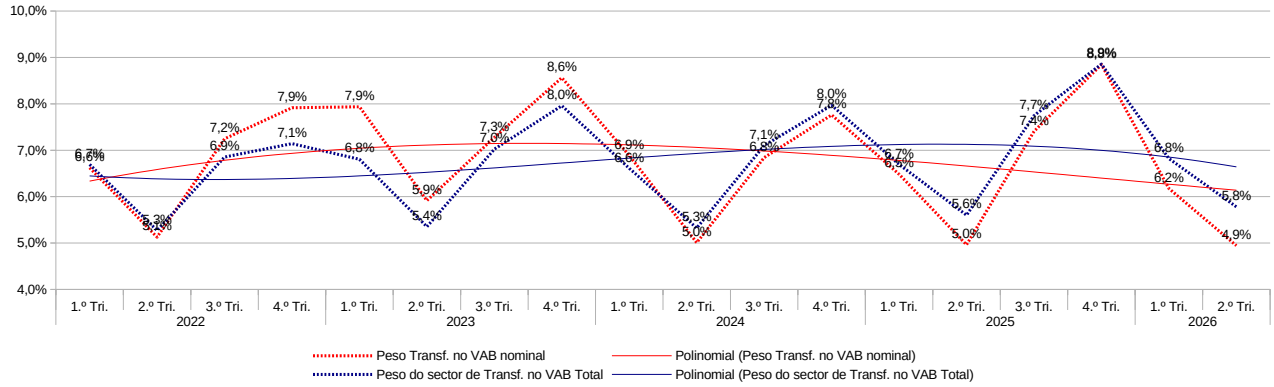
Em volume, o índice trimestral passa de 1,07 para 1,20 (+12,2, com uma variação acumulada de +9,7%! Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 27,2% a um ritmo médio anual de 5,2%! A indústria transformadora cresce acima do nível de crescimento populacional e é uma presença visível em todo o tipo de comércio. Pode haver pouco valor acrescentado, por enquanto, mas o crescimento é regular, a presença visível e as marcas nacionais começam a ser conhecidas.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,01 para 1,06 (+5,1%), com uma variação acumulada de 2,0%. Face ao 1.º Semestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 17.7% a um ritmo de 3,5%.

Os rendimentos reais por unidade de volume situam-se 7,0 p.p. abaixo do IPCN; desde 2022, os rendimentos reais por unidade de volume situaram-se 7,5 p.p. abaixo da inflação média. Aqui temos coerência entre o aumento da produção e a redução real dos preços.

Porém, o sobe e desce dos dados trimestrais coloca algumas reservas aos dados apresentados.

Tabela/Gráfico 34 — Pesos do VAB da indústria transformadora na soma dos VAB em volume e em valor

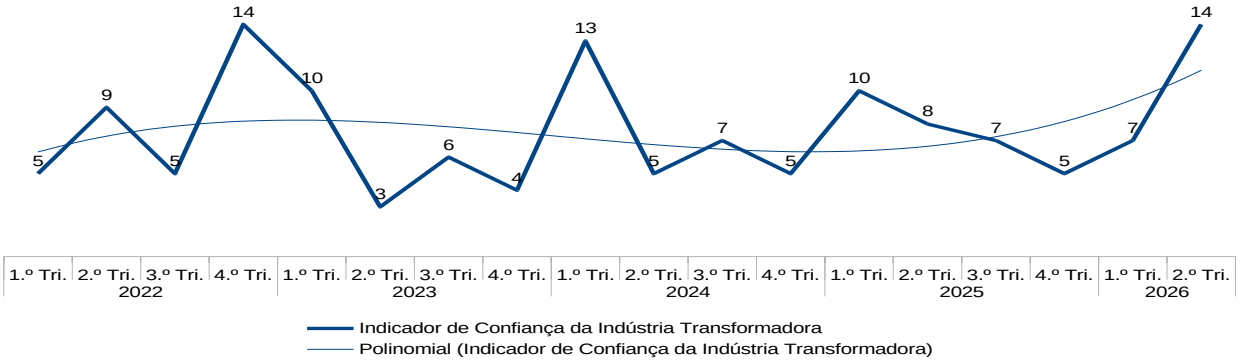


Fonte: INE.

O peso nos 1.os Semestres sobe muito ligeiramente de 6,2%, em 2025, para 6,5%, em 2026.

O peso em valor nos 1.os Semestres baixou muito ligeiramente de 5,6%, em 2025, para 5,5%, em 2026.

Tabela/Gráfico 35 — Índice de confiança dos empresários da indústria transformadora



Fonte: INE.

A subida do índice nos 1.os Trimestres de 2024 e 2025 é estranha. O regresso aos valores mais frequentes, próximos dos 5 pontos, parece reflectir o sentimento da indústria desde o 2.º Trimestre de 2023 até ao final de 2024. A linha de tendência é ligeiramente côncava, próxima dos 7 pontos. Em 2025, a confiança sobe para 10 pontos no 1.º Trimestre, mas depois desce quase em linha recta para 5 pontos no 4.º Trimestre, valor igual ao 4.º Trimestre de 2024. Sem grande congruência o valor salta para 14 pontos no 2.º Trimestre de 2026. De tempos a tempos há um salto sem explicação e, até agora sempre efémero, no optimismo dos empresários!

O número de empresas que reportou limitações à actividade sobe de 53 para 59 no último ano. Aumentam os problemas, mas os empresários ficam mais optimistas.

Os principais constrangimentos são, por ordem decrescente: falta de matérias-primas (pelo 2.º Trimestre consecutivo à cabeça das preocupações), frequentes avarias mecânicas, falta de mão-de-obra e, ex equo, dificuldades financeiras e falta de água e electricidade,.

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

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.

A falta de mão-de-obra capacitada tem que ver com a qualidade do sistema de ensino e pela sua nula formação de aptidões profissionais que é discutido no capítulo 4.1 sobre o ambiente de negócios.

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

Para o incentivo ao desenvolvimento da indústria, é essencial:

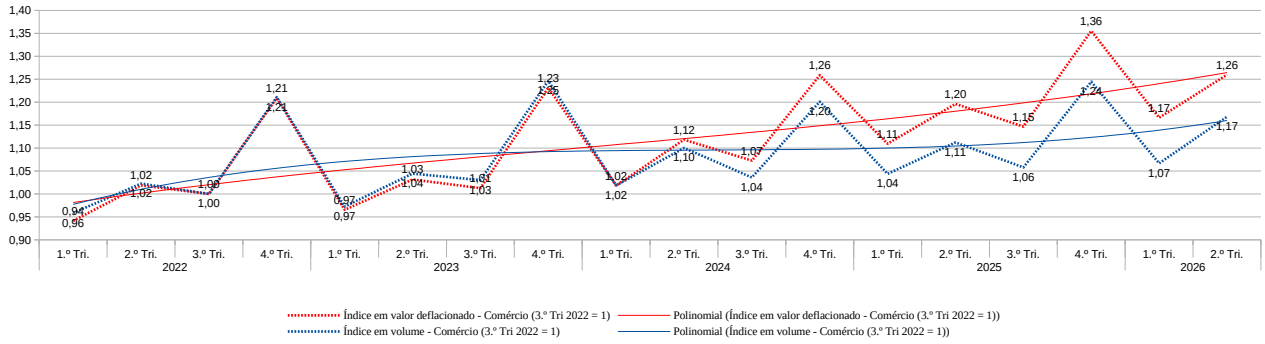
- Garantir que os sistemas comerciais internos e externos assegurem um fluxo regular de matérias-primas. É fundamental resolver: a ausência de comerciantes no campo e camionistas nas estradas, o mau estado das vias e os constantes controlos policiais; e priorizar as importações de matérias-primas.
- Colmatar o problema das avarias frequentes e de contratação de mão-de-obra especializada com a revisão urgente dos currículos com vista a uma educação profissionalizante desde os níveis mais baixos, que ofereça uma saída profissional básica com a 9.ª classe, média, com a 12.ª e técnico-superior com o 2.º ano universitário.
- As empresas estão descapitalizadas e necessitam de acesso a mais liquidez para investir na sua expansão. A bonificação geral do crédito à produção através de medidas de política monetária e do OGE, discriminando positivamente as taxas de juros às empresas e micro-negócios, mas mantendo-as elevadas para o crédito ao consumo, são medidas importantes para aumentar a produção industrial, em substituição da actual obrigação da banca de conceder crédito ao abrigo dos Avisos 9 e 10. Contudo, o que mais eficazmente pode promover o crédito é a redução da procura de crédito pelo Estado e a melhoria do ambiente de negócios.
- Regras simples de funcionamento, que permitam aos operadores colocar os seus produtos no mercado a preços compatíveis com os rendimentos dos angolanos, sem caírem na informalidade.
- Inspecções com base em listagem públicas e exaustivas por CAE e micro-negócio, proibindo expressamente qualquer outra verificação.
- Estabilidade da Taxa de Câmbio Efectiva Real como missão principal do BNA a par do combate à inflação e ao desemprego.
- Protecção aduaneira adequada que não permita a entrada de produtos externos abaixo do nível de preços do produtor interno mediano, efectivo ou potencial, mas que promova a concorrência. A questão do tecto máximo de taxas aduaneiras negociado com a Organização Mundial do Comércio só se coloca se tivermos uma taxa de câmbio excessivamente reduzida e se não formos capazes de melhorar os principais aspectos do ambiente de negócios, nomeadamente baixando as exigências das regras de funcionamento e corrigindo os pontos listados a seguir.
- Acesso simples a terrenos e autorizações de construção e livre comércio das instalações industriais. Dotar os locais de concentração industrial (não são mais de 30 no país) de água, esgotos e electicidade para melhorar as condições de funcionamento das empresas,
- Justiça rápida que proteja efectivamente os lesados e puna severamente os incumprimentos.
- Interpretação da lei pelos tribunais e AN, proibindo-se as interpretações administrativas, nomeadamente pela AGT. Revisão da legislação existente no sentido da protecção dos negócios em detrimento da arrecadação imediata de receita.
- Intolerância total para com a governação por impulsos, definindo uma estratégia clara que vigore durante décadas, garantindo que não se aprovarão estratégias e normas que ponham em causa investimentos realizados sem o necessário prazo de adaptação e a justa

compensação de quem confiou no Estado, como tem acontecido recorrentemente (bebidas em pacotinhos, plásticos, frango, etc.).

- Primado da lei, eliminando a ideia de que as autoridades de qualquer tipo possam exigir o cumprimento de "instruções superiores" ou dar directivas aos micro-negócios e empresas: a regulação da actividade faz-se, exclusivamente, através da lei.
- Perseguição efectiva de todos os agentes de autoridade que exijam dos micro-negócios e empresas algo que não esteja consignado na lei ou que, por alguma outra forma, usem o nome do Estado para não cumprir a lei.
- Combate à pequena corrupção, alterando as práticas das chefias e criando serviços de investigação efectivos que permitam sanções disciplinares duras para os prevaricadores e, especialmente, para as chefias que não cumpram as suas obrigações de controlo, simplificando a relação dos negócios com o Estado e aliviando a carga burocrática.

1.3.7 COMÉRCIO

Tabela/Gráfico 36 — 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 cerca de 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 e mínimos nos 1.os Trimestres. A sazonalidade trimestral está sempre a mudar, mas desta vez parece corresponder à sazonalidade do comércio.

A tendência é fortemente crescente quer em volume, quer em valor

Tabela/Gráfico 37 — 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.	TCMC	
Volume	1,11	1,17	5,0%	3,7%		12,8%	2,6%	
Valor	1,20	1,26	5,3%	5,2%	1,5	23,8%	4,6%	9,7

Fonte: INE.

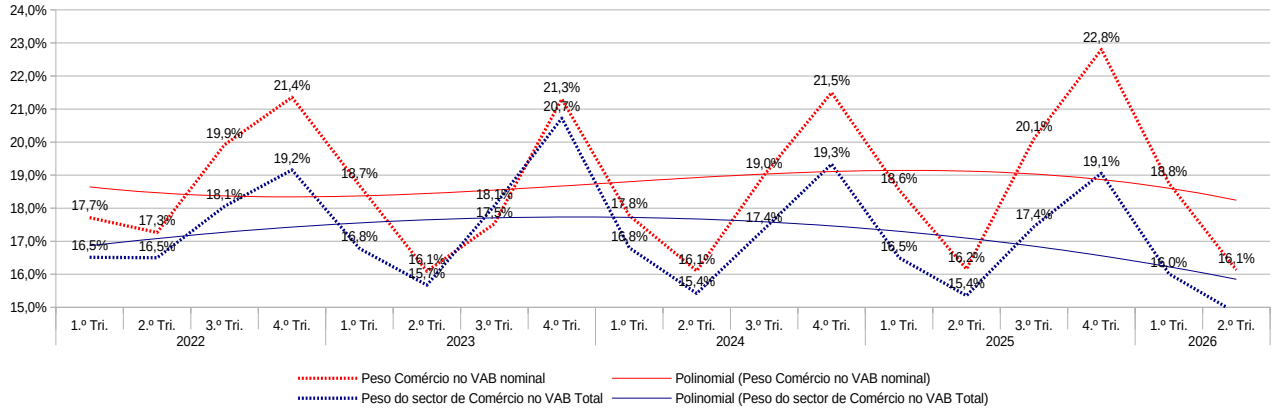
Em volume, o índice trimestral sobe de 1,11 para 1,17 (+5,0%), com uma variação acumulada de 3,7%. Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 12,8% a um ritmo médio anual de 2,6%! O comércio cresce abaixo da taxa de aumento populacional.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral sobe de 1,20 para 1,26 (+5,3%), com uma variação acumulada de 5,2%. Face ao 1.º Semestre de 2022, os rendimentos reais aumentam 23,8% a um ritmo de 4,6% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situou-se 1,5 p.p. acima do IPCN, entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026 e 9,7 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, em volume, 1,7% e as importações de bens de consumo sem combustíveis a crescerem 6,3% em valor, o crescimento de 3,7% do comércio em volume, parece estar dentro dos limites de razoabilidade. Já em valor, com uma variação dos bens transaccionáveis de -2,8%, face à variação de 6,3% das importações não parece justificar-se um crescimento do VAB do sector em valor real de 5,2%. Poderá haver algum empolamento do VAB do comércio em valor com influência no PIB geral

Tabela/Gráfico 38 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor



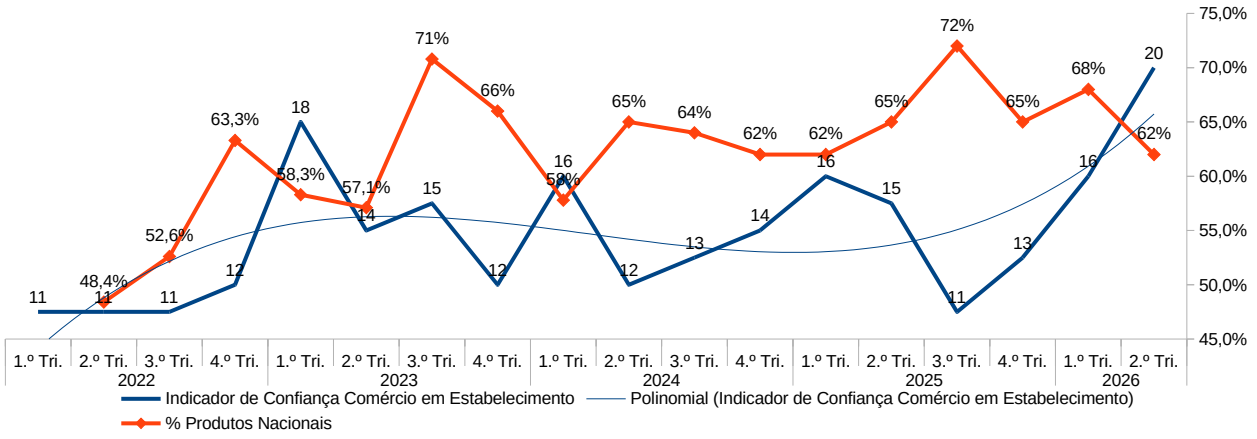
Fonte: INE.

Em volume, o peso do sector, no 1.os Semestre foi de 16,0% em 2025 e 15,9% em 2026.

O peso em valor sobe de 17,2 para 17,3% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

Nos últimos trimestres assiste-se a um afastamento da linha de valor relativamente à linha de volume, mais acentuada nos 4.os Trimestres. Aqui esse aumento relativo de preços no auge da actividade é coerente com a realidade porque é resultante do aumento sazonal da procura.

Tabela/Gráfico 39 — 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 e 20 no 2.º Trimestre. Os empresários do comércio parecem indecisos e muito influenciados sazonalmente.

Esta euforia do comércio parece corresponder ao aumento crescente das importações de bens de consumo sem combustíveis (6,3%) com o aproximar do período eleitoral.

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, mas baixando para 62% no 2.º Trimestre o que parece estar ligado ao aumento das importações.

O número de empresas que reportou limitações da actividade cresce de 52 para 58 face ao ano anterior.

Os principais constrangimentos foram, por ordem decrescente, os seguintes: excesso de burocracia, ruptura de *stocks*, dificuldades financeiras, pessoal com formação e insuficiência de procura. Sai o absentismo e entra a ruptura de stocks e logo como 2.ª maior preocupação.

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

A ruptura de stocks entra em força, o que, conjugado com as queixas de falta de procura e de aumento da produção interna e das importações é algo contraditório.

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.

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.

Neste sector, há que distinguir o comércio rural de insumos agrícolas e compra da produção camponesa que deve ser incentivado, nomeadamente, promovendo a importância desta actividade, em geral, e por parte de cidadãos nacionais, em particular, usando todos os meios à disposição do Estado, desde bonificações de crédito a incentivos fiscais, apoios a fundo perdido, etc., de forma a que se restabeleça urgentemente a rede de comerciantes locais que foi destruída pelo Estado ao longo destes 50 anos. Este é o principal entrave ao crescimento imediato da produção agrícola camponesa (ver acima a secção sobre a agricultura).

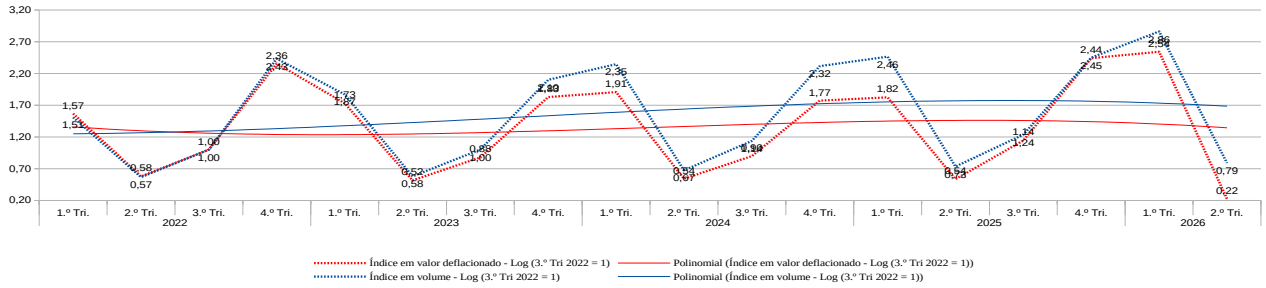
É também fundamental complementar este apoio com a promoção da logística (ver próxima secção).

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

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

1.3.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM)

Tabela/Gráfico 40 — Comparação da variação do VAB da logística em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Existe uma forte coerência entre as linhas de volume e valor deflacionado até ao período-base, afastando-se posteriormente até 64 p.p. no 1.º Trimestre de 2025, voltando depois a colar-se no 4.º Trimestre, mas voltando a afastar-se 57 p.p. no 2.º Trimestre. A linha do volume situa-se acima da linha de valor no período de afastamento, ou seja, de acordo com o INE, os preços dos transporte e logística situaram-se abaixo do IPCN entre 2022 e 2026, o que é completamente inverosímil, num sector altamente deficitário.

Os índices apresentam uma fortíssima sazonalidade, com saltos bruscos entre trimestres, passando de cerca 2,54 para 0,22 nos últimos 2 trimestres. A produção do sector em valor deflacionado no 1.º Trimestre foi 11,4 vezes superior à do 2.º Trimestre! 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. E não nos esqueçamos que este foi um dos sectores que mais contribuiu para o crescimento do PIB em geral no 1.º Trimestre! E sem esquecer que o 2.º Trimestre corresponde ao auge da produção agrícola, o que, naturalmente, aumenta actividade de transportes e armazenagem. Esta sazonalidade dos números do INE não existe na realidade!

Tabela/Gráfico 41 — 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.	TCMC	
Volume	0,73	0,79	7,6%	14,2%		75,9%	12,6%	
Valor	0,54	0,22	-58,3%	17,2%	2,7	28,8%	5,5%	-26,8

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 0,73 para 0,79 (+7,6%), com uma variação acumulada de 14,2%! Face ao 1.º Trimestre de 2022, a produção aumenta 75,9% a um ritmo médio anual de 12,6%.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,52 para 0,22 (-58,3% !!!)! Face ao 1.º Semestre de 2022, os rendimentos reais aumentam agora 28,8% a um ritmo de 5,5% por ano.

A variação homóloga dos rendimentos por volume, situa-se 2,7 p.p. acima do IPCN; contudo, relativamente a 2022, situa-se –26,8 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.

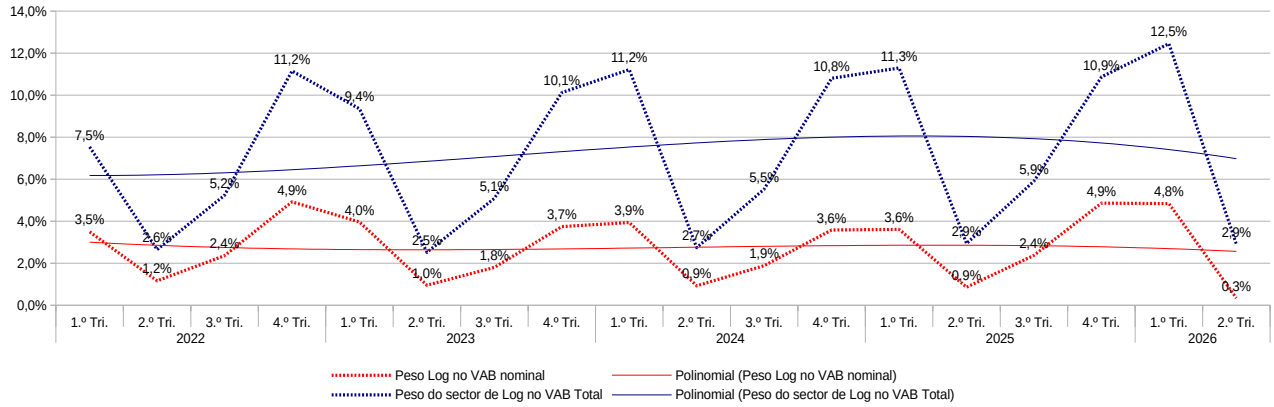
Não há coerência sazonal. O crescimento em valor é completamente inverosímil tendo em conta a enorme falta de oferta do sector.

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.

Os dados deste sector não têm aproveitamento enquanto não forem avaliados e corrigidos.

Tabela/Gráfico 42 — Pesos do VAB da logística na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

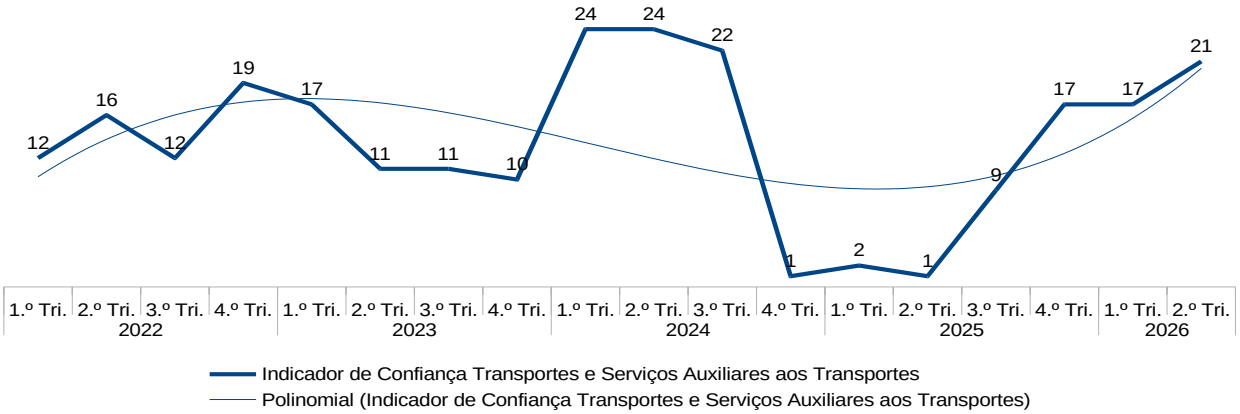
O peso em volume situa-se sempre acima do peso em valor, mostrando uma deterioração acumulada dos preços relativos do sector, o que é absolutamente impossível num sector altamente deficitário. As curvas afastam-se no auge sazonal da actividade quando se esperaria exactamente o contrário, pela lógica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

O peso do sector em volume passou de 11,3 para 12,5% entre os 1.os Trimestres de 2025 e 2026.

O peso do sector em valor passou de 2,1%, no 1.º Semestre de 2025 para 2,3 no 1.º Semestre 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. É um sector que merece grande atenção e, sobretudo, estradas bem conservadas.

Tabela/Gráfico 43 — 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 postos e no 4.º Trimestre para 17, mantendo-se neste nível no 1.º Trimestre de 2026, mas subindo para 21 pontos no 2.º Trimestre. Os números do deste sector fazem desmoronar toda a teoria económica.

O número de empresas que reportam constrangimentos à actividade desce de 50 para 29, na comparação homóloga!

Os constrangimentos reportados são, por ordem decrescente: dificuldades financeiras, concorrência, insuficiência de procura.

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

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

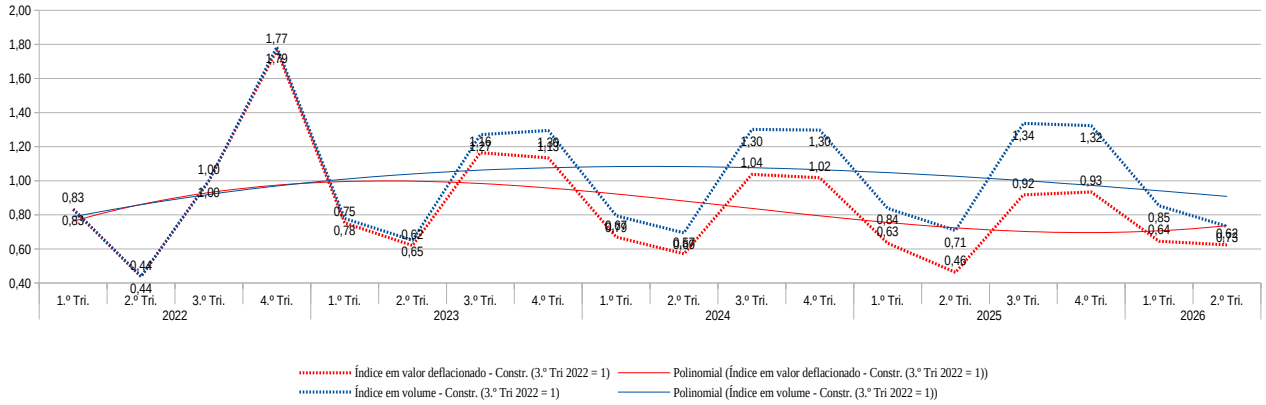
É um sector que está muito mal descrito nas abordagens do INE, quer se trate do PIB, quer dos inquéritos às empresas! A informação deste sector não tem quase utilidade, sendo urgente que o INE melhore a sua qualidade!

Este sector é muito deficitário, sendo necessário:

- Reparar e manter as vias rodoviárias, nomeadamente, os eixos principais de ligação Norte-Sul e Oeste-Leste e as ligações às sedes de província através do Governo Central; dotar as províncias de meios do OGE que lhes permitam reparar e manter as vias de ligação entre a sede de província e as sedes municipais que não sejam servidas pelos eixos centrais; dotar os municípios, directamente através do OGE ou dos orçamentos provinciais, dos meios que lhes permitam reparar e manter as vias de ligação dos locais de produção à sede e às estações de caminho-de-ferro do município que não sejam servidos pelos eixos centrais e vias provinciais, nomeadamente através de estradas de terra com o auxílio da engenharia da FAA.
- Eliminar todas as inspecções pela PN não relacionadas com a segurança rodoviária (já existe a lei mas não é cumprida); realizar inspecções rodoviárias aleatórias, organizadas, bem identificadas e com um comando visível e bem identificado, proibindo definitivamente todas as restantes.
- Promover pequenas estruturas logísticas em todas as localidades e em todas as estações de caminho-de-ferro que concentrem a produção local e a despachem para as estruturas logísticas médias e grandes, gerais e especializadas, localizadas nos municípios e estações principais (ver acima a secção sobre o comércio).
- Promover, prioritariamente, ao longo das vias de comunicação, todos os aspectos gerais do ambiente de negócios.

1.3.9 CONSTRUÇÃO

Tabela/Gráfico 44 — 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 crescente que atinge 42 p.p. no 3.º Trimestre de 2025 e a série termina com um afastamento de 11 p.p. Esta queda dos preços por unidade produzida não parece estar 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 pelo INE. É mais um sector cujos dados continuam muito incoerentes!

Tabela/Gráfico 45 — 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 Pre-ços face INPC	Var. Face a 22		Homól Preços face INPC desde
						Cresc.	TCMC	
Volume	0,71	0,73	3,4%	2,5%		24,8%	4,8%	
Valor	0,46	0,62	34,9%	15,7%	12,9	-0,2%	0,0%	-20,0

Fonte: INE.

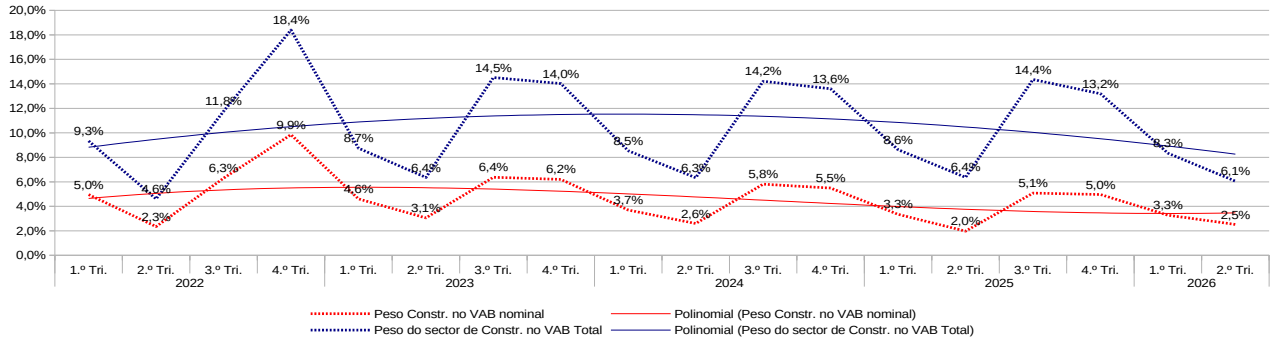
Em volume, o índice trimestral passa de 0,71 para 0,73 (+3,4%), com uma variação acumulada de +2,5%. Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 24,8% a um ritmo médio anual de 4,8%. Com um crescimento *per capita* negativo, o deficit habitacional agravou-se no último ano, mas, com estes números, recuperou desde 2022!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,46 para 0,62 (+34,9% !!!), com um valor acumulado de 15,7%. Face ao 1.º Semestre de 2022, os rendimentos reais decrescem 0,2%, a um ritmo anual de 0,0%.

Os rendimentos por volume no último ano situam-se 12,9 p.p. acima do IPCN; mas desde 2022, 20,0 p.p. abaixo do IPCN! Aparentemente, as obras públicas características do período pré-eleitoral não estão a aumentar as quantidades de cimento e clinquer (base da estatística da construção), mas sim os seus preços.

A irregularidade dos dados trimestrais não permite ter confiança na informação. A análise aponta numa direcção num semestre e na direccção contrária no seguinte.

Tabela/Gráfico 46 — Pesos do VAB da construção na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

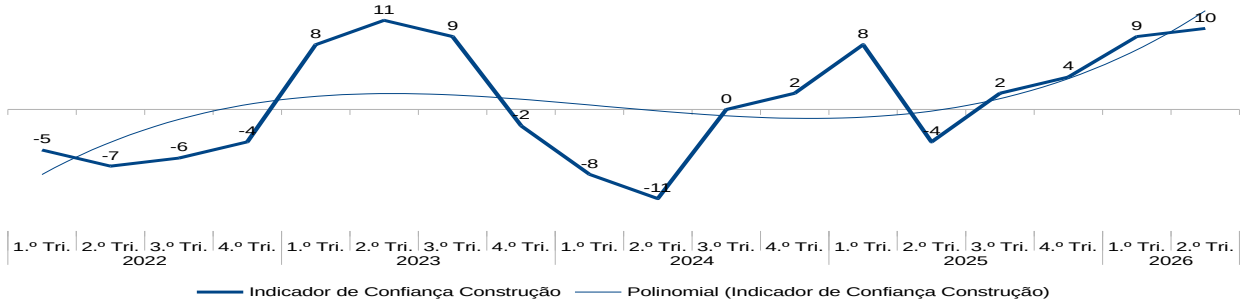
O peso em volume decresce ligeiramente de 7,5%, no 1.º Semestre de 2025, para 7,3% no 1.º Semestre de 2026.

O peso em valor foi de 2,6% no 1.º Semestre de 2025 e de 2,9% no 1.º Semestre de 2026.

Esta diferença entre o peso em valor e em volume parece absurda num sector onde os preços têm aumentado significativamente.

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 47 — 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 (10 pontos), com apenas um valor negativo no 2.º Trimestre de 2025 (–4 pontos).

As obras públicas baixam marginalmente de 72,6% para 72,2% e um pouco mais face ao 1.º Trimestre (73,8%). 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 82 para 59.

Os principais constrangimentos são, *ex equo* as dificuldade na obtenção de crédito e juros altos. As restantes são dificuldades ligeiras.

As empresas inquiridas, que representam mais as empresas de obras públicas do que a construção estão preocupadas apenas com o crédito e os juros, cujos montantes são essenciais nas propostas de obras públicas, que são invariavelmente pagas com atrasos significativos.

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

- Titularidade dos terrenos e casas e promoção da sua livre comercialização sem qualquer restrição, para que a banca possa aceitar os títulos como garantia de crédito.

- Substituição do actual regime de hipoteca e do novo regime de alienação fiduciária por um regime equilibrado que garanta o despejo, tomada da posse e comercialização dos títulos dados como garantia de crédito, mas que proteja as pessoas, singulares ou colectivas, na falência ou insolvência.
- Disponibilizar lotes com as respectivas localizações, infraestruturas e preços nas sedes administrativas e nos seus portais electrónicos, bastando aos cidadãos ou promotores imobiliários escolher o que desejam, pagar o preço directamente à CUT, incluindo o IP da transacção, e assinar e receber IMEDIATAMENTE uma escritura tipo de compra-venda da propriedade ou direito de superfície.
- Substituir as licenças de construção pela opção por um dos Projectos Tipo disponíveis para a zona ou pela simples apresentação de um projecto assinado por um arquitecto.
- Incentivar o aparecimento de mais promotores imobiliários quer para habitação própria, quer para habitação arrendada, com fortes incentivos fiscais que serão progressivamente retirados.
- Incentivo ao crédito nos moldes gerais do restante apoio à produção com bonificação dos juros por parte do Estado e não da banca: definição do bónus a pagar pelo Estado para todo o crédito efectivo concedido à produção e habitação com eventual discriminação positiva dos projectos com maior valor acrescentado interno, medido pelas contas efectivas do beneficiário e transferência mensal da bonificação dos juros para a banca. Eliminação das restrições aos produtos do PRODESI e da obrigação de concessão de crédito pela banca constantes dos Avisos 9 e 10.
- Redução efectiva e definitiva da carga fiscal do arrendamento e promoção activa da habitação de arrendamento.
- Revisão de forma urgente e radical de todo o demais regime legal sobre habitação, com o objectivo de a estripar da ideologia que ainda carrega e a tornar um verdadeiro bem de mercado para a habitação não-social!

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

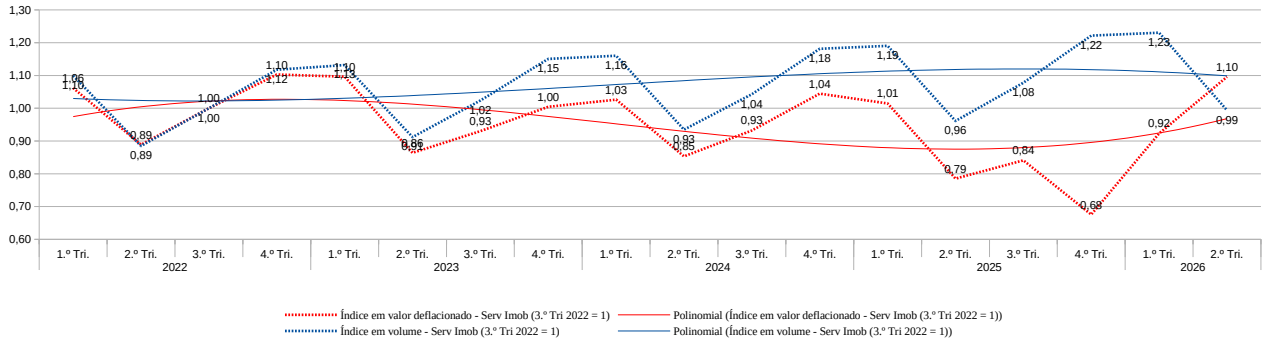
- A habitação social deve ser arrendada para que se possa adaptar à variação dos níveis de rendimento, começando com valores simbólicos que cresçam à medida que os rendimentos aumentem, de forma a forçar as pessoas que ascenderam socialmente a abandonar as casas sociais, deixando-as para quem delas necessita.
- O Estado deve dar acesso aos mais necessitados, dividindo a renda a pagar entre si e o beneficiário em função dos rendimentos do beneficiário, através de critérios simples e do trabalho das estruturas locais de trabalho social.
- Os promotores imobiliários ou gestoras imobiliárias devem fazer o papel de senhoria: o Estado compra a habitação social, descontando os valores das rendas futuras com as devidas actualizações e acrescendo uma taxa de gestão, e o promotor ou gestor cobra as rendas aos inquilinos e ao Estado e executa as demais funções de senhoria.

A auto-construção nas cidades não é solução. Com o crescimento populacional, necessitamos de 6 Kilambas POR ANO nas nossas cidades e cerca de 3 Kilambas POR ANO em Luanda. Como é evidente, em casas rasas, implica uma extensão colossal e infra-estruturas de urbanização incomportáveis. Considerando mais de 20 habitações por prédio, corresponde a uma extensão de 60 Kilambas TODOS OS ANOS, SÓ em Luanda! Temos de promover a habitação em altura. Nenhuma cidade do mundo pode resolver a questão da habitação sem edifícios altos que reduzam o espaço ao solo. Por isso, a auto-construção tem de ser uma solução limitada, destinada a gente mais rica, nas cidades; no campo, onde o problema do espaço não se coloca, pode ser uma solução!

O Estado deve urbanizar e vender muitos terrenos a preço de mercado para que, quem possa, os compre e neles construa, para habitação própria, para venda e para arrendamento. O que está errado em todo o processo de acesso aos terrenos é oferecê-los e urbanizá-los gratuitamente, gastando recursos escassos que deveriam ser destinados aos mais pobres, através da habitação social; e não aceitar que o problema da habitação só pode ser resolvido com construção em altura!

1.3.10 IMOBILIÁRIO

Tabela/Gráfico 48 — Comparação da variação do VAB dos serviços de imobiliário e aluguer em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Mais uma vez, temos uma actividade que apresenta mínimos em volume nos 2.os Trimestres, mimetizando a situação de 2020! De repente, todos os 2.os Trimestres, os cidadãos e empresas deixam de arrendar ou comprar habitação, 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! De repente, no 2.º Trimestre de 2026, tudo muda, e as linhas cruzam-se com a linha de valor acima da linha de volume.

Cresce o volume, mas reduz-se o valor, mas, de repente, tudo muda e a crise profunda da intermediação imobiliária dá lugar a um crescimento abrupto dos preços!

Tabela/Gráfico 49 — 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	0,96	0,99	3,4%	3,4%		12,1%	2,4%	
Valor	0,79	1,10	39,6%	12,2%	8,5	3,5%	0,7%	-7,7

Fonte: INE.

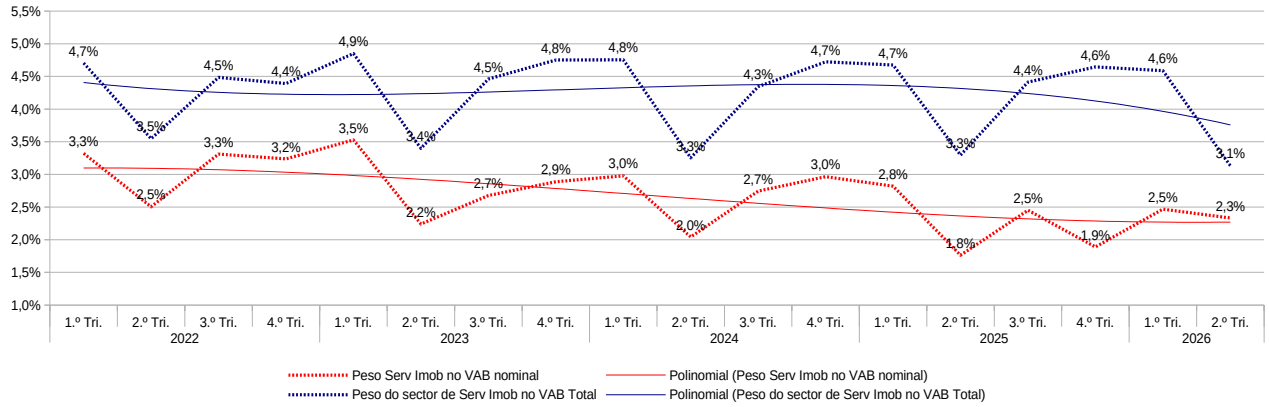
Em volume, o índice trimestral passa de 0,96 para 0,99 (3,4%), com uma variação acumulada também de 3,4%. Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 12,1% a um ritmo médio anual de 2,4%!!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 0,79 para 1,10 (de –9,0% passa a +39% !!!). Face ao 1.º Semestre de 2022, os rendimentos reais crescem 3,5% a um ritmo de 0,7% por ano!

A variação homóloga dos rendimentos por volume no último ano situa-se 8,5 p.p. abaixo do IPCN; desde 2022 a queda é de 7,7%!

Aqui temos uma baixa dos rendimentos por volume desde 2022 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! Contudo, não se entende a súbita inversão dos preços relativos no 2.º Trimestre de 2026 e a sazonalidade.

Tabela/Gráfico 50 — Pesos do VAB do imobiliário na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

O peso do sector em volume é muito variável, oscilando entre 3% e 5% devido à sazonalidade impossível que os dados apresentam. O peso em volume desce ligeiramente de 4,0%, no 1.º Semestre de 2025, para 3,9%, no 1.º Semestre de 2026.

Em termos nominais, o peso do sector é tendencialmente decrescente. Contudo, sobe de 2,2%, no 1.º Semestre de 2025, para 2,4%, no 1.º Semestre de 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!

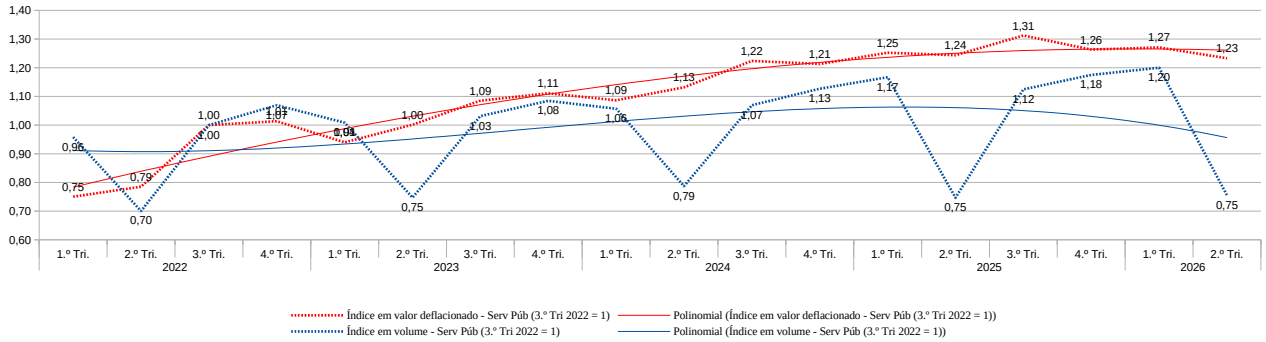
A dinamização do mercado imobiliário depende das condições que enunciámos para a construção, mas é também fundamental legalizar e promover a importância do trabalho dos intermediários, criando normas de funcionamento adequadas que não aumentem os preços e defendam os compradores e inquilinos, formalizando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

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

1.3.11 SERVIÇOS PÚBLICOS

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

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



Fonte: INE.

As trajectórias das linhas de tendência 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 e não apresenta a sazonalidade absurda da linha de volume.

A linha em volume volta a reproduzir a queda da actividade de 2020 (!?). 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 rectroactivos a Junho), Março de 2025 (com rectroactivos a Janeiro) e Fevereiro de 2026 (também com rectroactivos). 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 VAB deste sector não corresponde minimamente à realidade, afectando também o PIB em geral.

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

Tabela/Gráfico 52 — 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 Pre-ços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	0,75	0,75	1,1%	2,2%		17,9%	3,5%	
Valor	1,24	1,23	-0,8%	0,3%	-1,8	63,1%	10,8%	38,4

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral sobe muito ligeiramente de 0,75 para 0,75 (+1,1% devido aos arredondamentos), com uma variação acumulada de 2,2%. Face ao 1.º Semestre de 2022, a produção aumenta 17,9% a um ritmo médio anual de 3,5%, em linha com o crescimento da população. Não se observam, portanto, ganhos de produtividade.

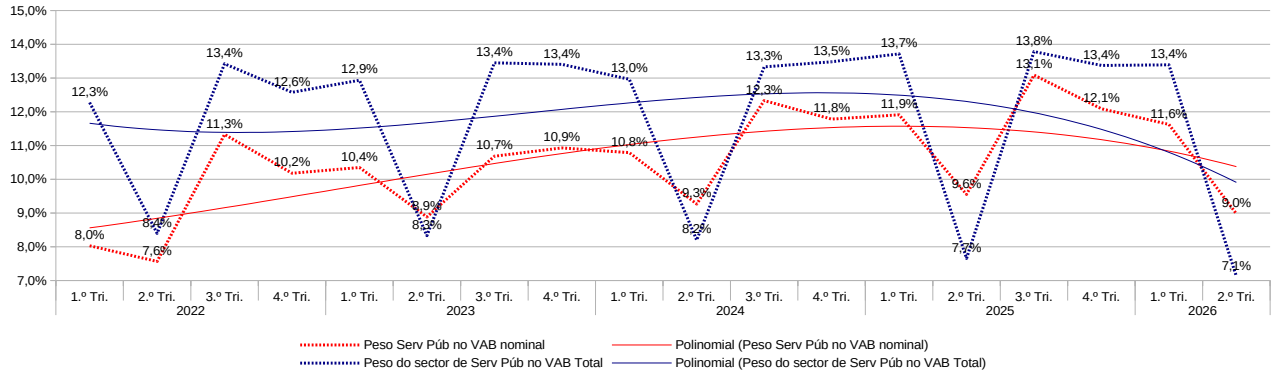
Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,24 para 1,23 (.0,8%), com uma variação acumulada de +0,3%. Face ao 1.º Semestre de 2022 o crescimento acumulado é de 63,1% a um ritmo anual médio de 10,8% (!?!).

A variação relativa dos rendimentos reais por unidade de volume é, no último ano, de -1,8 p.p. e de +38,4 p.p. desde 2022 o 1.º Semestre de 2022!

O poder de compra da função pública em Angola melhorou, em média, 39 p.p. nesta legislatura! Temos a certeza de que os sindicatos da função pública acharão estes números escandalosos!

Uma forte componente do crescimento do PIB em valor resulta desta incongruência, não de um crescimento efectivo!

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



Fonte: INE.

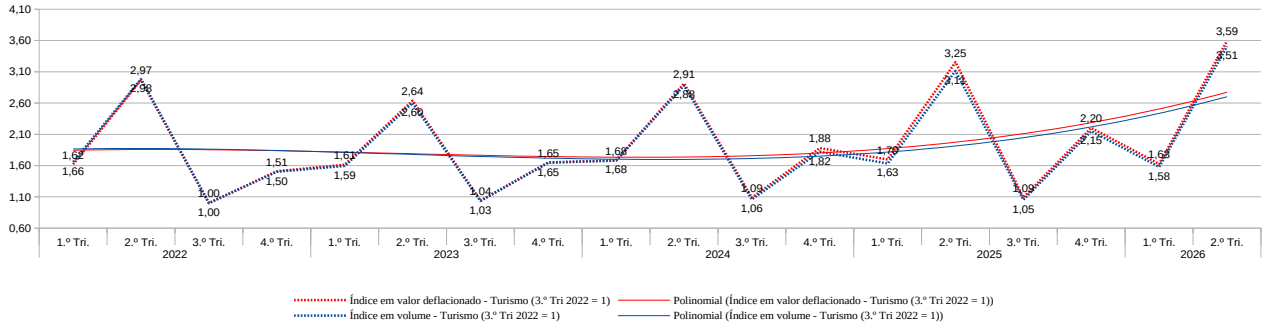
Os pesos do sector em volume e valor trocam de posição constantemente devido à sazonalidade absurdo da produção em volume.

O peso dos serviços públicos em volume desceu de 10,6% para 10,3% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

O peso dos serviços públicos em valor desceu de 10,6% para 10,1% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

1.3.12 TURISMO (ALOJAMENTO E RESTAURAÇÃO)

Tabela/Gráfico 54 — Comparação da variação do VAB do turismo em medidas de volume e em valor deflacionado pela inflação do INE



Fonte: INE.

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 1,6 para 3,6 (mais do dobro entre os 1.os e os 2.os Trimestres)? Nos 3.os Trimestres existe uma sazonalidade negativa de alguma forma compreensível porque não há aulas e uma parte dos utilizadores da hotelaria tem férias e viaja para fora do país. Nestes trimestres a restauração e hotelaria tem uma queda de cerca de 30% face aos valores dos 1.os e 4.os Trimestres, o que é natural.

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

As linhas mantêm-se próximas terminando com um afastamento de 8 p.p. com um máximo de afastamento de 14 p.p. no 2.º Trimestre de 2025.

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

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	3,11	3,51	12,6%	7,1%		9,6%	1,9%	
Valor	3,25	3,59	10,4%	5,4%	-1,6	13,7%	2,7%	3,8

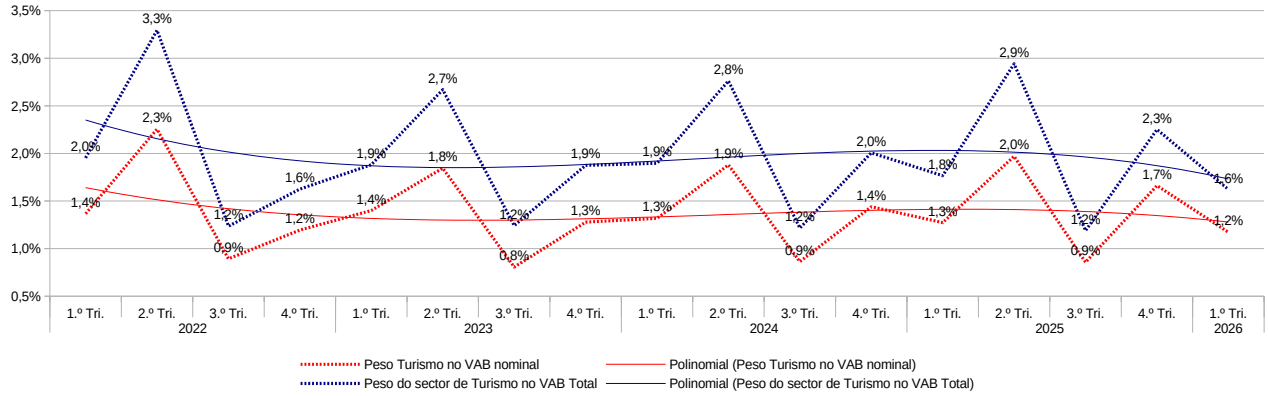
Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 3,11 para 3,51 (+12,6%), com uma variação acumulada de 7,1%. Face ao 1.º Semestre de 2022, observa-se um crescimento de 9,6%, a um ritmo anual médio de +1,9%. Estes crescimentos ocorrem quando as importações de viagens decrescem 8% e as exportações continuam sem peso significativo, o número de passageiros nos aeroportos decresce e estamos a comparar com o mesmo período do ano passado onde teve lugar a cimeira EUA-África. Estes números não podem estar certos e tiveram influência no crescimento do PIB geral do 2.º Trimestre.

Em valor deflacionado, o índice trimestral passa de 3,25 para 3,59 (+10,4%), com um crescimento acumulado de 5,4%. Face ao 1.º Semestre de 2022, o crescimento acumulado é de 13,7% a um ritmo anual médio de 3,8%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se, este ano, -1,6 p.p. abaixo do IPCN (os preços relativos das viagens, alojamento e restauração diminuíram?) e, desde 2022, 3,8 p.p. acima do IPCN médio.

Tabela/Gráfico 56 — Pesos do VAB nominal e real do turismo na soma dos VAB



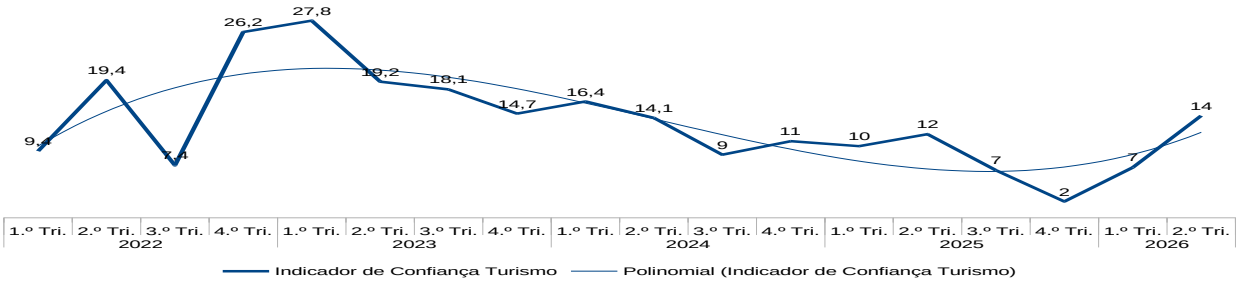
Fonte: INE.

O peso do turismo em volume cresceu de 2,4% para 2,5% entre os 1.os Trimestres de 2025 e 2026.

O peso do turismo em valor mantém-se em 1,7% entre os 1.os Semestres 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 57 — 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 que continuou no 2.º Trimestre para 14 pontos.

O número de empresários que aponta dificuldades desce de 57 para 47 em termos homólogos; em termos trimestrais sobe de 40 para 47, mas ficam mais optimistas! Estas variações do humor são típicas de ambientes onde prevalece a subjectividade.

Os principais constrangimentos são, por ordem decrescente, os seguintes: dificuldades financeiras e insuficiência de procura, sendo as restantes dificuldades moderadas.

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 da procura parece demonstrar a falta de lógica dos números do crescimento do VAB.

O nível de tratamento das autoridades de migração, aduaneiras e policiais melhorou bastante, mas continua a não ser acolhedor para o turismo de lazer. A fila dos estrangeiros no novo aeroporto continua a demorar uma eternidade e a dos nacionais também é bastante demorada.

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

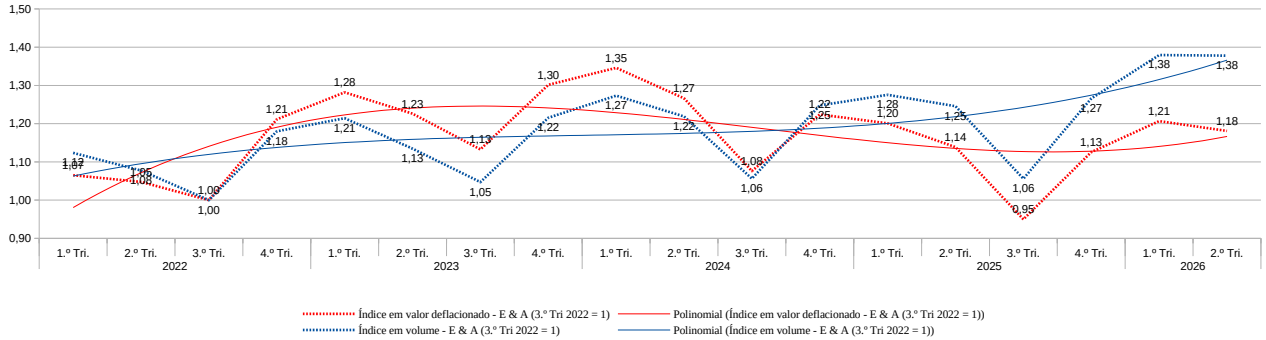
A limpeza geral e a qualidade das estradas são também fortes impedimentos, assim como a apresentação e divulgação dos locais históricos e outras atracções turísticas.

Podemos dizer, sem grande medo de errar, que, neste sector, salvo raríssimas excepções, está tudo por fazer!

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

1.3.13 ELECTRICIDADE E ÁGUA

Tabela/Gráfico 58 — Comparação da variação do VAB da electricidade e água em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

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. Percebe-se que possa haver alguma sazonalidade negativa nos 3.ºs trimestres por coincidir com as férias escolares. Porém, uma diferença de 20 p.p. entre os máximos e mínimos, parece claramente exagerada.

Tabela/Gráfico 59 — 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 Pre-ços face INPC	Var. Face a 22		Var. Ac. Homól Preços face INPC desde 2022
						Cresc.	TCMC	
Volume	1,25	1,38	10,6%	9,4%		25,3%	4,9%	
Valor	1,14	1,18	3,7%	2,1%	-6,7	13,0%	2,6%	-9,8

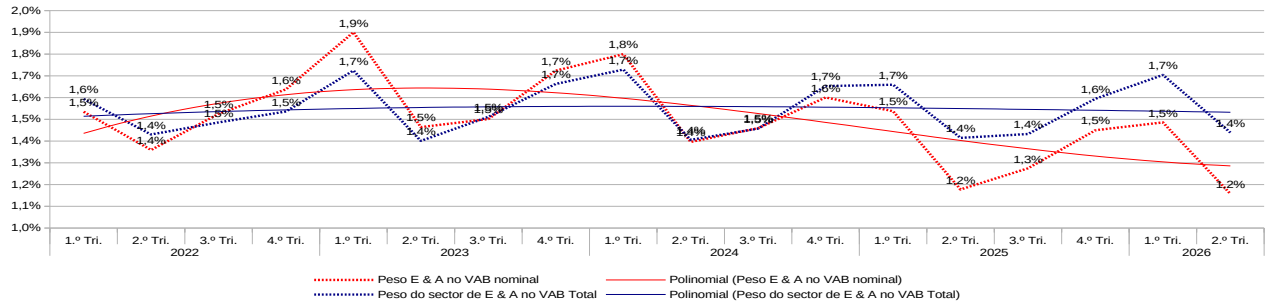
Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,25 para 1,38 (+10,6%), com uma variação acumulada de 9,4%, o que são números muito positivos se for efectivamente referente ao aumento da distribuição de electricidade e água. Pelo que se tem visto de investimentos nessa área é possível que estes números estejam correctos. Relativamente ao 1.º Semestre de 2022, apresenta um crescimento de 25,3% 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 tenhamos estabilizado.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,14 para 1,18 (+3,7%), com uma variação acumulada de 2,1%. Relativamente ao 1.º Semestre de 2022 a produção sobe 13,0% a um ritmo anual de 2,6%, abaixo do crescimento populacional.

Os rendimentos por volume descem 6,7 p.p. no último ano e 9,8 p.p. desde 2022. Os números anuais 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 60 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

O peso em volume sobe ligeiramente de 1,5% para 1,6%, entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

O peso em valor mantém-se em 1,3% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

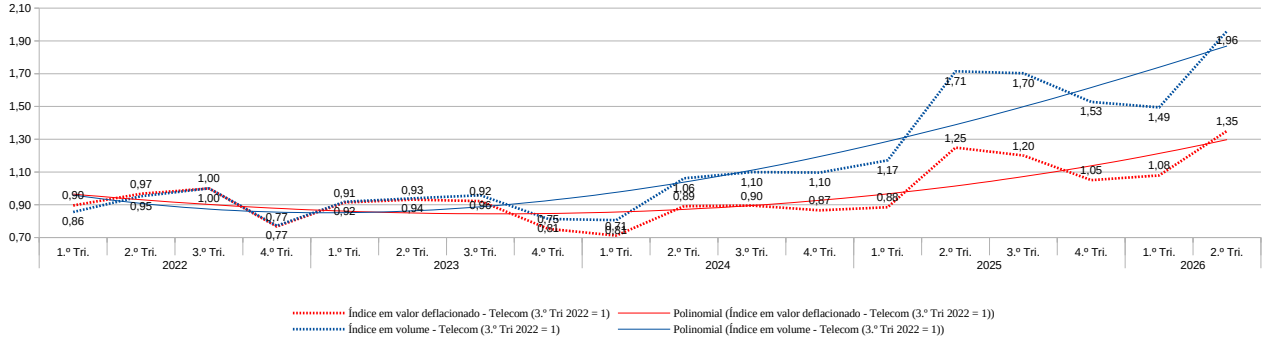
A produção de electricidade é excedentária, não sendo agora prioritário construir mais instalações de grande capacidade, apenas instalações locais que aliviem a pressão sobre as necessidades de transporte. Os grandes parques fotovoltaicos contratados recentemente são um desperdício de dinheiros públicos!

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

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

1.3.14 TELECOMUNICAÇÕES

Tabela/Gráfico 61 — Comparação da variação do VAB das 0unicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

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, baixando para 1,40 no 1.º Trimestre e saltando de novo para 1,96, no 2.º Trimestre. Curiosamente a sazonalidade das telecom é agora negativa nos 4.os Trimestres!

Tabela/Gráfico 62 — 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	1,71	1,96	14,3%	19,7%		91,1%	14,6%	
Valor	1,25	1,35	8,1%	13,9%	-4,9	30,4%	5,8%	-31,7

Fonte: INE.

Em volume, o índice trimestral passa de 1,71 para 1,96 (+14,3%), com uma variação acumulada de 19,7%! Face ao 1.º Semestre de 2022, a variação é de +91,1% a um ritmo médio anual de 14,6%! As telecom cresceram a um ritmo maior do que a população, mas os dados a partir do 2.º Trimestre de 2025 devem-se exclusivamente à mudança na recolha de dados e devem ser revistos para corresponderem à realidade!

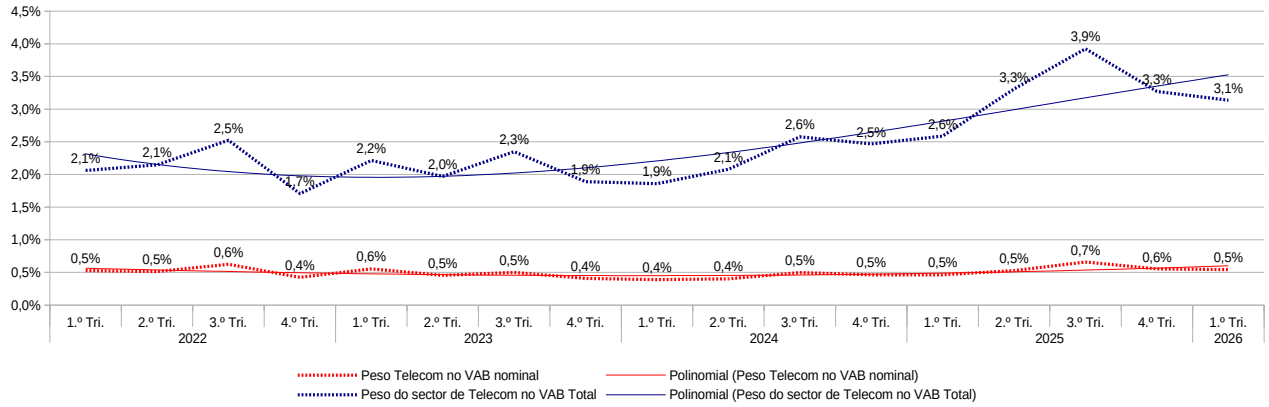
Se, como se diz, o INE passou a usar os dados do INACOM em vez dos dados das empresas, parece não ter sido a melhor opção. O certo é que este crescimento, pura e simplesmente não aconteceu na vida e a estatística deve refectir a vida. O início da actividade da Africel, a partir do 2.º Trimestre de 2022, 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.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,25 para 1,35 (+8,1%), com uma variação acumulada de 13,9%! Face ao 1.º Semestre de 2022 a variação é de 30,4% a um ritmo médio anual de +5,8%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 4,9 p.p. abaixo do IPCN, apesar da revisão dos preços; relativamente a 2022 situa-se 31,7 p.p. abaixo do IPCN médio.

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

Tabela/Gráfico 63 — Pesos do VAB nominal e real das telecomunicações na soma dos VAB



Fonte: INE.

O peso das telecom em volume sobe de 3,0% para 3,4% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

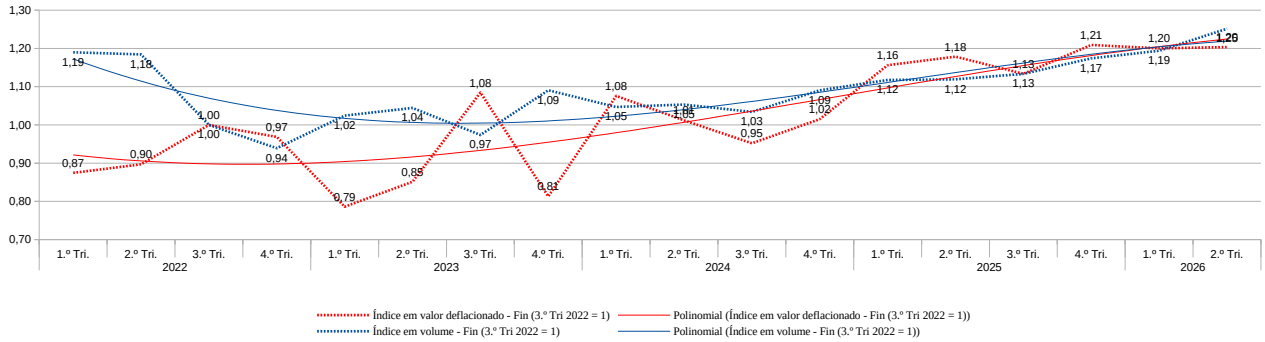
O peso das telecom em valor mantém-se em 0,5% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

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

O VAB do sector corresponde apenas aos serviços bancários, não às valorizações de activos.

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



Fonte: INE.

A variação do VAB em volume segue uma linha descendente até ao 4.º Trimestre de 2022 e depois uma linha ascendente até ao 2.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 65 — 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	1,25	11,8%	9,3%		3,0%	0,6%	
Valor	1,18	1,20	2,1%	3,0%	-5,8	35,7%	6,6%	31,7

Fonte: INE.

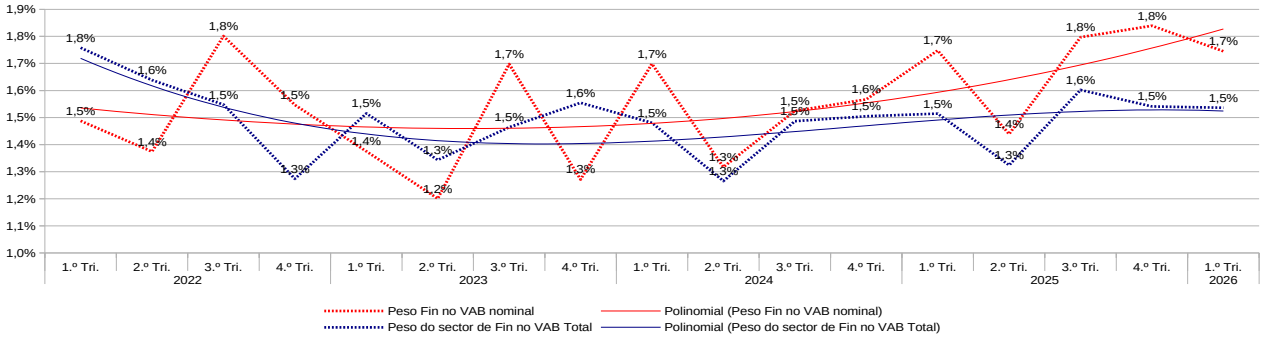
Em volume, o índice trimestral passa de 1,12 para 1,25 (+11,8%), com uma variação acumulada de +9,3%. Face ao 1.º Semestre de 2022 o índice sobe 3,0% a um ritmo médio anual de 0,6%. A série inicia-se com valores próximos dos que agora foram alcançados, após uma queda brusca entre o início e fim de 2022 que não parece corresponder à realidade.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,18 para 1,20 (+2,1%), com uma variação acumulada de +3,0%. Face ao 1.º Semestre de 2022 o índice sobe 35,7% a um ritmo médio anual de 6,6%.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se, no último ano a -5,8 p.p. do IPCN; mas 31,7% (!!) p.p. acima da média do IPCN desde 2022!

O sector praticamente não cresce em volume (ritmo de 0,6%), mas cresce muito em valor (ritmo de 6,6%). Os preços dos serviços financeiros crescem significativamente. Esta variação face a 2022 resulta dos valores em volume do início da série que parecem não corresponder à realidade.

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



Fonte: INE.

O peso da intermediação financeira em volume sobe de 1,4 para 1,5% entre 1.os Semestres de 2025 e 2026.

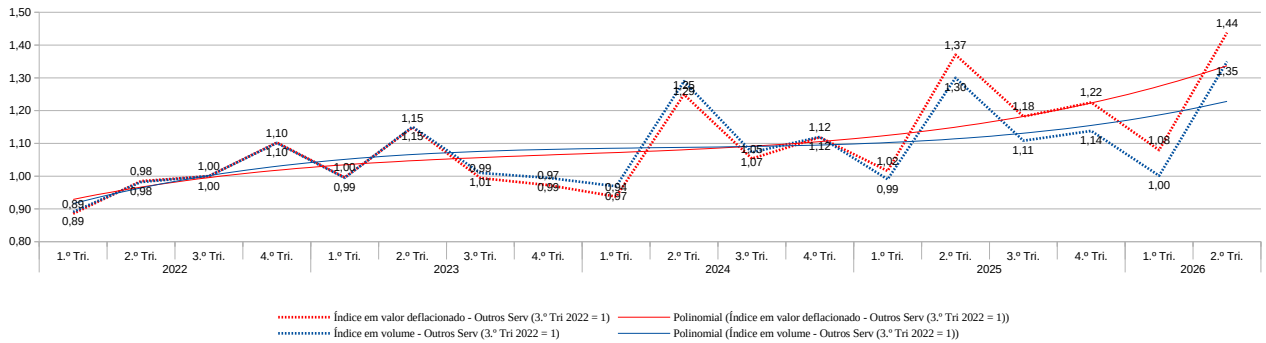
Ao contrário, o peso da intermediação financeira em valor desce de 1,6 para 1,5% entre 1.os Semestres de 2025 e 2026.

São, contudo, variações pouco significativas.

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



Fonte: INE.

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 9 p.p. no final da série.

Tabela/Gráfico 68 — 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	1,30	1,35	3,8%	2,7%		25,5%	4,9%	
Valor	1,37	1,44	4,9%	5,5%	2,8	34,6%	6,5%	7,2

Fonte: INE.

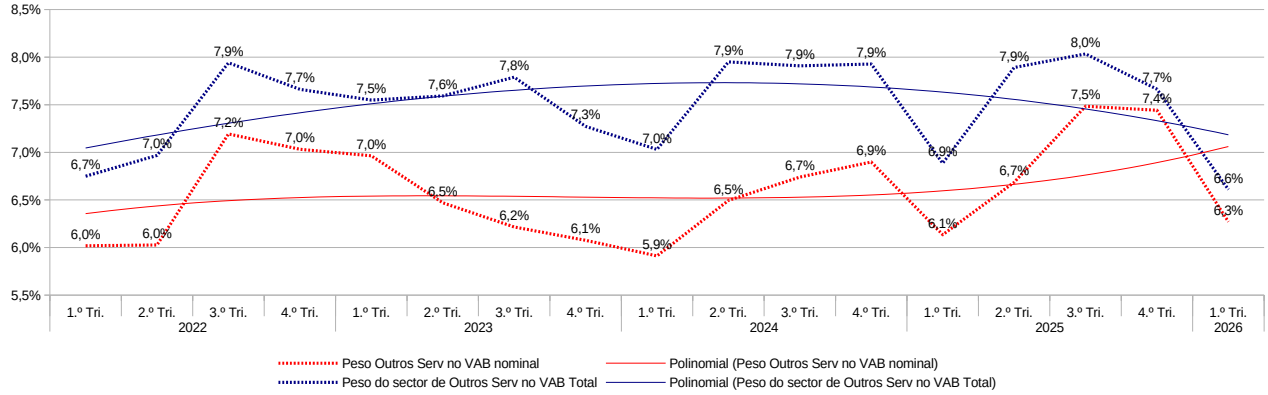
Em volume, o índice trimestral passa de 1,30 para 1,35 (+3,5%), com uma variação acumulada de 2,7%. Face ao 1.º Semestre de 2022, observa-se um crescimento de 25,5% a um ritmo médio anual de 4,9%.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice trimestral passa de 1,37 para 1,44 (+4,9%), com uma variação acumulada de 5,5%. Face ao 1.º Semestre de 2022, observa-se um crescimento de 342,6% a um ritmo médio anual de 6,5%.

A variação homóloga dos rendimentos situa-se 2,8 p.p. acima do IPCN no último ano; face ao 1.º Semestre de 2022 situa-se 7,2 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 o aumento do produto!

Tabela/Gráfico 69 — 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, o peso dos outros serviços desce de 7,5% para 7,3% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

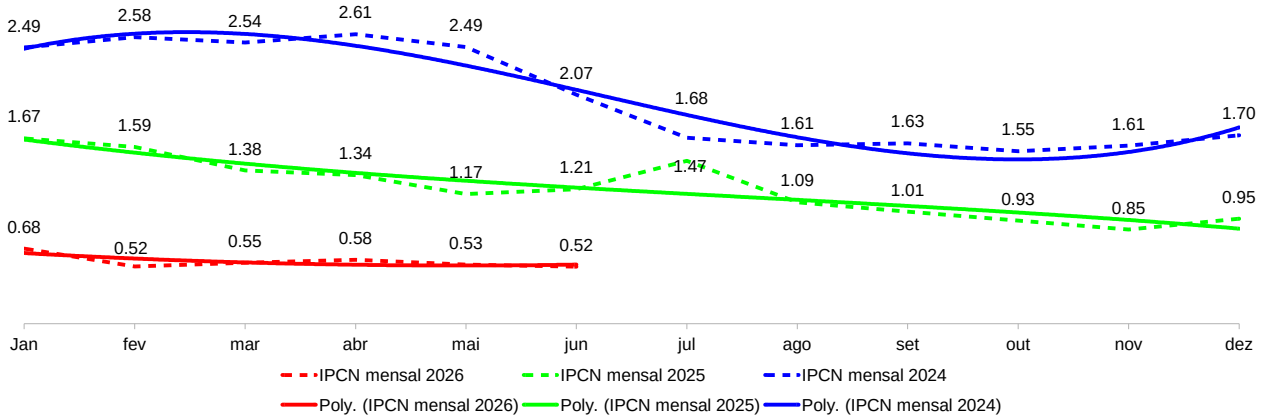
Em valor, o peso dos outros serviços sobe de 6,4% para 6,4% entre os 1.os Semestres de 2025 e 2026.

2 INFLAÇÃO

2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO

2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN)

Tabela/Gráfico 70 — Inflação mensal nacional – INE – 2024–2026

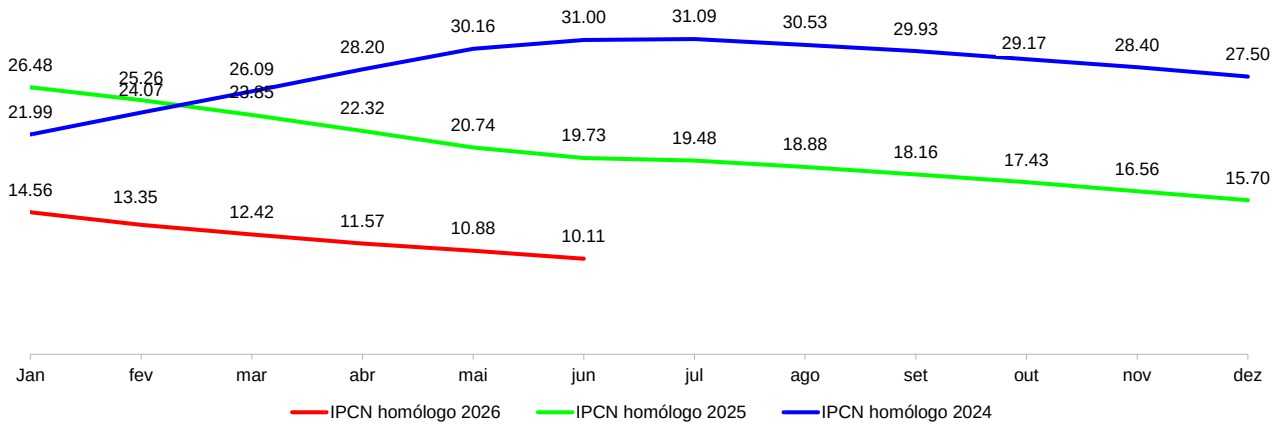


Fonte: INE.

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, que, em Julho de 2024, atinge o nível de Julho de 2023 e, de seguida, se mantém estável em cerca de 1,6%, com uma 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 0,58% no 1.º trimestre e 0,54% no 2.º Trimestre, o que corresponde a uma taxa anualizada entre 6% e 7%, cerca de metade do valor da projecção do OGE26. Os dados do 3.º Trimestre introduzem uma *nuance* importante, com a inflação mensal a acelerar para 0,67%, que não tínhamos antecipado no nosso relatório do 1.º Trimestre. Da inversão de tendência e do crescimento sazonal do 4.º Trimestre, resulta uma previsão de inflação anual de cerca de 8,0% em 2026, superior em quase 1% à nossa previsão anterior.

Este valor, que corresponde ao objectivo de 1 dígito do Governo, situa-se também dentro dos limites da SADC (o BAD estima em 8,4% a inflação média na região), o que facilitará uma maior integração regional da nossa economia e da nossa moeda.

Tabela/Gráfico 71 — Inflação nacional homóloga 2024–2026

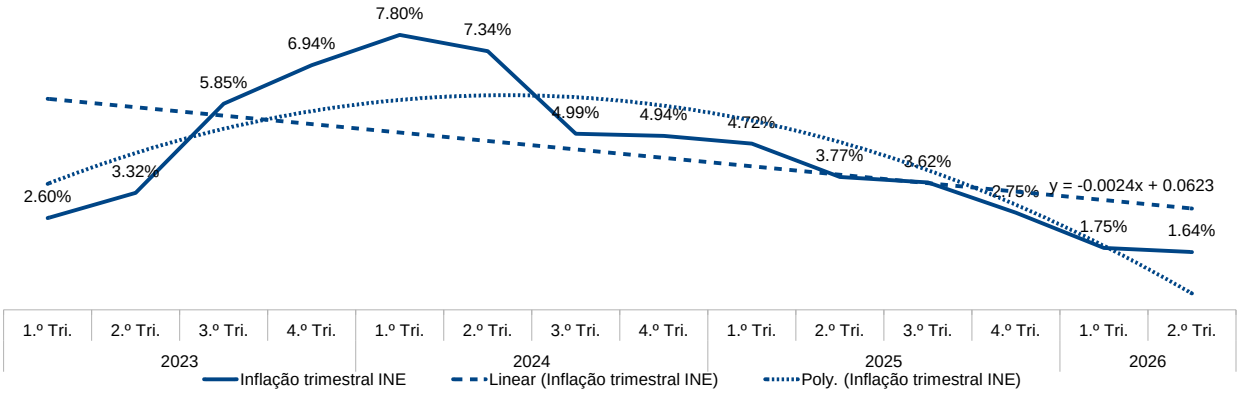


Fonte: INE.

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 15,7% 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 10,1% no final do 2.º Trimestre. Com a inflexão da tendência para ligeira subida no 3.º Trimestre e a sazonalidade do 4.º Trimestre poderemos atingir uma inflação homóloga de 8,0%, cerca de 5,7% abaixo da projecção do OGE para ano (13,7%) e uma inflação média de cerca de 10%!

Tabela/Gráfico 72 — 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% e no 4.º Trimestre, 1,75%. No 1.º Trimestre de 2026 a inflação trimestral atinge 1,8%, descendo para 1,6% no 2.º Trimestre. Contudo, no 3.º Trimestre inverte para 2,0% sendo de prever um crescimento no 4.º Trimestre para 2,4%, resultando num valor anual de 8,0%.

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 em 2025 em cerca de 2,7%, aproximando-se dos valores do início da série. Em 2026, desce para 1,7%, abaixo dos valores iniciais, e parece querer estabilizar em cerca de 1,6% no 2.º Trimestre. Contudo, com os valores do 3.º Trimestre e a expectativa de crescimento sazonal no 4.º Trimestre parece querer regressar ao valor inicial de cerca de 2,5%.

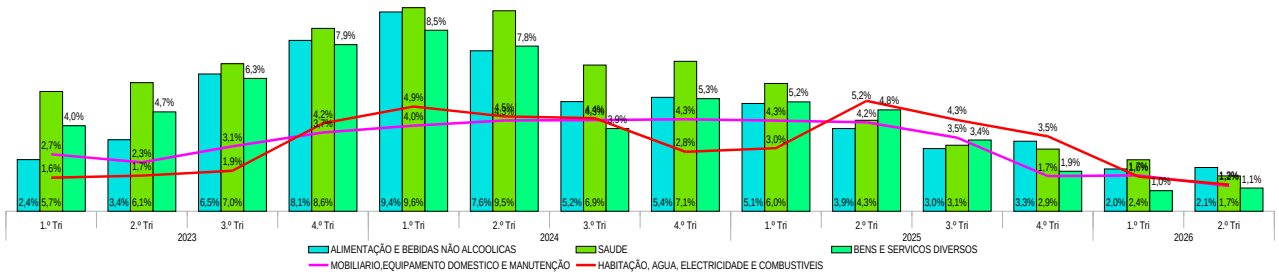
Há que dar os parabéns ao BNA e Governo pelo controlo da inflação.

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 cerca de 5% para menos de 3%

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 73 — IPCN por produto 2023-2026



Fonte: INE.

O gráfico foi elaborado em função da contribuição das várias categorias para o IPCN no 1.º Semestre.

As categorias que mais contribuíram para o IPCN de 1,64% do 2.º Trimestre de 2026 foram:

A alimentação e bebidas não-alcoólicas, que apresenta um crescimento de 2,1% e um contributo de 1,26% (77% do índice global). 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, e no 2.º Trimestre sobe ligeiramente para 2,1%, apresentando um crescimento homólogo de 11,5% em linha com a acima da inflação geral (10,1%).

Saúde, não representada no gráfico por não ter figurado nos 5 maiores contributos em 2025, que apresenta um crescimento trimestral dos preços de 1,7, (7%) e uma contribuição de 0,107% para a inflação. A curva (coluna verde escura) descreve uma lomba semelhante, mas um pouco mais acentuada do que a da alimentação. Em termos homólogos, os preços crescem 11,4%, acima da inflação geral de 10,1%.

Bens e Serviços diversos: categoria residual que apresenta um crescimento trimestral de preços de 1,1% e uma contribuição de 0,08% para a inflação trimestral. Em termos homólogos os preços crescem 7,9% abaixo da inflação geral de 10,11%. A curva (coluna verde clara) descreve uma lomba até ao 3.º Trimestre de 2024, mas depois estabiliza até ao 2.º Trimestre de 2025, voltando a descer a partir desse momento.

Mobiliário, equipamentos domésticos e manutenção, apresenta um crescimento trimestral de preços de 1,2% e um contributo de 0,057% para apara a inflação geral trimestral. 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, estabilizando neste patamar até ao 2.º Trimestre de 2025 e 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 8,7%, 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 apara 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 7,8%, 2.3 p.p. abaixo da inflação geral.

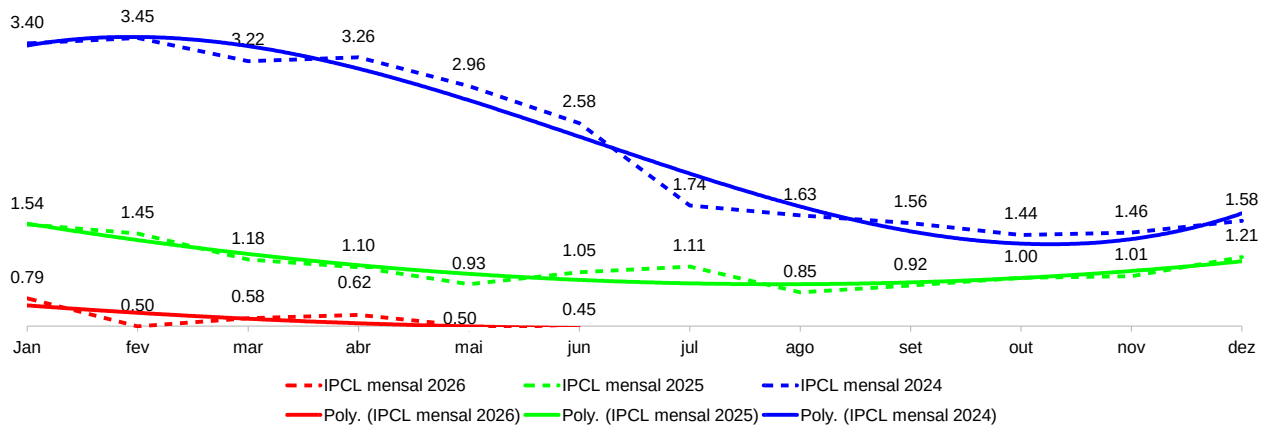
Habitação, água, electricidade e combustíveis, apresenta um crescimento trimestral de de 1,3% e um contributo de 0,05% para a inflação. Desde 2022, a curva da inflação trimestral da categoria

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 dos preços dos combustíveis. No 1.º Trimestre de 2026, a inflação trimestral da categoria desce para 1,6%; em termos homólogos e no 2.º Trimestre para 1,3%. Esta categoria apresenta um crescimento dos preços de 11,6%, acima da variação geral de preços no consumidor (10,11%).

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 74 — Inflação mensal em Luanda (2024–2026)



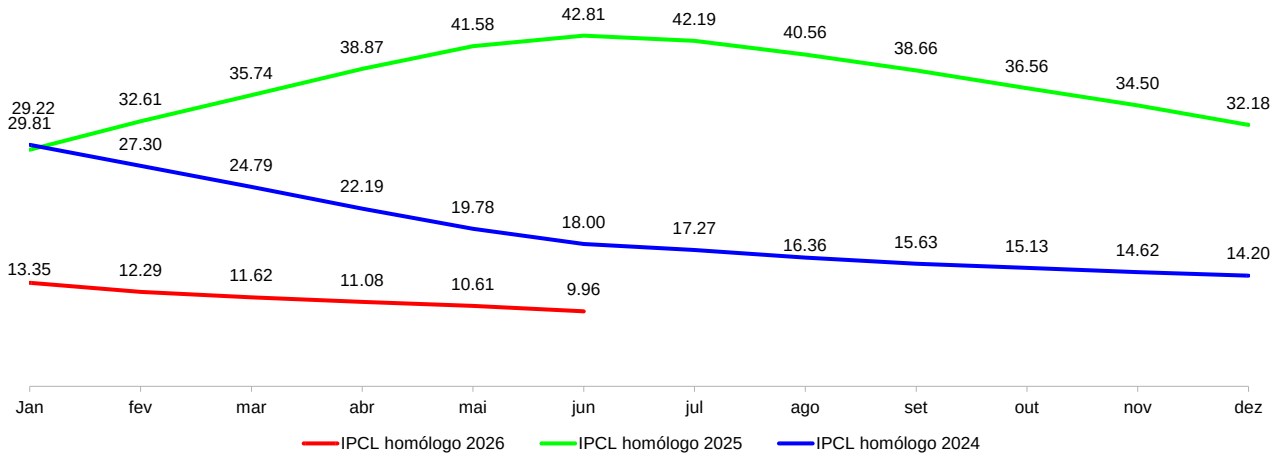
Fonte: INE.

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 inflaçáo 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, estabilizando entre 0,5% e 0,6%. Entre Junho (0,45%), Julho (0,81%) e Agosto (0,40%) a inflação mensal volta a apresentar alguma irregularidade, sobretudo devido ao aumento de Julho com o crescimento da Educação, que, contudo, é um evento único anual. Observando Junho e Agosto, a tendência pode ser de redução para cerca de 0,45%.

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. Os dados de Agosto apontam também nessa direcção com a inflação acumulada a atingir 4,74 em Luanda contra 4,81 no total nacional.

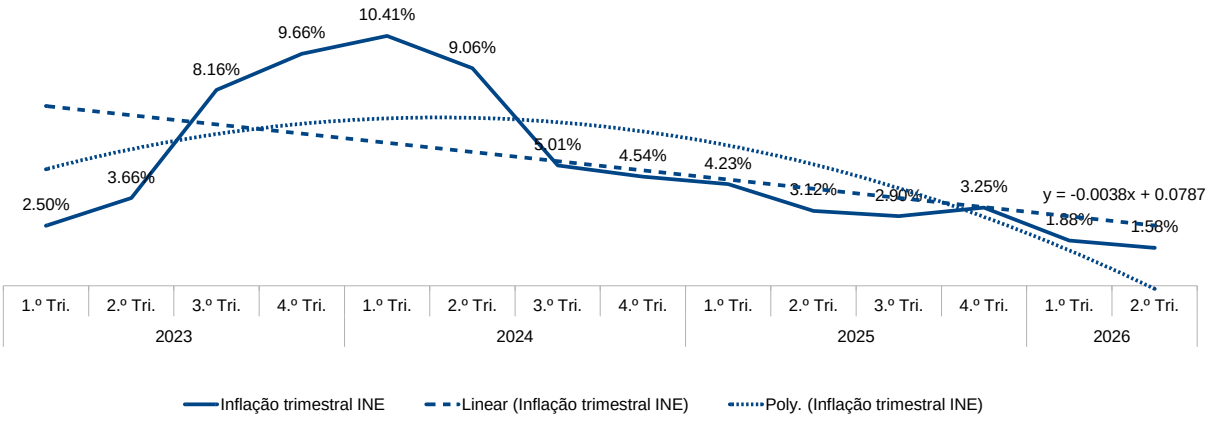
Tabela/Gráfico 75 — Inflação homóloga em Luanda



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 9,96% em Junho, em linha com a inflação nacional de 10,11%.

Tabela/Gráfico 76 — Variação trimestral do IPCL



Fonte: INE.

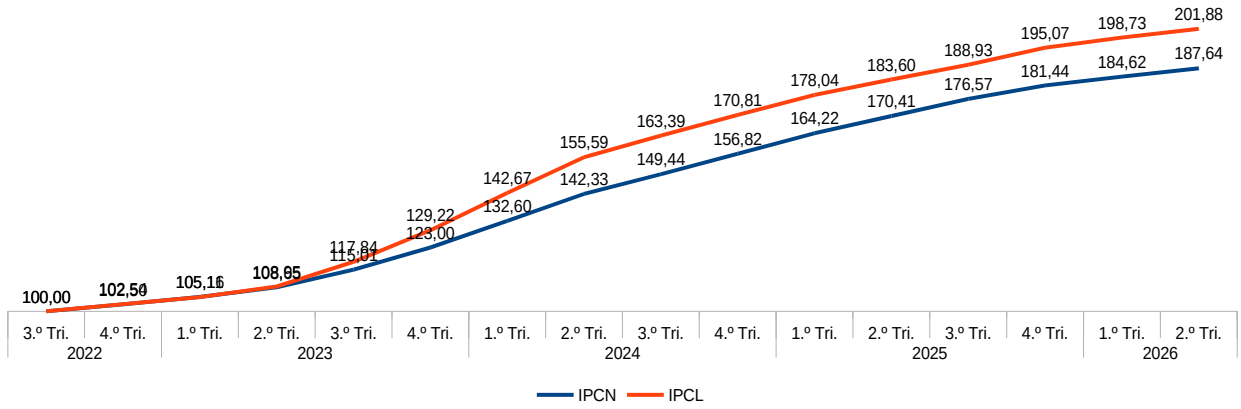
Em Luanda, a história da crise é mais breve e mais intensa, iniciando-se num patamar de 2,5%, apresentando uma lomba acentuada que atinge um máximo de 10,4% no 1.º Trimestre de 2024 e depois desce a pique até 5% no 3.º Trimestre, fazendo, depois uma trajectória menos acentuada até ao patamar de 3% no 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 acima de 2%.

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



Fonte: INE e CINVESTEC.

Apesar do sucesso recente, no espaço de 15 trimestres desta legislatura, os preços em Luanda cresceram 102% a um ritmo médio anual composto de cerca de 20,6%%, e no total nacional cerca de 88%, a um ritmo médio anual de cerca de 18,3%!

É esta, talvez, uma das melhores medidas para avaliar as dificuldades das famílias nesta legislatura!

2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA

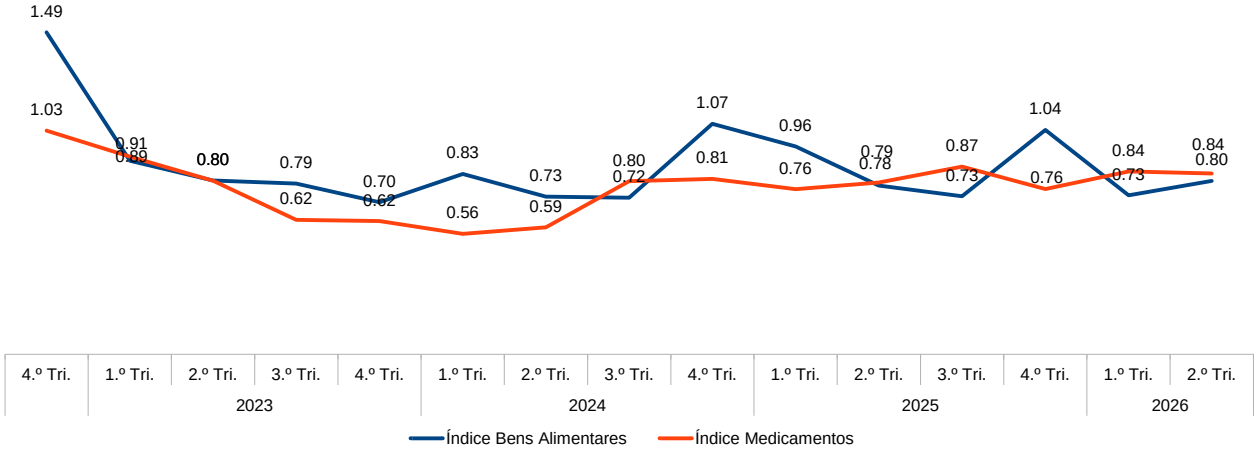
A causa determinante das variações dos preços continua a ser o fluxo de Moeda Externa (ME) para a economia, nomeadamente o proveniente dos rendimentos petrolíferos.

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, mas esta política precisa de ser corrigida para a taxa real, deixando o Kwanza desvalorizar, a partir de agora, pelo menos na razão entre a taxa de inflação interna e dos principais parceiros da SADC. A taxa de câmbio real está a 95% do que era no final de 2019. Podemos deixar variar até 105%, mas não mais. Não controlar e corrigir desde agora, paulatinamente, significa deixar acumular pressão inflacionista 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 MindCom. 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. Infelizmente estamos a assistir neste momento a um endurecimento das restrições às importações que pode resultar num novo aumento da inflação.
- Controlo monetário, apesar das iniciativas de expansão monetária do Governo, mas que o BNA soube manter a nível apenas um pouco acima do que seria aconselhável.

Tabela/Gráfico 78 — 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 suster a inflação. Contudo assiste-se a uma tendência decrescente que parece ter comprometido ligeiramente a inflação do 3.º Trimestre.

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.

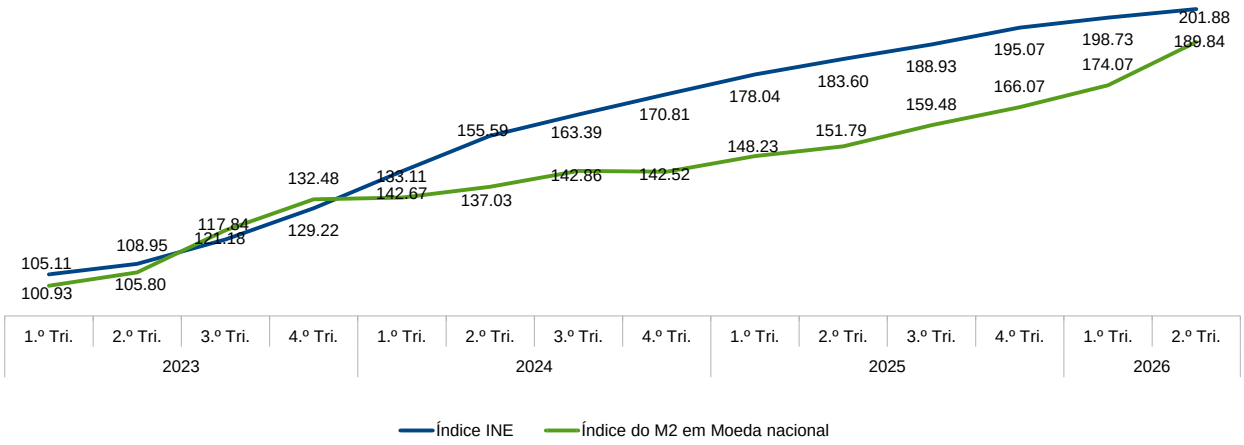
2.2.1.1 **Foi esta reduç**ão, sobretudo no volume de alimentos disponíveis, que pressionou os preços até ao final do 3.º Trimestre de 2024, e cuja inversão permitiu a redução na inflação mensal até ao final do 2.º Trimestre de 2025. Contudo, estamos a assistir a uma redução excessiva nos últimos meses.

A evolução observada em 2026 parece confirmar esta relação entre disponibilidade de bens, importações e dinâmica dos preços. Com efeito, os dados mais recentes do INE mostram que, em Julho de 2026, as importações recuaram 2,92%. Isto demonstra que a oferta externa continua irregular.

Esta evolução é particularmente importante quando confrontada com o comportamento da inflação. Em Julho de 2026, o IPCN nacional situou-se em 9,33%, menos 10,15 p.p. do que no mesmo mês de 2025. A inflação alimentar, encontrava-se ligeiramente acima da inflação geral registada no início de 2026, situando-se em 11,5 em Junho.

Há, portanto, uma aparente confirmação da hipótese segundo a qual a melhoria da disponibilidade de bens contribui para aliviar as pressões inflacionistas. Todavia, esta conclusão deve ser feita com alguma cautela: o aumento das importações, por si só, não determina automaticamente uma redução da inflação. O efeito sobre os preços depende também da composição das importações, dos preços internacionais, da taxa de câmbio, dos custos de transporte, das margens de comercialização e da capacidade de distribuição interna.

Tabela/Gráfico 791 — 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 capitulo 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. Propomos que se tome como base o final de 2019.
- Complementar a protecção à produção interna com taxas aduaneiras que protejam os produtos 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

3.1.1 VISÃO GERAL

A comparação é feita entre os 2.os Trimestres (variação trimestral) e o acumulado (variação acumulada, valor semestral) do ano de 2026 sobre o ano de 2025.

Tabela/Gráfico 80 — 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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.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**	**2 715**	**4 077**	**4 180**	**6 793**	**63%**	**106%**
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	6 453	7 987	11 353	42%	68%
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	-2 185	-2 375	-3 808	-4 560	20%	29%

Fonte: BNA.

A evolução da balança de bens e serviços no 1.º Semestre de 2026 (acumulado até ao 2.º Trimestre) confirma uma melhoria expressiva do saldo global, sustentada essencialmente pelo desempenho da componente de bens. O saldo acumulado da balança comercial (bens e serviços) fixou-se em 6 793 milhões de USD, traduzindo um crescimento homólogo de 63% face aos 4.180 milhões de USD apurados no mesmo período de 2025. O 2.º Trimestre de 2026 totalizou 4 077 milhões de USD, um crescimento homólogo de 106% face aos 1.982 milhões de USD do 2.º Trimestre de 2025.

Este resultado foi impulsionado, em larga medida, pela balança de bens, que acumulou um excedente de 11.353 milhões de USD até ao 2.º Trimestre de 2026, correspondente a um aumento homólogo de 42% face aos 7.987 milhões de USD do período homólogo. O 2.º Trimestre de 2026 registou um excedente de 6.453 milhões de USD, 68% acima dos 3.830 milhões de USD do 2.º Trimestre de 2025.

Em sentido inverso, a balança de serviços manteve a trajectória deficitária que tem caracterizado este segmento, com o défice acumulado a agravar-se para -4.560 milhões de USD, um valor 20% superior, em termos absolutos, ao registado no mesmo período de 2025 (-3.808 milhões de USD). O 2.º Trimestre de 2026 registou um défice de -2.375 milhões de USD, 29% acima, em termos absolutos, dos -1.848 milhões de USD do 2.º Trimestre de 2025.

Em síntese, o 1.º Semestre 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.

3.1.2 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA

Tabela/Gráfico 81 — 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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Balança de bens e serviços excluindo sector petrolífero	**-15 117**	**-3 534**	**-3 259**	**-3 708**	**-3 792**	**-14 293**	**-3 745**	**-3 748**	**-4 284**	**-4 473**	**-16 250**	**-4 097**	**-4 252**	**-7 493**	**-8 350**	**11,4%**	**13,4%**
Exportação de bens e serviços excepto sector petrolífer	2 290	588	509	571	612	2 279	565	586	671	705	2 527	556	563	1 151	1 119	-2,8%	-3,9%
Importações de bens e serviços excepto sector petrolífe	17 407	4 122	3 768	4 279	4 404	16 572	4 310	4 334	4 955	5 178	18 777	4 654	4 815	8 644	9 469	9,5%	11,1%
Cobertura das importações pelas exportações	**13,2%**	**14,3%**	**13,5%**	**13,3%**	**13,9%**	**13,8%**	**13,1%**	**13,5%**	**13,5%**	**13,6%**	**13,5%**	**11,9%**	**11,7%**	**13,3%**	**11,8%**	**-0,11**	**-0,14**

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 Semestre de 2026 confirma a persistência e o agravamento do défice estrutural neste segmento. O saldo acumulado da balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero fixou-se em -8.350 milhões de USD, traduzindo um aumento homólogo do défice de 11,4% e trimestral de 13,4% face a 2025.

No lado das exportações não-petrolíferas, registou-se um montante acumulado de 1.119 milhões de USD até ao 2.º Trimestre de 2026, correspondente a uma contracção acumulada de 2,8% face aos

1.151 milhões de USD do período homólogo. O 2.º Trimestre de 2026 totalizou 563 milhões de USD, uma contracção homóloga de 3,9% face aos 586 milhões de USD do 2.º Trimestre de 2025. Esta evolução negativa reforça a fragilidade e a volatilidade da capacidade exportadora fora do sector petrolífero.

As importações não-petrolíferas totalizaram 9.469 milhões de USD no acumulado até ao 2.º Trimestre de 2026, apresentando um crescimento homólogo de 9,5% face aos 8.644 milhões de USD do mesmo período de 2025. O 2.º Trimestre de 2026 registou importações de 4.815 milhões de USD, um crescimento homólogo de 11,1% face aos 4.334 milhões de USD do 2.º Trimestre de 2025.

A assimetria entre estas duas componentes mantém-se muito pronunciada: com exportações acumuladas de apenas 1.119 milhões de USD face a importações de 9.469 milhões de USD, a economia 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 8,5 dólares no acumulado do 1.º Semestre de 2026, um rácio que se agrava face aos 7,5 dólares do período homólogo, evidenciando um reforço da dependência estrutural do sector petrolífero.

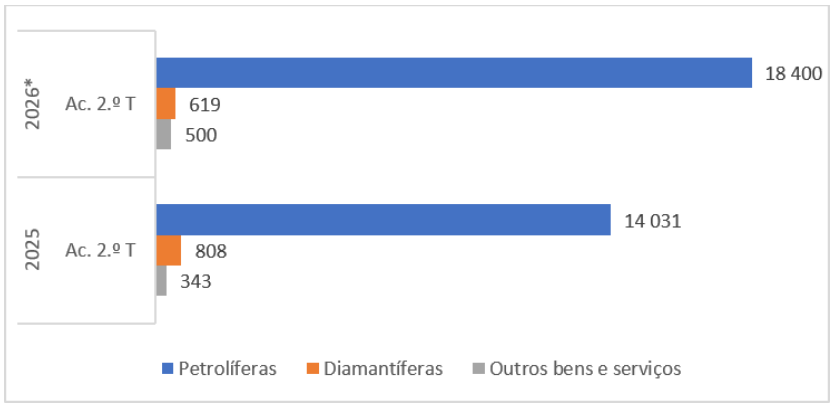
A taxa de cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas confirma esta deterioração, recuando de 13,3%, no acumulado do 1.º Semestre de 2025, para 11,8%, no acumulado do 1.º Semestre de 2026, uma redução de 1,5 pontos percentuais, correspondente a uma queda homóloga de cerca de 11% em termos relativos. O 2.º Trimestre de 2026 registou uma cobertura de 11,7%, face aos 13,5% do 2.º Trimestre de 2025, uma redução de 1,8 pontos percentuais, equivalente a uma queda relativa de cerca de 14%. Este recuo confirma que as exportações não-petrolíferas cobrem uma fracção cada vez mais reduzida das necessidades internas de bens e serviços, reforçando a exposição da economia à volatilidade do sector petrolífero.

3.1.3 EXPORTAÇÕES

Tabela/Gráfico 82 — 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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.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**	**10 499**	**14 839**	**19 019**	**28,2%**	**48,5%**
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	10 242	**14 031**	**18 400**	**31,1%**	**54,0%**
Diamantíferas	1 572	410	296	378	451	1 536	392	416	455	497	1 761	362	257	808	619	-23,4%	-38,2%
Outros bens e serviços	**718**	**178**	**213**	**192**	**160**	**743**	**173**	**169**	**215**	**208**	**766**	**194**	**306**	**343**	**500**	**45,7%**	**80,5%**
Bens	642	150	185	152	127	614	128	137	191	191	648	179	284	266	464	74,4%	106,9%
Serviços	**76**	**28**	**28**	**40**	**33**	**129**	**45**	**32**	**24**	**17**	**118**	**14**	**22**	**77**	**36**	-53,1%	-32,3%
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**	**10 805**	**15 182**	**19 519**	**28,6%**	**49,3%**

Exportações por categorias de produtos



Fonte: BNA.

As Exportações Totais de Bens e Serviços alcançaram 19.519 milhões de USD no acumulado até ao 2.º Trimestre de 2026, confirmando a reversão da trajectória de contracção observada ao longo de 2025. Este resultado representa um crescimento homólogo de 28,6% face aos 15.182 milhões de

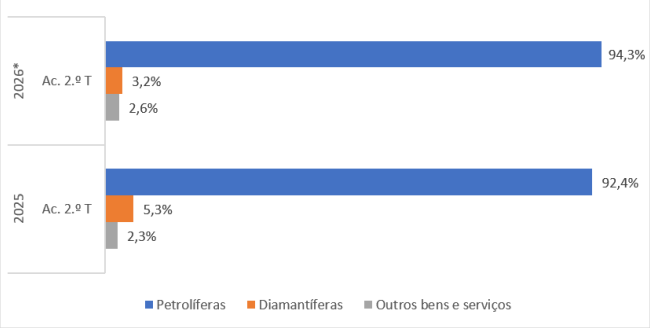
USD do mesmo período de 2025. O 2.º Trimestre de 2026 totalizou 10.805 milhões de USD, um crescimento homólogo ainda mais expressivo de 49,3% face aos 7.237 milhões de USD do 2.º Trimestre de 2025.

A recuperação assenta essencialmente no desempenho do sector petrolífero, que continua a constituir o pilar da estrutura exportadora, representando cerca de 94,3% do total acumulado (e 94,8% no 2.º Trimestre). As exportações de petróleo totalizaram 18.400 milhões de USD no 1.º Semestre de 2026, registando um crescimento de 31,1% face aos 14.031 milhões de USD do período homólogo. O 2.º Trimestre de 2026 atingiu 10.242 milhões de USD, um crescimento homólogo de 54,0% face aos 6.651 milhões de USD do 2.º Trimestre de 2025, evidenciando uma recuperação sustentada em especial pela valorização do preço médio do petróleo.

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 619 milhões de USD no 1.º Semestre de 2026, traduzindo uma contracção homóloga de 23,4% face aos 808 milhões de USD do período homólogo. O 2.º Trimestre de 2026 registou 257 milhões de USD, uma contracção homóloga ainda mais acentuada de 38,2% face aos 416 milhões de USD do 2.º Trimestre de 2025. Ainda assim, o peso estrutural reduzido dos diamantes (aproximadamente 3,2% do total acumulado) limita o impacto desta contracção sobre o desempenho agregado das exportações.

O panorama das "Outras Exportações de Bens e Serviços" é misto. No agregado acumulado, estas exportações cresceram 45,7% em termos homólogos, atingindo 500 milhões de USD (306 milhões de USD no 2.º Trimestre de 2026, com um crescimento homólogo de 80,5%). Este resultado foi impulsionado pelas exportações de bens, que registaram um crescimento homólogo robusto de 74,4% no acumulado, fixando-se em 464 milhões de USD (284 milhões de USD no 2.º Trimestre, +106,9% em termos homólogos). Em contrapartida, as exportações de Serviços mantiveram a trajectória de forte contracção já observada em 2025, recuando 53,1% em termos homólogos no acumulado, para 36 milhões de USD (22 milhões de USD no 2.º Trimestre, correspondentes a uma queda homóloga de 32,3%) — reflectindo uma volatilidade persistente nesta subcategoria.

Tabela/Gráfico 83 — Estrutura das exportações por categoria de produto



Fonte: BNA.

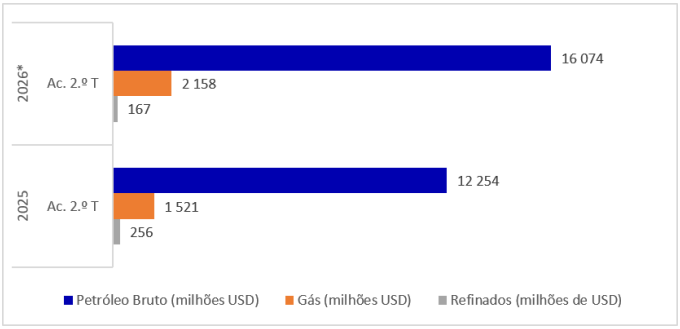
Com base no gráfico acima, a estrutura das exportações por categoria de produtos, no confronto entre o acumulado até ao 2.º Trimestre de 2025 e o acumulado até ao 2.º Trimestre de 2026, regista uma subida do peso do petróleo de 92,4% para 94,3%, reforçando a sua posição dominante na estrutura exportadora, enquanto os diamantes recuam de 5,3% para 3,2%, reflectindo a contracção homóloga já assinalada nesta categoria. Em sentido contrário, a rubrica de "Outros Bens e Serviços" regista um ligeiro reforço de peso, subindo de 2,3% para 2,6%, em linha com o crescimento nominal expressivo já assinalado nesta categoria.

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 acumulado do 1.º Semestre 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 do movimento de ligeira diversificação iniciado em 2025, com o petróleo a recuperar peso de forma mais acentuada do que o observado no 1.º Trimestre, e os diamantes a perder relevância estrutural de forma mais pronunciada.

Tabela/Gráfico 84 — Evolução das exportações petrolíferas por produto

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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.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**	**8 925**	**12 254**	**16 074**	**31,2%**	**55,0%**
Petróleo Milhões de Barris	386	96	97	102	98	394	87	85	91	95	358	86	89	172	175	1,7%	4,4%
Petróleo Milhares de Barris/ dia	1 059	1 070	1 064	1 110	1 070	1 078	966	932	993	1 031	981	958	973	955	971	1,7%	4,4%
Petróleo Preço por barril	81	82	84	79	74	80	75	68	69	63	68	83	101	71	92	29,0%	48,5%
Gás (milhões USD)	**2 820**	**442**	**603**	**811**	**839**	**2 695**	**760**	**761**	**898**	**827**	**3 246**	**909**	**1 250**	**1 521**	**2 158**	**41,9%**	**64,2%**
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	13 480	22 234	26 472	19,1%	9,4%
Gás Preço por barril	67	50	61	66	74	64	77	62	62	54	62	70	93	68	82	19,2%	50,1%
Refinados (milhões de USD)	**430**	**111**	**133**	**142**	**165**	**552**	**124**	**133**	**103**	**99**	**459**	**100**	**68**	**256**	**167**	**-34,7%**	**-48,9%**
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	1 060	4 803	2 716	-43,5%	-60,6%
Refinados Preço por Tonelada Métrica	573	655	639	665	585	631	586	493	470	401	484	602	639	534	616	15,5%	29,6%
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**	**10 242**	**14 031**	**18 400**	**31,1%**	**54,0%**



Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto registaram uma recuperação significativa, totalizando 16.074 milhões de USD no acumulado até ao 2.º Trimestre de 2026, o que representa um crescimento homólogo de 31,2% face aos 12.254 milhões de USD do mesmo período de 2025. O 2.º Trimestre de 2026 atingiu 8.925 milhões de USD, um crescimento homólogo ainda mais expressivo de 55,0% face aos 5.758 milhões de USD do 2.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 essencialmente no efeito-preço: o preço médio por barril subiu de cerca de 71 USD para cerca de 92 USD no acumulado homólogo (+29,0%), com o 2.º Trimestre a registar uma subida ainda mais acentuada, de 68 USD para 101 USD (+48,5%). Este efeito compensou o ligeiro crescimento dos volumes exportados, que aumentaram apenas 1,7% em termos homólogos no acumulado (de 172 para 175 milhões de barris), com a exportação diária a fixar-se em 971 mil barris/dia, evidenciando que o efeito-volume, embora positivo, teve um contributo residual face ao efeito-preço.

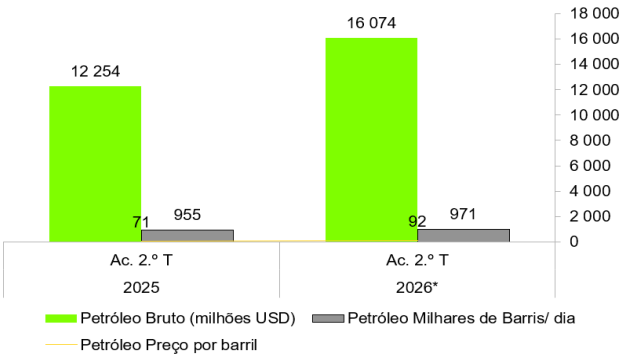
As exportações de gás natural mantiveram o crescimento robusto já evidenciado em 2025, atingindo 2.158 milhões de USD no 1.º Semestre de 2026, um aumento homólogo de 41,9% face aos 1.521 milhões de USD do período homólogo. O 2.º Trimestre de 2026 totalizou 1.250 milhões de USD, um crescimento homólogo de 64,2% face aos 761 milhões de USD do 2.º Trimestre de 2025. Este desempenho foi impulsionado tanto pelo crescimento dos volumes exportados (+19,1% no acumulado, e +9,4% no 2.º Trimestre) como pela valorização do preço médio por barril, que subiu de de 68 USD para 82 USD no acumulado homólogo (+19,2%), com o 2.º Trimestre a registar uma subida ainda mais acentuada, de 62 USD para 93 USD (+50,1%). Ao contrário do 1.º Trimestre, em que o preço do gás ainda recuava em termos homólogos, o 2.º Trimestre confirma uma reversão também no efeito-preço deste segmento. Ainda assim, o peso do gás na estrutura exportadora petrolífera permanece contido, representando cerca de 11,7% do total acumulado (11,1% no 1.º Trimestre e 12,2% no 2.º Trimestre).

Os produtos refinados continuaram a apresentar um desempenho negativo, com o valor exportado a recuar 34,7% em termos homólogos no acumulado, para 167 milhões de USD (face a 256 milhões de USD no período homólogo). O 2.º Trimestre de 2026 registou uma contracção ainda mais acentuada, de 48,9% em termos homólogos, para 68 milhões de USD. Este resultado foi penalizado pela quebra acentuada dos volumes exportados (-43,5% no acumulado, e -60,6% no 2.º Trimestre). Em sentido contrário, o preço por tonelada métrica registou uma recuperação, subindo de cerca de 534 USD para cerca de 616 USD no acumulado homólogo (+15,5%), e de 602 USD para 639 USD no 2.º Trimestre (+29,6%), sinal da valorização dos produtos refinados nos mercados internacionais, ainda que manifestamente insuficiente para inverter a tendência de queda do valor total exportado, dado o peso determinante da quebra de volumes. Este padrão agrava-se do 1.º para o 2.º Trimestre.

No conjunto, as exportações petrolíferas totalizaram 18.400 milhões de USD no 1.º Semestre de 2026, um crescimento homólogo de 31,1% face aos 14.031 milhões de USD do período homólogo. O 2.º Trimestre de 2026 atingiu 10.242 milhões de USD, um crescimento homólogo de 54,0% face aos 6.651 milhões de USD do 2.º Trimestre de 2025, um ritmo de crescimento consideravelmente mais forte do que o observado no 1.º Trimestre isolado (+10,5%), confirmando uma aceleração da recuperação ao longo do semestre.

Este padrão reforça a leitura estrutural já identificada anteriormente: a recuperação das exportações petrolíferas ao longo do 1.º Semestre de 2026 assenta sobretudo num efeito-preço favorável, presente nas três componentes (petróleo bruto, gás e refinados), e não numa recuperação generalizada da capacidade produtiva ou de refinação do país, uma vez que os volumes de petróleo bruto crescem apenas marginalmente e os de refinados continuam em forte contracção. Há contudo que sublinhar o aumento das exportação de gás em volume semestral de 42%. Mantêm-se, por isso, 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 85 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade

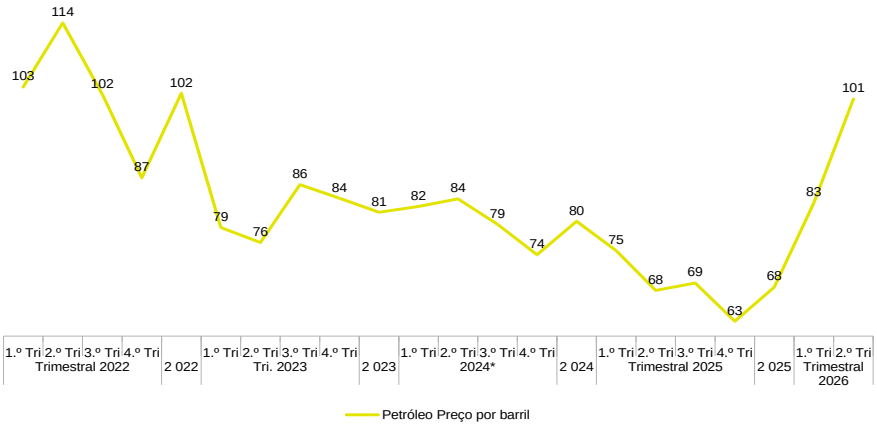


Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto subiram de 12.254 para 16.074 milhões de USD, um crescimento expressivo que se sustenta essencialmente no preço, não no volume. O preço médio por barril passou de 71 para 92 USD, uma subida robusta, enquanto a exportação diária evoluiu apenas ligeiramente, de 955 para 971 mil barris/dia, um incremento marginal face à variação do preço.

Visualmente, o gráfico deixa isso claro: a barra de volume diário (cinzenta) mal se altera entre os dois períodos, enquanto a barra de valor exportado (verde) cresce de forma substancial; um descolamento que confirma que o ganho de receita é, sobretudo, um efeito-preço, com o efeito-volume a desempenhar um papel secundário e quase estático.

Tabela/Gráfico 86 — Preços do petróleo exportado



Fonte: BNA.

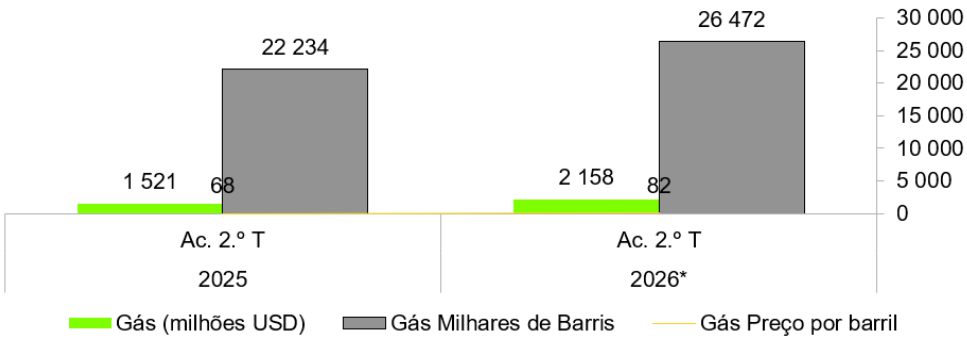
O preço médio de realização do petróleo aprofundou, no 2.º Trimestre de 2026, a inversão da trajectória descendente que caracterizou o ano de 2025, fixando-se em 101 USD/barril; o valor mais elevado de toda a série analisada. Este resultado representa um crescimento homólogo de 48,5% face aos 68 USD/barril do 2.º Trimestre de 2025, e uma aceleração ainda mais expressiva de 21,7% em termos trimestrais, face aos 83 USD/barril do 1.º Trimestre de 2026.

O gráfico evidencia uma trajectória claramente ascendente ao longo do 1.º Semestre de 2026, contrastando de forma nítida com o padrão descendente observado ao longo de 2025 (de 80 USD no 1.º Trimestre até um mínimo de 63 USD no 4.º Trimestre). A subida acentua-se, em particular, entre o 1.º e o 2.º Trimestre de 2026, sugerindo uma intensificação, e não uma simples estabilização, do factor que motivou a recuperação inicial dos preços.

Esta dinâmica é consistente com a alteração abrupta do enquadramento dos mercados energéticos globais associada ao conflito militar no Médio Oriente e à perturbação do abastecimento através do Estreito de Ormuz, já identificada relativamente ao 1.º Trimestre.

Ainda assim, mantém-se válida a cautela quanto à sustentabilidade desta conjuntura: um preço em máximos da série é, por definição, mais exposto a uma correcção futura do que a uma consolidação. A volatilidade extrema dos mercados internacionais e a incerteza quanto à evolução do conflito no Médio Oriente continuam a impor prudência na extrapolação deste patamar de preços para os trimestres seguintes, sem que tal substitua a necessidade estrutural de diversificação da base exportadora e de consolidação fiscal, tanto mais que os volumes de produção de petróleo bruto continuam a evidenciar uma trajectória de crescimento apenas marginal, independente da evolução dos preços.

Tabela/Gráfico 87 — Variação das exportações de gás



Fonte: BNA.

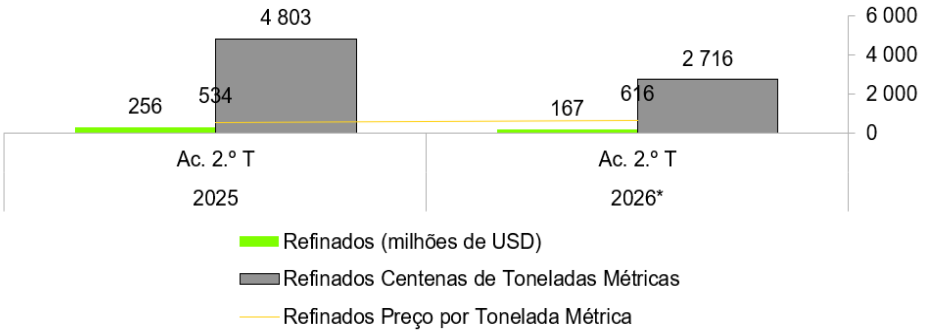
As exportações de gás natural totalizaram 2.158 milhões USD no acumulado ao 2.º trimestre de 2026, representando um crescimento homólogo de 41,9% face aos 1.521 milhões USD registados no mesmo período de 2025. Este desempenho reflecte a conjugação de uma expansão significativa do volume exportado e de uma evolução favorável do preço médio de realização. O volume aumentou 19,1%, de 22.234 para 26.472 mil barris equivalentes, enquanto o preço médio passou de 68 para 82 USD por barril equivalente, correspondendo a um crescimento de 19,2%.

A decomposição da variação evidencia, portanto, uma contribuição relativamente equilibrada dos dois factores. O aumento das quantidades exportadas confirma a continuidade da expansão do segmento do gás, enquanto a melhoria do preço médio de realização reforçou a conversão desse aumento físico em receitas externas. A conjugação destes efeitos permitiu que as receitas de gás crescessem mais de 40% no primeiro semestre, colocando este segmento entre os elementos de maior dinamismo dentro das exportações petrolíferas.

O comportamento observado também reforça a tendência de aumento gradual da importância do gás na estrutura das receitas externas do sector. No acumulado do 2.º trimestre de 2026, as exportações de gás representaram 11,9% do total das exportações petrolíferas, contra cerca de 10,8% no período homólogo de 2025. Embora a sua participação permaneça relativamente limitada, o aumento do peso relativo demonstra que o gás começa a assumir uma contribuição mais visível para a geração de receitas externas.

A manutenção desta trajectória dependerá da capacidade de ampliar e estabilizar os volumes exportados, nomeadamente através da expansão da exploração de gás não associado e do desenvolvimento das infra-estruturas de processamento e liquefação. Paralelamente, a evolução dos preços internacionais continuará a condicionar a dimensão das receitas obtidas, tornando o desempenho futuro do segmento dependente tanto da capacidade produtiva como das condições prevalecentes no mercado internacional de gás.

Tabela/Gráfico 88 — Variação das exportações de refinados



Fonte: BNA.

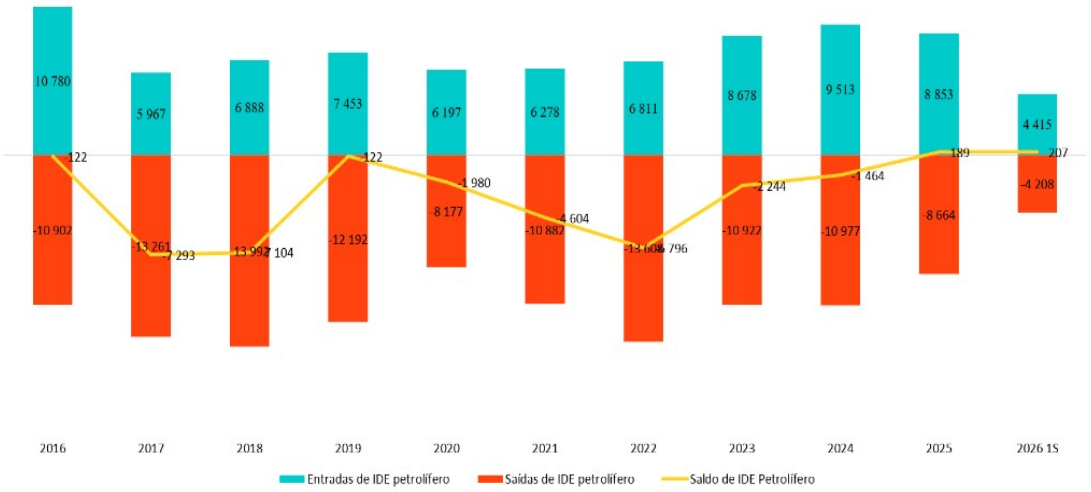
As exportações de produtos refinados totalizaram 167 milhões USD no acumulado ao 2.º trimestre de 2026, representando uma redução homóloga de 34,7% face aos 256 milhões USD registados no mesmo período de 2025. A contracção das receitas resulta fundamentalmente da forte redução dos volumes exportados, que passaram de 4.803 para 2.716 centenas de toneladas métricas, correspondente a uma diminuição de 43,5%. Esta evolução foi parcialmente compensada pelo aumento do preço médio de realização, que passou de 534 para 616 USD por tonelada métrica, traduzindo uma valorização de 15,5%.

A decomposição evidencia, assim, um efeito-volume fortemente negativo, que anulou o efeito-preço favorável. O aumento do preço médio não foi suficiente para compensar a redução da

quantidade exportada, fazendo com que as receitas de produtos refinados registassem uma contracção expressiva no primeiro semestre de 2026. O comportamento sugere uma perda de capacidade de geração de receitas através deste segmento, apesar das condições de preço relativamente mais favoráveis, explicada pelo necessidade líquida de importações destes produtos cujo aumento de preço e dificuldades logísticas aconselham a que se limitem as exportações.

Em termos estruturais, os produtos refinados continuam a apresentar um peso reduzido nas exportações petrolíferas. A sua contribuição permanece limitada, num contexto em que a capacidade nacional de refinação ainda não permite reduzir de forma significativa a dependência do país relativamente ao mercado externo para o abastecimento de derivados. Assim, a evolução desta rubrica no semestre, embora relevante para a leitura da composição das exportações petrolíferas, continua a ter impacto reduzido sobre a dinâmica global das receitas externas do sector.

Tabela/Gráfico 89 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero



Fonte: BNA.

No sector petrolífero, o semestre fecha com entradas de 4.415 milhões de USD e saídas de -4.208 milhões de USD, resultando num saldo líquido de apenas +207 milhões de USD. A trajectória da linha do saldo no gráfico confirma a estabilização num patamar positivo, representando, num semestre um valor superior ao do ano passado. Contudo, cerca de 95,3% do valor do capital entrado no semestre foi repatriado, confirmando a continuidade do regime de circulação quase fechada de capital característico deste sector.

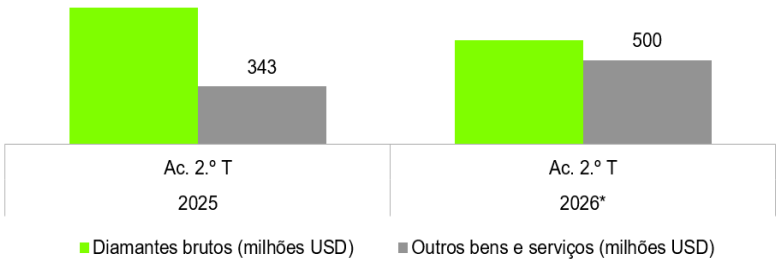
As saídas de IDE petrolífero correspondem à recuperação dos investimentos das petrolíferas feitos há muitos anos atrás, representando um passivo dependente do sucesso do investimento e que foi criado à data em que este se realizou: o investimento feito pelas petrolíferas paga-se com a exploração efectiva.

Mais importante são, portanto, as entradas de IDE que correspondem ao investimento actual e permitirão a continuidade da exploração futura. Os 4,4 mil milhões semestrais poderão andar em linha com os 8,8 mil milhões de 2025, situando-se abaixo dos 9,5 mil milhões de 2024. O ano de 2016 sinaliza o último período de investimento relevante com 10,8 mil milhões; segue-se um período de entradas muito baixas na ordem dos 7 mil milhões até 2023; e finalmente uma era de entradas de cerca de 8,7-8,8 mil milhões. O período de baixa comprometeu seriamente a produção nos anos seguintes, mas as entradas actuais têm permitido uma queda mais ligeira da produção que se fixa agora em cerca de 1 milhão de barris por dia. Embora pareça suficiente para reduzir a queda da produção, estes níveis de investimento não parecem compatíveis com uma procura activa que conduza à descoberta de reservas adicionais, limitando-se a melhorar a exploração, através da

produção incremental nos poços antigos e da exploração de poços marginais. Com estas entradas de IDE petrolífero dificilmente conseguiremos suster a produção por muito tempo.

Tabela/Gráfico 90 — 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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Diamantes brutos (milhões USD)	1 572	410	296	378	451	1 536	392	416	455	497	1 761	362	257	808	619	-23,4%	-38,2%
Outros bens e serviços (milhões USD)	718	178	213	192	160	743	173	169	215	208	766	194	306	343	500	45,7%	80,5%
TOTAL	2 290	588	509	571	612	2 279	565	586	671	705	2 527	556	563	1 151	1 119	-2,8%	-3,9%



Fonte: BNA.

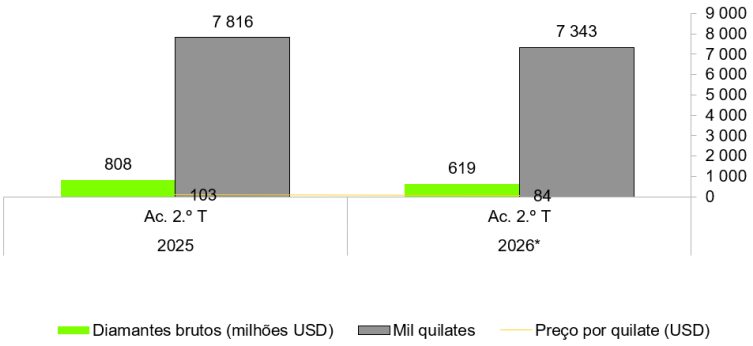
As exportações não-petrolíferas totalizaram 1.119 milhões USD no 1.º Semestre de 2026, contra 1.151 milhões USD no período homólogo de 2025, uma contracção homóloga de 2,8%.

Esta variação negativa resulta do desempenho desfavorável dos diamantes brutos, que anulou o crescimento observado nos outros bens e serviços.

Os diamantes brutos fixaram-se em 619 milhões USD, cerca de 55% do total, com uma contracção homóloga de 23,4% face aos 808 milhões USD do 1.º Semestre de 2025. Os outros bens e serviços totalizaram 500 milhões USD, com um crescimento homólogo de 45,7%.

A estrutura das exportações não-petrolíferas mantém-se fortemente concentrada nos diamantes, ainda que com um peso inferior ao observado no 1.º Semestre de 2025 (cerca de 55% em 2026, face a cerca de 70% em 2025). Esta redução de peso decorre mais da contracção dos diamantes do que de um ganho estrutural das restantes exportações, pelo que a dependência de um único produto primário mantém-se um constrangimento central à diversificação efectiva da base exportadora não-petrolífera.

Tabela/Gráfico 91 — Evolução do preço e da quantidade (milhões de quilates) de exportação de diamantes



Fonte: BNA.

As exportações de diamantes brutos totalizaram 619 milhões USD no 1.º Semestre de 2026, uma contracção homóloga de 23,4% face aos 808 milhões USD do período homólogo 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 Semestre de 2026 observa-se

uma dinâmica distinta: tanto o volume como o preço recuaram, não havendo qualquer efeito compensatório.

O volume exportado caiu de 7.816 para 7.343 mil quilates (-6,1%), e o preço médio por quilate recuou de 103 para 84 USD/quilate (-18,4%). 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, desapareceu com a produção da nova mina já integralmente reflectido no termo de comparação homóloga, tal como antecipado na análise anterior. Simultaneamente, a acentuada 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 55% das exportações não-petrolíferas no Semestre, 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.

Contudo, as exportações de diamantes estão muito dependentes das expectativas de preços e poderemos ter uma inversão dos volumes no 2.º Semestre.

Tabela/Gráfico 92 — Exportações de outros bens e serviços

Exportações não-petrolíferas	2022	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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Outros bens e serviços (milhões USD)	**685**	**718**	**178**	**213**	**192**	**160**	**743**	**173**	**169**	**215**	**208**	**766**	**194**	**306**	**343**	**500**	**45,7%**	**80,5%**
Construções e materias de construção	65	80	24	41	32	20	116	33	21	68	19	141	24	115	54	139	157,8%	444,9%
Bens alimentares	82	121	28	27	26	16	97	18	26	32	39	114	38	44	44	81	86,4%	69,2%
Máquinas e equipamentos	110	134	37	36	28	32	133	25	46	38	52	161	38	42	71	80	12,7%	-8,3%
Minérios e minerais	193	139	21	30	17	18	86	10	13	13	18	55	38	31	24	69	192,5%	136,4%
Bebidas e tabaco	21	16	6	4	6	6	23	2	3	5	5	16	5	4	6	8	46,4%	5,1%
Madeira e cortiça	41	41	4	3	3	4	14	2	3	3	4	11	2	3	5	5	11,0%	4,8%
Outros bens	90	111	29	44	40	33	146	38	25	33	55	151	35	45	63	80	27,4%	81,5%
Serviços	82	76	28	28	40	33	129	45	32	24	17	118	14	22	77	36	-53,1%	-32,3%

Fonte: BNA.

No 1.º Semestre de 2026, as exportações de outros bens e serviços totalizaram 500 milhões USD, registando um crescimento homólogo de 45,7% face aos 343 milhões USD do período homólogo 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 Semestre de 2026 revela uma base de crescimento mais alargada, embora ainda marcada por fortes assimetrias.

As **construções e materiais de construção** mantiveram uma trajectória de crescimento homólogo, com exportações de 139 milhões USD (+157,8% face ao 1.º Semestre de 2025). As exportações de cimento estão a alimentar a necessidade de conquistar mercados de exportação, numa altura em que persistem dificuldades no abastecimento interno e crescimento de preços.

Os **bens alimentares** e os **minérios e minerais** destacam-se como os segmentos de crescimento homólogo mais expressivo, atingindo 81 milhões USD (+86,4%) e 69 milhões USD (+192,5%), respectivamente. Note-se, contudo, que este desempenho notável decorre em larga medida de um efeito de base muito reduzido no 1.º Semestre de 2025 (44 milhões USD e 24 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. O crescimento expressivo dos bens alimentares confirma algum sucesso na diversificação das exportações, mas tratam-se ainda de valores muito reduzidos.

As **bebidas e tabaco** também registaram um crescimento homólogo expressivo (+46,4%, para 8 milhões USD), igualmente beneficiado por uma base de comparação baixa, enquanto a **madeira e cortiça** cresceram de forma mais moderada (+11,0%, para 5 milhões USD), sem alterar a reduzida expressão estrutural deste segmento.

Em sentido contrário, os **serviços** continuam a ser o principal factor de pressão negativa, com uma contracção homóloga acentuada de 53,1%, para apenas 36 milhões USD, prolongando a reversão do desempenho pontualmente positivo registado no 1.º Semestre de 2025, e confirmando a fragilidade e volatilidade estrutural desta subcategoria já assinalada em análises anteriores. A exportação de viagens pela TAAG, que já representou mais de 300 milhões anuais, está hoje reduzida a 5 milhões num semestre. Já os **outros bens** registaram um crescimento homólogo de 27,4%, para 80 milhões USD, e as **máquinas e equipamentos** um crescimento de 95,2%, para 139 milhões USD, categoria esta última composta, recorde-se, quase na totalidade por reexportação de equipamentos, com valor acrescentado limitado ou nulo para a economia nacional.

Em síntese, o crescimento homólogo agregado de 45,7% no 1.º Semestre 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 os serviços, categoria de maior peso estrutural, continuam em contracção acentuada. 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 do país.

Tabela/Gráfico 93 — Estrutura das exportações

Pos.	Estrutura das exportações de bens e serviços	2022	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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
1.º	Petróleo Bruto (milhões USD)	80,4%	85,0%	87,4%	86,7%	84,2%	81,8%	85,0%	81,8%	79,6%	79,1%	78,4%	79,7%	82,0%	82,6%	80,7%	82,4%	0,02	0,04
2.º	Gás (milhões USD)	12,9%	7,6%	4,9%	6,5%	8,4%	9,4%	7,3%	9,6%	10,5%	11,2%	10,9%	10,6%	10,4%	11,6%	10,0%	11,1%	0,10	0,10
3.º	Diamantes brutos (milhões USD)	3,9%	4,3%	4,5%	3,2%	3,9%	5,1%	4,2%	4,9%	5,8%	5,7%	6,6%	5,7%	4,2%	2,4%	5,3%	3,2%	-0,40	-0,59
4.º	Refinados (milhões de USD)	1,5%	1,2%	1,2%	1,4%	1,5%	1,9%	1,5%	1,6%	1,8%	1,3%	1,3%	1,5%	1,1%	0,6%	1,7%	0,9%	-0,49	-0,66
5.º	Construções e materias de construção	0,1%	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,9%	0,2%	0,5%	0,3%	1,1%	0,4%	0,7%	1,01	2,65
6.º	Máquinas e equipamentos	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,4%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,45	0,13
7.º	Bens alimentares	0,2%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,6%	0,5%	0,7%	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%	0,4%	-0,12	-0,39
8.º	Minérios e minerais	0,4%	0,4%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,4%	0,3%	0,2%	0,4%	1,28	0,58
9.º	Bebidas e tabaco	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,14	-0,30
10.º	Madeira e cortiça	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,14	-0,30
	Outros bens	0,2%	0,3%	0,3%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,3%	0,4%	0,7%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	-0,01	0,22
	Serviços	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,6%	0,4%	0,3%	0,2%	0,4%	0,2%	0,2%	0,5%	0,2%	-0,64	-0,55

Fonte: BNA.

A estrutura das exportações no 1.º Semestre 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 96,7% do total exportado, um nível ligeiramente superior ao observado no 1.º Semestre de 2025 (96,0%) e no conjunto de 2025 (também 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 82,4% do total exportado, um ganho homólogo de 1,7 p.p. face aos 80,7% do 1.º Semestre 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 11,1% no 1.º Semestre de 2026, um ganho homólogo de 1,1 p.p. face aos 10,0% do 1.º Semestre 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 **diamantes brutos** (3.ª posição), ao contrário do ganho de peso observado ao longo de 2025, perderam participação significativa na estrutura exportadora no 1.º Semestre de 2026, recuando para 3,2% do total, uma queda de 2,1 p.p. face aos 5,3% do 1.º Semestre 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.

Os **produtos refinados** (4.ª posição) mantiveram-se em perda de peso relativo, recuando para 0,9% do total (-0,8 p.p. em termos homólogos), confirmando a irrelevância estrutural persistente deste segmento face aos investimentos realizados em refinação.

Construções e materiais de construção sobem à 5ª posição com 0,7% contra 0,4% em 2025, representando o esforço de conquista de mercados externos para o nosso cimento, mas ainda com muito pouca expressão.

Máquinas e equipamentos, sobretudo constituídas por material reexportado sem qualquer valor acrescentado nacional, ganham também 1 posição, para a 6.ª posição com um peso de 0,4% contra 0,3% em 2025.

Bens alimentares perdem 2 posições, mas apenas marginalmente para as máquinas e equipamentos, ocupando a 7.ª posição, também com um peso de 0,4% mas contra 0,5% em 2025.

Bebidas e tabaco e Madeira e cortiça, mantêm, respectivamente as 9.ª e 10.º posições, ambas com 0%.

Os agregados residuais de outros bens e outros serviços têm um peso de 0,4% e 0,5%, respectivamente.

Em síntese, a estrutura das exportações no 1.º Semestre de 2026 evidencia um reforço da concentração petrolífera, explicado essencialmente pela recuperação conjuntural do preço do petróleo bruto e pelo dinamismo do gás natural, num contexto em que os diamantes, segundo maior contributo não-petrolífero, perdem peso de forma acentuada. 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, que, não só persiste como se intensificou neste semestre, reforçando a urgência de políticas industriais activas e de remoção dos constrangimentos à competitividade dos sectores não-petrolíferos.

3.1.4 IMPORTAÇÕES

Tabela/Gráfico 94 — 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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Bens de consumo corrente s/ combustívei	5 926	1 177	1 183	1 368	1 524	5 252	1 408	1 356	1 464	1 682	5 911	1 423	1 516	2 765	2 939	6,3%	11,8%
Combustíveis	3 616	735	765	752	812	3 065	651	381	626	1 002	2 661	800	1 393	1 032	2 193	112,5%	265,5%
Bens de consumo intermédio	1 854	473	487	548	761	2 269	662	581	675	665	2 583	617	482	1 243	1 100	-11,6%	-17,1%
Bens de capital	3 689	810	823	990	982	3 605	1 021	1 056	1 054	1 232	4 362	958	940	2 077	1 898	-8,6%	-11,0%
Serviços às petrolíferas	1 635	403	360	293	368	1 424	317	223	382	215	1 137	349	336	539	685	26,9%	50,7%
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	2 061	3 346	3 912	16,9%	24,3%
TOTAL	**23 688**	**5 583**	**5 259**	**5 708**	**6 133**	**22 683**	**5 747**	**5 255**	**6 355**	**6 618**	**23 976**	**5 999**	**6 728**	**11 002**	**12 727**	**15,7%**	**28,0%**

Fonte: BNA.

No 1.º Semestre de 2026, as importações totalizaram 12.727 milhões USD, um crescimento homólogo de 15,7% face aos 11.002 milhões USD do período homólogo de 2025. Este resultado agregado esconde dinâmicas fortemente divergentes entre categorias.

Categorias com crescimento homólogo:

Os **combustíveis** registaram o crescimento mais expressivo, de 112,5%, de 1.032 para 2.193 milhões USD, revertendo a contracção de 2025. Mantém-se, contudo, a anomalia estrutural: Angola importou 2.193 milhões USD em combustíveis no semestre, face a apenas 84 milhões USD exportados em produtos refinados, um défice líquido de cerca de 2 100 milhões USD, evidenciando

as limitações críticas da capacidade de refinação nacional. O crescimento destas importações resulta sobretudo do efeito preço devido às guerras da Ucrânia e Irão, uma vez que não houve nenhum evento significativo que mudasse o consumo e as reservas de combustível decresceram.

Os **serviços às petrolíferas** cresceram 26,9%, de 539 para 685 milhões USD, revertendo a trajectória de retracção de 2025 (-15,8% no acumulado). Esta inversão poderá constituir um sinal preliminar de reactivação da actividade de exploração, hipótese consistente com a recuperação do preço do petróleo, embora um único semestre não permita confirmar uma inversão estrutural.

Os **outros serviços**, maior categoria da estrutura, cresceram 16,9%, para 3.912 milhões USD, denotando excessiva dependência de serviços externos.

Os **bens de consumo corrente sem combustíveis** cresceram 6,3%, para 2.939 milhões USD.

Categorias com retracção homóloga:

Os **bens de consumo intermédio** caíram 11,6%, para 1.100 milhões USD, interrompendo a recuperação do abastecimento de matérias-primas identificada em 2025. A indústria reportou a falta de matérias-primas como o 2.º constrangimento à actividade no 2.º Trimestre.

Os **bens de capital** registaram a reversão mais expressiva: após o crescimento robusto ao longo de 2025, as importações desta categoria caíram 8,6% em termos homólogos, para 1.898 milhões USD. Esta contracção sugere um abrandamento do investimento no início de 2026, contrariando a dinâmica positiva que se vinha consolidando, e merece acompanhamento nos próximos períodos.

Em síntese, o crescimento homólogo de 15,7% das importações no 1.º Semestre de 2026 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 e os bens de consumo intermédio registam contracções. A inversão nos bens de capital é o dado mais relevante do semestre e justifica atenção particular, dado o seu potencial sinal sobre o ritmo do investimento na economia.

Tabela/Gráfico 95 — Estrutura das importações por classificação económica

Estrutura das Importações de bens e serviços	2022	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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Outros serviços	34,5%	29,4%	35,6%	31,2%	30,8%	27,5%	31,2%	29,4%	31,5%	33,9%	27,5%	30,5%	30,8%	30,6%	30,4%	30,7%	0,01	-0,03
Bens de consumo corrente s/ combustíveis	27,3%	25,0%	21,1%	22,5%	24,0%	24,8%	23,2%	24,5%	25,8%	23,0%	25,4%	24,7%	23,7%	22,5%	25,1%	23,1%	-0,08	-0,13
Combustíveis	14,1%	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,2%	13,5%	11,3%	7,3%	9,9%	15,1%	11,1%	13,3%	20,7%	9,4%	17,2%	0,84	1,85
Bens de capital	12,2%	15,6%	14,5%	15,7%	17,4%	16,0%	15,9%	17,8%	20,1%	16,6%	18,6%	18,2%	16,0%	14,0%	18,9%	14,9%	-0,21	-0,30
Bens de consumo intermédio	6,8%	7,8%	8,5%	9,3%	9,6%	12,4%	10,0%	11,5%	11,1%	10,6%	10,0%	10,8%	10,3%	7,2%	11,3%	8,6%	-0,24	-0,35
Serviços às petrolíferas	5,1%	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,5%	4,2%	6,0%	3,2%	4,7%	5,8%	5,0%	4,9%	5,4%	0,10	0,18
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0,00	0,00

Fonte: BNA.

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

Os **outros serviços** mantiveram-se como maior categoria da estrutura, com 30,7% do total, praticamente estável face aos 30,4% do 1.º Semestre de 2025 (+0,3 p.p.).

Os **bens de consumo corrente sem combustíveis** recuaram de 25,1% para 23,1% (-2,0 p.p.)-

os **combustíveis** foram a categoria com maior ganho de peso, subindo de 9,4% para 17,2% (+7,8 p.p.), confirmando a reversão da trajectória de queda de 2025. Mantém-se, como assinalado, a anomalia estrutural: Angola continua 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 mais evidentes da economia.

Bens de capital registaram a perda mais expressiva, passando de 18,9% para 14,9% do total (-4,0 p.p.). Esta é a variação mais relevante de toda a estrutura importadora no semestre 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 ao longo de 2025.

Os **bens de consumo intermédio** perderam peso, recuando de 11,3% para 8,6% (-2,7 p.p.), interrompendo a recuperação do abastecimento de matérias-primas identificada em 2025.

Os **serviços às petrolíferas** registaram um ganho moderado (+0,5 p.p., para 5,4%), coerente com o crescimento em valor já assinalado e que poderá reflectir os primeiros sinais de reactivação da actividade de exploração.

Em síntese, a recomposição da estrutura importadora no 1.º Semestre 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 o investimento e *inputs* produtivos. Neste semestre, é o forte recuo dos bens de capital e dos bens intermédios que domina a leitura, parcialmente compensado pelo ganho dos combustíveis, 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 evolução dos próximos períodos, para aferir se se trata de um ajustamento pontual ou do início de uma nova tendência na composição da procura externa angolana.

Tabela/Gráfico 96 — Importações de bens e serviços por categorias de produto

Bens e serviços importados – TOP 10+ Outros	2022	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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
COMBUSTÍVEL	4 028	3 616	735	765	752	812	3 065	651	381	626	1 002	2 661	800	1 393	1 032	2 193	112,5%	265,5%
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	3 349	3 499	798	817	938	952	3 505	929	1 005	1 013	1 062	4 008	838	918	1 934	1 757	-9,2%	-8,6%
SERVIÇOS DE TRANSPORTE	3 627	2 793	710	719	788	855	3 073	793	743	834	963	3 333	816	914	1 536	1 730	12,7%	23,1%
SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	2 861	1 452	385	253	341	158	1 136	251	226	530	210	1 217	508	522	477	1 031	116,0%	131,2%
BENS ALIMENTARES	2 890	1 950	510	445	442	652	2 049	587	477	446	634	2 144	449	490	1 064	939	-11,7%	2,9%
VEÍCULOS E SUAS PARTES	1 404	1 333	154	233	270	235	892	210	259	293	336	1 099	377	388	469	766	63,2%	50,0%
CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CONS	1 103	1 098	311	325	357	517	1 510	468	390	458	413	1 728	422	283	858	705	-17,9%	-27,5%
SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	1 456	1 635	403	360	293	368	1 424	317	223	382	215	1 137	349	336	539	685	26,9%	50,7%
VIAGENS	1 658	1 351	535	340	314	327	1 516	334	349	357	339	1 379	284	322	683	605	-11,4%	-7,9%
PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÊUTI	1 523	1 054	198	209	286	289	983	272	283	309	272	1 138	301	298	556	600	7,9%	5,3%
OUTROS BENS E SERVIÇOS	4 666	3 906	843	792	928	967	3 529	934	920	1 106	1 171	4 132	853	863	1 854	1 716	-7,4%	-6,2%
Total de bens e serviços	**28 564**	**23 688**	**5 583**	**5 259**	**5 708**	**6 133**	**22 683**	**5 747**	**5 255**	**6 355**	**6 618**	**23 976**	**5 999**	**6 728**	**11 002**	**12 727**	**15,7%**	**28,0%**

Fonte: BNA.

O total de bens e serviços importados atingiu 12.727 milhões de USD no acumulado até ao 2.º Trimestre de 2026, um crescimento homólogo de 15,7% (6.728 milhões USD no 2.º Trimestre, +28,0%).

Combustível (Pos. 1) tornou-se a principal categoria de importação do semestre, com 2.193 milhões USD (+112,5%; com 1 393 milhões USD no 2.º Trimestre, +265,5%), sendo a maior variação de toda a tabela), revertendo a queda de 2025.

Máquinas e Equipamentos (Pos. 2) recuou para segunda posição em valor, com 1.757 milhões USD (-9,2%; 918 milhões USD no 2.º Trimestre, -8,6%), sinal de possível abrandamento do investimento produtivo.

Serviços de Transporte (Pos. 3) somaram 1,730 milhões USD (+12,7%; 914 milhões USD no 2.º Trimestre, +23,1%) em linha com o aumento do comércio externo (exportações e importações).

Serviços de Construção (Pos. 4), com 1,031 milhões USD, regista o maior crescimento homólogo entre as categorias fixas da tabela (+116,0%; 522 milhões USD no 2.º Trimestre, +131,2%), sinalizando a fase de aumento da construção em vésperas de eleições.

Bens Alimentares (Pos. 5) totalizaram 939 milhões USD (-11,7%), mas o 2.º Trimestre alcançam 490 milhões USD, +2,9%) sugere que a contracção se concentrou no 1.º Trimestre, o que ocorreu após o crescimento no 4.º Trimestre, mantendo o perfil de importações irregulares com os trimestres sequenciais a alternarem entre crescimento e decréscimo.

Veículos e suas Partes (Pos. 6) mantiveram forte dinamismo: 766 milhões USD (+63,2%; 388 milhões USD no 2.º Trimestre, +50,0%), igualmente influenciados pelo período pré-eleitoral.

Serviços às Petrolíferas (Pos. 7: 685 milhões USD, +26,9%) consistente com a reactivação da actividade petrolífera.

Viagens (Pos. 8) e com 605 milhões USD (-11,4%), também em contracção no 2.º Trimestre (-7,9%) .

Produtos Químicos e Farmacêuticos (Pos. 9) cresceram de forma moderada, 600 milhões USD (+7,9%).

Construções e Materiais de Construção (Pos. 10) com 705 milhões USD (-17,9%) e também em contracção no 2.º Trimestre (-27,5%), sinalizando o aumento dos materiais com importação condicionada na tentativa de promover a produção interna (azulejos e mosaicos em particular).

Outros Bens e Serviços totalizaram 1.716 milhões USD (-7,4%).

Em síntese, o 1.º Semestre de 2026 confirma uma recomposição das importações: forte dinamismo nas categorias ligadas ao petróleo e à construção (combustível, serviços de construção, serviços às petrolíferas) e nos veículos, em contraste com a contracção em máquinas e equipamentos, materiais de construção e viagens, um padrão que aponta para menor peso relativo de bens de investimento produtivo face a despesas correntes associadas aos ciclos eleitoral e petrolífero.

Tabela/Gráfico 97 — Estrutura das importações de bens por categorias de producto

Pos.	Estrutura dos bens e serviços importados – TOP10 + Outros	2022	2023	2024*				2024	Trimestral 2025				2025	Trimestral 2026		2025	2026*	Var. Acumulada	Var Trim.	Posições +/-
				1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T			
1	COMBUSTÍVEL	14,1%	15,3%	13,2%	14,6%	13,2%	13,2%	13,5%	11,3%	7,3%	9,9%	15,1%	11,1%	13,3%	20,7%	9,4%	17,2%	0,84	1,85	+3
2	MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	11,7%	14,8%	14,3%	15,5%	16,4%	15,5%	15,5%	16,2%	19,1%	15,9%	16,0%	16,7%	14,0%	13,7%	17,6%	13,8%	-0,21	-0,29	-1
3	SERVIÇOS DE TRANSPORTE	12,7%	11,8%	12,7%	13,7%	13,8%	13,9%	13,5%	13,8%	14,1%	13,1%	14,6%	13,9%	13,6%	13,6%	14,0%	13,6%	-0,03	-0,04	-1
4	SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	10,0%	6,1%	6,9%	4,8%	6,0%	2,6%	5,0%	4,4%	4,3%	8,3%	3,2%	5,1%	8,5%	7,8%	4,3%	8,1%	0,87	0,81	+5
5	BENS ALIMENTARES	10,1%	8,2%	9,1%	8,5%	7,8%	10,6%	9,0%	10,2%	9,1%	7,0%	9,6%	8,9%	7,5%	7,3%	9,7%	7,4%	-0,24	-0,20	-2
6	VEÍCULOS E SUAS PARTES	4,9%	5,6%	2,8%	4,4%	4,7%	3,8%	3,9%	3,7%	4,9%	4,6%	5,1%	4,6%	6,3%	5,8%	4,3%	6,0%	0,41	0,17	+4
7	CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CONS	3,9%	4,6%	5,6%	6,2%	6,2%	8,4%	6,7%	8,1%	7,4%	7,2%	6,2%	7,2%	7,0%	4,2%	7,8%	5,5%	-0,29	-0,43	-2
8	SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	5,1%	6,9%	7,2%	6,8%	5,1%	6,0%	6,3%	5,5%	4,2%	6,0%	3,2%	4,7%	5,8%	5,0%	4,9%	5,4%	0,10	0,18	=
9	VIAGENS	5,8%	5,7%	9,6%	6,5%	5,5%	5,3%	6,7%	5,8%	6,6%	5,6%	5,1%	5,8%	4,7%	4,8%	6,2%	4,8%	-0,23	-0,28	-3
10	PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÊUTI	5,3%	4,4%	3,6%	4,0%	5,0%	4,7%	4,3%	4,7%	5,4%	4,9%	4,1%	4,7%	5,0%	4,4%	5,1%	4,7%	-0,07	-0,18	-3
	OUTROS BENS E SERVIÇOS	16,3%	16,5%	15,1%	15,1%	16,3%	15,8%	15,6%	16,3%	17,5%	17,4%	17,7%	17,2%	14,2%	12,8%	16,8%	13,5%	-0,20	-0,27	
	Total de bens e serviços	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**0,00**	**0,00**	

Fonte: BNA.

A estrutura das importações no acumulado do 1.º Semestre de 2026 confirma, de forma ainda mais nítida do que o 1.º Trimestre, uma recomposição estrutural significativa face ao mesmo período de 2025, com a alteração mais marcante a ser a mudança de liderança da estrutura.

Combustível (Pos. 1) assumiu a liderança da estrutura de importações, subindo 3 posições de 9,4% para 17,2% do total, um ganho homólogo de 21 p.p., de longe a maior variação da tabela, reflectindo o disparo em valor já assinalado nesta categoria. Trata-se, contudo, na sua totalidade de um efeito externo (guerras da Ucrânia e Irão).

Máquinas e Equipamentos (Pos. 2), até então líder, perdeu a primeira posição, recuando de 17,6% para 13,8% (-21 p.p., a maior perda de peso da tabela, em sentido inverso aos combustíveis).

Serviços de Transporte (Pos. 3) perderam um posição, com uma ligeira perda de peso homóloga (-0,3 p.p., de 14,0% para 13,6%).

Serviços de Construção (Pos. 4) registaram o segundo maior ganho de peso da tabela, ganhando 5 posições e subindo de 4,3% para 8,1% (+3,7 p.p.), consolidando a ascensão já identificada no 1.º Trimestre e reforçando a leitura de reactivação da actividade de construção do Estado em período pré-eleitoral.

Bens Alimentares (Pos. 5) perderam 2 posições caindo de forma expressiva, de 9,7% para 7,4% (-2,4 p.p.), uma categoria a acompanhar dado o seu papel na inflação.

Veículos e suas Partes (Pos. 6) ganham 4 posições, registando o terceiro maior ganho de peso, de 4,3% para 6,0% (+1,7 p.p.), prolongando o dinamismo desta categoria.

Serviços às Petrolíferas (Pos. 7) mantiveram a sua posição com um ganho de peso moderado (+0,5 p.p., de 4,9% para 5,4%), inferior ao dos serviços de construção e dos veículos, apesar do crescimento robusto em valor.

Viagens (Pos. 8) recuaram 3 posições descendo de 6,2% para 4,8% (-1,4 p.p.)

Produtos Químicos e Farmacêuticos (Pos. 9), perderam também 3 posições com uma perda ligeira de peso (-0,4 p.p., para 4,7%)

Construções e Materiais de Construção (Pos. 10), com a maior perda de peso entre as categorias da cauda: de 7,8% para 5,5% (-2,3 p.p.).

A categoria residual de **Outros Bens e Serviços** recuou de 16,8% para 13,5% (-3,3 p.p.), a segunda maior perda de peso da tabela.

Em síntese, o acumulado do 1.º Semestre de 2026 confirma e amplifica a recomposição já detectada no 1.º Trimestre: o combustível ultrapassa as máquinas e equipamentos na liderança da estrutura de importações, os serviços de construção e os veículos consolidam ganhos de peso relevantes, e os bens alimentares, as viagens e os materiais de construção perdem peso de forma consistente. Ao contrário do que sucedia habitualmente nos primeiros trimestres, esta recomposição não dá sinais de reverter com o acumular do semestre, pelo contrário, intensifica-se, sugerindo que a alteração de estrutura observada no início de 2026 tem uma componente mais persistente do que a habitual variação sazonal de início de ano. Pode, no entanto, sugerir a alteração estrutural em período eleitoral, num ambiente geral onde a guerra está a determinar aumentos significativos nos combustíveis.

3.1.5 BALANÇA DE TRANSFERÊNCIAS

Tabela/Gráfico 97 — Transferências de rendimentos (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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.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	-1 924	-2 768	-3 071	10,9%	34,1%
Rendimentos secundários (Liq.)	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-148	-83	-80	-399	-84	-76	-236	-160	-32,3%	-48,8%

Fonte: BNA.

A balança de transferências registou um défice acumulado de 3.231 milhões USD até ao 2.º Trimestre de 2026 (3.071 milhões USD em rendimentos primários e 160 milhões USD em rendimentos secundários), um agravamento homólogo de cerca de 7,6% face aos 3.004 milhões USD do mesmo período de 2025. Este resultado contrasta com a melhoria de 13,4% observada no 1.º Trimestre e reflecte uma deterioração concentrada no 2.º Trimestre.

O factor determinante desta inversão foi a balança de **rendimentos primários** (salários, juros e lucros), cujo défice quase duplicou entre o 1.º e o 2.º Trimestre de 2026 (de 1.147 para 1.924 milhões USD), com este último a agravar-se 34,1% em termos homólogos — a maior deterioração trimestral desta rubrica na série recente. No acumulado, o défice fixou-se em 3.071 milhões USD (+10,9% face ao período homólogo).

Esta reversão é relevante à luz da leitura já feita sobre o repatriamento de capital do sector petrolífero: o agravamento do 2.º Trimestre coincide com a forte aceleração das exportações petrolíferas em valor (+55,0% em termos homólogos). Parte da receita adicional gerada pela subida do preço do petróleo está a ser repatriada para o exterior sob a forma de lucros, como decorre dos contratos.

Em sentido contrário, a balança de **rendimentos secundários** (remessas, despesas com saúde/educação/compra de habitação no exterior, entre outros) manteve a melhoria já identificada no 1.º Trimestre, com o défice acumulado a recuar 32,3% em termos homólogos, para 160 milhões USD. Dado o seu peso residual (cerca de 5,0% do défice acumulado do semestre), esta melhoria não compensa o agravamento dos rendimentos primários, que domina a leitura global.

Em síntese, o 1.º Semestre de 2026 mostra uma dinâmica menos favorável do que sugeria o 1.º Trimestre: a melhoria inicial do défice de rendimentos primários não se sustentou, revertida por um agravamento acentuado no 2.º Trimestre associado ao reforço do repatriamento de lucros do sector petrolífero, que decorre exclusivamente de efeitos externos.

Tabela/Gráfico 98 — 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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Total de 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**	**-1 999**	**-3 005**	**-3 231**	**7,5%**	**26,3%**
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**	**-1 924**	**-2 768**	**-3 071**	**10,9%**	**34,1%**
Rendimentos de trabalho	**-305**	**-78**	**-74**	**-77**	**-91**	**-320**	**-70**	**-86**	**-76**	**-85**	**-316**	**-66**	**-67**	**-155**	**-133**	**-14,1%**	**-21,3%**
Transferências do exterior	0	8	9	9	12	37	9	10	10	9	38	6	10	19	16	-16,6%	-3,2%
Transferências para o exterior	305	87	82	86	102	357	78	96	86	94	354	72	78	175	150	-14,4%	-19,4%
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**	**-1 856**	**-2 613**	**-2 937**	**12,4%**	**37,6%**
Transferências do exterior	584	147	166	162	160	634	131	245	223	142	740	120	135	376	255	-32,1%	-45,0%
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	1 991	2 989	3 193	6,8%	24,9%
Rendimentos secundários (Liq.)	**-485**	**-66**	**-58**	**-88**	**-75**	**-287**	**-88**	**-148**	**-83**	**-80**	**-399**	**-84**	**-76**	**-236**	**-160**	**-32,3%**	**-48,8%**
Transferências do exterior	16	5	7	6	4	22	5	5	8	6	23	4	5	10	10	-2,7%	6,7%
Transferências para o exterior	501	72	65	94	79	310	93	153	91	86	423	89	81	246	169	-31,1%	-47,0%

Fonte: BNA.

À semelhança do padrão já identificado, a dinâmica é dominada pela rubrica de **lucros e juros**, cujo défice acumulado agravou-se 12,4% em termos homólogos (de 2.613 para 2.937 milhões USD), com o 2.º Trimestre a registar um agravamento ainda mais acentuado (+37,6%, de 1.349 para 1.856 milhões USD). Este resultado decorre sobretudo do crescimento das transferências para o exterior nesta rubrica, que aumentaram 6,8% no acumulado (de 2.989 para 3.193 milhões USD) e 24,9% no 2.º Trimestre (de 1.594 para 1.991 milhões USD), um reforço do repatriamento de lucros que, como já assinalado, é plausivelmente associável à valorização do preço do petróleo ao longo do semestre. Contribuiu ainda, em sentido agravante, a contracção das transferências do exterior em lucros e juros, que recuaram 32,1% no acumulado (de 376 para 255 milhões USD) e 45,0% no 2.º Trimestre, uma quebra expressiva associada aos problemas na economia mundial.

Os **rendimentos de trabalho** seguiram uma trajectória distinta e favorável, com o défice acumulado a recuar 14,1% em termos homólogos (de 155 para 133 milhões USD), e uma melhoria ainda mais acentuada no 2.º Trimestre (-21,3%, de 86 para 67 milhões USD). Esta melhoria resulta exclusivamente da contracção das transferências para o exterior (-14,4% no acumulado; -19,4% no 2.º Trimestre), uma vez que as entradas desta rubrica se mantiveram reduzidas e também em significativa contracção homóloga (-16,6% no acumulado). O peso desta rubrica no défice total de rendimentos primários é, no entanto, marginal (cerca de 4,3% no acumulado), pelo que a sua melhoria não compensa, de forma alguma, o agravamento generalizado em lucros e juros.

A balança de **rendimentos secundários** manteve a trajectória de melhoria já identificada no 1.º Trimestre, com o défice acumulado a recuar 32,3% em termos homólogos (de 236 para 160 milhões USD), e uma melhoria ainda mais expressiva no 2.º Trimestre isolado (-48,8%, de 148 para 76 milhões USD). Este comportamento resulta quase exclusivamente da contracção das transferências para o exterior nesta rubrica (-31,1% no acumulado; -47,0% no 2.º Trimestre), uma vez que as entradas se mantiveram estáveis e residuais (10 milhões USD no acumulado, praticamente inalteradas em termos homólogos).

Em síntese, o acumulado do 1.º Semestre de 2026 confirma que a melhoria do défice de rendimentos primários observada no 1.º Trimestre foi substancialmente alterada pela guerra do Irão e o aumento dos ataques ucranianos às infraestruturas petrolíferas russas: o 2.º Trimestre trouxe um agravamento acentuado, integralmente explicado pelo reforço do repatriamento de lucros e juros para o exterior, um movimento coerente com a aceleração das receitas petrolíferas em valor já assinalada nesta secção. Em contraste, os rendimentos de trabalho e os rendimentos secundários mantêm trajectórias de melhoria consistentes ao longo do semestre, mas o seu peso reduzido no total (cerca de 9,3% do défice acumulado de rendimentos primários e secundários combinados) não é suficiente para inverter a leitura dominante: uma parcela crescente dos ganhos associados à conjuntura favorável do preço do petróleo está a ser repatriada para o exterior, limitando o seu contributo líquido para a posição externa do país.

Tabela/Gráfico 99 — 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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Passivos Financeiros - Investimento estrar	67 912	66 204	66 068	65 319	64 762	64 762	69 831	71 197	71 103	71 527	71 527	75 269	79 537	71 197	79 537	11,7%	11,7%
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	1 991	2 989	3 193	6,8%	24,9%
Rendimento transferido (% do investimen	13,1%	2,1%	3,8%	2,7%	3,4%	12,3%	2,0%	2,2%	1,9%	2,8%	8,9%	1,6%	2,5%	4,2%	4,1%	0,0	0,1
Activos Financeiros - Investimento angola	47 578	47 346	48 075	49 468	50 392	50 392	51 366	52 468	53 937	54 775	54 775	55 168	59 262	52 468	59 262	12,9%	12,9%
Lucros e juros	584	147	166	162	160	634	131	245	223	142	740	120	135	376	255	-32,1%	-45,0%
Rendimentos transferido (% do investime	1,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	1,3%	0,3%	0,5%	0,4%	0,3%	1,4%	0,2%	0,2%	0,7%	0,4%	-0,4	-0,5

Fonte: BNA.

Os lucros e juros remetidos por investidores estrangeiros totalizaram 3.193 milhões USD no acumulado até ao 2.º Trimestre de 2026, um crescimento homólogo de 6,8% face aos 2.989 milhões USD do mesmo período de 2025, uma inversão face à redução homóloga registada no 1.º Trimestre (-13,9%). O 2.º Trimestre de 2026 dispara para 1.991 milhões USD, um crescimento homólogo de 24,9% face aos 1.594 milhões USD do 2.º Trimestre de 2025, confirmando o reforço do repatriamento de lucros já identificado na secção anterior.

O *stock* de investimento estrangeiro em Angola (passivos financeiros) situou-se em 79 537 milhões USD no final do 2.º Trimestre de 2026, um crescimento homólogo de 11,7% face aos 71.197 milhões USD do período homólogo. A taxa de rentabilidade transferida no 2.º Trimestre situou-se em 2,5%, uma subida de cerca de 0,3 p.p. face aos 2,2% do 2.º Trimestre de 2025; no acumulado do semestre, a taxa manteve-se praticamente estável, em 4,1% (face a 4,2% no período homólogo). Esta leitura confirma que o agravamento do défice de rendimentos primários no 2.º Trimestre reflecte, pelo menos em parte, uma efectiva subida da remuneração transferida pelos investidores estrangeiros, e não apenas o crescimento do *stock* de investimento.

O *stock* de activos financeiros angolanos no exterior atingiu 59.262 milhões USD, um crescimento homólogo de 12,9%, em ritmo semelhante ao do *stock* de passivos. Os rendimentos repatriados totalizaram, contudo, apenas 255 milhões USD no acumulado (-32,1% em termos homólogos), com o 2.º Trimestre a registar uma contracção ainda mais acentuada (-45,0%, para 135 milhões USD). A taxa de rentabilidade repatriada recuou para 0,4% no acumulado (face a 0,7% no período homólogo), mantendo-se num patamar residual e em deterioração.

A disparidade de rentabilidades entre as duas posições mantém-se estruturalmente elevada e amplia-se: no 2.º Trimestre, 2,5% de rentabilidade transferida pelos investidores estrangeiros face a apenas 0,2% de rentabilidade repatriada pelos activos angolanos no exterior; uma diferença de mais de dez vezes, superior à assimetria observada no 1.º Trimestre (1,6% vs. 0,2%, cerca de oito vezes). Esta assimetria confirma-se, assim, estar não apenas persistente mas em agravamento ao longo do semestre.

O défice líquido em lucros e juros fixou-se em 2.938 milhões USD no acumulado até ao 2.º Trimestre de 2026, um agravamento homólogo de 12,4% face aos 2.613 milhões USD do período homólogo, revertendo a melhoria de 14,5% observada no 1.º Trimestre. O 2.º Trimestre de 2026 regista um défice de 1.856 milhões USD, um agravamento homólogo de 37,6% face aos 1.349 milhões USD do 2.º Trimestre de 2025. Ao contrário do que sugeria o 1.º Trimestre, esta deterioração já não resulta apenas da fraca rentabilidade dos activos angolanos no exterior, mas também de um reforço efectivo das transferências para investidores estrangeiros, um movimento coerente com a subida do preço do petróleo e a consequente melhoria da rentabilidade das operações estrangeiras no sector.

3.1.6 CONTA-CORRENTE

Tabela/Gráfico 100 — 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	2.º Tri	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Conta Corrente	**4 185**	**2 077**	**1 592**	**2 111**	**529**	**6 310**	**776**	**400**	**310**	**-1 067**	**418**	**1 484**	**2 078**	**1 175**	**3 562**	**203%**	**420%**
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**	**2 715**	**4 077**	**4 180**	**6 793**	**63%**	**106%**
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	6 453	7 987	11 353	42%	68%
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	-2 185	-2 375	-3 808	-4 560	20%	29%
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**	**-1 999**	**-3 005**	**-3 231**	**8%**	**26%**
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	-1 924	-2 768	-3 071	11%	34%
Rendimentos secundários líquidos	-485	-66	-58	-88	-75	-287	-88	-148	-83	-80	-399	-84	-76	-236	-160	0	0

Fonte: BNA

A conta corrente registou um *superavit* acumulado de 3.562 milhões USD até ao 2.º Trimestre de 2026, um crescimento homólogo expressivo de 203% face aos 1.175 milhões USD do mesmo período de 2025. O 2.º Trimestre acelera ainda mais esta dinâmica, com um *superavit* de 2.078 milhões USD (+420% em termos homólogos), confirmando que a recuperação iniciada no 1.º Trimestre (1.484 milhões USD) se intensificou ao longo do semestre.

Esta evolução assenta, em primeiro lugar, na balança de bens e serviços, cujo *superavit* acumulado cresceu 63% em termos homólogos, para 6.793 milhões USD, resultado quase exclusivo da balança de bens (+42%, para 11 353 milhões USD), impulsionada pelo efeito-preço do petróleo já detalhado nas secções anteriores. Em sentido inverso, a balança de serviços aprofundou o défice (+20%, para -4 560 milhões USD), um factor de pressão persistente que a recuperação de bens continua a mais do que compensar.

Em segundo lugar, e ao contrário do que sugeria o 1.º Trimestre, a balança de transferências de rendimentos passou a agravar-se no acumulado (+8%, para -3.231 milhões USD), reflectindo o reforço do repatriamento de lucros do sector petrolífero já identificado nas secções anteriores; um efeito que, embora relevante, foi largamente compensado pela força da recuperação comercial.

Em síntese, o 1.º Semestre de 2026 confirma e amplifica a reversão favorável já sinalizada no 1.º Trimestre, sustentada sobretudo pela valorização do petróleo. Esta recuperação mantém-se, contudo, condicionada pela evolução do conflito no Médio Oriente e dos preços internacionais do crude: uma eventual normalização de preços exporia novamente a conta corrente às pressões estruturais já identificadas; declínio da produção petrolífera, défice crónico de serviços e repatriamento crescente de rendimentos de capital, reforçando a urgência da diversificação exportadora e da consolidação fiscal.

3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO

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

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

Tabela/Gráfico 101 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de dólares)

Posição do investimento Financeiro (Milhões de USD)	2025 Ano				2026 Ac. 2.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**	**10 323**	**-4 878**	**44 324**	**5 445**	**14,0%**
Investimento directo	5 325	125	0	5 450	5 450	37	0	5 488	37	0,7%
Empréstimos (2)	12	7	20	39	39	-23	-1	15	-24	-62,6%
Moeda e depósitos (2)	16 338	5 434	-4 744	17 028	17 028	8 148	-4 776	20 401	3 373	19,8%
Investimento de carteira	1 877	1 138	219	3 233	3 233	24	-117	3 140	-93	-2,9%
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	2 165	7	14 880	2 172	17,1%
Outros	271	218	-98	391	391	-28	9	371	-19	-5,0%
Passivo - investimento estrangeiro em Angola	**64 762**	**6 303**	**462**	**71 527**	**71 527**	**6 590**	**1 420**	**79 537**	**8 010**	**11,2%**
Investimento directo	11 033	2 216	0	13 249	13 249	1 178	0	14 428	1 178	8,9%
Empréstimos (Nota 1)	47 494	3 892	370	51 757	51 757	4 821	1 244	57 821	6 064	11,7%
Direitos especiais de saque	1 281	0	64	1 345	1 345	0	4	1 350	4	0,3%
Moeda e depósitos	290	228	0	518	518	184	4	706	188	36,4%
Investimento de carteira (nota 1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	#DIV/0!
Derivados financeiros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	#DIV/0!
Créditos comerciais e adiantamentos	4 478	42	-15	4 506	4 506	548	15	5 069	563	12,5%
Outros (3)	186	-76	42	153	153	-141	153	165	12	7,8%
Posição de Investimento Internacional líquida ser	**30 137**	**-2 554**	**5 065**	**32 648**	**32 648**	**-3 733**	**6 299**	**35 214**	**2 566**	**7,9%**
Activos de reserva	**15 768**	**-1 262**	**1 390**	**15 896**	**15 896**	**-758**	**-200**	**14 938**	**-958**	**-6,0%**
Posição de Investimento Internacional líquida inc	**14 369**	**-1 292**	**3 675**	**16 752**	**16 752**	**-2 975**	**6 498**	**20 276**	**3 523**	**21,0%**

Fonte: BNA. INE

3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO

A Posição de Investimento Internacional líquida (incluindo reservas) aumentou de 16.752 para 20.276 milhões USD entre o final de 2025 e o final do 2.º Trimestre de 2026, um reforço de 3.524 milhões USD (+21,0%). Este resultado decorre da conjugação de fluxos financeiros líquidos negativos (-2.975 milhões USD) com uma valorização líquida muito expressiva (+6.498 milhões USD), um padrão distinto do observado em 2025, em que tanto os fluxos como as valorizações contribuíram positivamente. A melhoria da posição externa no semestre assenta, portanto, quase exclusivamente em efeitos de valorização (cambial e de valor dos activos), e não em novos influxos líquidos de capital.

3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR

O investimento angolano no exterior (excluindo reservas) aumentou de 38.879 para 44.324 milhões USD (+5 445 milhões USD, +14,0%), impulsionado por:

- **Moeda e depósitos:** maior contributo em valor absoluto, subindo de 17.028 para 20.401 milhões USD (+3 373 milhões USD, +19,8%), com fluxos muito fortes (+8.148 milhões USD) parcialmente absorvidos por uma desvalorização de -4.776 milhões USD.
- **Créditos comerciais e adiantamentos:** aumento de 2.172 milhões USD (para 14.880 milhões USD, +17,1%), integralmente por via de novos fluxos (+2.165 milhões USD), prolongando a tendência de crescimento já assinalada em 2025 e reforçando a preocupação com a imobilização crescente de recursos externos nesta rubrica. Contudo, o prazo de recebimentos desce de 177 para 138 dias, sendo os fluxos resultantes do aumento das exportações.
- **Investimento de carteira:** único recuo relevante entre as categorias principais, de 3.233 para 3.140 milhões USD (-93 milhões USD, -2,9%), penalizado por uma valorização negativa (-117 milhões USD) que mais do que compensou fluxos modestos.
- **Investimento directo:** variação marginal, de 5.450 para 5.488 milhões USD (+38 milhões USD, +0,7%), um ritmo de crescimento muito mais lento do que o observado no conjunto de 2025.

A estrutura dos activos mantém a concentração já identificada em moeda e depósitos (46,0% do total) e créditos comerciais (33,6%), representando conjuntamente cerca de 80% dos activos externos, com o investimento directo a pesar apenas 12,4%; uma composição pouco diversificada e

dominada por instrumentos de curto prazo e baixa rentabilidade, em linha com a fraca taxa de retorno destes activos já assinalada na secção sobre juros e lucros transferidos.

3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA

O investimento estrangeiro em Angola aumentou de 71.527 para 79.537 milhões USD (+8.010 milhões USD, +11,2%), com destaque para:

Empréstimos externos: principal factor de crescimento em valor absoluto, subindo de 51.757 para 57.821 milhões USD (+6 064 milhões USD, +11,7%), resultante de fluxos elevados (+4.821 milhões USD) e de uma valorização também significativa (+1.244 milhões USD), mantendo-se, como já assinalado relativamente a 2025, a necessidade de esclarecimento por parte do BNA quanto à natureza destas valorizações.

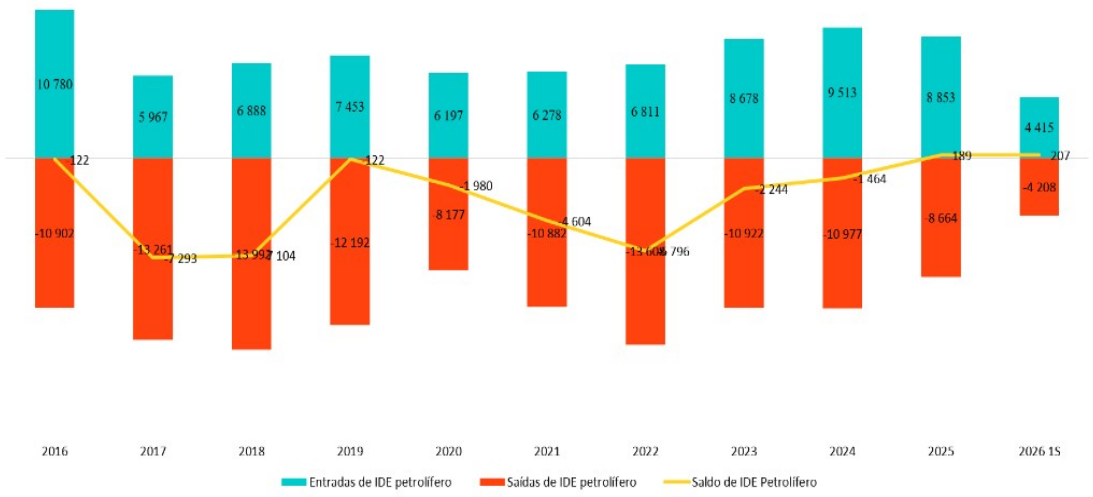
Investimento directo: segundo maior contributo, com um aumento de 1.179 milhões USD (para 14.428 milhões USD, +8,9%), integralmente por via de fluxos (+1.178 milhões USD), sem valorização associada — confirmando a continuidade de entradas líquidas de IDE já identificada nas secções específicas deste relatório.

Créditos comerciais e adiantamentos: aumento de 563 milhões USD (para 5.069 milhões USD, +12,5%), sobretudo por via de fluxos. O prazo de pagamentos caiu de 83 para 72 dias pelo que os fluxos de ficaram a dever essencialmente ao aumento das importações.

Moeda e depósitos: crescimento relativo elevado mas de reduzida materialidade absoluta, de 518 para 706 milhões USD (+188 milhões USD, +36,3%).

A composição dos passivos externos mantém o desequilíbrio estrutural já identificado no relatório anual: os empréstimos representam 72,7% do total (face a 72,4% no final de 2025), praticamente estável, enquanto o investimento directo se mantém em 18,1% (face a 18,5%), uma ligeira perda de peso relativo do IDE face à dívida, apesar do crescimento nominal positivo de ambas as rubricas. Esta estrutura confirma a persistência das vulnerabilidades já assinaladas: forte exposição da posição externa ao serviço da dívida (juros e amortizações), independentemente da conjuntura económica, e um contributo ainda limitado do investimento directo para a diversificação e o reforço da capacidade produtiva.

Tabela/Gráfico 102 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero



Fonte: BNA.

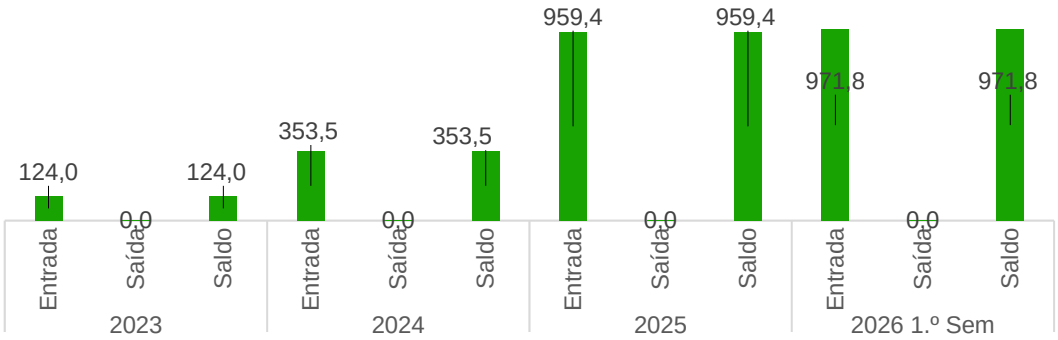
No sector petrolífero, o semestre fecha com entradas de 4.415 milhões de USD e saídas de -4.208 milhões de USD, resultando num saldo líquido de apenas +207 milhões de USD. A trajectória da linha do saldo no gráfico confirma a estabilização num patamar positivo, representando, num

semestre um valor superior ao do ano passado. Contudo, cerca de 95,3% do valor do capital entrado no semestre foi repatriado, confirmando a continuidade do regime de circulação quase fechada de capital característico deste sector.

As saídas de IDE petrolífero correspondem à recuperação dos investimentos das petrolíferas feitos há muitos anos atrás, representando um passivo dependente do sucesso do investimento e que foi criado à data em que este se realizou: o investimento feito pelas petrolíferas paga-se com a exploração efectiva.

Mais importante são, portanto, as entradas de IDE que correspondem ao investimento actual e permitirão a continuidade da exploração futura. Os 4,4 mil milhões semestrais poderão andar em linha com os 8,8 mil milhões de 2025, situando-se abaixo dos 9,5 mil milhões de 2024. O ano de 2016 sinaliza o último período de investimento relevante com 10,8 mil milhões; segue-se um período de entradas muito baixas na ordem dos 7 mil milhões até 2023; e finalmente uma era de entradas de cerca de 8,7-8,8 mil milhões. O período de baixa comprometeu seriamente a produção nos anos seguintes, mas as entradas actuais têm permitido uma queda mais ligeira da produção que se fixa agora em cerca de 1 milhão de barris por dia. Embora pareça suficiente para reduzir a queda da produção, este nível de investimento não parece compatível com uma procura activa que conduza à descoberta de reservas adicionais, limitando-se a melhorar a exploração, através da produção incremental nos poços antigos e da exploração de poços marginais. Com estas entradas de IDE petrolífero dificilmente conseguiremos suster a produção por muito tempo.

Tabela/Gráfico 103 — Investimento directo estrangeiro no sector não-petrolífero



Fonte: BNA.

No sector não petrolífero, o padrão é radicalmente distinto. O gráfico evidencia a ausência de saídas registadas em toda a série (2023–2026), com o saldo a coincidir integralmente com a entrada em cada período. A trajectória é claramente ascendente: de 124,0 milhões de USD em 2023 para 353,5 milhões em 2024, e um salto expressivo para 959,4 milhões em 2025. Nos dois primeiros trimestres de 2026, as entradas somam 971 milhões de USD, mais do que em todo o ano recorde de 2025.

O sector não petrolífero, apesar de uma escala bruta ainda modesta, converte a totalidade do investimento entrado em saldo líquido, e fá-lo a um ritmo de crescimento consistente e acelerado. Esta divergência reforça a leitura de que o sector não petrolífero, ainda que parta de uma base reduzida, começa a assumir um papel qualitativamente diferente e potencialmente mais relevante para a acumulação efectiva de capital produtivo, do que o seu peso quantitativo, por si só, sugeriria.

Parabéns à diplomacia económica e à Aipex por estes resultados. É contudo estranha a ausência de saídas de IDE no período.

Tabela/Gráfico 104 — 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 1S	Var 26/17
Investimento directo	29 436	22 717	18 879	21 595	20 861	14 262	11 033	11 033	13 249	14 428	-51%
Empréstimos [1]	48 013	50 377	53 317	53 548	52 315	51 964	47 494	47 494	51 757	57 821	20%
Direitos especiais de saque	389	380	378	393	1 375	1 307	1 281	1 281	1 345	1 350	247%
Moeda e depósitos	2 355	2 207	1 028	902	919	706	290	290	518	706	-70%
Créditos comerciais e adiantamentos	894	0	926	1 629	2 029	2 885	4 478	4 478	4 506	5 069	467%
Outros	422	100	107	244	644	571	186	186	153	165	-61%
Total	**81 508**	**75 780**	**81 867**	**78 311**	**78 143**	**71 695**	**64 762**	**64 762**	**71 527**	**79 537**	-2%

Fonte: BNA.

O Investimento Directo Estrangeiro registou uma contracção muito acentuada, passando de 29.436 milhões USD, em 2017, para 14.428 milhões USD, no acumulado do 1.º Semestre de 2026, o que corresponde a uma redução de 51%. 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 acumulada sugere uma erosão persistente da confiança dos investidores no ambiente de negócios e na previsibilidade regulatória ainda que os dados mais recentes (2025 e 2026 1S) mostrem sinais de recuperação face ao mínimo da série, atingido em 2023-2024 (11.033 milhões USD).

Em sentido oposto, os empréstimos externos reforçaram o seu peso relativo, aumentando de 48.013 para 57.821 milhões USD (+20%). 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 706 milhões USD (-70%), 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 5.069 milhões USD (+467%), 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.

O *stock* de direitos especiais de saque, aumenta de 389 para 1.350 milhões (247%) graças à transferência de cerca de mil milhões em 2021 como ajuda dos países mais desenvolvidos no âmbito do rescaldo da COVID.

Os restantes investimentos não têm materialidade.

Embora o stock total de investimento estrangeiro tenha variado apenas -2% desde 2017 (de 81.508 para 79.537 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.

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. De qualquer forma conta financeira e conta de capital têm sido designações genericamente usadas como sinónimos.

Optámos, neste relatório por apresentar os saldos de acordo com a forma de contabilização do BNA e não da forma que tradicionalmente apresentávamos. O BNA apresenta a conta financeira como recíproca da conta corrente, por exemplo, uma exportação paga, seria registada com sinal + na conta corrente e o respectivo valor em depósito em ME seria registado com sinal negativo. A conta financeira é assim igual ao aumento da emissão de passivos por Angola, investimento estrangeiro em Angola (aumento da dívida, aumento do IDE) menos o aumento dos activos externos, investimento angolano no exterior (moeda externa, contas a receber de clientes, etc). Note-se que estes exemplos correspondem às principais variações dos activos e passivos no 1.º Semestre de 2026.

3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS

Tabela/Gráfico 105 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP

Balança de Pagamentos na perspectiva dos activos monetários (Milhões de USD)	2022	2023	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	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Conta corrente	11 763	4 185	6 310	776	400	310	-1 067	418	1 484	2 078	1 175	3 562	203%	420%
Conta financeira e de capital	-9 006	-6 929	-7 348	577	419	1 288	1 618	3 902	3 381	1 609	996	4 990	401%	284%
Activos monetários excluindo reservas	163	1 423	211	-1 204	-1 500	-2 171	-330	-5 206	-3 981	-3 984	-2 705	-7 964	194%	165%
Erros e omissões líquidos	-2 920	1 320	828	-148	682	573	-221	886	-884	296	534	-588	-210%	-57%

Fonte: BNA.

Recordemos que a **conta corrente** registou um saldo positivo de 3.562 milhões e a **conta financeira e de capital** registou um saldo de -2,974 milhões, sinalizando maior aumento de activos financeiros externos no valor de 10.323 milhões com activos, contabilizados com sinal negativo (activos monetários de +8,148, contas e receber de +2,165 e reservas de -758) do que de emissão de passivos, contabilizados com sinal positivo (6.590 milhões de USD, com o IDE no valor de +1.178 e empréstimos no valor de +4.821).

A conta financeira sem activos monetários, isto é, subtraindo os activos monetários ao saldo da conta financeira (note-se que sendo o saldo da conta igual a passivos – activos, subtrair os activos financeiros equivale a somar o seu valor ao saldo anterior), apresenta um saldo de 4.990 milhões contra 996 milhões em 2025.

Pela identidade contabilística da balança de pagamentos, o somatório da conta corrente e da conta financeira sem activos monetários, deveria gerar um aumento dos **activos monetários**, de 8.552 milhões USD. Contudo, estes registaram um aumento de apenas 7.964 milhões USD (note-se que na contabilização do BNA os aumentos de activos têm sinal negativo), como resultado da discrepância de -588 milhões USD, registada em erros e omissões. Este aumento de 8 mil milhões de USD nos activos monetários externos, com um crescimento de 194% em termos acumulados e 165% no 2.º Trimestre o que é muito positivo.

Os **erros e omissões** líquidos, que passaram de +534 milhões USD no acumulado do 1.º Semestre de 2025 para -588 milhões USD no mesmo período de 2026 (uma inversão de sinal, -210% em termos homólogos), continuam, por isso, a comprometer a leitura integral da margem de segurança cambial do país.

A discrepância de -588 milhões não é residual: representa cerca de 17% do *superavit* acumulado da conta corrente, uma proporção mais contida do que a observada no 1.º Trimestre (59%), mas ainda assim significativa em valor absoluto e persistente ao longo do semestre. Ela pode representar um saldo menor da conta corrente (menos exportações, mais importações ou mais transferências para o exterior) ou um saldo mais positivo da conta financeira (sobretudo por menor registo dos activos externos).

É sobretudo pela possibilidade de maiores transferências para o exterior e omissão de registos de activos externos que este saldo deve ser analisado. Mantém-se, por isso, 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 ao longo do 1.º Semestre de 2026, ainda que com alguma atenuação face ao 1.º Trimestre, reforça 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 INTERNACIONAIS

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

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

Tabela/Gráfico 106 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares)

Balança de Pagamentos na perspectiva das Reservas Brutas (Milhões de USD)	2022	2023	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	Ac. 2.º T	Ac. 2.º T		
Conta corrente	11 763	4 185	6 310	776	400	310	-1 067	418	1 484	2 078	1 175	3 562	203%	420%
Conta financeira e capital	-7 841	-4 453	-6 195	-1 562	-1 089	-1 623	1 707	-2 567	-1 215	-2 517	-2 650	-3 732	41%	131%
Reservas Brutas	-1 002	-1 052	-942	934	7	740	-419	1 262	616	142	941	758	-19%	1835%
Erros e omissões líquidos	-2 920	1 320	828	-148	682	573	-221	886	-884	296	534	-588	-210%	-57%

Fonte: BNA.

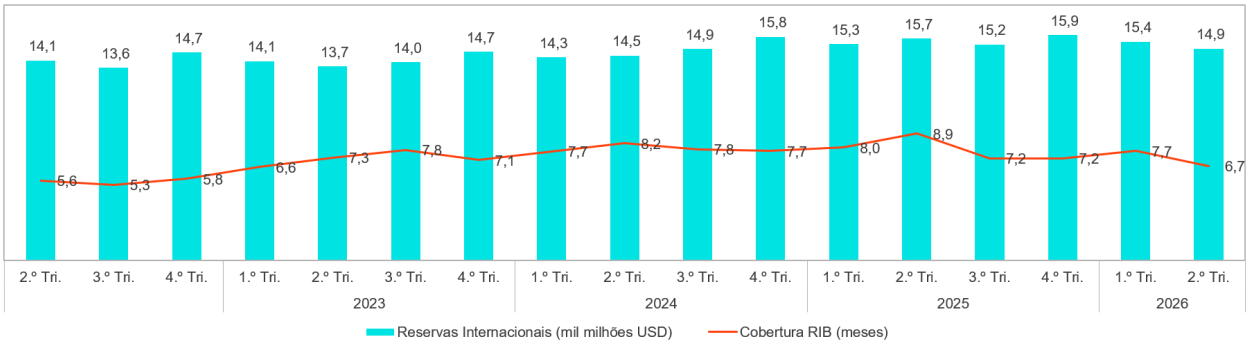
Recordemos que a **conta corrente** registou um saldo positivo de 3.562 milhões e a **conta financeira e de capital** registou um saldo de -2,974 milhões.

Excluindo reservas, a conta financeira registou um saldo acumulado de -3,732 milhões USD até ao 2.º Trimestre de 2026.

As **reservas brutas** deveriam ter registado um *deficit* de 170 milhões. Em vez disso registaram uma variação acumulada de -758 (note-se que na apresentação do BNA os activos são apresentados com sinal negativo, donde uma redução de 758 milhões (aqui apresentada como +758) milhões USD até ao 2.º Trimestre de 2026, devido aos -588 milhões de erros e omissões, uma contracção menos acentuada do que a verificada no mesmo período de 2025 (-941 milhões USD), uma melhoria homóloga de 19%.

A agravar a situação registou-se uma desvalorização das reservas de 200 milhões agravando a redução do seu *stock* para 958 milhões de USD.

Tabela/Gráfico 107 — Evolução das Reservas Internacionais



Fonte: BNA.

As reservas internacionais recuaram para 14,9 mil milhões USD no 2.º Trimestre de 2026, face aos 15,4 mil milhões USD do 1.º Trimestre e aos 15,7 mil milhões USD do período homólogo de 2025, uma contracção homóloga que interrompe a leitura de estabilidade que ainda se podia fazer no 1.º Trimestre. O nível de reservas afasta-se, assim, de forma mais clara do pico de 15,9 mil milhões USD atingido no 4.º Trimestre de 2025, confirmando uma segunda quebra trimestral consecutiva.

A cobertura de importações agravou-se de forma mais expressiva, recuando para 6,7 meses no 2.º Trimestre de 2026; dos valores mais baixos de toda a série analisada. Face aos 8,2 meses do período

homólogo (2.º Trimestre de 2025), representa um recuo de 1,5 meses, e prolonga a trajectória de deterioração já iniciada no 1.º Trimestre. Este nível aproxima-se do limite inferior do intervalo considerado adequado para economias emergentes dependentes de commodities (6-9 meses).

Ao contrário do que sucedia no 1.º Trimestre em que a melhoria da cobertura resultava sobretudo do abrandamento das importações, e não de um reforço das reservas, o 2.º Trimestre revela uma deterioração simultânea em ambas as frentes: as reservas brutas recuam em valor absoluto e as importações totais aceleram (como já assinalado nas secções anteriores), o que penaliza a cobertura por via de um duplo efeito desfavorável; numerador a cair, denominador a subir.

Esta leitura reforça, de forma ainda mais nítida do que no 1.º Trimestre, a cautela já expressa anteriormente: a erosão das reservas brutas ao longo do 1.º Semestre de 2026 coexiste com erros e omissões elevados, uma conta financeira estruturalmente negativa (excluindo reservas) e agora também com uma aceleração das importações, um conjunto de pressões que se reforçam mutuamente. O contexto de subida dos preços do petróleo, já reflectido na melhoria da conta corrente do semestre, não se tem traduzido, até ao momento, num reforço efectivo das reservas internacionais, antes pelo contrário, o que reforça a urgência de esclarecer as discrepâncias estatísticas identificadas na balança de pagamentos e de monitorizar de perto a evolução da cobertura de importações nos próximos trimestres.

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

— **Liberdade efectiva de comércio**: promoção da actividade dos camionistas e comerciantes fora de Luanda, eliminando todos os controlos da actividade por outras entidades que não uma entidade única de inspecção (actualmente a ANIESA); 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, 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; 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 ANIESA 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 sem aproveitamento 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 com maior valor. 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 porque nela se impeça 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, ou a preços que não sejam os de mercado, 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 ou a preços simbólicos, e os particulares vendem a preço de mercado, 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 hipoteca, 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 banqueiro não quer transformar-se em agricultor ou construtor.

Todas estas alterações geram efeitos positivos adicionais: dinamiza-se a agricultura, fortalece-se o mercado imobiliário, aumentam-se as receitas do Estado e das autarquias e criam-se 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. A situação em 2026 melhorou com as novas OPV, mas o mercado de transacções de acções e obrigações continua residual.

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. Mais tarde poderá reverter-se paulatinamente para a legislação actual para prevenir eventuais abusos da posição privilegiada da banca.

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 22% no meio urbano. No total nacional, representa 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 de forma 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 de parte importante 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 angolano enfrenta um sério problema de baixa actividade empresarial. Não encontrámos dados do INE sobre o números de empresas existentes e em actividade. Dados do Boletim Estatístico da AGT de 2021 indicam 226.808 empresas registadas, das quais apenas 30.631 apresentaram declarações positivas em sede de Imposto Industrial (13,5%). A situação pode ter melhorado nos últimos anos, com o PCA da AGT a revelar verbalmente, em Junho de 2026, durante

um evento público, que 2025 terminou com cerca de 500 mil empresas registadas na AGT, mas apenas 28% com declarações de actividade, não sendo claro se estas incluíam actividade nula. Na melhor das hipóteses, temos apenas cerca de 140 mil empresas activas, para uma população de 27 milhões. Com isto não admira também que haja tão poucos contribuintes em sede de IRT, que, segundo dados do MinFin, desta vez formais, se resumem a 700 mil. Existindo cerca de 400 mil funcionários públicos, restam 300 mil trabalhadores empresariais formais! E, evidentemente, quem não é sujeito passivo de IRT, não é formal. O esforço da AGT para melhorar o registo dos contribuintes é digno de nota, mas sem impacto significativo no conjunto da receita fiscal, onde os rendimentos não-petrolíferos em 2025 apenas se fixaram em 6,9% do PIB não-petrolífero contra entre 16% e 19% na SADC.

A AGT perde-se numa multidão de empresas zombi, que apenas registaram o número de contribuinte, mas não pagam impostos. Ao tentar limpar a sua base de dados, cai nas suas próprias insuficiências e encerra empresas activas, criando uma confusão e mal-estar enormes. A AGT tem de refinar os critérios e actuação de forma a que se possa trabalhar com o cadastro de empresas activas, mas sem atitudes discriminatórias e autoritárias. Percebemos a pressão, mas há que saber moderar as atitudes.

É Também fundamental que a AGT nos forneça dados sobre a formalidade pelo menos trimestralmente: número de empresas activas, facturação constante das declarações, VAB, com o desdobramento entre lucros, salários e outros rendimentos e, cruzando com o INSS, o número de trabalhadores activos. É o mínimo exigível de imediato.

Apesar da falta de informação, torna-se claro que o número e facturação das empresas do país é insuficiente. 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. oferecer estímulos e vantagens claras para a actividade formal, reduzir os custos da formalidade e ajustar a carga tributária e as normas de funcionamento à realidade económica do país. A actividade formal tem de ser mais simples, mais segura e mais rentável, numa palavra, mais atractiva, do que a informal. Se a formalidade não compensar, a informalidade continuará a ser a norma.

Existe uma vasta actividade desempenhada por micro-negócios, na maior parte dos casos irregulares e uni-pessoais, que necessita de normas de funcionamento, procedimentos burocráticos e fiscalidade próprios. É fundamental que se compreendam os micro-negócios com a especificidade que possuem no que vier a ser dito nas secções seguintes.

Regras simples

A situação económica exige uma revisão urgente e profunda das normas que regem a actividade empresarial. O quadro actual é marcado por regras 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 de regras pelo ministério se considera complexa, o que pensar da exigência que se faz ao empresário de que as conheça, interprete e execute cabalmente.

A elaboração dessas listagens permitirá demonstrar que o actual quadro regulatório é inexequível e que cada exigência adicional encarece o produto final. Muitas normas podem ser úteis em abstracto, mas, quando em conjunto, elevam excessivamente os custos, deixando de proteger o consumidor, conduzindo a procura para a 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 eliminem-se as normas excessivas; depois simplifiquem-se os procedimentos das normas que restem.

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 da 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 um 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 seus defensores. 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 conste e, subsequentemente, devem eliminar-se do nosso quadro legal todas as disposições excluídas das listagens. 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. O Governo deu recentemente este passo, com refundação da ANIESA. Há que garantir que os seus inspectores são formados e os seus dirigentes actuam numa cultura de respeito, protecção dos negócios e garantia de igualdade de tratamento com o objectivo de que todos passem a cumprir as normas simplificadas, eliminando todas as manifestações de poder gratuito e caça à multa.

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 do dado incontornável do número de empresas activas. 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 ou analógicos, 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 ANIESA, que devem ser 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 activos, 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 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 ANIESA 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, etc.) e a compra da produção camponesa, criando circuitos comerciais estáveis.

Deve-se 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. O preço mínimo garantido apenas se aplica para garantir o escoamento da produção, quando o mercado não executa cabalmente esta função.

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 regular a esta informação para reduzir assimetrias e melhorar decisões de produção e investimento. A BODIVA deve assumir um papel complementar na estruturação de uma bolsa de mercadorias, reforçando a transparência, padronização e liquidez. Estas plataformas devem ainda liderar a estandardização 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 que a prioridade máxima em termos de infraestruturas de transporte seja para as estradas (60% do esforço financeiro) e caminhos de ferro (40%), transferindo, no prazo de 2 anos, a gestão e investimento das infra-estrutruras 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 não servidos pelos eixos principais e estradas provinciais 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 uma responsabilidade directa e especializada 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 activos, volume de negócios e valor acrescentado interno do sector, tudo com base em dados da Administração Geral Tributária.

Comércio externo

Protecção da produção interna

Reduzir as importações é fundamental, mas só faz sentido se aumentar a competitividade interna e preparar o equilíbrio da Balança Comercial no período pós-petrolífero. 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.

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: 1×100×1,25 = 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 120×1,2 = 144 Kz e o externo 1×1,05×100×1,25 = 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 1×1,05×114,3× 1,25 = 150 Kz, mantendo os 4,2% acima do interno. Se o ajustamento for de 20%, o preço externo

sobe para 1×1,05×1,20×1,25 = 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 soberania é o garante do desenvolvimento.

Para obter melhores resultados deve procurar-se a integração nos mercados regionais, que devem representar um desafia intermédio 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 extrerno 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, com a explicação das suas inconformidades, no prazo de 30 dias após a sua recepção; caso seja validada deve ser transferida para um sistema automático de pagamentos do Estado para que proceda à sua liquidação até ao 60.º dia após a entrega da factura pelo fornecedor ao Estado.

Estas medidas são condição para restaurar a confiança, reduzir os 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 a 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 maior transparência e a aplicação imparcial da lei, eliminando 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, etc., devem ser

explicitadas em documentos simples e acessíveis, 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 limitadas, previsíveis e acompanhadas 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 se 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 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 a continuidade da acção e a 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 da 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 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 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, 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 uma 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 com dedicação exclusiva 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, etc.), reduzindo os custos de contexto, aumentando a produtividade e a competitividade e garantindo os direitos dos 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 reais, abandonando-se as generalidades e a reprodução do que já está claro nos gráficos e tabelas.

A execução orçamental deve ser detalhada ao nível de todas as rubricas orçamentais constantes dos anexos ao OGE 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 avaliações 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 (dados da soma dos REOGE). 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, o que implica a redução significativa da dívida e melhoria do risco país.

A dívida pública ronda os 66 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.

Mantendo-se o crescimento populacional revelado pelo censo de 2024 na próxima legislatura (2027 a 2032), a população entre os 15 e 65 anos aumentará em cerca de 4,3 milhões. Com uma taxa de actividade de cerca de 90%, serão necessários perto de 3,9 milhões de empregos na legislatura. A economia não tem capacidade para criar os 770 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, dado que a maioria das crianças entra efectivamente no mercado de trabalho com 15 anos, sem a mínima preparação profissional. Deve introduzir a 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 ao nível de ajudante ou aprendiz; no 12.º ano, deve o aluno estar preparado para exercer autonomamente uma profissão; com o 2-3.º ano universitário, deve garantir-se que o aluno possa desempenhar uma profissão de nível técnico superior; e, com o 4-5.º ano, deve o aluno estar preparado para o desempenho ao mais alto nível profissional, faltando-lhe apenas experiência e carreira. Deve manter-se uma base geral de ensino 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 a revisão do modelo de ensino superior, valorizando formações técnicas intermédias, não apenas licenciaturas.

Devem criar-se programas de estágios profissionais, 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 gratuitidade nas famílias mais vulneráveis e criar bolsas de mérito, premiando os melhores alunos.

4.1.12 POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL

O combate à inflação deve equilibrar o aumento da produção com o controlo dos agregados monetários. O crédito à produção expande a moeda em circulação, mas simultaneamente aumenta a oferta interna, gerando um efeito anti-inflacionista por via do aumento da produção. Num contexto de défice estrutural de oferta, a expansão do crédito produtivo é um instrumento central de estabilização dos preços.

Os actuais mecanismos (avisos 9 e 10) são ineficazes porque não compensam adequadamente o risco percebido pela banca. A política de crédito não deve ser transferida para a banca, mas assegurada pelo Estado como um instrumento de política económica. O mecanismo de reservas pode ajudar, mas é insuficiente. O OGE deve financiar directamente a bonificação de juros ao crédito produtivo, elevando a remuneração bancária até ao nível exigido pela banca. Se, por

exemplo, a banca exige 13% 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 6% restantes, garantindo a viabilidade do crédito sem distorcer o negócio bancário.

A gestão da taxa de câmbio está fortemente condicionada pelo Tesouro, enquanto principal fornecedor de moeda estrangeira via receitas petrolíferas e diamantíferas. Estas entradas são voláteis e introduzem instabilidade estrutural na liquidez cambial. Para estabilizar os fluxos, propõe-se que o preço do petróleo no OGE seja fixado em 50 USD por barril, sendo o excedente alocado ao reforço das reservas internacionais no Banco Nacional de Angola e à redução da dívida pública. Isto reduz a volatilidade fiscal e cambial e melhora a previsibilidade macroeconómica.

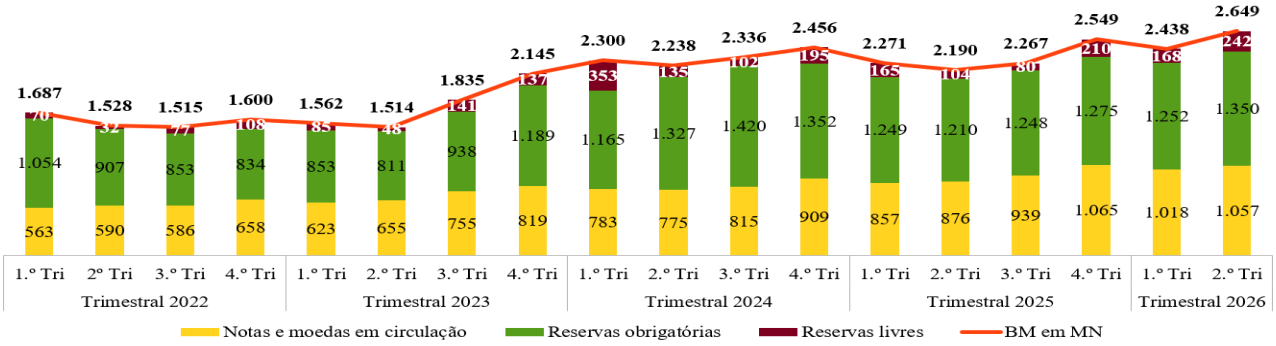
O Banco Nacional de Angola deve ter como missão explícita a estabilidade da taxa de câmbio real, utilizando as reservas internacionais reforçadas pelos excedentes petrolíferos como principal instrumento de intervenção. Sem este mandato, a política cambial torna-se reactiva e inconsistente, amplificando os ciclos de instabilidade económica.

4.2 POLÍTICA MONETÁRIA

4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ

4.2.1.1 BASE MONETÁRIA

Tabela/Gráfico 108 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas)



Fonte: BNA.

No 2.º Trimestre de 2026, a Base Monetária (BM) em Moeda Nacional (MN) registou um aumento em relação ao período anterior, passando de 2,4 para 2,6 biliões de Kwanzas, mais 211 mil milhões (+8,6%), influenciado por variações em todas as rubricas: reservas obrigatórias, 98 mil milhões, reservas livres 74 mil milhões e moeda física 39 mil milhões. Mas a tendência da BM em MN, de acordo com os dados de julho de 2026, é de estabilização em torno dos 2,5 biliões de Kwanzas.

Em termos homólogos, a BM em MN ganha 459 mil milhões de Kwanzas, impulsionado pelos três agregados: a moeda física, cresceu 181 mil milhões de Kwanzas (20,7%) e as reservas obrigatórias e livres tiveram um aumento de 140 e 138 mil milhões de Kwanzas, respectivamente.

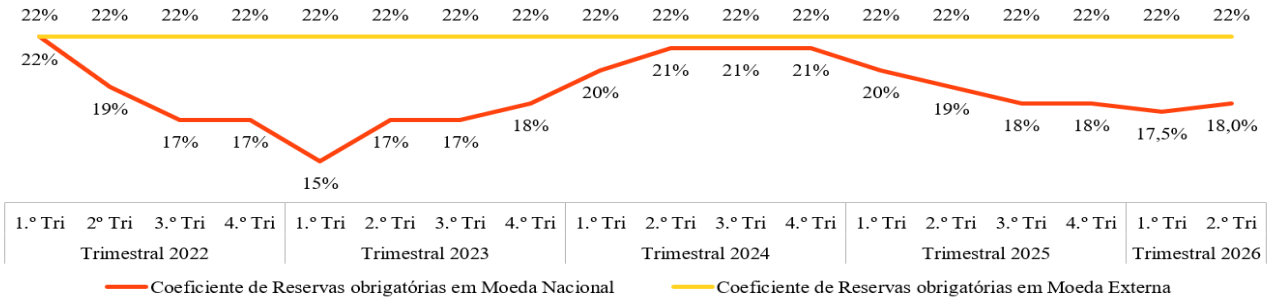
As reservas obrigatórias continuam a representar 51% da base monetária em MN, o mesmo peso registado no trimestre anterior.

As reservas livres em MN crescem para cerca de 242 mil milhões de Kwanzas no fim do 2.º Trimestre e representam cerca de 9,0% da base monetária em MN. Porém, a tendência é de queda, atingindo 153 mil milhões de Kwanzas em Julho.

As oscilações das reservas livres de uma banda de 70–80 mil milhões para 130–140 a partir do 3.º Trimestre de 2023, podem ser vistas como consequência da crise cambial. Estas reservas estão muito ligadas ao mercado cambial; os bancos tendem a usá-las como garantia de liquidez para as transacções cambiais. A redução para o patamar de 100 mil milhões parece significar que os bancos sentem menor necessidade de reservar Kwanzas para fazer face às necessidades do mercado cambial. O aumento no 4.º Trimestre é sazonal, mas o aumento recente parece corresponder ao aumento da disponibilidade de divisas no mercado cambial que se tem verificado.

A moeda física em circulação em MN cresce 181 mil milhões de Kwanzas, em termos homólogos, passando de 876 para 1.057 (+20,7%) e, em relação ao período anterior, cresce (+39 mil milhões de Kwanzas), representando 40,0% da base monetária em MN (42,0% no 1.º Trimestre de 2026).

Tabela/Gráfico 109 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias



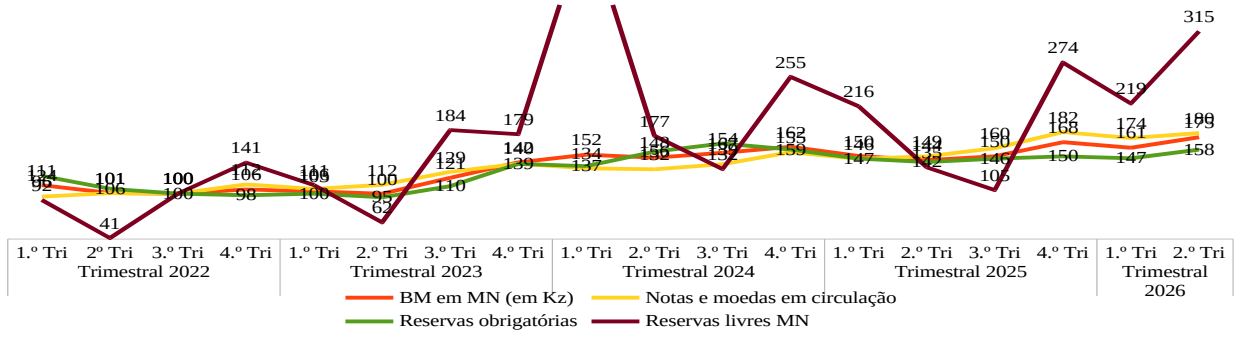
Fonte: BNA.

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, mas, em Maio de 2025, baixou-o para 19%; a 18 de Julho de 2025 o coeficiente volta a cair para 18%, mantendo-se até à reunião de 12 de Março de 2026, quando o CPM baixou o coeficiente para 17,5% mantendo-o inalterado na reunião de 14 de Maio de 2026. O CPM pareceu 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. Contudo, na reunião-o de Setembro de 2026 baixou para 16,5%. Esta redução, embora ainda cautelosa, causa alguma apreensão por ser o instrumento de política monetária mais eficiente, num quadro em que a inflação passou a depender quase exclusivamente da componente monetária. Contudo, o BNA tem mostrado prudência e tem mais dados do que nós para sustentar a sua decisão.

O peso das reservas obrigatórias tem vindo a reduzir-se desde 2022, com a média anual dos valores mensais a cair de 59%, em 2022, para 54%, em 2023, novamente 58%, em 2024 e o regresso a 55% em 2025 e 50% até Agosto de 2026.

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

Tabela/Gráfico 110 — 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

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.

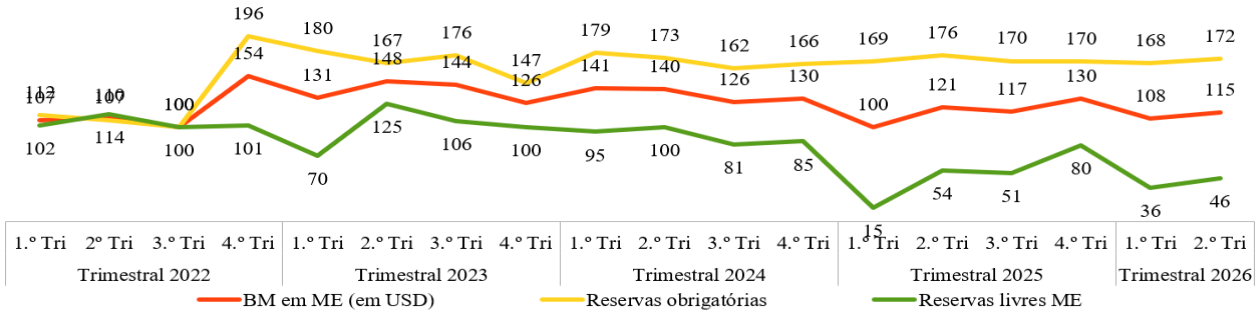
A Base Monetária (linha vermelha) apresentou uma relativa estabilidade até ao 2.º Trimestre de 2023 (índice = 100). Com a crise cambial, o aperto da política monetária e as necessidades de reservas para cambiais, o índice da base monetária subiu rapidamente até 152 nos trimestres seguintes. A partir 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, sobe para 168, recua ligeiramente, para 161, no início de 2026, mas depois volta a atingir um novo máximo, subindo para 175, no 2.º Trimestre de 2026, mantendo-se próximo desse patamar até Julho (170).

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 entre 145 a 150 até ao 1.º Trimestre de 2026. No 2.º Trimestre de 2026, recupera para 158, estabilizando próximo desse patamar até Julho (índice 157).

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 e corrigindo ligeiramente no 2.º Trimestre para 180. A tendência é de crescimento, como mostram os dados de Julho (índice 186). Estes movimentos ascendentes parecem estar ligados à deterioração das notas e à inflação.

Tabela/Gráfico 111 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100)



Fonte: BNA.

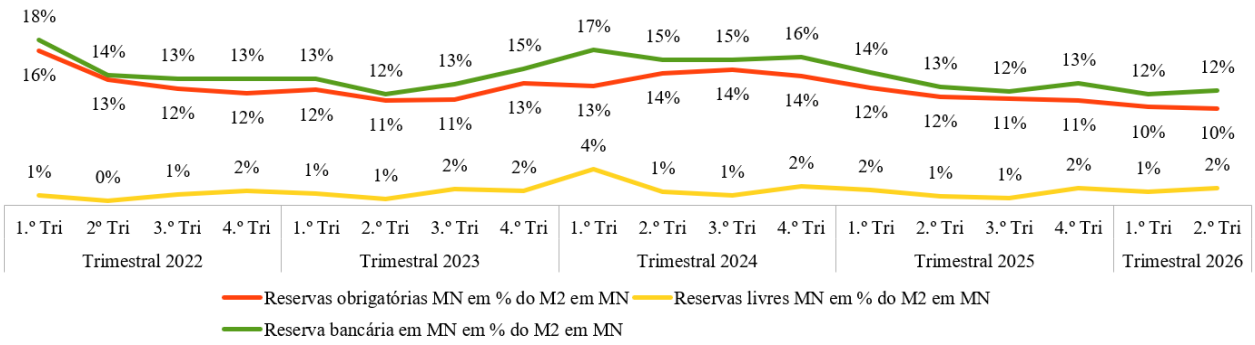
Depois de se situar próximo do patamar de 100, o índice da base monetária em ME, sobe para 154 no final de 2022 e apresenta uma tendência para estabilizar em torno de 140, mas termina o ano de 2024 em baixa (130 no 4.º Trimestre). No 1.º Trimestre de 2025, regista uma queda acentuada, para 100 (–41,0% 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, volta a recuperar em baixa, no 2.º Trimestre de 2026, para 115 (menos 6,0% em relação ao 2.º

Trimestre de 2025) e a tendência, é de reprodução do padrão sazonal de 2025 com 121 pontos em Julho.

As Reservas Obrigatórias sobem para quase o dobro no final de 2022, devido ao vencimento e pagamento de títulos em ME, que foram autorizados a ser usados para cumprir o coeficiente de reservas; contudo, por não terem liquidez, não contavam para a reserva. Ao serem substituídos por moeda efectiva, entre o 3.º e o 4.º Trimestres de 2022, a reserva legal subiu para quase o dobro (de 100 para 196). A trajectória posterior apresenta uma estabilização em torno de 170, termina 2024 no patamar dos 166 e sobe consideravelmente para 176, no 2.º Trimestre de 2025 e volta a estabilizar próximo dos 170 pontos até Julho.

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; recuperam ligeiramente em baixa, no 2.º Trimestre de 2026, para 46, 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 2.º Trimestre de 2026, essa componente das Reservas bancarias já se reduziu cerca de 54%.

Tabela/Gráfico 112 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN



Fonte: BNA.

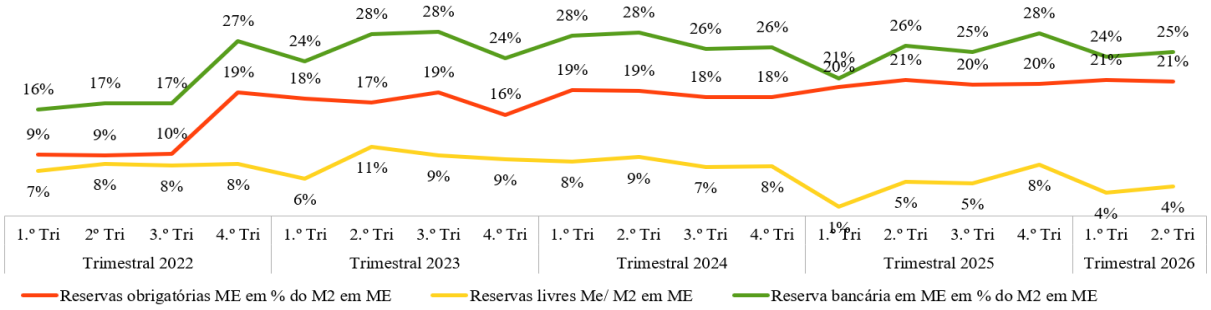
Existe uma grande estabilidade entre as reservas e o M2 em MN em toda a série, com a reserva obrigatória a rondar os 12%, mas mostrando tendência de queda desde o 3.º Trimestre de 2025.

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% até ao 2.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 2.º Trimestre de cada ano, após uma ligeira estabilização em 2024, próximo dos 15%, baixa para 13%, em 2025 e volta a cair, em 2026, para 12%. Essa tendência de queda é confirmada no mês de Julho (11%).

Tabela/Gráfico 113 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD)



Fonte: BNA

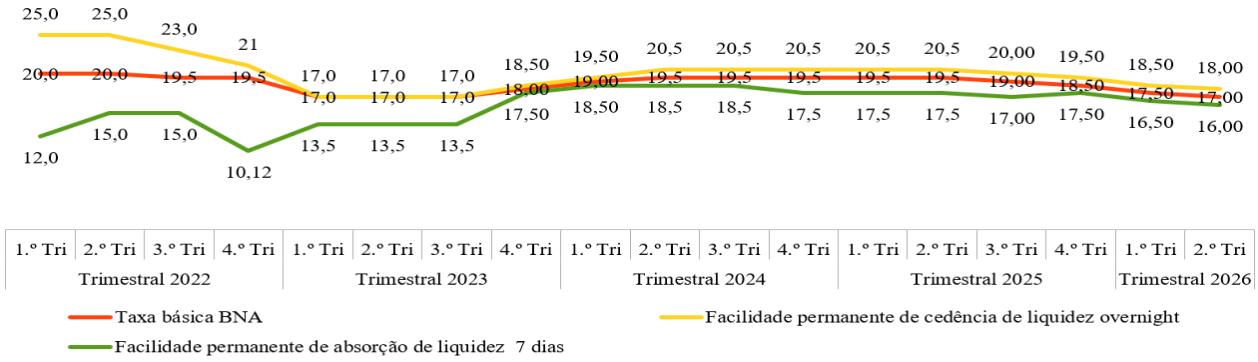
A reserva legal em percentagem do M2 em ME sobe abruptamente de 9% para 19% com o vencimento dos títulos em ME, no final de 2022, como se explicou, estabilizando neste patamar até ao final de 2024, mas sobe para 20% e 21% nos dois primeiros trimestres de 2025 e, estabiliza nos 20%, onde permanece até ao final daquele ano, retornando aos 21% no 1.º Trimestre de 2026, e mantém-se neste patamar até Julho 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; recuperam até 8%, no 4.º Trimestre de 2025, mas, no início de 2026, voltam a baixar consideravelmente, para 4%, onde se mantêm até ao 2.º Trimestre de 2026, subindo para 6% em Julho. 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, subindo, no 4.º Trimestre de 2025, para 28% e, de seguida, volta a recuar, para 24%, no 1.º Trimestre de 2026, recuperando em baixa (25%), no 2.º Trimestre de 2026. A tendência, até Julho (26%) mostra a aproximação ao padrão sazonal habitual.

4.2.1.2 TAXAS DE JURO

Tabela/Gráfico 114 — 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

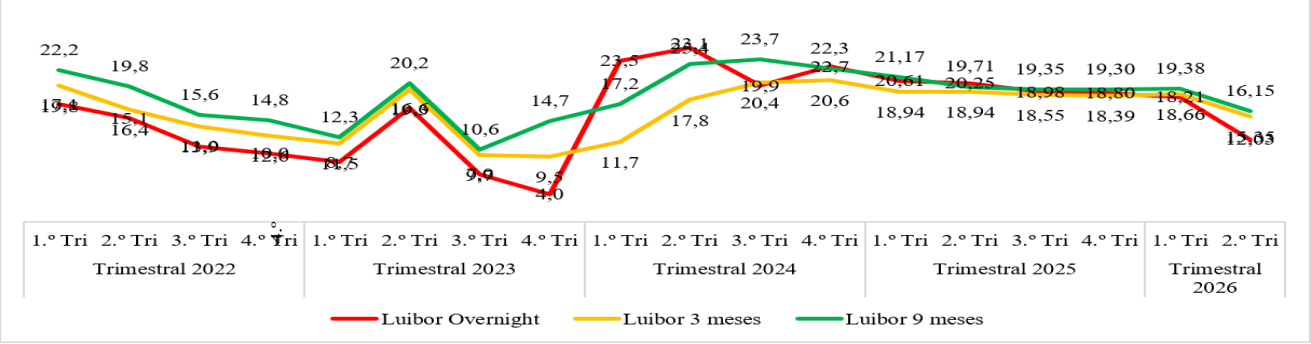
liquidez de 23% para 21%. Na reunião de 20 de Janeiro de 2023, ambas as taxas baixam para 18% e, na reunião de 21 de Março de 2023, voltam a cair para 17%.

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%. 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 de 11 a 12 de Março não alterou nenhuma das taxas de juro directoras. Na reunião de 13 e 14 de Maio, decidiu reduzir 0,5 p.p. em todas as taxas. A taxa de absorção passou para 16%, a de cedência, para 18% e a BNA para 17% 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%; a 15 de Setembro, ocorreu uma nova redução em que a taxa de absorção de liquidez passou para 13,75%, a taxa BNA, para 14,75% e a taxa de cedência, para 15,75%.

Em resumo, a taxa BNA (18,7% em média, num período de 18 trimestres) que deveria servir de referência para as demais taxas de juros da economia, vai-se reduzindo tendo em conta a trajectória descendente da inflação, mas o BNA é cauteloso e, 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 Julho as taxas Luibor foram de 12,24%, 17,07% e 18,64% no overnight, 3 e 9 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 115 — 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 a incerteza e a inflação, do que propriamente pela influência da taxa BNA.

O mercado inter-bancário parece responder um pouco mais depressa e com maior intensidade à variação dos factores económicos do que a autoridade monetária, tornando-se, ele próprio, um factor de regulação da economia, nomeadamente do crédito, antes mesmo que o BNA reaja.

A taxa *overnight* sinaliza bem o estado geral da economia e antecipa as variações das taxas do BNA, que respondem com lentidão às variações da conjuntura.

As taxas inter-bancárias são importantes por servirem de referência para as taxas de crédito bancário.

As taxas a 3 e a 9 meses apresentam uma tendência de descida acentuada até ao 1.º Trimestre de 2023, têm um solavanco violento para cima e para baixo em resposta à crise cambial nos 2.º e 3.º Trimestres e tomam uma trajectória ascendente bem marcada a partir dessa data e até ao final de 2024, com a taxa até 3 meses a subir de 9,5% para 20,6%, entre os 4. os Trimestres de 2023 e 2024 e a de 9 meses, de 14,7% para 22,3%. A partir desses pontos as taxas descem ligeiramente, no 2.º Trimestre de 2025, a de 3 meses passa para 18,9% e a de 9 meses para 19,7%; no 3.º Trimestre de 2025, ambas as taxas voltam a descer, a de 3 meses para 18,5% e a de 9 meses para 19,3%. Como dissemos as taxas Luibor a 3 e 9 meses fixaram-se, no final de Julho, em 17,07% e 18,64%, respectivamente.

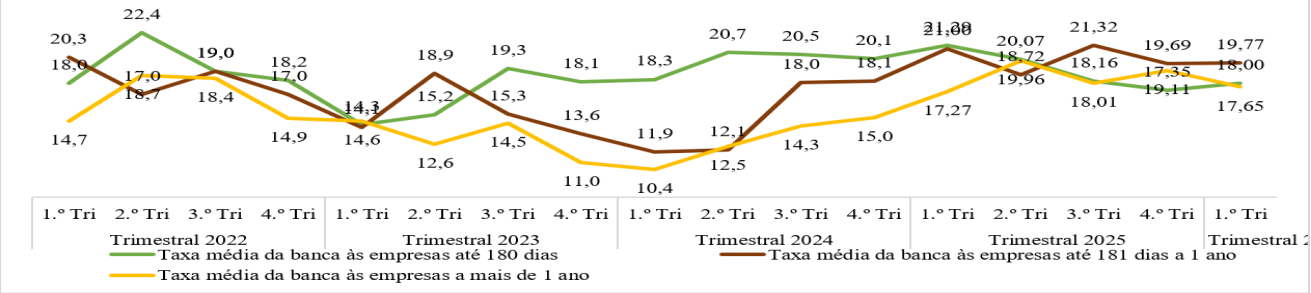
A Luibor *overnight* desce até 4% no 4.º Trimestre de 2023, saltando violentamente para cerca de 25,4%; no 2.º Trimestre de 2024, desce ligeiramente para 19,9%, após uma intervenção do BNA, no 2.º Trimestre, recupera logo a seguir (22,7%). No 1.º Trimestre de 2025 desce para 20,6% e permanece neste patamar no trimestre seguinte; no 3.º Trimestre de 2025 regista uma queda para 18,9%, patamar em que permanece até ao 1.º Trimestre de 2026, voltando a baixar novamente, no 2.º Trimestre de 2026, para 12,03%, onde estabiliza até Julho (12,24%).

As Luibor sinalizam, no final de Julho de 2026, uma aproximação generalizada ao intervalo entre 17 e18%, com a exceção da overnight que desce consideravelmente (12,24%).

4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ

4.2.2.1 TAXAS DE JURO

Tabela/Gráfico 116 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas



Fonte: BNA.

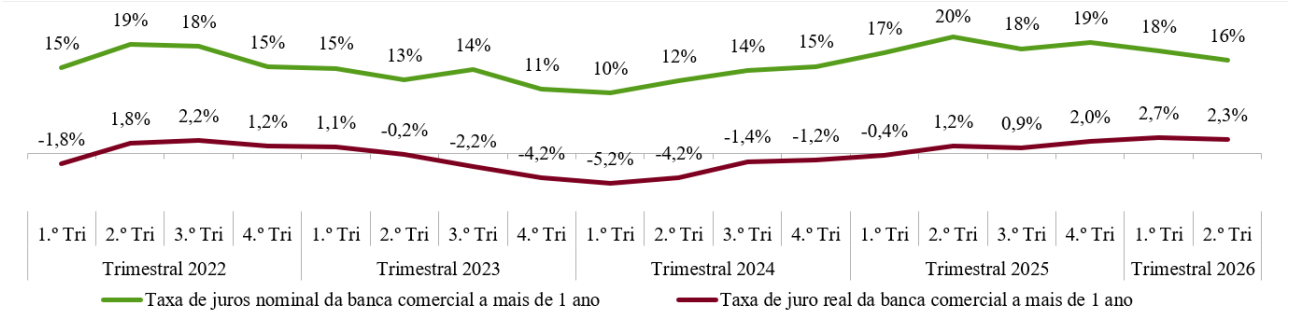
Ao longo da série, a taxa até 180 dias, é aquela que apresentou valores mais expressivos, após atingir 22,4%, no 2.º Trimestre de 2022; depois baixa consideravelmente no início de 2023, para 14,3%. Desde este período começa uma trajetória de crescimento para 20,5% até ao final de 2024. Em 2025, inverte a tendência, saindo de 20,0%, no 2.º Trimestre, para 16,4%, no 2.º Trimestre de 2026, uma redução de 18%, descendo, até Julho, para 15,3%.

Após uma convergência das taxas de juro em torno dos 14%, no 1.º Trimestre de 2023, seguiu-se uma descida acentuada das taxas dos prazos mais longos, com uma trajectória mais pronunciada para a taxa 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, em seguida, baixa para 17%, no 2.º Trimestre de 2026, com picos de 21% nos 2.º e 4.º Trimestres de 2025. Até Julho de 2026, esta taxa permanece próximo de 17%. 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, baixando para 16%, 2.º Trimestre de 2026, onde estabiliza até Julho, com o pico em 19,11%, no 4.º Trimestre de 2025.

No 2.º Trimestre de 2026 todas as taxas diminuíram na comparação homóloga: a taxa até 6 meses, caiu 18%, a de até 1 ano, baixou 7% e a de mais de 1 ano, foi a que mais reduziu, cerca de 20%.

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.

Tabela/Gráfico 117 — 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 a partir do 2.º Trimestre de 2025, subindo de forma ligeira até estabilizar em torno dos 2%. Em 2026 a taxa real sobe para 2,7%, mas regressa a valores mais próximos de 2% no 2.º Trimestre de 2026 (2,3%).

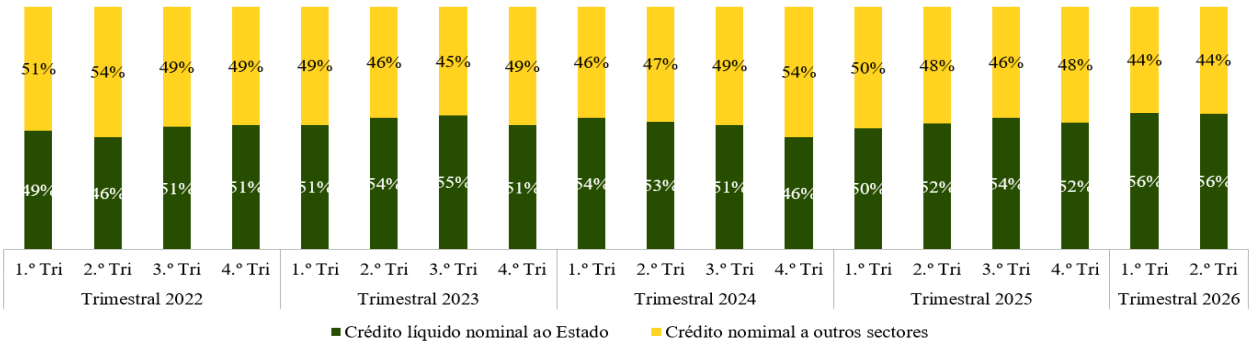
São taxas de juro reais muito baixas, que deveriam ter resultado numa enorme procura de crédito. Contudo, isso não aconteceu, e os negócios sempre se queixaram de taxas de juro nominais demasiado elevadas.

Inquiridos alguns negócios e associações empresariais, é nossa convicção que a deficiente procura se baseia: hoje há maior confiança nos números do INE) mas permanece uma grande 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 geralmente 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 118 — Peso do Estado no crédito



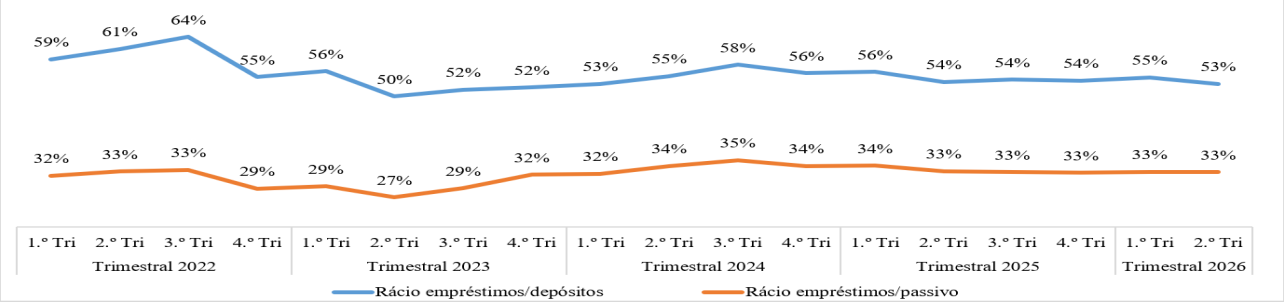
Fonte: BNA.

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

O peso do Estado sobre o total de crédito concedido à economia é muito significativo e, 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%, mantendo-se neste patamar até ao 2.º Trimestre de 2026. Comparativamente ao 2.º Trimestre de 2025, o crédito aos outros sectores cresceu apenas 1.128 mil milhões, do que resultou o agravamento da relação de 52/48 para 56/44. Contrariamente à ideia que vem sendo veiculada, 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 119 — 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%, com algumas oscilações ligeiras (55 e 53%), mantendo-se próximo deste patamar até ao 2.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 2.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 às empresas devido aos níveis de mal parado.

Portanto, existindo pouca apetência dos accionsitas para aumentar os capitais próprios da banca, e não permitindo os critérios macro-prudenciais do BNA aumentar o crédito sem aumentos de capital, existe aqui uma forte limitação para o seu crescimento.

O aumento de capital mínimo da banca pelo BNA pode ter como origem o desejo de minimizar este constrangimento.

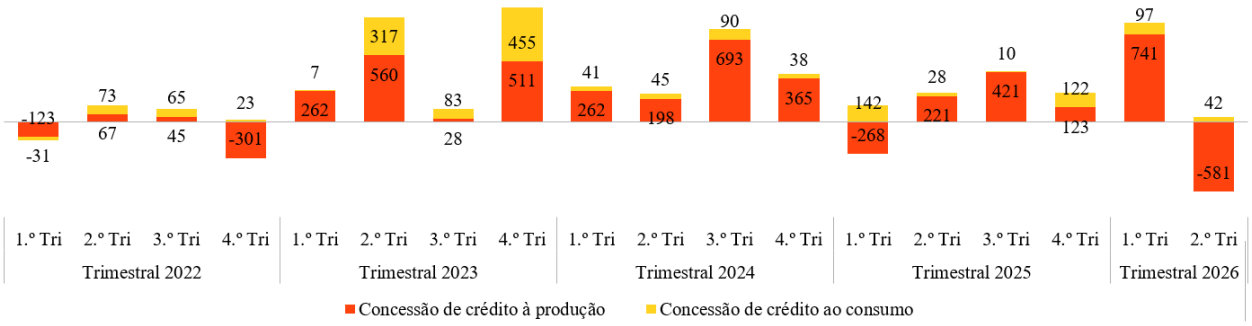
O problema do peso do crédito ao Estado reside em este oferecer um risco reduzido, permitindo à banca manter uma boa rentabilidade sem ter de enveredar pelo negócio de elevado risco que constitui o crédito às empresas. Ou seja, o capital dos bancos é suficientemente remunerado pelo crédito ao Estado, 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 poderia mudar de estratégia. Sem estes esforços, o crédito não aparece.

Tabela/Gráfico 120 — Concessão de crédito nominal



Fontes: BNA e

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 4º. Trimestre, voltando a melhorar no 1.º Trimestre de 2026, mas, logo a seguir, cai para terreno fortemente negativo (o mais baixo da série), no 2.º Trimestre de 2026. Nos primeiros seis meses de 2026, o crédito à produção foi de apenas 160 mil milhões de Kwanzas .

O crédito líquido à produção foi negativo nos 1.º e 4.º Trimestres de 2022, 1.º Trimestre de 2025, e no 2.º Trimestre de 2026; apenas aceitável 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, 4 trimestres negativos, 1 trimestre fraco 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 e 2026 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 2.º Trimestre de 2026, o crédito nominal à produção totaliza cerca de 3.224 mil milhões de Kwanzas, com um valor médio de 60 mil milhões por mês, claramente insuficiente para os desafios da economia angolana. O crédito às famílias soma 1.648 mil milhões de Kwanzas, representando 34% do crédito total.

No 2.º Trimestre de 2026, comparativamente ao período anterior, o crédito à produção reduz consideravelmente de 741 para - 581 mil milhões de Kwanzas, assim como o crédito às famílias que baixa de 97 para 42 mil milhões de Kwanzas, fazendo com que o crédito total passasse de 837 pera - 539 mil milhões de Kwanzas (- 298 mil milhões).

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:

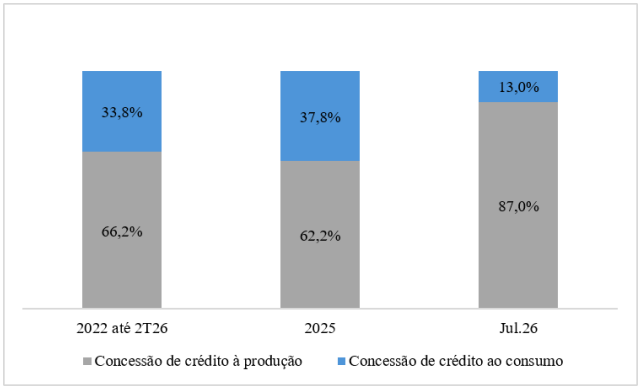
- é fundamental não se acrescentarem critérios que, para além da análise do negócio, compliquem ainda mais a concessão de crédito. Todo o crédito à produção e à habitação é bom;
- o Estado deve reduzir o seu peso no crédito, baixando a despesa pública e obrigando os bancos a procurarem formas alternativas 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 e empresas 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.

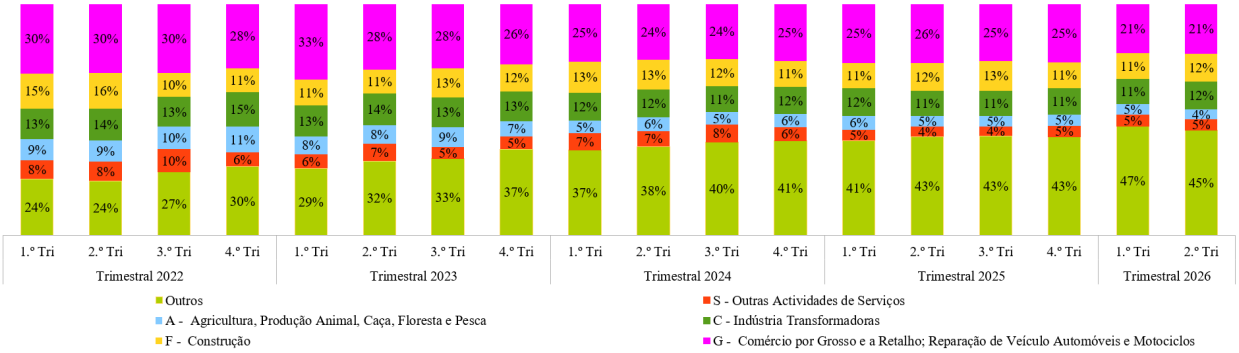
Tabela/Gráfico 121 — Percentagem de crédito nominal líquido



Fonte: BNA.

A distribuição percentual entre a variação do stock de crédito à produção e ao consumo, desde 2022 até ao 2.º Trimestre de 2026, é de 66/34. Em 2025 era de 62/38, no final de Julho de 2026, melhorou significativamente para 87/13. 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. O crédito total é cerca do dobro do crédito à actividade, com mais de 50% (56% em 2026) do crédito dirigido para o financiamento do OGE e não à economia.

Tabela/Gráfico 122 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas)



Fonte: BNA.

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

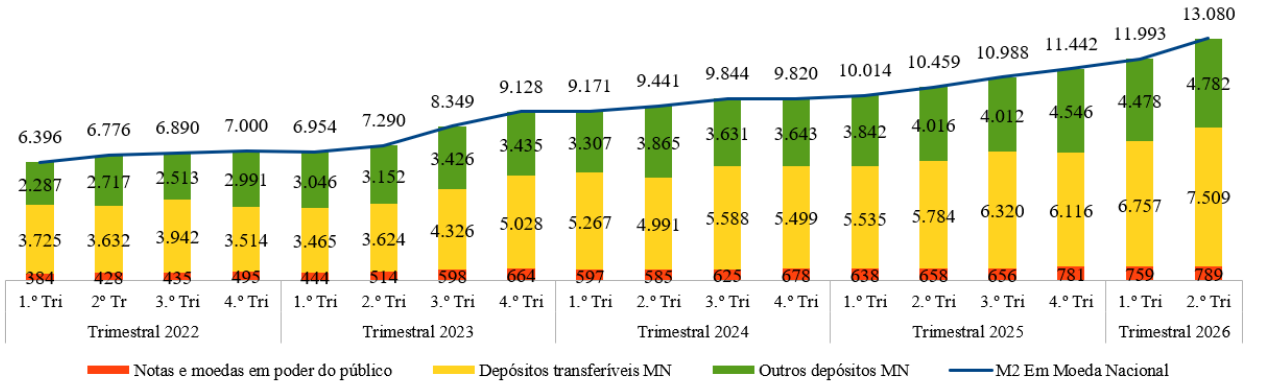
Comparando o 2.º Trimestre de 2022 com o mesmo período de 2026, os 3 sectores de maior peso passam de 58% para 46% e os 5 primeiros de 76% para 55%. Apesar da evolução positiva, a estrutura do crédito continua muito concentrada.

Neste período, todos os sectores do TOP 5 registam uma redução de crédito: o Comércio passa 30% para 21%, a Indústria Transformadora de 13% para 12%, a Construção desce de 15% para 12%, os Outros Serviços saem de 8% para 5%, assim como a agricultura, que desce consideravelmente, passando de 9% para 4%!

A aposta na agricultura não parece ter chegado ao crédito!

4.2.2.3 AGREGADOS MONETÁRIOS

Tabela/Gráfico 123 — 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 Junho de 2026, atinge 13 biliões, crescendo 25% em termos homólogos. Em Julho cresce para 13,3 biliões. Este pode ser um grave perigo para o renascer da inflação.

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

Em termos homólogos, todos os agregados monetários crescem face ao 2.º Trimestre de 2025: os depósitos à ordem aumentam 1.725 mil milhões (30%), os depósitos a prazo 766 mil milhões (19%) e as notas em circulação, 131 mil milhões (20%).

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, e subindo para 4,8 biliões no 2.º Trimestre de 2026, mantendo-se neste patamar até Julho.

Comparando o 2.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 7,5 biliões, em 2026. Em termos absolutos, é este o agregado que contribui decisivamente para o crescimento do M2 nos últimos anos.

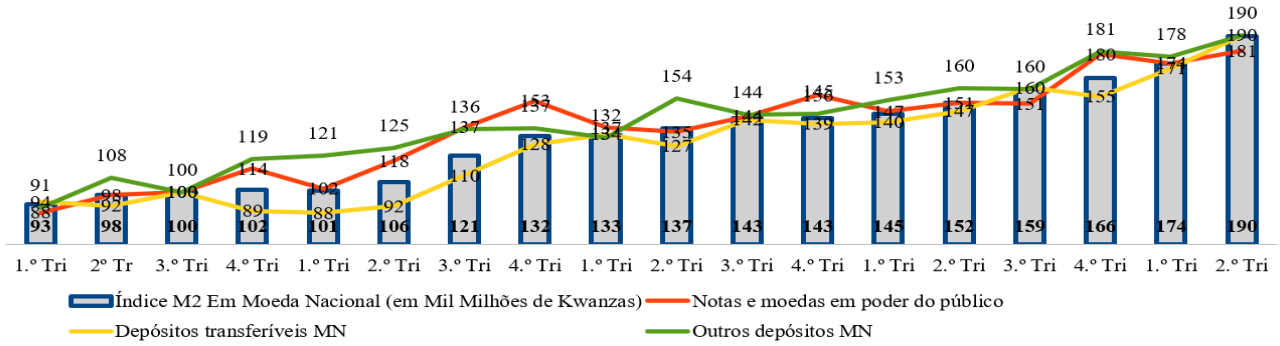
As **notas em circulação** partem de uma base muito baixa (384 mil milhões), crescem rapidamente para 444 mil milhões no 1.º Trimestre de 2023, chegam a atingir um pequeno pico no 4.º Trimestre daquele ano; mesmo com algumas oscilações determinadas por crises cambiais, o dinheiro físico gira em torno 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, a moeda física corrige para valores próximo dos 600 mil milhões, onde permanece até ao 3.º Trimestre de 2025; no final de 2025, cresce significativamente, alcançando 781 mil milhões de Kwanzas, mantendo-se próximo deste patamar até ao 2.º Trimestre de 2026, subindo em Julho para 845 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 a inflação. Contudo, porque este tipo de moeda tem constrangimentos logísticos (impressão, conservação, protecção, distribuição, etc.), o crescimento da moeda física não segue com exactidão a variação das condições que determinam a sua quantidade. Chamamos, contudo, a atenção para o facto de esta componente do M2 representar, no 2.º Trimestre de 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, sobretudo as mais pobres. A clara insuficiência de notas no mercado continua a provocar transtornos graves e está a reduzir a fluidez das transacções. Apesar dos meios electrónicos de pagamento terem tirado alguma importância a esta função da moeda física, o seu uso continua pouco generalizado, em parte devido ao receio pelos negócios de que seja usado pela AGT.

Tabela/Gráfico 124 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2022 = 100)



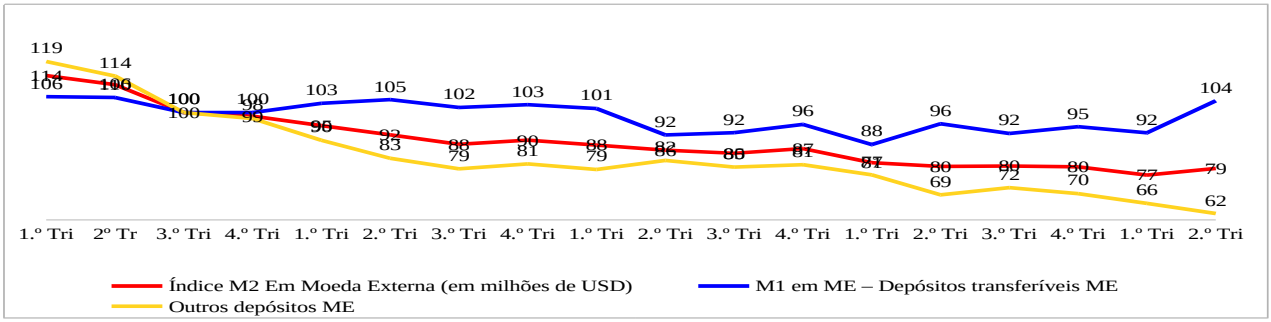
Fonte: BNA.

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

O M2 cresce 90%, de Setembro de 2022 até ao 2.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 trajectória de crescimento significativo até Julho (índice 194). As notas em circulação têm um comportamento muito condicionado à sua disponibilidade física, mas parecem acompanhar, com algumas poucas excepções, o M2. Face ao período-base, os depósitos a prazo e à ordem crescem 90% e a moeda física 81%, em 16 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 125 — 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!

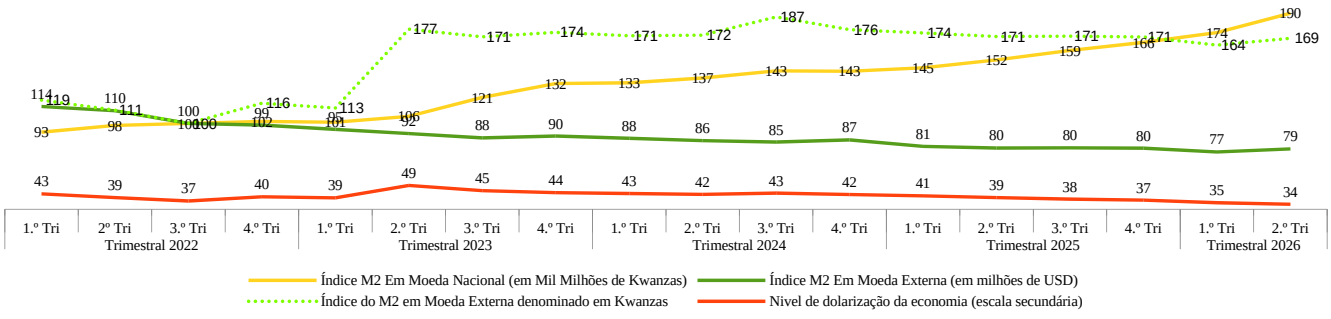
O M2 em moeda externa apresenta uma tendência de constante redução, alcançando índice 79, no 2.º Trimestre de 2026 (21% abaixo do volume de ME em Setembro de 2022). Contudo, o índice mantém-se razoavelmente próximo de 80 desde o início de 2025, permanecendo nos 79 pontos até Julho.

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 para 104, no 2.º Trimestre de 2026, mas recuando para 98 em Julho.

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 62, no 2.º Trimestre de 2026, mas recuperam em baixa no final Julho (índice 67).

No 2.º Trimestre temos uma transformação de depósitos a prazo (caem de 66 para 62 pontos) em depósitos à ordem (sobem de 92 para 104 pontos), mas o M2 recupera para se manter próximo do patamar de 80 pontos. As reservas das famílias e das empresas em ME decresceram significativamente fazendo cair o M2 para cerca de -20% relativamente ao período base. O país reduziu significativamente o valor dos depósitos em ME até ao 2.º Trimestre de 2025, mas os stocks estacionaram a partir dessa data!

Tabela/Gráfico 126 — Crescimento nominal acumulado dos agregados em MN e em ME (escala principal) e nível de dolarização em Kwanzas (escala secundária)



Fonte: BNA.

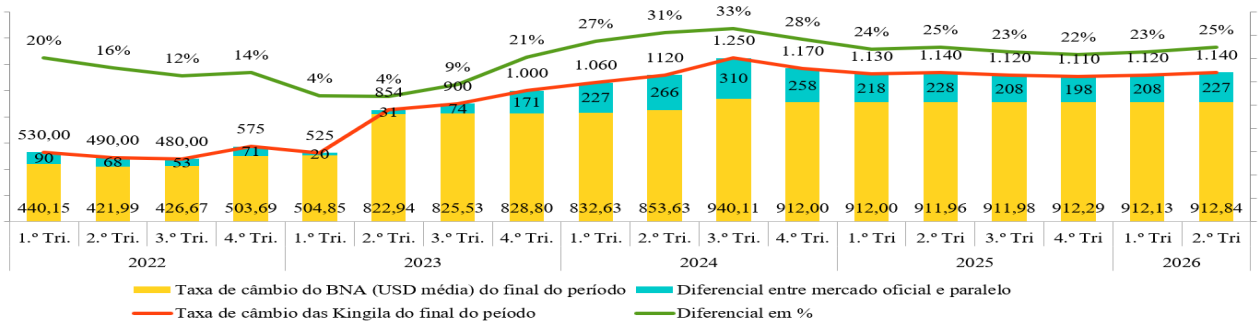
O nível de dolarização da economia (linha vermelha) permanece estável desde o 2.º Trimestre de 2022 até à crise cambial. Nessa altura dispara para 49%, corrigindo imediatamente para 45%, no 3.º Trimestre. A partir dessa data, tem vindo a corrigir em baixa, estabilizando em 40–43% entre o 1.º Trimestre de 2024 e o 1.º Trimestre de 2025; em seguida, desce consideravelmente, atingindo 34% no 2.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). 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 127 — 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 Setembro de 2026. Voltámos, efectivamente, ao regime de câmbio fixo. Na verdade, desde o 3.º Trimestre de 2025 o câmbio foi "autorizado" a valorizar uns milésimos de Kwanza, cremos que apenas para confirmar que a taxa de câmbio está efectivamente fixada pelo BNA, ou talvez mesmo pelo Governo.

Do 4.º Trimestre de 2022 até ao 1.º Trimestre de 2023, a diferença percentual entre o câmbio oficial e o informal, passa de 14% para 4%, sinalizando que o BNA comandava a taxa de câmbio, e o mercado paralelo era um mero seguidor. No 2.º Trimestre de 2023, o diferencial mantém-se, mas, a partir do 3.º Trimestre, a diferença volta a afastar-se para 9% e 21%, no 4.º Trimestre. Em 2024, sobe sucessivamente para 27%, 31%, 33%, mas reduz-se, no 1.º Trimestre de 2025, para 24%, com a fixação efectiva da taxa de câmbios nos 912,000 Kwanzas/USD, a diferença volta a reduzir-se, chegando ao patamar dos 22% no final de 2025, mantendo-se próximo desse valor até ao 1.º Trimestre de 2026; mas, no 2.º Trimestre, a diferença sobe para 25%, o que corresponde, em termos absolutos, cerca de 227 Kwanzas (mais 19 Kwanzas face ao período anterior).

Até ao 2.º Trimestre de 2026, e perante a imobilidade do câmbio oficial (912,84 Kwanzas por USD), a taxa das kingila sobe, fixando-se o diferencial em 25%, mas o BNA parece ainda 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.

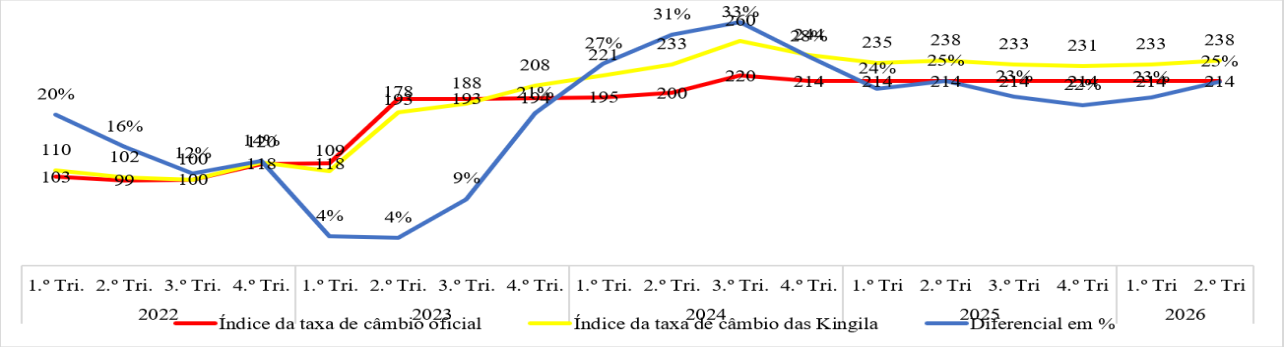
Em geral, o problema principal no nosso mercado cambial é a definição de uma boa política cambial.

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 política que propomos passa pela 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. Recomendamos adicionalmente: 1) que todo o excedente seja canalizado para um Fundo Soberano independente e representativo das gerações futuras, o que equivale, nesta fase, à redução da dívida; e 2) que a missão do BNA passe a incluir a estabilidade da taxa de câmbio real através de instrumentos de mercado.

Tabela/Gráfico 128 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal

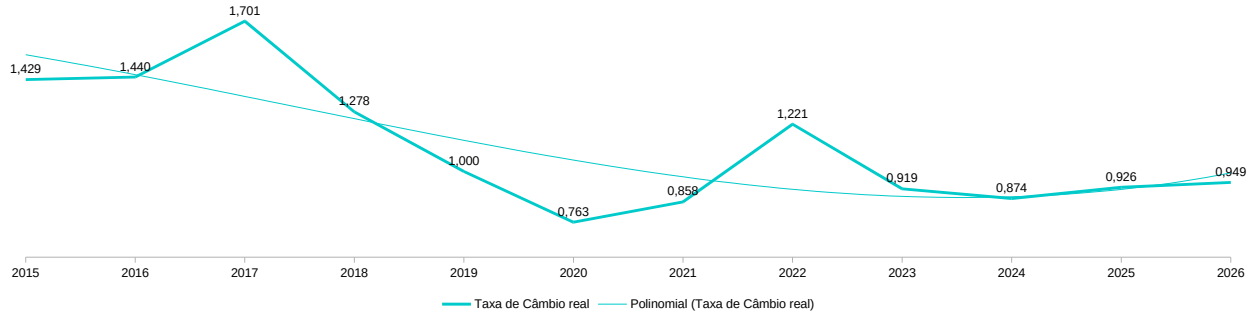


Fonte: BNA.

Os índices mostram uma variação idêntica das 2 linhas até ao 4.º Trimestre de 2022, divergindo no 1.º Trimestre de 2023 devido à depreciação no mercado informal e voltando a crescer proporcionalmente no 2.º Trimestre, mas cruzando-se entre os 3.º e 4.º Trimestres, com a taxa informal a situar-se nos 238, no 2.º Trimestre de 2026 (138% acima do período-base) contra 214 para o câmbio formal (114% acima do período-base)

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 nacional[4]. Dito em termos de índices, 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.

Admitindo que a taxa de câmbio real (relação entre os produtos externos e internos no mercado nacional) mais adequada foi a alcançada em 2019, os índices que determinam a sua variação em Junho de 2026 são os seguintes, tomando como base o final do ano de 2019:

ÍPCN: 3,357 – a nossa inflação subiu 236%

Índice de inflação mundial: 1.413 – a inflação mundial subiu 41%

Índice taxa de câmbio 2,504 – a taxa de câmbio deteriorou-se 150%

Sendo a relação entre os produtos externos 1, no final de 2019, a relação actual é igual a 3,357/(1,413*2,504) = 0,945 (considerando os valores exactos, sem arredondamentos). Os nossos produtos tornaram-se um pouco mais baratos comparados com os mesmos produtos importados, mas caminhamos rapidamente para o nível de 2019. É necessário manter a taxa de câmbio real próxima de 1 para não prejudicar a competitividade da produção interna. Essa gestão deve ser feita pelo BNA deixando deteriorar a taxa de câmbio na proporção entre os índices do IPCN e a inflação mundial. É esse mandato, de estabilizar a taxa de câmbio real que deve ser urgentemente atribuído ao BNA. A escolha do período base que aqui fizemos é apenas uma referência. O BNA tem condições para estudar muito mais rigorosamente o período de referência que corresponde à taxa de câmbio real que devemos adoptar.

Vejamos brevemente a marcha da nossa competitividade com referência a 2019. A taxa de câmbio real era muito alta sendo 40% menos favorável no início da série, alcançando um tecto insustentável em 2017 (70% acima de 2019). A liberalização da taxa de câmbio reduziu o taxa real para 1,0. Em

[4] 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 perspetiva 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.

2020, esta medida de competitividade melhora com a deterioração da taxa de câmbio, mas gera inflação. Em 2021, o aumento dos preços do petróleo devido à guerra da Ucrânia e o período eleitoral, valorizam excessivamente o Kwanza e a competitividade dos nossos produtos deteriora-se para 1,22 (22% pior do que em 2019). Findo o momento de aumento dos preços petrolíferos temos a crise cambial de Junho de 2023, que, em 2024, volta a colocar a nossa competitividade em 0,87, mas causa uma enorme inflação. A fixação cambial, a gestão adequada dos produtos de importação e a política monetária apertada, controlam a inflação, mas a competitividade deteriora-se ligeiramente em 2025 (0,93) e 2026 (0,95). Estamos num ponto de equilíbrio adequado, com uma inflação baixa e uma taxa de câmbio estável. É necessário manter o controlo monetário, uma gestão da importação dos produtos de grande consumo que não crie inflação e, a partir de agora, gerir a taxa de câmbio, deixando o Kwanza desvalorizar-se na medida do necessário para que a taxa real não varie para além de uma banda de (+/- 5%) relativamente ao valor ideal de 1. Estamos no ponto mais baixo desta banda de flutuação, ainda com alguma reserva para manter a taxa nominal.

Como dissemos, é necessário definir melhor o período que corresponde à taxa mais adequada e a inflação mundial que nos interessa (a que corresponde à média das nossas importações). O BNA deve encomendar rapidamente esse estudo, mas sem ficar paralisado por análise. Enquanto não tivermos o resultado do estudo, parece-nos que Dezembro de 2019 é um bom momento para se fixar a taxa de câmbio real base. Sobretudo, que o Governo não se esqueça que a nossa competitividade se ganha com mais produtividade, o que depende principalmente do nosso ambiente de negócios, e não com a deterioração da taxa de câmbio.

4.2.4 DESAFIOS DA POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL

Os desafios da política monetária e cambial 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

4.3 POLÍTICA FISCAL

4.3.1 EXECUÇÃO DO 1-º SEMESTRE DE 2026

4.3.1.1 RECEITA FISCAL

Tabela/Gráfico 129 — Execução da despesa por natureza

Valores em 10^9 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
Receitas Não financeiras	**8 675**	**18 206**	**9 273**	**106,9%**	**50,9%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**				**11,7%**	**12,0%**	**13,3%**
Receitas Correntes	8 664	18 179	9 238	106,6%	50,8%	99,9%	99,6%	99,9%				**11,7%**	**11,9%**	**13,3%**
Rendimentos do Petróleo	5 063	7 464	4 910	97,0%	65,8%	58,4%	53,0%	41,0%				49,8%	39,8%	45,9%
Impostos e Taxas Petrolíferas	1 933	2 311	1 879	97,2%	81,3%	38,2%	38,3%	31,0%				19,0%	15,2%	14,2%
Direitos da concessionária	3 130	5 152	3 032	96,9%	58,8%	61,8%	61,7%	69,0%				30,8%	24,6%	31,7%
Impostos Não-petrolíferos	2 860	7 433	3 633	127,0%	48,9%	33,0%	39,2%	40,8%				4,5%	5,6%	6,2%
Transferências (cont. sociais+doações+outras receitas)	496	1 098	456	92,0%	41,6%	5,7%	4,9%	6,0%				0,8%	0,7%	0,9%
Outros rendimentos correntes (Petrim, Serv, Transf)	245	2 185	238	97,4%	10,9%	2,8%	2,6%	12,0%				0,4%	0,4%	1,8%
Rendimentos de Capital (alienações de capital não financeiro)	12	26	35	297,5%	132,4%	0,1%	0,4%	0,1%				0,0%	0,1%	0,0%
Por memória: Rendimentos Não Petrolíferos	3 612	10 742	4 363	120,8%	40,6%	41,6%	47,0%	59,0%				5,7%	6,7%	8,9%
Por memória Impostos não-petrolíferos+ outros rendimentos correntes	3 105	9 618	3 872	124,7%	40,3%	35,8%	41,8%	52,8%				4,9%	5,9%	8,0%

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

A receita real não-financeira cresce 6,9% face à execução de 2025, com uma execução orçamental normal para um Semestre (50,9%). Em percentagem do PIB total situa-se em 12,0% contra 11,7% em 2025. No 2.º Trimestre a cobrança de receitas normalizou-se; o 1.º Trimestre é sempre baixo.

A receita petrolífera real decresce 3,0%, mas com uma execução orçamental de 65,8%. O pressuposto do preço do petróleo a 61 USD por barril, determinou que a previsão da receita petrolífera se situasse muito abaixo da execução. Em percentagem da receita representou 53,0%, contra 58,4% em 2025. Apesar de ainda representarem a maioria das receitas do Estado, os rendimentos petrolíferos vão perdendo peso. Em percentagem do PIB petrolífero, a receita petrolífera representa 39,8% contra 49,8% em 2025 e 45,9% no OGE26. Apesar do crescimento dos preços do petróleo, a receita em percentagem do PIB petrolífero nominal desce muito (-10 p.p.). Esta descida percentual pode indicar que a tendência de redução dos rendimentos, correspondente a uma maior percentagem de produção incremental, começa a verificar-se. Contudo, não é claro se estamos perante um declínio percentual da receita face ao PIB ou se há algum empolamento do PIB petrolífero, embora na análise do PIB tenhamos encontrado alguma coerência entre este e as exportações petrolíferas. Pode também ser que o aumento do peso do gás no PIB, esteja a conduzir a menores rendimentos por unidade de valor do PIB petrolífero.

No desdobramento dos rendimentos petrolíferos, a relação entre impostos e rendimentos da concessionária foi de 38% para 62%, tal como em 2025, contra uma previsão de 31% para 69% do OGE. O OGE tinha mesmo problemas de concepção na recita petrolífera com o empolar dos rendimentos da concessionária.

Os rendimentos não-petrolíferos (np) reais crescem 20,8% face à execução de 2025, mas com uma execução orçamental de apenas 40,6%! Tínhamos alertado para o exagero na receita não petrolífera no OGE. Em percentagem do PIB np situam-se em 6,7% contra 5,7% no 1.º Semestre de 2025, mas recuando ligeiramente em relação ao 1.º Trimestre (6,9%).

Os impostos np crescem em termos reais 27,0%, com uma execução de 48,9%, ligeiramente abaixo dos 50%. Em percentagem do PIB np passam de 4,5% para 5,6% no Semestre, baixando moderadamente relativamente aos 5,9% do 1.º Trimestre. Apesar de ter melhorado a eficácia de cobrança mantém-se extremamente baixa! Parte desta melhoria em 2026 deve-se ao aumento de alguns armazéns informais na base tributável, no 1.º Trimestre, e ao esforço de cobrança de impostos passados, que tem suscitado muita fricção com os contribuintes, sobretudo empresariais, e, uma vez regularizada a situação, esta arrecadação extraordinária poderá cessar.

As transferências referem-se quase exclusivamente à Segurança social. As receitas de transferências decrescem 8,0% em termos reais e têm uma execução de apenas 41,6%. A eficiência face ao PIB np desce de 0,8% para 0,7%. 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!

Os outros rendimentos correntes, sem grande materialidade, decrescem 2,6% em termos reais, com uma execução de apenas 10,9% do OGE! Representaram 0,4% do PIB np em 2025 e 2026. Apesar da pouca materialidade têm de ser melhor trabalhados nos orçamentos.

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 6,7%, com 5,6% para os impostos, 0,7% para a segurança social e 0,4% 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.

Rendimentos do Estado no QUADRO DAS OPERAÇÕES DO GOVERNO

O MinFin começou a disponibilizar uma tabela em formato de folha de cálculo com o desdobramento das despesas e receitas de forma bastante mais detalhada. Contudo, esse desdobramento não é coerente com a informação apresentada nos REOGE. Por exemplo, os impostos petrolíferos em 2025 somam mais 2,2 biliões do que nos REOGE; os impostos np -0,4 biliões; na despesa, os juros somam +1,2 biliões, etc. Ainda não estamos em condições de usar esta tabela para a maior parte das rubricas gerais dos REOGE, mas podemos usá-la para cada uma das rubricas em particular.

Veremos se, de futuro, passaremos a usar esta tabela, que, pela designação, parece dizer exclusivamente respeito ao Governo Central, ou se continuaremos a usar os REOGE.

Entretanto apelamos ao MinFin para que altere as rubricas dos REOGE, buscando numa tabela detalhada geral do Estado (não apenas do Governo Central) as rubricas agregadas que representam os dados mais importantes das receitas e despesas do Estado, compatibilizando os dois documentos.

Tabela/Gráfico 130 — Execução da despesa por natureza – desdobramento dos impostos não-petrolíferos

Valores em $10^{\Delta 9}$ 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
Impostos sobre rendimento	1 917	4 309	2 039	106,4%	47,3%	22,1%	22,0%	23,8%	3,0%	3,1%	3,6%
Rendimento das pessoas singulares (IRT e IAC)	779	2 406	820	105,2%	34,1%	9,0%	8,8%	13,3%	1,2%	1,3%	2,0%
Rendimento das pessoas colectivas (I.Ind. e IEJ.)	1 138	1 903	1 219	107,1%	64,0%	13,1%	13,1%	10,5%	1,8%	1,9%	1,6%
Impostos sobre a propriedade	53	121	60	114,1%	49,7%	0,6%	0,6%	0,7%	0,1%	0,1%	0,1%
I Bens Imóveis propriedade, rendas e transacções	53		60	114,1%		0,6%	0,6%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%
I Bens Móveis *	0		0			0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impostos sobre a produção e transacções	935	2 145	948	101,4%	44,2%	10,7%	10,2%	11,8%	1,5%	1,5%	1,8%
Imposto sobre a produção	0	126	0		0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	0,0%	0,0%	0,1%
Impostos sobre transacções internas sem IVA (IC e outros)	51	221	60	117,4%	27,0%	0,6%	0,6%	1,2%	0,1%	0,1%	0,2%
IVA	884	1 799	888	100,5%	49,4%	10,2%	9,6%	9,9%	1,4%	1,4%	1,5%
Impostos sobre o comércio internacional	300	763	321	106,9%	42,1%	3,5%	3,5%	4,2%	0,5%	0,5%	0,6%

Fonte: MinFin, tabela QUADRO DAS OPERAÇÕES DO GOVERNO

Os impostos sobre o rendimento aumentam em termos reais 6,4%, e apresentam uma execução de 47,3%, porém, com uma execução de 34% para os impostos sobre os rendimentos das pessoas singulares e de 64% para impostos sobre os rendimentos das empresas. Uma boa parte do crescimento da arrecadação ficou a dever-se ao esforço de cobrança coerciva e, por vezes, violando direitos fundamentais fiscais e apenas de uma pequena extensão do número de contribuintes

possuidores de estabelecimento fixo. É necessário criar rapidamente tribunais fiscais que julguem os diferendos entre a AGT e os contribuintes, mas o esforço de cobrança da AGT deve manter-se para que quem deve pague e quem não paga comece a pagar. Porém com respeito pelos negócios, o que só pode ser conseguido com um poder judicial independente que julgue os diferendos à luz da lei, que estabeleça interpretações objectivas da lei e que impeça a prepotência e o abuso de posição dominante da parte dos órgãos do Executivo. Só com o equilíbrio que resulta de um poder judicial independente se pode, simultaneamente, forçar a eficácia dos órgãos executivos e garantir os direitos dos cidadãos e empresas.

Os impostos sobre a propriedade crescem 14,1% em termos reais, com uma execução de praticamente 50%. Contudo, representam uma fatia cada vez menor do PIB, alcançando agora apenas 0,1% do PIB np. Há capacidade para multiplicar estes impostos por mais de 20 vezes, passando estes a representar não menos do que 2% do PIB np e alcançando, simultaneamente, outros benefícios, como a redução dos terrenos não aproveitados. Propomos que os terrenos tenham um forte imposto de propriedade, totalmente dedutível no Imposto Industrial e IP das construções, de tal forma que quem o use não pague IP sobre o terreno, mas quem não o explora tenha um imposto tão elevado que o obrigue a vender ou a explorar.

O IVA perdeu completamente eficiência, com um crescimento nulo (+0,5%) e uma execução de 50%, ou seja, o imposto foi cobrado em conformidade com o que tinha sido previsto, representando uns ridículos 1,36% do PIB np, contra 1,38% no ano passado e 1,50% no OGE.

Sem uma forte generalização deste imposto, será difícil alcançar um adequado crescimento dos impostos não-petrolíferos.

4.3.1.2 DESPESA POR NATUREZA

Tabela/Gráfico 131 — Execução da despesa por natureza

Valores em 10^3 Akz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 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	**10 279**	**22 318**	**11 493**	**111,8%**	**51,5%**	100,0%	100,0%	100,0%	**284,2%**	**263,4%**	**207,8%**	**16,1%**	**17,6%**	**18,5%**
Despesas Correntes	7 219	16 375	8 187	113,4%	50,0%	70,2%	71,2%	73,4%	199,6%	187,7%	152,4%	11,3%	12,6%	13,6%
Remuneração de empregados	2 153	5 094	2 199	102,2%	43,2%	20,9%	19,1%	22,8%	59,5%	50,4%	47,4%	3,4%	3,4%	4,2%
Juros (externos+internos)	2 332	4 321	2 153	92,3%	49,8%	22,7%	18,7%	19,4%	64,5%	49,3%	40,2%	3,7%	3,3%	3,6%
Bens e Serviços	2 017	4 021	3 263	161,8%	81,1%	19,6%	28,4%	18,0%	55,8%	74,8%	37,4%	3,2%	5,0%	3,3%
Bens	1 123	1 928	1 553	138,3%	80,5%	10,9%	13,5%	8,6%	31,0%	35,6%	18,0%	1,8%	2,4%	1,6%
Serviços excepto taxa de supervisão	894	2 093	1 710	191,2%	81,7%	8,7%	14,9%	9,4%	24,7%	39,2%	19,5%	1,4%	2,6%	1,7%
Subsídios e transferências correntes	717	2 938	572	79,7%	19,5%	7,0%	5,0%	13,2%	19,9%	13,1%	27,4%	1,1%	0,9%	2,4%
Outr. Desp. capital (Transf. Capital, Aquis. Particip., Outras)	76	531	221	292,3%	41,7%	0,7%	1,9%	2,4%	2,1%	5,1%	4,9%	0,1%	0,3%	0,4%
Investimentos	2 984	5 413	3 085	103,4%	57,0%	29,0%	26,8%	24,3%	82,5%	70,7%	50,4%	4,7%	4,7%	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 11,8% em termos reais, com uma execução orçamental de 51,5%. representando 263,4% (!!) da receita np, apesar de tudo um pouco melhor do que os 284,2% do 1.º Semestre de 2025, mas claramente acima dos 207,8% do OGE. Em percentagem do PIB np representam 17,6% contra 16,1% na execução de 2025. Este nível de despesa de cerca de 18% do PIB np está próximo do limite máximo da SADC e é totalmente incompatível com o nível de receita np de 6,7% do PIB np. **Esta dependência petrolífera é o problema orçamental fundamental,**

- O investimento representa a maior fatia da despesa com 26,8%, crescendo 3,4% em termos reais, com uma execução orçamental de 57,0%! Há pressa em fazer obras em vésperas de eleições! Investimos grande parte da receita np, embora com uma melhoria significativa de 70,7% contra 82,5% no 1.º Semestre de 2025. O investimento representa 4,7% do PIB np, em ambos os anos. A relação entre a despesa de funcionamento e o investimento foi de 64/36, melhorando relativamente aos 58/42 do 1.º Semestre de 2025. Contudo, em 2025, os investimentos centraram-se no 2.º Semestre. Apesar da melhoria, continua a não ser possível manter uma relação deste tipo sem condenar os investimentos a uma muito deficiente utilização e à sua destruição precoce. A dotação de despesa de funcionamento é insuficiente para colocar o antigos e novos investimentos a funcionar a níveis aceitáveis os investimentos transformam-se num grande desperdício público!

- As remunerações ocupam o 2.º lugar, representando 19,1% da despesa e apresentando um crescimento real de 2,2% face a 2025 e um peso de 50,4% na receita np, contra 59,5% no 1.º Semestre de 2025. Continua sem se realizar o debate, com a participação dos principais partidos, da saciedade civil e da academia, 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 é deficitário.
- Os juros representam a 3.ª maior despesa com 18,7% (22,7% em 2025), decrescendo 7,7% em termos reais e representando 49,3% da receita. 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, sobretudo, no 1.º Semestre de 2026, adivinha-se um aumento anual significativo dos juros. Esta despesa tarda sempre a aparecer nos REOGE e, por vezes, não aprece de todo, sendo uma das causas importantes de divergência entre estes relatórios e a CGE! Observando a tabela do Quadro de Operações do Governo, temos juros no valor de 3,4 biliões, em vez de 2,2 biliões, mais 1,2 biliões do que no ano passado. Considerando este valor esta rubrica passa para o 1.º lugar das despesas, com um crescimento real de 12,5% e representando 29,6% da receita não-petrolífera contra 29,4% no ano passado e 5,2% do PIB np, contra 4,7% no ano passado! Os juros levam-nos 30% da receita np e 5% do PIB np, e são, efectivamente, a maior despesa do Estado!
- Os serviços representam 14,9% da despesa contra 8,7% no 1.º Semestre de 2025, crescendo para o dobro (91,2%) em termos reais e apresentando um grau de execução de 81,7% (!?). Este crescimento é justificado no REOGE do 1.º Trimestre “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%)”; no do 2.º Trimestre por “aumento das despesas em serviços de estudo, fiscalização e consultoria (+12%), serviços de manutenção e conservação (+40%) e outros serviços (+242%)”! Uma completa indisciplina orçamental para a qual não se encontra qualquer explicação!
- Os bens representaram 13,5%% da despesa contra 10,9%, no 1.º Semestre de 2025, crescendo 138,3% e apresentando uma execução de 80,5%. No 2.º Trimestre a aquisição de bens aumenta significativamente, permitindo uma melhoria da relação entre despesa de funcionamento e de investimento. De qualquer forma, em grande medida, os serviços públicos não desempenham as suas funções devido à falta de bens, pelo que esta má execução do OGE poderá acabar por ter consequências positivas no funcionamento!
- Infelizmente, na rubrica de subsídios e transferências dos REOGE, 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! Buscando a informação na tabela denominada Quadro de Operações do Governo, temos os subsídios aos combustíveis a valerem no Semestre 1.730 mil milhões contra 1.236 mil milhões da despesa do ano passado inflacionada da inflação no 1.º Semestre deste ano, com um crescimento real de 40,0% e uma execução orçamental de 145,5%, superior quase em 50% à previsão anual do OGE! Estes subsídios representam 15,1% da despesa apresentada nos REOGE, que não a incluem, contra 12,0% no ano passado e 2,7% do PIB np, contra 1,9% no ano passado! Já se explicou suficientemente que esta despesa é completamente irracional, tratando-se de um subsídio aos mais ricos. Deve ser criado um subsídio aos transportes colectivos urbanos de passageiros (táxis e autocarros), mantendo as tarifas actuais ou baixando-as, e um subsídio ao gasóleo agrícola. Estes 2 subsídios poderão quando muito alcançar 100 mil milhões de Kwanzas por trimestre, contra os actuais 432 mil milhões (4 vezes mais)!

- As transferências totais, onde as transferências para as famílias têm um peso de 99,9%, representam apenas 5,0% da despesa (7,0% no ano passado) e decrescem 20,3% em termos reais. Será que estamos mesmo perante o mais completo abandono dos mais necessitados. Apenas 5% da despesa para 40% de pobreza é um rácio completamente inacreditável!
- As restantes despesas não têm materialidade.
- A deficiente contabilização dos juros e subsídios aos combustíveis levaria a um aumento da despesa total em cerca de 3 biliões de Kwanzas no 1.º Semestre, se estes fossem considerados pelos montantes constantes da tabela denominada Operações do Governo, elevando a despesa total sobre a receita não petrolífera de 263,4%% para 331,6% e o seu peso no PIB np de 17,6% para 22,2%, muito acima dos níveis da SADC!

4.3.1.3 SALDOS ORÇAMENTAIS

Tabela/Gráfico 132 — Saldos orçamentais

Valores em 10^9 Akz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 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
Saldo Fiscal	-1 604	-4 112	-2 220	138,4%	54,0%	-15,5%	-19,3%	-18,4%	-44,1%	-50,9%	-38,3%	-2,5%	-3,4%	-3,4%
Saldo Primário	728	209	-67	-9,2%	-32,2%	7,2%	-0,6%	0,9%	20,4%	-1,5%	1,9%	1,2%	-0,1%	0,2%
Saldo Fiscal não petrolífero	-6 667	-11 576	-7 130	107,0%	61,6%	-64,8%	-62,0%	-51,9%	-184,2%	-163,4%	-107,8%	-10,4%	-10,9%	-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 Semestre de 2026, alcançando -2,2 biliões (-5,2 biliões, considerando os juros e subsídios da folha Operações do Governo), crescendo 38,4% e representando 54% da estimativa orçamental anual para o *deficit*. O saldo fiscal negativo representa -19% da despesa, -51% da receita np e -3,4% do PIB np! Todos estes valores naturalmente aumentariam consideravelmente se considerássemos os valores dos juros e subsídios.

O saldo primário entre nós tem pouco significado uma vez que estamos a rolar dívida. De qualquer forma, é, também ele negativo, alcançando -67 mil milhões, contra uma previsão anual de +209 mil milhões e um valor positivo de 728 mil milhões no 1.º Semestre de 2025. Representa -0,6% da despesa, -1,5% da receita np e -0,1% do PIB np! Considerando subsídios não reportados no OGE, o saldo primário seria de -1,8 biliões).

O saldo fiscal não-petrolífero, o mais importante porque representa o resultado das contas públicas considerando apenas a receita sustentável, atinge cerca de -7,1 biliões, crescendo 7% em termos reais! Este saldo representa -62% da despesa, é superior a toda a receita np (-163%) e representa -11% do PIB np! Considerando juros e subsídios o saldo ultrapassaria os 10 biliões!

Sem petróleo as nossas finanças públicas, tal como hoje se apresentam, são completamente insustentáveis! Se contabilizarmos as despesas todas, nomeadamente juros e subsídios, a consolidação orçamental não passa de um desejo irrealizável sem uma profunda reforma fiscal! É necessário aumentar a receita não-petrolífera e reduzir a despesa total e a dívida, com um efeito combinado de mais de 50% da despesa actual!

4.3.1.4 DESPESA POR FUNÇÃO

O valor da despesa total por função não corresponde ao da despesa por natureza. Até agora as diferenças tinham sido da ordem de +/-1,5%, mas no 2.º Trimestre saltam para 5,2%, ou seja, 602 mil milhões de Kwanzas. É uma diferença que coloca fortes reservas à análise da despesa por função. Não se percebe, por exemplo, o porquê das transferências para as famílias na despesa por natureza alcançarem 571 mil milhões, quando o apoio social, na despesa por função, apenas soma 348 mil milhões, entre outras incongruências.

Tabela/Gráfico 133 — Despesa por função

Valores em 10^9 Akz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec 25	Exec 26/OGE 26	% na Despesa			% na Receita ñ Petrolífera			% no PIB np			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	%	Dif.%.
Despesa com as famílias	3 208	8 434	3 468	108,1%	41,1%	30,8%	31,8%	37,8%	88,6%	79,5%	78,5%	5,0%	5,3%	7,0%	58,50%	83,7%
Despesa com as empresas	1 216	2 199	1 076	88,5%	48,9%	11,7%	9,9%	9,9%	33,6%	24,7%	20,5%	1,9%	1,7%	1,8%	15,0%	51,8%
Despasa mista – segurança pública e ambiente	892	1 275	955	107,1%	75,0%	8,6%	8,8%	5,7%	24,7%	21,9%	11,9%	1,4%	1,5%	1,1%	9,5%	8,3%
Despesa relacionada com o Estado	5 076	10 409	5 391	106,2%	51,8%	48,9%	49,5%	46,6%	140,4%	123,6%	96,9%	8,0%	8,3%	8,7%	17,0%	-65,7%
Total Geral	10 392	22 318	10 891	104,8%	48,8%	100,0%	100,0%	100,0%	287,4%	249,6%	207,8%	16,3%	16,7%	18,5%	100,0%	0,0%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

Com esta reserva, observa-se um crescimento geral da despesa de 4,8% com uma execução de 48,8% representando 250% da receita np e 16,7% do PIB np.

- A despesa com as famílias cresce 8,1% em termos reais, correspondendo a uma execução orçamental de 41,1%, representando 31,8% da despesa contra 30,8% em 2025 (37,8% no OGE) e 5,3% do PIB np contra 5,0% em 2025. Propomos que o seu peso suba 58,5% passando de 31,8% para 58,5% da despesa!
- As despesas com a economia decrescem 11,5% em termos reais, apresentando uma execução orçamental de 48,9%, representando 9,9% da despesa, contra 11,7% em 2025 e 9,9% no OGE. Representaram 20,5% da receita np e 1,7% do PIB np, contra 1,9% em 2025. Propomos que o seu peso suba 52% de 10% para 15% da despesa.
- As despesas mistas: segurança pública e ambiente, onde este último não tem ainda qualquer materialidade, cresceram 7,1%, com uma execução orçamental de 75%, representando 8,8% da despesa, contra 8,6% em 2025, e 5,7% no OGE. O seu peso na receita np representa 12% e 1,5% no PIB np contra 1,4% em 2025. Propomos que o seu peso suba 8,3% de 8,8% para 9,5% da despesa.
- A despesa relacionada com o Estado cresce 6,2%, apresentando uma execução de 52% representando 49,5% da despesa, contra 48,9% em 2025 e 46,6% no OGE, representando 124% da receita np e 8,3% do PIB np contra 8,0% em 2025. Pensamos que o peso desta despesa deve reduzir-se 66%, passando de 50% 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 134 — Desdobrando a despesa com as famílias

Valores em 10^9 Akz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec 25	Exec 26/OGE 26	% na Despesa			% na Receita ñ Petrolífera			% no PIB np			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	%	Dif.%.
Despesa com as famílias	3 208	8 434	3 468	108,1%	41,1%	30,8%	31,8%	37,8%	88,6%	79,5%	78,5%	5,0%	5,3%	7,0%	58,50%	83,7%
Educação	607	2 299	749	123,4%	32,6%	5,8%	6,9%	10,3%	16,8%	17,2%	21,4%	1,0%	1,2%	1,9%	14,5%	110,8%
Saúde	740	2 100	735	99,3%	35,0%	7,1%	6,8%	9,4%	20,5%	16,9%	19,5%	1,2%	1,1%	1,7%	13,0%	92,6%
Protecção social	452	1 467	348	77,0%	23,7%	4,4%	3,2%	6,6%	12,5%	8,0%	13,7%	0,7%	0,5%	1,2%		
Habitação e serviços comunitários	1 309	2 372	1 542	117,8%	65,0%	12,6%	14,2%	10,6%	36,1%	35,3%	22,1%	2,0%	2,4%	2,0%	30,0%	72,8%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

- Educação: cresce 23,4% em termos reais, mas com uma execução orçamental de apenas 32,6%! Continuamos a não fazer bem os orçamentos! O peso na despesa sobe de 5,8% para 6,9%, subindo de 1,0% para 1,2% do PIB np. Deveria crescer 111%, passando de 7% para 14,5% da despesa!

- Saúde: decresce 0,9% em termos reais, com uma execução orçamental de apenas 35%. O seu peso na despesa baixa de 7,1% para 6,8%! A saúde representa apenas 1,1% do PIB np! Deveria aumentar 93%, 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 23,0% em termos reais, apresentando uma execução orçamental de apenas 23,7%! Representa 3,2% da despesa e uns míseros 0,5% do PIB np. O mais completo abandono das populações mais pobres!
- Habitação e serviços comunitários: cresce 17,9% (!) com uma execução de 65,0%! O seu peso na despesa sobe de 12,6% para 14,2% (10,6% no OGE). Esta despesa corresponde a 2,4% do PIB np.
- O seu peso na despesa juntamente com o apoio social directo deveria subir 72%, de 17,4% 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 beneficiaria 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, deixar de constar do OGE e ser passadas para empresas (públicas ou privadas) que realizem os investimentos, prestem o serviço de distribuição de água, electricidade, esgotos e lixos urbanos e os cobrem aos utentes, com lucro, através das facturas de electricidade (vias, infraestruturas eléctricas e recolha de lixos) e água (infraestruturas de água e esgotos). Todo a despesa do Estado com as 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 prioridades do Estado nesta fase.

Tabela/Gráfico 135 — Desdobramento do apoio à economia:

Valores em 10^9 Akz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec 25	Exec 26/OGE 26	% na Despesa			% na Receita ñ Petrolífera			% no PIB np			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	%	Dif.%.
Despesa com as empresas	1 216	2 199	1 076	88,5%	48,9%	11,7%	9,9%	9,9%	33,6%	24,7%	20,5%	1,9%	1,7%	1,8%	15,0%	51,8%
Combustíveis e energia	398	726	487	122,4%	67,1%	3,8%	4,5%	3,3%	11,0%	11,2%	6,8%	0,6%	0,7%	0,6%		
Transportes	407	599	271	66,6%	45,3%	3,9%	2,5%	2,7%	11,3%	6,2%	5,6%	0,6%	0,4%	0,5%		
Agricultura	53	282	138	259,0%	48,9%	0,5%	1,3%	1,3%	1,5%	3,2%	2,6%	0,1%	0,2%	0,2%		
Outros	357	593	180	50,5%	30,4%	3,4%	1,7%	2,7%	9,9%	4,1%	5,5%	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 e transportes, que seria suposto serem quase exclusivamente as redes de transporte de electricidade e estradas. Os outros apoios são, como se demonstra na tabela, meramente residuais, com a agricultura a receber 1,3% 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, 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 peri-urbanas e rurais e no transporte à distância.

A rubrica de transportes deve concentrar uma 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. Em termos imediatos, descer os restantes transportes para 20% e destinar 60% às estradas e 20% ao investimento ferroviário.

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, água e electricidade e bonificação de juros, se destinem verbas para o apoio especial à agricultura, acompanhando os apoios dos Estados a este sector em todo o mundo.

Para as extractivas não devem existir outros apoios para além das condições estipuladas nos contratos de exploração e que se traduzem em menos receita, não em despesa.

Tabela/Gráfico 136 — Desdobramento das despesas mistas:

Valores em 10^9 Akz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec 25	Exec 26/OGE 26	% na Despesa			% na Receita ñ Petrolífera			% no PIB np			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	%	Dif.%.
Despasa mista – segurança pública e ambiente	892	1 275	955	107,1%	75,0%	8,6%	8,8%	5,7%	24,7%	21,9%	11,9%	1,4%	1,5%	1,1%	9,5%	8,3%
Segurança pública	890	1 262	946	106,4%	75,0%	8,6%	8,7%	5,7%	24,6%	21,7%	11,7%	1,4%	1,5%	1,0%	9,0%	3,6%
Protecção Ambiental	3	13	9	322,0%	72,4%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	499,1%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

A segurança cresce 64% com uma execução de 75% (muito acima dos 50%), descendo, contudo, de 8,7% para 8,6% da despesa e representando 1,5% do PIB. Em termos de dotação orçamental apenas deveria apresentar um pequeno crescimento do peso na despesa de 8,6% para 9,0%.

Aqui seria fundamental separar a função de apoio às famílias e empresas que constitui o cerne da PN das funções de repressão de distúrbios, protecção de fronteiras, protecção diplomática, etc. A PN, deve estar exclusivamente dedicada à segurança pública e rodoviária.

À protecção ambiental, excluindo o tratamento de resíduos e esgotos urbanos de que já falámos, deve corresponder 0,5% da despesa pública, pelo que o seu peso na despesa deve crescer de 9 para cerca de 50 mil milhões.

Tabela/Gráfico 137 — Desdobramento das despesas relacionadas com o Estado:

Valores em 10^9 Akz	Exec. 25 (Kz26)	OGE 26	Exec. 26	Exec. 26/Exec 25	Exec 26/OGE 26	% na Despesa			% na Receita ñ Petrolífera			% no PIB np			Proposta CINVESTEC	
						Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	Exec. 25	Exec. 26	OGE 26	%	Dif.%.
Despesa relacionada com o Estado	5 076	10 409	5 391	106,2%	51,8%	48,9%	49,5%	46,6%	140,4%	123,6%	96,9%	8,0%	8,3%	8,7%	17,0%	-65,7%
Defesa	1 173	1 231	1 053	89,7%	85,5%	11,3%	9,7%	5,5%	32,4%	24,1%	11,5%	1,8%	1,6%	1,0%	3,5%	-63,8%
Serviços públic. gerais e Assuntos Ec. gerais, comerciais e laborais	1 571	4 858	2 185	139,1%	45,0%	15,2%	20,1%	21,8%	43,6%	50,1%	45,2%	2,5%	3,4%	4,0%	3,5%	-82,6%
Juros	2 332	4 321	2 153	92,3%	49,8%	22,4%	19,8%	19,4%	64,5%	49,3%	40,2%	3,7%	3,3%	3,6%	10,0%	-49,4%

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 64% de 10% para 3,5%.

O peso da burocracia deve reduzir-se 83%, de 20,1% para 3,5%.

O peso dos juros deve reduzir-se 49% de 19,8% para 10%!

4.3.2 DÍVIDA GOVERNAMENTAL

Tabela/Gráfico 138 — Dívida corrigida do efeito cambial (valores em biliões de Kwanzas)

Dívida Governamental em biliões Kwanzas de 2024	2018	2019			2020			2021			2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025			2026 2.º Tri		
		Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%
Stock da dívida interna	10,566	12,087	1,521	14,4%	12,637	,550	4,5%	12,289	-,348	-2,8%	11,404	-,885	-7,2%	13,772	2,368	20,8%	13,408	-,364	-2,6%	16,966	3,558	26,5%	19,537	2,571	15,2%
OT e REPO MN	6,600	8,700	2,100	31,8%	8,331	-,369	-4,2%	7,857	-,474	-5,7%	7,564	-,293	-3,7%	9,262	1,698	22,5%	8,119	-1,143	-12,3%	10,046	1,927	23,7%	11,543	1,497	14,9%
OT e REPO ME	2,979	2,866	-,113	-3,8%	2,873	,007	0,2%	3,839	,967	33,7%	3,136	-,703	-18,3%	2,922	-,215	-6,9%	3,420	,498	17,1%	4,651	1,231	36,0%	4,063	-,588	-12,6%
BT	,582	,225	-,357	-61,3%	1,031	,806	358,1%	,453	-,578	-56,0%	,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	,405	,296	-,109	-26,9%	,403	,106	35,9%	,139	-,263	-65,4%	,239	,099	71,2%	,449	,210	88,2%	,545	,096	21,4%	,579	,034	6,2%	2,242	1,663	287,1%
Stock de dívida externa	39,107	41,096	1,989	5,1%	41,457	,361	0,9%	42,681	1,224	3,0%	43,703	1,022	2,4%	42,944	-,759	-1,7%	41,738	-1,206	-2,8%	43,274	1,536	3,7%	46,429	3,154	7,3%
Total	**49,673**	**53,183**	**3,511**	7,1%	**54,094**	**,911**	1,7%	**54,970**	**,876**	1,6%	**55,107**	**,137**	0,2%	**56,716**	**1,608**	2,9%	**55,146**	**-1,569**	-2,8%	**60,240**	**5,094**	9,2%	**65,966**	**5,725**	9,5%

Fonte: MinFin – REOGE 1.º Trimestre.

Valorizando toda a dívida em ME ao câmbio apresentado pelo MinFin no REOGE do 2.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 60,2 biliões, em 2025 e 66,0 biliões no final de Junho, com um crescimento de cerca de 9,5% sobre o final de 2025!

Comparando o 2.º Trimestre de 2026 com o final de 2025, a dívida governamental cresce cerca de 5,7 biliões (+9,5%). A dívida interna cresce 2,8 biliões (15,2%) e a externa 3,2 biliões (+7,3%). 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 de termos disponibilidade da banca para financiar a produção. Como dissemos, temos de reduzir os juros para cerca de 10% da despesa total do Estado, o que implica uma redução efectiva da dívida em cerca de 50%, ou seja, 33 biliões por ano em 10 anos! Em vez de nos prepararmos para a fase em que as exportações de petróleo diminuirão consideravelmente, estamos a tornar cada vez mais inviável o futuro a curto prazo (2037)!

Tabela/Gráfico 139 — Dívida denominada em ME (valores em milhões de USD)

Dívida Governamental em Moeda externa (milhões de USD)	2022			2023			2024 – 4.º Tri			2025			2026 2.º Tri		
	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%	4 455	-642	-12,6%
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%	50 908	3 488	7,4%
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%	55 363	2 846	5,4%
Exportações (bens e serv.) tota	50 120			36 961			36 924			30 673			39 038		
Exportações (bens e serv)Não-p	2 630			2 290			2 150			2 409			2 238		
Anos de export. para pagar a dí	1,0			1,4			1,3			1,7			1,4		
Anos de export. não-petrolífera	20			22			23			22			25		

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 55,3 mil milhões de USD, aumentando 2,8 mil milhões de USD (5,4%) no espaço de 1 Semestre!

Por simplicidade, as exportações semestrais foram multiplicadas por 2. A dívida governamental em ME desce de 1,7 para 1,4 anos de exportações totais (devido aos preços do petróleo), mas sobe de 22 para 25 anos de exportações não petrolíferas.

Tabela/Gráfico 140 — Serviço da dívida

Valores em 10^{A9} 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	6 576	16 944	10 020	152,4%	59,1%	75,6%	108,1%	93,6%	181,6%	229,7%	159,1%	10,3%	15,4%	14,1%

Fontes: Inflação e PIB Trimestral: INE; restantes dados: MinFin – RF do OGE26 e REOGE 1.º Trimestre.

O serviço da dívida cresce 52% em termos reais, aumentando de 76% para 108% (!!) da receita fiscal, e de 182% para 230% (!!) da receita np, passando de 10,3% para 15,4% do PIB np. E não considerámos o valor de juros apresentado na tabela “Operações do Governo” que é 1,2 biliões superior ao da soma dos REOGE!

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!