

# RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024



Centro de Investigação Económica da  
Universidade Lusíada de Angola

Investigadores participantes:  
Heitor Carvalho  
Agostinho Mateus  
Bernardo Vaz

Setembro 2024

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

## Índice resumido

RESUMO.....	14
1 PRODUTO E EMPREGO.....	22
1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS.....	22
1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME.....	22
1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO.....	23
1.4 COMPONENTES DO PIB EM VALOR DEFLACIONADO.....	26
1.5 INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO.....	29
1.6 EMPREGO.....	29
1.7 CONSUMO.....	31
1.8 O PIB NA PERSPECTIVA DA DESPESA INTERNA E EXTERNA.....	32
1.9 O PIB NA PERSPECTIVA DA DESPESA EXTERNA EM PRODUTOS INTERNOS.....	35
1.10 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL.....	36
2 INFLAÇÃO.....	63
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO.....	63
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA.....	67
3 ESFERA EXTERNA.....	70
3.1 BALANÇA CORRENTE.....	70
3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO.....	83
3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	84
3.4 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	85
4 POLÍTICAS DO ESTADO.....	87
4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	87
4.1.1 RESUMO.....	87
4.2 POLÍTICA MONETÁRIA.....	89
4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	89
4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	94
4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL.....	102
4.2.4 RESERVAS INTERNACIONAIS.....	105
4.2.5 CONCLUSÕES.....	105
4.3 POLÍTICA FISCAL.....	107
4.3.1 ANÁLISE DA EXECUÇÃO DE 2024 — notas preliminares.....	107
4.3.2 RECEITA.....	107
4.3.3 DESPESA.....	108
4.3.4 DESPESA POR FUNÇÃO.....	109
4.3.5 DÍVIDA E SALDOS ORÇAMENTAIS.....	110
5 ANEXOS.....	113
5.1 QUADROS GERAIS.....	113

## Índice detalhado

RESUMO.....	14
1 PRODUTO E EMPREGO.....	22
1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS.....	22
1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME.....	22
1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO.....	23
1.4 COMPONENTES DO PIB EM VALOR DEFLACIONADO.....	26
1.5 INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO.....	29
1.6 EMPREGO.....	29
1.7 CONSUMO.....	31
1.8 O PIB NA PERSPECTIVA DA DESPESA INTERNA E EXTERNA.....	32
1.8.1 EXPLICAÇÕES DOS CÁLCULOS.....	32
1.8.2 A DESPESA INTERNA EM PRODUTOS INTERNOS.....	32
1.9 O PIB NA PERSPECTIVA DA DESPESA EXTERNA EM PRODUTOS INTERNOS.....	35
1.10 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL.....	36
1.10.1 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES.....	37
1.10.2 SECTOR PETROLÍFERO.....	37
1.10.3 INDÚSTRIA EXTRACTIVA.....	39
1.10.4 AGRICULTURA, PECUÁRIA E FLORESTAS.....	41
1.10.5 PESCAS.....	43
1.10.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA.....	45
1.10.7 COMÉRCIO.....	47
1.10.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM).....	49
1.10.9 CONSTRUÇÃO.....	51
1.10.10 IMOBILIÁRIO.....	54
1.10.11 SERVIÇOS PÚBLICOS.....	55
1.10.12 ELECTRICIDADE E ÁGUA.....	57
1.10.13 TELECOMUNICAÇÕES.....	58
1.10.14 INTERMEDIACÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS.....	60
1.10.15 OUTROS SERVIÇOS.....	61
2 INFLAÇÃO.....	63
2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO.....	63
2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCN).....	63
2.1.2 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR EM LUANDA (IPCL).....	65
2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA.....	67
3 ESFERA EXTERNA.....	70
3.1 BALANÇA CORRENTE.....	70
3.1.1 VISÃO GERAL.....	70
3.1.2 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA.....	70
3.1.3 EXPORTAÇÕES.....	71
3.1.4 IMPORTAÇÕES.....	78



## RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

3.1.5	BALANÇA COMERCIAL.....	81
3.1.6	CONTA CORRENTE e TRANSFERÊNCIAS DE RENDIMENTOS.....	81
3.2	POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO.....	83
3.2.1	SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO.....	83
3.2.2	ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR.....	83
3.2.3	PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA.....	83
3.3	SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS.....	84
3.3.1	PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS.....	84
3.3.2	PERSPECTIVA DAS RESERVAS.....	85
3.4	RESERVAS INTERNACIONAIS.....	85
4	POLÍTICAS DO ESTADO.....	87
4.1	AMBIENTE DE NEGÓCIOS.....	87
4.1.1	RESUMO.....	87
4.2	POLÍTICA MONETÁRIA.....	89
4.2.1	INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	89
4.2.1.1	BASE MONETÁRIA.....	89
4.2.1.2	TAXAS DE JURO.....	92
4.2.1.3	OPERAÇÕES DE MERCADO.....	93
4.2.2	EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ.....	94
4.2.2.1	TAXAS DE JURO.....	94
4.2.2.2	CRÉDITO.....	95
4.2.2.3	AGREGADOS MONETÁRIOS.....	99
4.2.3	POLÍTICA CAMBIAL.....	102
4.2.3.1	TAXAS DE CÂMBIO.....	102
4.2.3.2	TAXA DE CÂMBIO REAL FACE AO USD.....	104
4.2.4	RESERVAS INTERNACIONAIS.....	105
4.2.5	CONCLUSÕES.....	105
4.3	POLÍTICA FISCAL.....	107
4.3.1	ANÁLISE DA EXECUÇÃO DE 2024 — notas preliminares.....	107
4.3.2	RECEITA.....	107
4.3.3	DESPESA.....	108
4.3.4	DESPESA POR FUNÇÃO.....	109
4.3.5	DÍVIDA E SALDOS ORÇAMENTAIS.....	110
5	ANEXOS.....	113
5.1	QUADROS GERAIS.....	113

**Índice de Tabelas e gráficos**

Tabela/Gráfico 1 — Variação do PIB em volume (3.º Trimestre de 2022 = 1).....	23
Tabela/Gráfico 2 — Variações homóloga e anual do PIB em volume.....	23
Tabela/Gráfico 3 — Variações homóloga e anual do PIB <i>per capita</i> em volume.....	23
Tabela/Gráfico 4 — Índice do PIB em valor deflacionado com diversos cálculos — 3.º Trimestre de 2022 = 1.....	24
Tabela/Gráfico 5 — Variações homóloga e anual do PIB em valor deflacionado.....	25
Tabela/Gráfico 6 — Índice do PIB em valor deflacionado <i>per capita</i> com o cálculo misto — 3.º Trimestre de 2022 = 1.....	25
Tabela/Gráfico 7 — Variações homóloga e anual do PIB <i>per capita</i> em valor deflacionado, usando o método misto.....	26
Tabela/Gráfico 8 — PIB anual em valor deflacionado (cálculo misto) e suas componentes em USD de Setembro de 2022.....	26
Tabela/Gráfico 9 — PIB nominal deflacionado trimestral com o cálculo misto e suas componentes (em milhões de USD de Setembro de 2022).....	27
Tabela/Gráfico 10 — Índices do PIB nominal deflacionado com o cálculo misto e suas componentes (Set 2022 = 1).....	27
Tabela/Gráfico 11 — Peso da DEPI no PIB.....	28
Tabela/Gráfico 12 — Indicador de clima económico.....	29
Tabela/Gráfico 13 — Emprego formal e informal em milhares de pessoas.....	29
Tabela/Gráfico 14 — Indicadores de emprego urbano.....	29
Tabela/Gráfico 15 — Indicadores de emprego rural.....	30
Tabela/Gráfico 16 — Variação do “consumo” <i>per capita</i> em valor e índice.....	31
Tabela/Gráfico 17 — Índices da “produção interna” deflacionada através de diversos cálculos (3.º Trimestre de 2022 = 1).....	32
Tabela/Gráfico 18 — “Produção interna” anual em valor deflacionado do IPCN (milhões de USD de Setembro de 2022) e Índice de crescimento (em percentagem).....	33
Tabela/Gráfico 19 — Volume e crescimento homólogo da “produção interna” deflacionada trimestral com a inflação do INE (milhões de Kwanzas de Setembro de 2022) e crescimento homólogo.....	33
Tabela/Gráfico 20 — Índice da produtividade real.....	34
Tabela/Gráfico 21 — Produtividade nominal.....	34
Tabela/Gráfico 22 — Índice de variação da DEPI deflacionada.....	35
Tabela/Gráfico 23 — Diferença entre a produção efectiva e as previsões.....	36
Tabela/Gráfico 24 — Comparação entre o VAB petrolífero deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	37
Tabela/Gráfico 25 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	38
Tabela/Gráfico 26 — Pesos do VAB petrolífero na soma dos VAB em volume e valor deflacionado do IPCN.....	39
Tabela/Gráfico 27 — Comparação entre o VAB das indústrias extractivas deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume.....	39
Tabela/Gráfico 28 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	40
Tabela/Gráfico 29 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor deflacionado do IPCN.....	40



## RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

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

Tabela/Gráfico 59 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	56
Tabela/Gráfico 60 — Pesos do VAB dos serviços públicos na soma dos VAB em volume e em valor.....	56
Tabela/Gráfico 61 — Comparação da variação do VAB da electricidade e água em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	57
Tabela/Gráfico 62 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	57
Tabela/Gráfico 63 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor.....	58
Tabela/Gráfico 64 — Comparação da variação do VAB das telecomunicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	58
Tabela/Gráfico 65 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	58
Tabela/Gráfico 66 — Pesos do VAB nominal e real das telecomunicações na soma dos VAB.....	59
Tabela/Gráfico 67 — Índice de confiança dos empresários das empresas das comunicações.....	59
Tabela/Gráfico 68 — Comparação da variação do VAB da intermediação financeira e seguros em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	60
Tabela/Gráfico 69 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	60
Tabela/Gráfico 70 — Pesos do VAB da intermediação financeira na soma dos VAB em volume e em valor.....	60
Tabela/Gráfico 71 — Comparação da variação do VAB dos outros serviços em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE.....	61
Tabela/Gráfico 72 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector.....	61
Tabela/Gráfico 73 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB.....	62
Tabela/Gráfico 74 — Índice de confiança dos empresários do turismo.....	62
Tabela/Gráfico 75 — Inflação mensal nacional – INE – 2022-2024.....	63
Tabela/Gráfico 76 — Inflação nacional homóloga 2022–2024.....	64
Tabela/Gráfico 77 — Variação trimestral da inflação do INE.....	64
Tabela/Gráfico 78 — Inflação mensal em Luanda (2022–2024).....	65
Tabela/Gráfico 79 — Variação trimestral do IPCL.....	65
Tabela/Gráfico 80 — Inflação mensal corrigida pelo CINVESTEC em 2022 e 2023 sem alisamento da curva.....	66
Tabela/Gráfico 81 — Inflação mensal corrigida pelo CINVESTEC em 2022 e 2023 com o alisamento da curva.....	66
Tabela/Gráfico 82 — Inflação homóloga em Luanda (2022–2024).....	66
Tabela/Gráfico 83 — Inflação homóloga em Luanda corrigida pelo CINVESTEC (2022–2024).....	67
Tabela/Gráfico 84 — Comparação das variações do IPCL e índice do M2.....	68
Tabela/Gráfico 85 — Balança corrente.....	70
Tabela/Gráfico 86 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero.....	70
Tabela/Gráfico 87 — Exportações por categoria de produto.....	71
Tabela/Gráfico 88 — Estrutura das exportações por categoria de produto.....	72
Tabela/Gráfico 89 — Evolução das exportações petrolíferas por produto.....	72

Tabela/Gráfico 90 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade.....	73
Tabela/Gráfico 91 — Evolução da produção de petróleo em milhares de barris/dia.....	73
Tabela/Gráfico 92 — Preços do petróleo exportado.....	74
Tabela/Gráfico 93 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero em Angola.....	74
Tabela/Gráfico 94 — Variação das exportações de gás.....	75
Tabela/Gráfico 95 — Variação das exportações de refinados.....	75
Tabela/Gráfico 96 — Variação das exportações não-petrolíferas (dados agregados).....	76
Tabela/Gráfico 97 — Evolução do preço e da quantidade (milhões de quilates) de exportação de diamantes.....	76
Tabela/Gráfico 98 — Exportações de outros bens e serviços.....	77
Tabela/Gráfico 99 — Estrutura das exportações.....	78
Tabela/Gráfico 100 — Importações de bens e serviços.....	78
Tabela/Gráfico 101 — Estrutura das importações.....	79
Tabela/Gráfico 102 — Importações de bens e serviços por categorias de produto.....	79
Tabela/Gráfico 103 — Estrutura das importações de bens por categorias de produto sem combustíveis.....	80
Tabela/Gráfico 104 — Balança comercial.....	81
Tabela/Gráfico 105 — Conta Corrente (milhões de dólares).....	81
Tabela/Gráfico 106 — Transferências de rendimentos (milhões de dólares).....	81
Tabela/Gráfico 107 — Detalhe da balança de transferências (milhões de dólares).....	82
Tabela/Gráfico 108 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de dólares).....	82
Tabela/Gráfico 109 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de dólares).....	83
Tabela/Gráfico 110 — Evolução da posição líquida do investimento estrangeiro em Angola (milhões de dólares).....	84
Tabela/Gráfico 111 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP.....	84
Tabela/Gráfico 112 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares).....	85
Tabela/Gráfico 113 — Evolução das Reservas Internacionais.....	85
Tabela/Gráfico 114 — Evolução da base monetária em moeda nacional (mil milhões de Kwanzas).....	89
Tabela/Gráfico 115 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias.....	90
Tabela/Gráfico 116 — Índices de crescimento da BM em MN (Setembro de 2022 = 100).....	90
Tabela/Gráfico 117 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100).....	91
Tabela/Gráfico 118 — Percentagem das reservas em MN sobre o M2 em MN.....	91
Tabela/Gráfico 119 — Percentagem das reservas em ME sobre o M2 em ME (em USD).....	92
Tabela/Gráfico 120 — Taxas BNA.....	92
Tabela/Gráfico 121 — Evolução das taxas Luibor.....	93
Tabela/gráfico 122 — Operações de mercado.....	93
Tabela/Gráfico 123 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas.....	94
Tabela/Gráfico 124 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do INE).....	94
Tabela/Gráfico 125 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do CINVESTEC).....	95
Tabela/Gráfico 126 — Peso do Estado no crédito.....	95





## RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

Tabela/Gráfico 127 — Rácios dos empréstimos bancários.....	96
Tabela/Gráfico 128 — Concessão real do crédito com a inflação do INE (mil milhões de Kwanzas).....	97
Tabela/Gráfico 129 — Concessão real do crédito com a inflação do CINVESTEC (mil milhões de Kwanzas).....	97
Tabela/Gráfico 130 — Percentagem de crédito nominal concedido.....	98
Tabela/Gráfico 131 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas).....	99
Tabela/Gráfico 132 — Evolução dos agregados em moeda nacional.....	99
Tabela/Gráfico 133 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2017 = 100).....	100
Tabela/Gráfico 134 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100).....	101
Tabela/Gráfico 135 — Crescimento nominal acumulado dos agregados em MN (Kwanzas; escala principal) e em ME (USD; escala principal) e nível de dolarização (Kwanzas; escala secundária)	101
Tabela/Gráfico 136 — Evolução das taxas de câmbio.....	102
Tabela/Gráfico 137 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal.....	103
Tabela/Gráfico 138 — Índice da taxa de câmbio real face ao USD.....	104
Tabela/Gráfico 139 — Evolução das Reservas Internacionais.....	105
Tabela/Gráfico 140 — Execução da Receita por Natureza — não financeira.....	107
Tabela/Gráfico 141 — Execução da Despesa por Natureza — não financeira.....	108
Tabela/Gráfico 142 — Execução da Despesa por Função — não financeira.....	109
Tabela/Gráfico 143 — Dívida em Kwanzas correntes.....	110
Tabela/Gráfico 144 — Dívida em Kwanzas correntes eliminando o efeito cambial.....	111
Tabela/Gráfico 145 — Dívida em Moeda Externa.....	112
Tabela/Gráfico 146 — Execução 1.º Trimestre de 2024 — Saldos.....	112
Tabela/Gráfico 147 — Valor do PIB em Volume (sem ajustamento sazonal).....	113
Tabela/Gráfico 148 — PIB Nominal.....	113

### ACRÓNIMOS

**AGT** — Administração Geral Tributária

**AKZ, AOA ou Kz** — Kwanza, moeda nacional

**ANPG** — Agência Nacional de Petróleo e Gás

**ANIESA** — Autoridade Nacional de Inspecção Económica e Segurança Alimentar

**AOA, AKZ ou Kz** — Kwanza, moeda nacional

**BAI** — Banco Angolano de Investimentos

**BM** — Banco Mundial

**BM** — Base Monetária

**BNA** — Banco Nacional de Angola

**BODIVA** — Bolsa de Dívida e Valores de Angola

**BP** — Balança de Pagamentos

**BPC** — Banco de Poupança e Crédito

**BT** — Bilhetes do Tesouro

**CAE** — Código de Actividade Económica

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

**CINVESTEC** — Centro de Investigação Económica da Universidade Lusíada

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

**CPM** — Comité de Política Monetária do Banco Nacional de Angola

**DES** — Direitos Especiais de Saque

**DP** — Decreto Presidencial

**DIPI** — Despesa Interna em Produtos Internos

**DEPI** — Despesa Externa em Produtos Internos

**EUA** — Estados Unidos da América

**Eurobonds** — Obrigações emitidas em moeda estrangeira

**FMI** — Fundo Monetário Internacional

**IC** — Imposto de Consumo

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

**IDE** — Investimento Directo Estrangeiro

**IGAPE** — Instituto de Gestão de Activos e Participações do Estado

**IGAE** — Inspecção Geral da Administração do Estado

**INE** — Instituto Nacional de Estatística

**INSS** — Instituto Nacional de Segurança Social

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

**IPCN** — Índice de Preços no Consumidor Nacional

**IRT** — Imposto sobre Rendimentos do Trabalho

**IVA** — Imposto do Valor Acrescentado

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

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

**Kz ou AKZ ou AOA** — Kwanza, moeda nacional

**Luibor** — Luanda Inter-Bank Offered Rate

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



**M2** — Agregado monetário composto pelo M1 e outros depósitos

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

**ME** — Moeda Externa

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

**MinFin** — Ministério das Finanças

**MPME** — Micro, Pequenas e Médias Empresas

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

**OMA** — Operações de Mercado Aberto

**ONU** — Organização das Nações Unidas

**OPEP** — Organização dos Países Exportadores de Petróleo

**OT** — Obrigações do Tesouro

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

**PAC** — Programa de Apoio ao Crédito

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

**PGR** — Procuradoria-Geral da República

**PIB** — Produto Interno Bruto

**PIIL** — Posição de Investimento Internacional Líquido

**PIP** — Plano de Investimentos Públicos

**PN** — Polícia Nacional

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

**PRR** — Passivos Relacionados com Reservas

**RE** — Relatório de Execução

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

**REF** — Relatório de Execução Fiscal

**SIC** — Serviços de Investigação Criminal

**REPO** — Empréstimos com Acordos de Recompra

**RF** — Relatório de Fundamentação

**RIB** — Reservas Internacionais Brutas

**RIL** — Reservas Internacionais Líquidas



## RELATÓRIO ECONÓMICO DO 1.º TRIMESTRE DE 2024

---

**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 mais recentes publicados pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), pelo Banco Nacional de Angola (BNA), pelo Ministério das Finanças (MinFin) e outros, cuja recolha encerrou no dia 20 de Agosto de 2024.

O 1.º Trimestre de 2024 é a referência do relatório, determinada pela publicação do PIB pelo INE; a análise refere-se sempre aos dados mais recentes, publicados até à data de corte, quer estes correspondam a datas anteriores ou posteriores à referência de base.

Todas as linhas de tendência são polinomiais de grau 3, excepto quando indicado em contrário.

O relatório, incluindo o resumo, contém cerca de 217 mil caracteres, correspondentes a 58 páginas sem formatação e gráficos, ou seja, cerca de 3 horas de leitura.

O resumo tem cerca de 23.800 caracteres, correspondentes a 7 páginas sem formatação, ou seja, cerca de 21 minutos de leitura.

**RESUMO****Produto e emprego****O Produto Interno Bruto em medidas de volume**

Em volume, o índice homólogo sobe de 1,07 para 1,12 (+4,6%). Desde há muito tempo que crescimento homólogo do PIB não era superior ao crescimento da população!

O índice do PIB *per capita* em volume passa de 1,05 para 1,07 (+1,4%). As quantidades produzidas por cada residente aumentaram pela primeira vez em vários anos (+1,4%).

**O Produto Interno Bruto em valor deflacionado**

Usando o cálculo misto (deflacionado da inflação interna (IPCN) para a procura interna e da inflação mundial para a procura externa), o índice trimestral homólogo passa de 0,94 para 0,90 (-4%). A variação do valor das exportações determinou uma redução do rendimento que não é captada pela análise do PIB em volume.

O índice homólogo do PIB *per capita* com o cálculo misto, passa de 0,94 para 0,87 (-7%).

A produção interna não exportada (DIPI - Despesa Interna em Produtos Internos) deflacionada da inflação calculada pelo INE (IPCN), passa de 63 mil milhões de USD em 2022 para 69 mil milhões de USD em 2023 (+9%), mas desce para 66 mil milhões em 2024 (-4%). Apesar deste decréscimo, apresenta ainda um crescimento face a 2022 de 4,5%.

A produção interna exportada (DEPI - Procura Externa em Produtos Internos) deflacionada da inflação mundial, isto é, convertida em valor dos produtos que poderiam ter sido importados com o valor produzido, passa de 49 para 33 mil milhões de USD (-33%), entre 2022 e 2023, e para 32 mil milhões (-4,3%), em 2024.

É esta redução das exportações medidas em produtos externos que está na origem da crise que ainda vivemos.

O PIB com o cálculo misto, somando ambas as componentes, passa de 112 para 102 mil milhões de USD (-10%), entre 2022 e 2023, e poderá situar-se em cerca de 98 mil milhões em 2024 (-4%).

**Clima económico**

Os inquéritos do INE às empresas mostram uma tendência de redução do optimismo, embora em terreno positivo. O valor do 1.º Trimestre de 2024 (11 pontos) pode ser o início de uma inversão da tendência relativamente aos 8 pontos do 4.º Trimestre de 2023 ou simplesmente uma correcção face à queda desse trimestre, em que o clima económico baixa de 12 para 8 pontos, numa linha de tendência ligeiramente decrescente entre os 14 pontos do 1.º Trimestre de 2023 e os 11 pontos do 1.º Trimestre de 2024.

**Emprego**

Relativamente a 2019, observa-se um aumento de 1.844 mil empregos, com uma perda de 152 mil empregos formais e um acréscimo de cerca de 2 milhões de “empregos” informais. Em termos de emprego formal, ainda não recuperámos para o nível pré-pandemia.

Os dados do 4.º Trimestre de 2023 e do 1.º Trimestre de 2024 são muito incongruentes.

Não existindo dados do 1.º Trimestre de 2023, a comparação é feita com o 4.º Trimestre de 2023. No 1.º Trimestre de 2024, foram criados 76 mil postos de trabalho, dos quais 97 mil formais e -22 mil informais. É difícil aceitar esta redução do emprego informal, repentina e completamente estranha à tendência e à lógica. Reduzir, de repente, a taxa de actividade de uma forma acentuada, o emprego informal absoluto e relativo, e ter crescido os empregos formais não parece possível!

Apesar da leitura com uma possível reclassificação ou erro não permitir uma comparação com os dados anteriores, a situação nas cidades mantém-se bastante grave:

- as condições de emprego são muito precárias, forçando quase todos os adultos a trabalhar (88%);
- uma parte significativa não o consegue fazer (32%);
- dos felizardos com direito a algum tipo de remuneração, 75% são informais!

A taxa de actividade no campo regressa ao patamar acima dos 90%.

A taxa de emprego cai para 61,8% (-14 p.p.), o que é extraordinário no nosso ambiente rural, onde o desejo de ter uma actividade pode ser resolvido com o cultivo de uma lavra.

A taxa de desemprego, que se situava à volta dos 14%, sobe para 32,4%, exactamente a mesma que a taxa de desemprego urbana!!!!

Estes dados não podem estar certos! Não podemos ter a mesma taxa de desemprego rural e urbana num ambiente em que o emprego rural é maioritariamente a actividade camponesa familiar!

A taxa de informalidade rural desce de 95,5% para 89,0%!

O problema do mundo rural tradicional continua a ser a falta de mercados. O camponês tem e sempre teve capacidade técnica para produzir para o consumo da sua família e para melhorar o seu nível de vida e produtividade; porém, se não há sementes, adubos, rádios, enlatados, peixe seco, catanas ou kupapatas para comprar, ou se tudo é demasiado caro, deixa de haver incentivo para produzir excedentes comerciais. As reservas monetárias resultantes da produção comercial desapareceram, o que agravou as consequências das crises agrícolas; uma percentagem esmagadora da população rural dedica-se à mera produção de subsistência, não tem qualquer reserva e vive quase exclusivamente do que planta para comer.

### “Consumo”

O “consumo” (soma da produção não exportada com as importações excepto serviços às petrolíferas e bens de investimento) mensal *per capita*, sobe de 242 para 291 USD até ao 4.º Trimestre de 2022, caindo depois até 230 USD, no 2.º Trimestre de 2023, apresentando, posteriormente, uma subida regular para 250 USD, até ao 4.º Trimestre, mas caindo para o mínimo da série (222 USD) no 1.º Trimestre de 2024, devido à inflação.

O Índice mostra que desde o 2.º Trimestre de 2023 que o “consumo” se encontra abaixo do fim da legislatura anterior, situando-se próximo dos 90%, com uma ligeira anomalia no final de 2023 (98%), e mostrando uma tendência de queda no 1.º Trimestre de 2024 (86%).

### Inflação

A inflação mensal desce Janeiro até Agosto de 2022 e depois cresce moderadamente, passando do patamar de 0,8% para 0,9% até Maio de 2023. Em Junho, dispara para 1,41% (contudo, muito abaixo do valor efectivo), subindo acentuadamente até 2% em Agosto; depois, modera o crescimento passando de 2,0% para 2,2%, até Novembro, tem um novo crescimento acentuado, para 2,4%, em Dezembro, e continua a subida acentuada até Abril de 2024 (2,61). A partir daí, assiste-se a uma queda acentuada da inflação mensal, que atinge o nível de Julho de 2023, em Julho de 2024!

A inflação em Luanda foi ainda mais grave.

A inflação trimestral situa-se, no 4.º Trimestre de 2022 (1.º Trimestre da legislatura) e no 1.º Trimestre de 2023, em 2,5%. No 2.º Trimestre, observa-se um salto para 3,7% e, posteriormente, para 8,2% e 9,7%, nos trimestres seguintes. No 1.º Trimestre de 2024, estabiliza para 10,4% e inverte a tendência no 2.º Trimestre, caindo para 9,1%, sendo de prever uma redução da trajectória para perto de 5% (variação mensal próxima de 1,6%).

Considerando a tese do alisamento da curva, temos uma inflação mensal que cresce de cerca de 0,9% (entre 11% e 12% de inflação anualizada) para 1,6% (entre 20% e 22% de inflação anualizada), com tendência para este último valor. Veremos se o valor mensal de Julho significou

efectivamente o fim da instabilidade e se passaremos a ter estabilidade nos valores da inflação! É uma tese sugestiva, mas extremamente especulativa.

Entendemos que um combate efectivo à inflação pressupõe:

- reduzir drasticamente as despesas governamentais, eliminando o mais possível a importação de bens e serviços pelo governo (o que já consta do DP 213/23);
- criar reservas em USD, junto do BNA e incluir urgentemente na missão do BNA a defesa da estabilidade cambial, mantendo a Taxa de Câmbio Real Efectiva (REER) estável;
- aplicar de imediato uma política de protecção da produção interna com instrumentos de mercado;
- manter um crescimento moderado da massa monetária e sempre dirigido à produção, penalizando o crédito ao consumo e reduzindo o *stock* de crédito ao Estado, mas aumentando o crédito à produção;
- aumentar moderadamente o peso global da massa salarial no PIB (aumento proporcional à produtividade);
- iniciar de imediato a retirada gradual dos subsídios aos combustíveis, acompanhada de medidas de mitigação dos efeitos nas produções mais afectadas (transportes de passageiros e carga, agricultura e pescas e alguma indústria).
- e dedicar o orçamento à melhoria do Ambiente de Negócios e ao apoio social efectivo.

### **Esfera Externa**

#### **Balança de bens e serviços (Balança comercial)**

A conta de bens tem uma variação homóloga positiva no 1.º Trimestre de 2024 (23%). Contudo, comparando com a média anual de 2023, o crescimento é de apenas 3%.

A conta de serviços é sempre negativa, piorando em termos homólogos (+5% em valor absoluto) e em comparação com a média de 2023 (+16%).

#### **Balança comercial não-petrolífera**

A cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas sobe de 12%, no 1.º Trimestre de 2023, para 14%, no 1.º Trimestre de 2024, o que também compara com uma média de 13% em 2023.

Há uma tendência positiva nesta trajectória, resultante sobretudo da redução das importações, apesar dos elevados custos económicos e sobretudo sociais, nomeadamente os causados pela inflação.

#### **Exportações**

As exportações no 1.º Trimestre de 2024 apresentam um comportamento misto, subindo ligeiramente (2,2%) face ao período homólogo, mas decrescendo face à média de 2023 (-4,3%).

As exportações petrolíferas crescem 2,3% na comparação homóloga e decrescem 4,7% face à média de 2023, mostrando que a variação total das exportações está completamente atrelada ao petróleo.

As exportações diamantíferas apresentam uma tendência indefinida, tal como no petróleo, mas desta vez invertida: decrescimento face ao período homólogo (-4,3%) e crescimento de (+4,3%) face à média de 2023.

Este comportamento indefinido mantém-se nas restantes exportações, que cresceram 12,6% face ao período homólogo, mas descem 4,9% face à média de 2023.



**Importações**

A categoria de produtos mais comprada ao exterior foi a de máquinas e equipamentos, com 798 milhões e USD, mas o seu valor reduz-se cerca de 8,5%.

Combustíveis são a nossa segunda importação, com os mesmos 798 milhões e um decréscimo semelhante.

Seguem-se os serviços de transporte, com 704 milhões e uma variação de -18% face ao período homólogo, mas em linha com a média de 2023 (+0,8%).

Viagens atingem 535 milhões e um crescimento de 32% face ao período homólogo e 58% face à média. Olhando para as exportações de viagens, toda esta procura adicional foi absorvida pelas companhias estrangeiras, sem qualquer benefício para a TAAG!

Só em 5.º lugar encontramos os bens alimentares, que atingem 510 milhões (um pouco menos do que as viagens) e uma redução de 7% face ao período homólogo, mas um crescimento de 5% face à média. Pode ter acontecido uma inversão da política de redução das importações de alimentos, como referimos no capítulo da inflação, que só os dados do 2.º Trimestre poderão confirmar.

Serviços às petrolíferas representam 403 milhões, com uma tendência mista: crescimento face ao período homólogo (+5%), mas decréscimo face à média de 2023 (-1%).

Seguem-se os serviços de construção, com 384 milhões e uma variação de cerca de +25%. Voltámos a aumentar a contratação de obras (sobretudo públicas) ao exterior!

Materiais de construção, com 311 milhões e uma variação de cerca de +14%, ocupam o lugar seguinte nas importações.

Produtos químicos e farmacêuticos (leia-se medicamentos) representaram apenas 198 milhões e apresentam uma variação de -40% face ao período homólogo e -25% face à média de 2023. Os medicamentos têm necessariamente de estar mais caros.

Felizmente, temos uma forte redução em viaturas, que apenas atingem 154 milhões, com uma variação de -60% e -54% face ao período homólogo e à média de 2023, respectivamente.

**Balança de transferências**

A Balança de transferências é negativa, mas melhora de -1.818 para -1.636 (-10%) mas -28% face à média de 2023.

**Balança de rendimentos primários**

A balança de rendimentos primários (salários, juros e lucros) passa de -1.617 para -1.570 (-3%) face ao período homólogo, mas -27% face à média de 2023.

A balança de rendimentos de trabalho deteriora-se ligeiramente de -84 para -87 milhões de USD (+2,8%), exclusivamente à custa dos rendimentos dos expatriados. As transferências de rendimentos do trabalho do exterior para Angola continuam a ZERO!

A balança de juros e lucros, que domina toda a balança de transferências, mantém-se em -1,5 mil milhões de USD, com as transferências para o exterior a manterem-se em cerca de 1,6 mil milhões (-2,1%) e as transferências do exterior a subirem de 133 para 148 milhões de USD face ao período homólogo (+10%), mas apenas +1% face à média!

**Balança de rendimentos secundários**

O saldo da balança de invisíveis correntes (ajuda familiar, saúde, férias, compra casas no estrangeiro, etc.) passa de -201 para -66 milhões, perdendo todo o significado que já teve.

**Investimento externo****Investimento Angolano no exterior**

O investimento angolano no exterior, excluindo as reservas do BNA, passa de 32,8 para 32,4 mil milhões de USD, reduzindo-se 417 milhões (-1,3%), com os movimentos mais significativos na redução dos fluxos de crédito comercial (-111 milhões) e a desvalorização de 367 milhões em moeda e depósitos. Esta contínua deterioração dos depósitos no exterior é completamente obscura. Que tipo de depósitos em moeda externa temos que se desvaloriza constantemente?

Os nossos principais investimentos externos são moeda e depósitos (16,5 mil milhões), créditos comerciais (8,5 mil milhões), investimento directo (5,3 mil milhões, quase todo da Sonangol) e investimentos de carteira (1,8 mil milhões).

**Investimento estrangeiro em Angola**

O investimento estrangeiro em Angola desce 1,6%, de 67,9 para 66,7 mil milhões de USD (-1,1 mil milhões de USD), devido essencialmente à rubrica de empréstimos (mais de 1,3 mil milhões).

Esta redução nos empréstimos externos, por incapacidade de contratar nova dívida em condições favoráveis, continua a ser o principal factor da falta de divisas.

O IDE petrolífero tornou-se positivo (67 milhões) pela segunda vez na série. As entradas de IDE do 1.º Trimestre de 2024 anualizadas (multiplicadas por 4) somam exactamente o mesmo montante de 2023 (8,7 mil milhões). Em complemento, as saídas anualizadas caem de 10,9 para 8,4 mil milhões de USD.

O IDE não-petrolífero foi de apenas 133 milhões de USD, o que é totalmente irrelevante para o crescimento económico do país.

O prazo médio de pagamentos é de 62 dias, o que compara com o prazo médio de recebimento de 86 dias.

Desde 2017 até 2023, o investimento estrangeiro em Angola apresenta o seguinte quadro:

- É deplorável a progressão do IDE (-58%), de 29,4 para 12,3 mil milhões.
- O valor dos empréstimos externos desce de 48,0 para 47,1 mil milhões de USD (-2%).
- Os Direitos Especiais de Saque (DES) do FMI sobem de 0,4 para 1,3 mil milhões, graças ao apoio de mil milhões de USD em meados de 2022.
- A moeda e depósitos reduz-se de 2,4 para 0,6 mil milhões (-76%).
- O crédito comercial sobe de 0,9 mil milhões para 3,9 mil milhões (+277%).
- O saldo de investimento externo em Angola passa de 81,5 para 66,7, caindo -14,7 mil milhões de USD (-18%).

**Reservas internacionais**

As reservas (activos em posse do BNA) deveriam ter crescido cerca de 0,5 mil milhões de USD. Na verdade, decresceram 0,3 mil milhões em virtude dos 0,8 mil milhões de erros e omissões.

Contudo, as reservas do BNA apresentam uma desvalorização adicional de 63 milhões de USD, quando os mercados financeiros estiveram em franco crescimento, levando a uma redução total de 410 milhões no *stock* de Reservas Internacionais (-2,8%)!

As RI estiveram a flutuar desde 2022 na banda entre 13,6 e 14,7 mil milhões e os 5,3 e 7,8 meses de importações, com estabilidade no volume e melhoria na cobertura devido ao decréscimo das importações. Desde o 2.º Trimestre de 2023 que a cobertura das importações tem flutuado na banda de 7,1–7,8 meses.

**Ambiente de negócios**

Mantemos que as principais prioridades para a melhoria do ambiente de negócios em Angola são as seguintes:

- Transformar a riqueza em capital;
- Aumentar o número de negócios;
- Liberdade efectiva de comércio;
- Aumento dos níveis de confiança;
- Primado da Lei;
- Combate à corrupção;
- Promoção da segurança pública;
- Efectiva reforma económica do Estado;
- Adaptação da taxa de natalidade aos níveis de produção;
- Aumento dos níveis de conhecimento;
- Estabilidade da taxa de câmbio e da inflação e redução da dívida pública;
- Promoção e bonificação do crédito à produção.

**Política monetária****Efeitos da política monetária****Taxas de juro médias às empresas**

Após uma convergência das taxas em torno dos 14% no 1.º Trimestre de 2023, as taxas a mais de 180 dias apresentam uma tendência descendente, atingindo 12% no 2.º Trimestre de 2024. Este valor não parece corresponder à realidade do crédito. Questionado o BNA, respondeu-nos que apenas calcula a média ponderada das taxas que são informadas pelos bancos, sem incluir as praticadas ao abrigo dos Avisos 9 e 10. Há 3 hipóteses possíveis: ou os bancos estão afectivamente a praticar taxas muito baixas, o que é muito pouco provável, ou o BNA tem um problema no cálculo da média ou os bancos estão a informar incorrectamente o BNA.

Ao contrário, a taxa de até 3 meses cresce para 18–19% entre o 3.º Trimestre de 2023 e o 1.º de 2024, e volta a crescer para 21% no 2.º Trimestre. Esta trajectória invertida das taxas de juro denota muito pouca confiança no muito curto prazo.

**Crédito**

O peso do Estado é muito significativo, representando 53% do volume de crédito no 2.º Trimestre de 2024.

O rácio de conversão dos depósitos em empréstimos anda entre os 50-60%, apresentando ao longo da série uma subida acentuada de 54% para 64% até ao 3.º Trimestre de 2022, seguido de uma queda ainda mais acentuada para 50% até ao 2.º Trimestre de 2023 (antes da crise, a banca já estava a reduzir o risco), seguida de um crescimento pouco acentuado para 55% até ao 2.º Trimestre de 2024, mostrando alguma melhoria cautelosa da confiança da banca.

Desde o 1.º Trimestre de 2022 até ao 2.º Trimestre de 2024, o crédito real (deflacionado trimestralmente) à produção totaliza cerca de 1.272 mil milhões de Kwanzas, enquanto o crédito às famílias ronda os 992 mil milhões de Kwanzas. Na verdade, um valor total em 10 trimestres de cerca de 1.272 mil milhões de Kwanzas é claramente insuficiente, dados os desafios apresentados pela economia angolana.

**Agregados monetários**

O M2 em moeda nacional, que é o principal determinante da componente monetária da inflação, após uma tendência ligeiramente crescente desde o 1.º até ao 4.º Trimestre de 2022, estagna nos 7 biliões de Kwanzas. Com a crise cambial inicia-se uma trajectória ascende acentuada que o eleva para 9,1 biliões no 4.º Trimestre, voltando a estagnar no 1.º Trimensal e a crescer, desta vez moderadamente, no 2.º Trimestre de 2024, para 9,4 biliões.

Em 2023, o principal factor de crescimento dos agregados monetários foi o crescimento da dívida governamental em Moeda Nacional em mais de 3,5 biliões de Kwanzas, parcialmente transmitida à economia.

**Política cambial****Taxas de câmbio nominais**

Na série iniciada em 2022, o USD atingiu o mínimo no 2.º Trimestre de 2022 (428 Kwanzas/USD), subindo para 504 Kwanzas/USD no 4.º Trimestre (17,6% acima do valor do 2.º Trimestre) e estabilizando até ao final do 1.º Trimestre de 2023. A 11 de Maio de 2022, a taxa de câmbio para o USD atinge 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, 3 meses depois, em Junho, sobe para 854 Kwanzas/USD, um aumento de 3% em 90 dias.

O diferencial para a taxa das kingilas em valor absoluto e relativo atingiu 266 Kwanzas (31%), no final do 2.º Trimestre de 2024, cimentando a ideia de que a taxa informal representa melhor o mercado do que a formal. A desvalorização de Junho de 2024 vem comprovar que: 1) o mercado cambial não é livre, o que, nas nossas circunstâncias, não é necessariamente mau, embora seja má a falta de transparência do seu grau de condicionamento; 2) a pressão do mercado, melhor traduzida pelo mercado informal, acaba por prevalecer.

**Taxa de câmbio efectiva real**

O índice da taxa de câmbio real, que mede a competitividade da produção nacional, melhora significativamente com a crise cambial, mas deteriora-se posteriormente com a inflação atingindo um índice de de 0,62 com a inflação do INE e 0,75 com a inflação corrigida pelo CINVESTEC (uma melhoria muito significativa de 25% com este último cálculo).

Em resumo, a competitividade externa subiu, estando agora a produção interna em melhores condições de competir favoravelmente no que diz respeito à política cambial. É preciso que se aproveite a oportunidade! Infelizmente, a nossa dependência do mercado externo de matérias-primas e sobretudo a nossa produtividade e a integração da nossa economia estão a condicionar fortemente estes ganhos.

**Política fiscal**

As Receitas não financeiras mostram um crescimento significativo no 1.º Trimestre de 2024, atingindo 3,4 biliões de Kwanzas, um aumento de 14% em relação ao mesmo período de 2023.

Os Rendimentos do Petróleo apresentaram o crescimento mais expressivo, crescendo 24,7% no 1.º Trimestre de 2024.

Os Rendimentos Não-Petrolíferos, no geral, tiveram uma queda ao nível de 1,1% no 1.º Trimestre de 2024, em comparação ao mesmo período de 2023.

**Despesas por natureza**

As despesas correntes cresceram 15,6%, alcançando 2,1 biliões de Kwanzas.

As remunerações de empregados, caíram 8,2%, em termos reais totalizando 716 mil milhões de Kwanzas.

Os gastos com juros aumentaram 28,8%, atingindo 523 mil milhões de Kwanzas,

Os gastos com bens e serviços tiveram um aumento significativo de 75,5%, chegando a 548 mil milhões de Kwanzas.

Os subsídios e transferências correntes tiveram uma queda de 3,2%, totalizando 284 mil milhões de Kwanzas.

O aspecto mais notável é o aumento expressivo nos investimentos que cresceram 146,3%, atingindo 908 mil milhões de Kwanzas.

Mais uma vez, continuamos a “investir” em inaugurações, com a despesa de funcionamento (salário, bens e serviços) a crescer muito menos do que os investimentos, agravando o deficit entre as estruturas disponíveis e a capacidade de serem plenamente utilizadas.

### **Despesa por função**

O Total Geral dos Gastos aumentou 38,8%, atingindo 3,0 biliões de Kwanzas

O Sector Social e Segurança Pública experimentou um crescimento de 31%, alcançando 1,3 biliões de Kwanzas

Dentro deste sector, destaca-se o aumento expressivo na habitação e serviços comunitários, que cresceu 192%. A Saúde também teve um aumento significativo de 50,8%, enquanto a Educação sofreu uma redução de 9%.

Os Assuntos Económicos viram um aumento de 72,9%.

Os gastos com Defesa aumentaram 35,5%, atingindo 364,6 mil milhões de Kwanzas

Os Serviços Públicos Gerais tiveram um aumento de 56%.

Os gastos com juros cresceram 28,8%, atingindo 522,7 mil milhões de Kwanzas.

### **Dívida**

Os dados mais recentes (2.º Trimestre) mostram uma significativa redução da dívida total em 2024, no montante de 1,9 biliões, com -1,4 biliões na dívida externa e -0,5 biliões na dívida interna.

Esta incapacidade de rolar a dívida externa e mesmo interna está a determinar as actuais dificuldades de tesouraria.

A dívida governamental de Angola em moeda estrangeira e indexada atingiu 47,7 mil milhões de dólares, representando uma redução significativa de 2,6 mil milhões de USD (5,1%), em comparação com 2023.

### **Saldos orçamentais**

O saldo orçamental no 1.º Trimestre de 2024 é positivo, no valor de 368 mil milhões de Kwanzas. Contudo, a sua execução reduz-se em termos reais cerca de 58% (-408 mil milhões de Kwanzas).

O saldo primário também é positivo, no valor de 891 mil milhões de Kwanzas; contudo, a sua execução decresce aproximadamente 25%. (-291 mil milhões de Kwanzas).

O saldo fiscal não-petrolífero apresenta-se, como sempre, negativo (-1,77 biliões de Kwanzas), aumentando o défice em cerca de 89%.

## **1 PRODUTO E EMPREGO**

### **1.1 CONSIDERAÇÕES GERAIS**

Neste capítulo, os dados são apresentados muitas vezes sob a forma de índices. Um índice compara um valor com outro. Neste caso, comparamos os valores dos vários trimestres com o trimestre escolhido como base, apresentando os índices, na maior parte das vezes, como a relação simples entre as duas quantidades, sem a também frequente multiplicação por 100. Um índice 0,95 significa que o valor no trimestre corresponde a 95% do valor no trimestre-base (-5% que o valor base); um índice 1,20 significa que o valor no trimestre corresponde a 120% do valor no trimestre-base (+20% do que o valor base). No trimestre-base, o valor do índice é obviamente 1, ou seja, 100%, com uma variação zero face ao valor base.

Existem alguns problemas importantes na recolha, registo e tratamento de dados do INE. Na nossa opinião, o problema principal encontra-se no tratamento dos dados e é parcialmente da responsabilidade do FMI, cujo algoritmo de cálculo é usado pelo INE. Detectamos indícios de 2 problemas principais:

1) Um deles está relacionado com uma possível segurança para evitar erros humanos, que impede flutuações extremas face à tendência; é assim que vemos reproduzida, desde a pandemia, a sazonalidade de 2020. Nesse ano, devido ao extremo confinamento, deve ter sido “autorizado” pelo sistema uma queda brusca e acentuada no 2.º Trimestre que se mantém reproduzida, sem qualquer lógica, na maior parte dos sectores e no PIB em geral. A análise sectorial mostra exemplos claros desta distorção. Aparentemente, a solução do INE foi a de assumir esta “sazonalidade” e privilegiar a análise com a correcção sazonal, interiorizando o problema, com consequências efectivas no cálculo do PIB. É fundamental analisar esta mimetização dos valores trimestrais de 2020 e permitir que as variações bruscas do VAB (que na nossa economia ocorrem efectivamente) possam ser assumidas pelo sistema! E que sejam devidamente explicadas quando ocorrem.

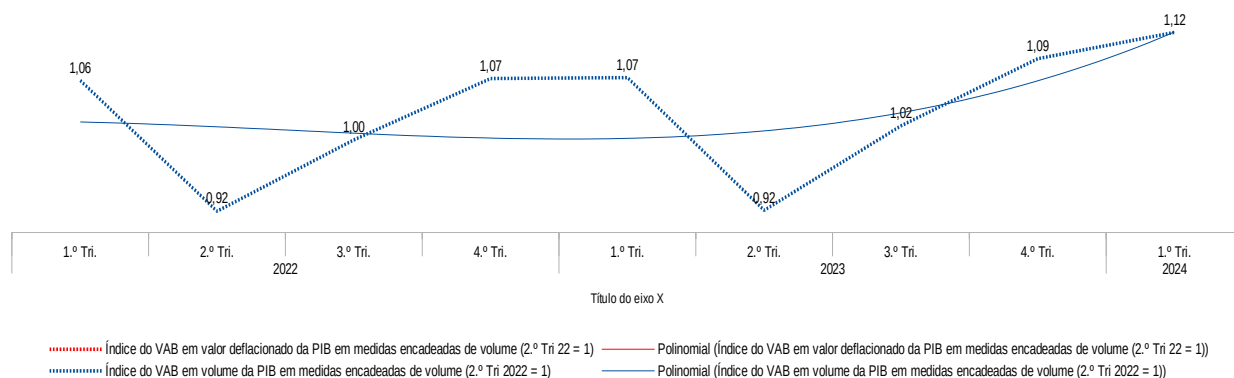
2) O outro está relacionado com o índice do comércio. De acordo com o INE, e muito bem na nossa opinião, o PIB do comércio é calculado com base num índice dos produtos comercializados: o VAB interno da agricultura, pecuária e silvicultura, pescas e indústria transformadora somado com as importações de bens de consumo. Basicamente, é uma boa metodologia, na nossa opinião. O que não se entende é como um índice que se baseia num crescimento anual do VAB dos sectores indicados de 2,3% (o mesmo que durante o ano de 2023) e na queda das importações de bens de consumo de 30,6% permite um crescimento do comércio de 6% no 1.º Trimestre de 2024! Como é que uma variação das partes de +2,3 e -31%, qualquer que seja o peso de ambas, pode resultar numa variação do conjunto de +6%? Medido pela variação dos produtos comercializados, o comércio deveria ter decrescido, com uma importância decisiva no PIB, devido ao peso do sector!

Aparentemente temos uma constante distorção do PIB devido a um crescimento do VAB do comércio muito acima do que seria esperado pela variação dos bens comercializados. Este empolamento do comércio é uma constante nas contas do INE pelo menos desde 2019!

### **1.2 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM MEDIDAS DE VOLUME**

Começamos pelo indicador mais utilizado na análise económica, embora, pelas razões que apontaremos, não seja o indicador da actividade que privilegiamos.

**Tabela/Gráfico 1 — Variação do PIB em volume (3.º Trimestre de 2022 = 1)**



Fonte: INE.

O PIB em volume apresenta uma variação sinusoidal acentuada, com mínimos nos 2.ºs Trimestres e máximos nos 1.ºs e 4.ºs Trimestres, aparentemente sazonais. Até ao 3.º Trimestre de 2023, observa-se uma estagnação do índice, mas um crescimento mais acentuado nos últimos 2 trimestres.

**Tabela/Gráfico 2 — Variações homóloga e anual do PIB em volume.**

Índice homólogo	Índice do 4.º Tri.	Var. Homól
1,07	1,12	4,6%

Fonte: INE.

Em volume, o índice homólogo sobe de 1,07 para 1,12 (+4,6%). Desde há muito tempo que crescimento homólogo do PIB não era superior ao crescimento da população!

**Tabela/Gráfico 3 — Variações homóloga e anual do PIB *per capita* em volume.**

índice homólogo	Índice 1.º Tri.	Var. Homól
1,05	1,07	1,4%

Fonte: INE.

O índice do PIB *per capita* em volume passa de 1,05 para 1,07 (+1,4%). As quantidades produzidas por cada residente aumentaram pela primeira vez em vários anos (+1,4%).

### 1.3 O PRODUTO INTERNO BRUTO EM VALOR DEFLACIONADO

Tal como a das medidas encadeadas de volume, esta metodologia procura apresentar uma medida para o PIB real (o PIB medido em produtos), mas os seus cálculos divergem em aspectos fundamentais.

De forma simples<sup>1</sup>: o índice do PIB em volume mede apenas a variação das quantidades produzidas, como se o valor relativo de todas as mercadorias não se alterasse, enquanto o PIB em valor deflacionado mede a variação do valor da produção, tendo em conta a variação das quantidades e do preço relativo das mercadorias.

De forma um pouco mais técnica, o índice do PIB em medidas encadeadas de volume compara a variação das quantidades produzidas a preços do período anterior, encadeando os índices até ao ano base, enquanto o índice do PIB deflacionado compara os valores da produção, deflacionados do índice geral de preços do período, que mede a variação do valor da moeda face ao conjunto de bens e serviços transaccionados no mercado interno, encadeando até ao período base.

<sup>1</sup> Para uma discussão mais aprofundada, leia o artigo “Questões metodológicas do cálculo do PIB”, na revista *Economicus*, n.º 1.

Medidas semelhantes são calculadas em muitos países do mundo. Por exemplo, nos EUA<sup>2</sup> é calculado o GDP<sup>3</sup>, para as medidas de volume, e o GDI<sup>4</sup>, para as medidas em valor deflacionado. A FED<sup>5</sup> privilegia o GDI; o público, em geral, o GDP.

Entre nós, apenas existe um instituto oficial de estatística (INE), que apenas calcula o PIB em volume. Cremos que o CINVESTEC é o único organismo privado a calcular o PIB em valor deflacionado e a privilegiá-lo como a medida mais exacta do produto interno.

Contudo, para o seu cálculo, coloca-se o problema do deflator, uma vez que o INE apenas calcula o Índice de Preços no Consumidor como medida mais aproximada do índice geral de preços.

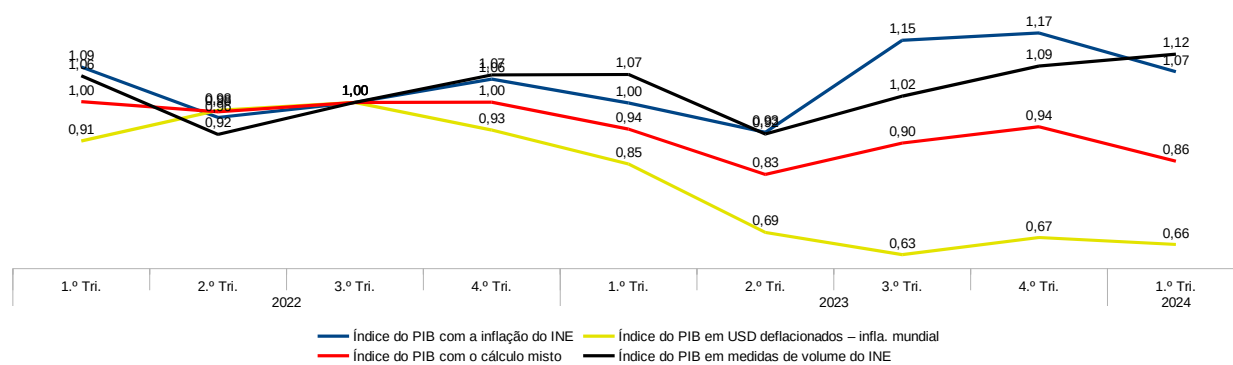
Para obviar este problema, apresentamos o PIB em valor deflacionado pelo Índice de Preços no Consumidor Nacional (IPCN), em USD deflacionados pela inflação mundial, publicado no *site Statista*, e num cálculo misto que pensamos ser o que mais se aproxima da realidade.

O cálculo misto consiste num procedimento pouco ortodoxo de somar a despesa interna em produtos internos deflacionada do IPCN com a despesa externa em produtos internos deflacionada da inflação mundial. Dessa forma, evita-se distorcer a procura interna quando a inflação interna é diferente da variação cambial e distorcer a procura externa deflacionando-a de um IPCN que não traduz a sua conversão em produtos finais.

Note-se que a procura interna de produtos internos é, em princípio, pouco distorcida por se usar o IPCN, mesmo que incorrectamente calculado, já que, pelo menos aparentemente, o produto em valor nominal é estimado pela aplicação do índice de variação de preços do sector sobre a variação em volume. Ao aplicar o IPCN estamos, de certa forma, a fazer a engenharia inversa deste processo apresentando o PIB em volume a preços correntes.

Não existem formas perfeitas de calcular o PIB. Se o cálculo em valor deflacionado apresenta os problemas que indicámos, o cálculo em medidas de volume é completamente distorcido pela forte variação dos preços das exportações, nomeadamente do petróleo, e pelas restantes variações relativas dos preços, que estão bem documentadas na análise sectorial, onde os pesos em volume estão hoje muito distantes dos pesos em valor. Quanto mais distantes estamos do ano base, maior é a distorção da variação relativa acumulada dos preços sobre o cálculo geral do PIB.

**Tabela/Gráfico 4 — Índice do PIB em valor deflacionado com diversos cálculos — 3.º Trimestre de 2022 = 1**



Fontes: INE, BNA e *Statista*.

<sup>2</sup> Estados Unidos da América.

<sup>3</sup> GDP — Gross Domestic Product, seguindo a tradição da designação para aquela que foi a primeira medida para o crescimento real do produto.

<sup>4</sup> GDI — Gross Domestic Income, provavelmente para evitar a polémica sobre qual das duas medidas representa o PIB real aos olhos dos leigos, uma vez que os economistas sabem que Produto, Rendimento e Despesa agregados são 3 perspectivas de uma mesma coisa.

<sup>5</sup> Abreviatura de FEDeral Reserve, Banco Central dos Estados Unidos da América (EUA).



## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

Para facilitar a exposição, vamos abreviar a designação das 4 linhas para: linha do volume, linha do INE (usando como deflator o IPCN), linha em USD (usando como deflator a inflação mundial) e linha mista.

A linha do INE mostra uma variação sinusoidal de tendência fortemente crescente no 3.º Trimestre e estagnação no 4.º Trimestre de 2023, com picos no 4.º Trimestre de 2022 e 4.º Trimestre de 2023 e vales nos 2.ºs Trimestres, com uma sazonalidade semelhante à variação em volume até ao 2.º Trimestre de 2023. Contudo, o pico no 3.º Trimestre é muito acentuado, crescendo de 0,93 para 1,15 e estagnando em ligeira alta, 1,16, no 4.º Trimestre, enquanto o índice em volume sobe para 1,08, no 4.º Trimestre. No 1.º Trimestre de 2024 a linha do INE cai para 1,07, enquanto a de volume continua a subir para 1,12. Esta diferença de trajectórias é explicada pelo crescimento das exportações em Kwanzas, usando um deflator (IPCN) muito inferior ao índice de variação cambial e pela variação dos preços das exportações.

A linha do USD apresenta uma configuração côncava, com o máximo no período-base e o mínimo, de 0,63 (37% abaixo do período-base), no 3.º Trimestre de 2023, mas mantendo-se bastante estável, em cerca de 0,66, a partir do 2.º Trimestre de 2023. Também esta medida é pouco adequada porque, ao converter a produção não exportada em USD, se usa uma taxa de câmbio que não tem relação com a inflação interna.

A linha mista é quase plana durante todo o ano de 2022, caindo em 2023 para 0,83 (17% abaixo do patamar de 2022) e recuperando para 0,93 (7% abaixo do período-base) no 4.º Trimestre, mas regressando a valores na casa dos 0,8 altos no 1.º Trimestre de 2024. A tendência dos últimos trimestres parece querer fixar-se próximo de 0,9.

Creemos ser esta a leitura mais correcta do nosso PIB porque afecta a produção não exportada da inflação interna e a produção exportada da inflação externa, o que se aproxima melhor da quantidade de produtos finais transaccionados no mercado interno a que é possível aceder com a produção realizada.

### Tabela/Gráfico 5 — Variações homóloga e anual do PIB em valor deflacionado.

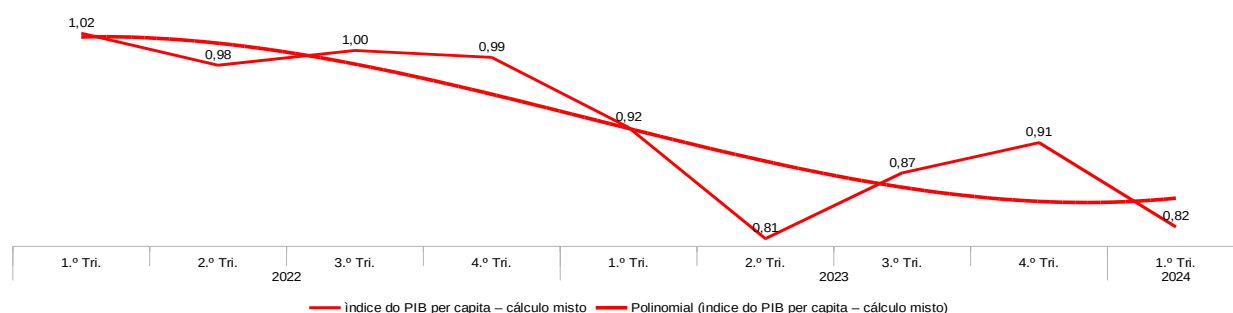
	Índice 1.º Tri. 23	Índice 1.º Tri. 24	Var. Homól	Var Ac. 4.º Tri.
Índice do PIB deflacionado com o cálculo misto	0,94	0,90	-4,0%	-4,0%

Fontes: INE, BNA e *Statista*.

Usando o cálculo misto (IPCN para a procura interna e inflação mundial para a procura externa), o índice trimestral homólogo passa de 0,94 para 0,90 (-4%). A variação do valor das exportações determinou uma redução do rendimento que não é captada pela análise do PIB em volume.

O cálculo misto reproduz de forma mais aproximada a realidade, apresentando, relativamente ao cálculo em volume, a vantagem de ter em conta a variação relativa dos preços e, relativamente aos outros métodos, a de usar como deflator o índice de preços dos mercados onde a produção é efectivamente transaccionada.

### Tabela/Gráfico 6 — Índice do PIB em valor deflacionado *per capita* com o cálculo misto — 3.º Trimestre de 2022 = 1



Fontes: INE, BNA e *Statista*.

O PIB *per capita* é, literalmente o PIB por cabeça, ou seja, o valor acrescentado interno da produção dividido pelo número de habitantes. Este indicador é quase plano durante todo o ano de 2022, caindo acentuadamente em 2023 para 0,81 (19% abaixo do patamar de 2022) no 2.º Trimestre, recuperando para 0,91 (9% abaixo do período-base), no 4.º Trimestre, mas voltando a cair acentuadamente no 1.º Trimestre de 2024 (18% abaixo do período-base). Quando se introduz a população, a variação da produção cai acentuadamente

A linha de tendência descreve o arco descendente de uma curva que apresenta alguma sugestão se ser sinusoidal, podendo, com base nela, antecipar-se uma recuperação no futuro próximo.

**Tabela/Gráfico 7 — Variações homóloga e anual do PIB *per capita* em valor deflacionado, usando o método misto.**

	índice homólogo	Índice 1.º Tri.	Var. Homól	Var Ac. 4.º Tri.
índice do PIB per capita – cálculo misto	0,94	0,87	-6,9%	-6,9%

Fontes: INE, BNA e *Statista*.

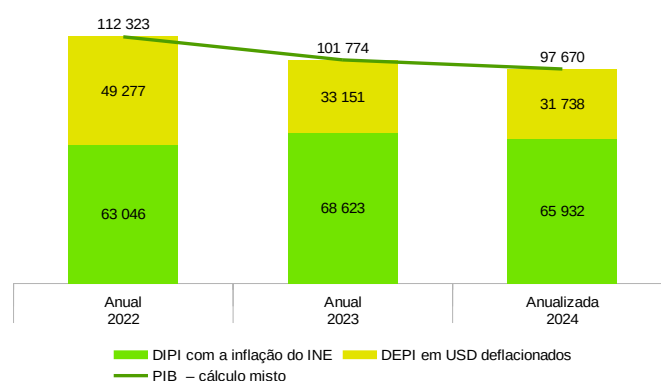
O índice homólogo do PIB *per capita* com o cálculo misto, passa de 0,94 para 0,87 (-7%).

### 1.4 COMPONENTES DO PIB EM VALOR DEFLACIONADO

Sendo Angola um país exportador e, simultaneamente, com um enorme défice de produção para satisfazer a procura interna, apresentamos o PIB dividido nestas duas componentes: a Despesa Interna em Produtos Internos (DIPI)<sup>6</sup> e a Despesa Externa em Produtos Internos (DEPI), usando o valor das exportações deduzidas das importações de serviços às petrolíferas como aproximação<sup>7</sup> aceitável para esta última. Desta forma, imputamos às exportações a parte das importações que mais as afectam e acrescentamos ao PIB não exportado esse mesmo valor.<sup>8</sup>

No nosso caso, em que quase não exportamos bens e serviços finais<sup>9</sup>, a despesa interna em produtos internos é uma boa aproximação à capacidade absoluta de satisfazer a procura interna com produtos internos. O debate económico e político foi designando, de forma pouco rigorosa mas bastante sugestiva, esta capacidade como “produção nacional” ou “produção interna”. Sempre que adoptarmos alguma destas últimas designações neste sentido, iremos colocá-las entre aspas.

**Tabela/Gráfico 8 — PIB anual em valor deflacionado (cálculo misto) e suas componentes em USD de Setembro de 2022**



<sup>6</sup> Normalmente fala-se em Procura Interna de Produtos Internos, mas a sigla em português não é utilizável.

<sup>7</sup> A dedução dos serviços às petrolíferas ao valor das exportações tem um efeito mínimo, mas é mais rigoroso em termos de valor acrescentado adquirido pela procura externa. Faltam as restantes componentes importadas das exportações, cujo efeito é ainda mais negligenciável na variação quer da DIPI quer da DEPI.

<sup>8</sup> Apesar do efeito ser negligenciável nos índices de variação, este cálculo apresenta maior aproximação à realidade.

<sup>9</sup> Até ao final de 2023, as exportações de bens finais e serviços representaram menos de 2,1% do total das nossas exportações: refinados (1,2%), serviços (0,2), máquinas e equipamentos, que, na verdade, são reexportações (0,4%), bebidas (0,0%) e outros (0,3%).

Fontes: INE, BNA e Statista.

A produção de 2024 está anualizada, dividindo a produção do 1.º Trimestre pelo peso do 1.º Trimestre no conjunto do ano de 2023.

A produção interna não exportada (DIPI - Despesa Interna em Produtos Internos) deflacionada da inflação calculada pelo INE (IPCN), passa de 63 mil milhões de USD<sup>10</sup> em 2022 para 69 mil milhões de USD em 2023 (+9%), mas desce para 66 mil milhões em 2024 (-4%). Apesar deste decréscimo, apresenta ainda um crescimento face a 2022 de 4,5%.

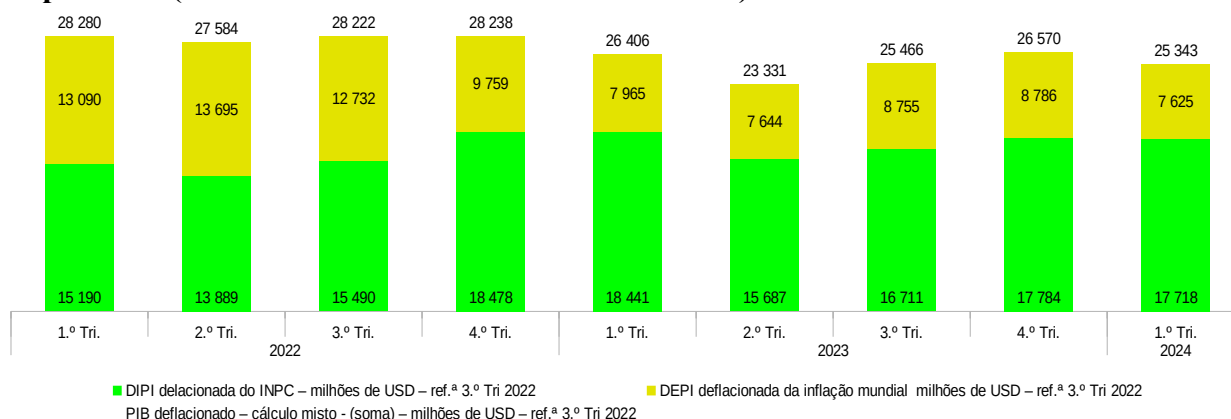
A produção interna exportada (DEPI - Procura Externa em Produtos Internos) deflacionada da inflação mundial, isto é, convertida em valor dos produtos que poderiam ter sido importados com o valor produzido, passa de 49 para 33 mil milhões de USD (-33%), entre 2022 e 2023, e para 32 mil milhões (-4,3%), em 2024.

É esta redução das exportações medidas em produtos externos que está na origem da crise que ainda vivemos.

O PIB com o cálculo misto, somando ambas as componentes, passa de 112 para 102 mil milhões de USD (-10%), entre 2022 e 2023, e poderá situar-se em cerca de 98 mil milhões em 2024 (-4%). Note-se que o facto do peso do 1.º trimestre de 2023 estar afectado pela manutenção do bloco 17, e de esta ter sido a base da anualização de 2024, poderá resultar num valor algo excessivo em 2024.

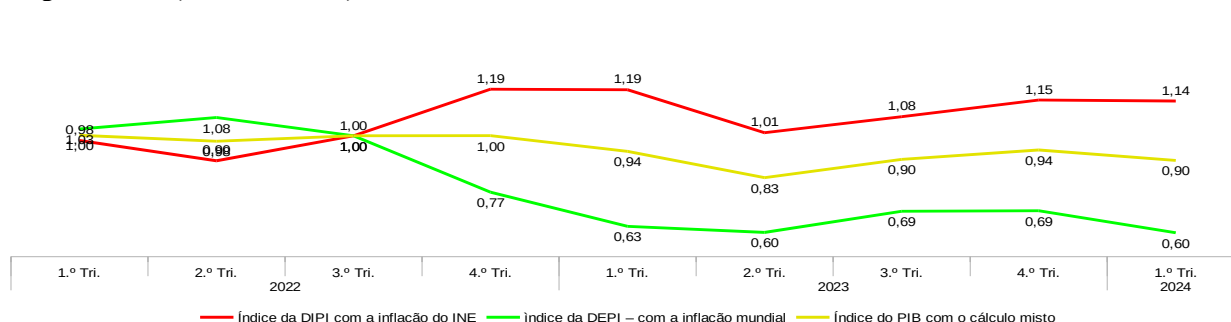
No primeiro trimestre de 2024, quer a DIPI quer a DEPI com o cálculo misto decresceram, de um lado devido à forte inflação interna e do outro à forte desvalorização do Kwana.

**Tabela/Gráfico 9 — PIB nominal deflacionado trimestral com o cálculo misto e suas componentes (em milhões de USD de Setembro de 2022)**



Fontes: BNA, INE.

**Tabela/Gráfico 10 — Índices do PIB nominal deflacionado com o cálculo misto e suas componentes (Set 2022 = 1)**



Fontes: BNA, INE.

<sup>10</sup> USD de Setembro de 2022. O valor das moedas, como o de qualquer outra mercadoria, varia, isto é, a sua relação com o conjunto de mercadorias transaccionadas num dado mercado não é constante no tempo.

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

Estes gráficos apresentam um quadro resumo do PIB trimestral e das componentes da procura interna e externa e respectivos índices (linhas) com o cálculo misto. Os valores estão apresentados em USD de Setembro de 2022 e os índices têm como base o valor do 3.º de 2022 (início da legislatura).

A “produção interna” (DIPI) sobe de 15 para 18 mil milhões no 4.º Trimestre de 2022, estabilizando neste valor no 1.º Trimestre de 2023. Porém, no 2.º Trimestre, baixa sazonalmente para 16 mil milhões, para recuperar para 16,7 mil milhões no 3.º Trimestre e 17,7 no 4.º Trimestre de 2023 e 1.º Trimestre de 2024 (mas sempre abaixo dos valores homólogos de 2022 e 2023, respectivamente).

Observa-se sempre a sazonalidade negativa nos 2.ºs Trimestres, que já assinalámos como sendo pouco credível, uma vez que reproduz a queda de 2020 em quase todos os sectores, mesmo naqueles onde não havia qualquer sazonalidade nestes trimestres, antes da pandemia.

Em termos de índices (variação face ao valor do 3.º Trimestre de 2022 que assinala o fim da legislatura anterior), observa-se uma recuperação em 2022 que atinge 1,19 no 4.º Trimestre, estabilizando neste valor no 1.º Trimestre de 2023, uma queda sazonal do 2.º Trimestre para 1,01, mas uma recuperação menor do que em 2022/2023 no último trimestre de 2023 e no 1.º de 2024 (1,14–1,15 contra 1,19 no ano anterior). A redução dos rendimentos petrolíferos tem um claro impacto sobre o crescimento da produção não-petrolífera, nomeadamente sobre a produção não exportada.

As “exportações” atingem 14 mil milhões de USD no final da legislatura. Posteriormente, com a descida do preço do petróleo e a variação da produção com a manutenção do bloco 17, caem para a faixa entre 7,7 e 8,7 mil milhões.

Em termos de índices, as “exportações” em USD deflacionados sustêm-se próximo de 1,00 até ao final da legislatura anterior, caindo depois para uma faixa entre 0,6 e 0,7 (entre 30% e 40% abaixo do valor do 3.º Trimestre de 2022). É esta a causa da crise em que nos mantemos.

O PIB foi, neste período, puxado para cima pela procura interna e para baixo pela procura externa. O PIB trimestral manteve-se muito próximo dos 28 mil milhões em todo o ano de 2022, mas cai para cerca de 25,5–26,5 mil milhões em 2023/2024 com um mínimo de 23,3 mil milhões no 2.º Trimestre de 2023. Em termos de índices, observa-se uma grande estabilidade em 2022, próxima de 1,00, mas uma queda significativa para 0,90–0,94 em 2023/2024 com um mínimo de 0,83 no 2.º Trimestre de 2023.

Pensamos que, apesar das reservas que apresentámos sobre o cálculo geral do PIB e que detalharemos na análise sectorial, este cálculo representa uma boa aproximação à variação dos rendimentos médios produzidos internamente.

**Tabela/Gráfico 11 — Peso da DEPI no PIB**

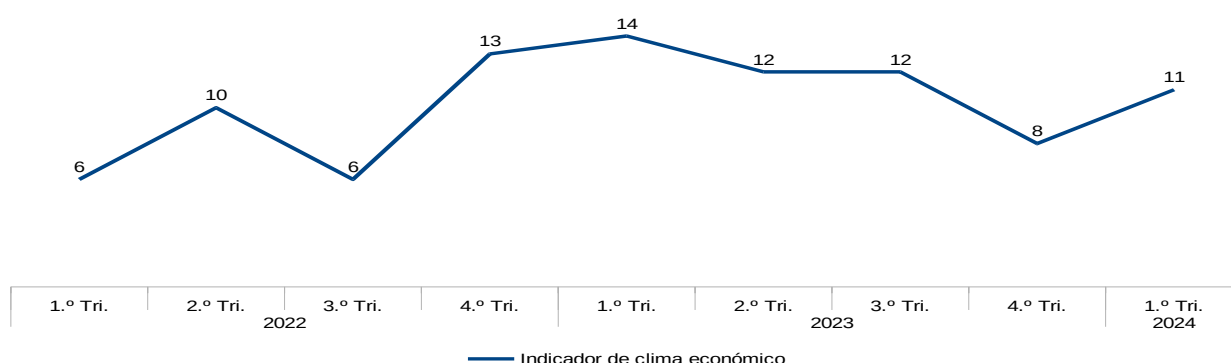
Peso das exportações no PIB	2022				2023				2024	2022	2023
	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.		
% da DEPI - “Exportações” no PIB – todos os cálculos	47,6%	46,0%	42,0%	34,5%	30,8%	36,7%	45,6%	42,9%	38,2%	42,3%	39,7%

Fontes: BNA e INE.

O peso da DEPI (despesa externa em produtos internos) sobre o PIB cai, em valor anual, de 42,3% para 39,7% entre 2022 e 2023 e, no 1.º Trimestre de 2024, reduz-se para 38,2%, ou seja varia muito próximo dos 40%, em dependência sobretudo do preço do petróleo!

Apresenta um peso médio trimestral de 47% nos 2 primeiros trimestres do ano de 2022; depois, com a redução da produção e dos preços do petróleo, desce para uma média de 34% entre o 4.º Trimestre de 2022 e o 2.º Trimestre de 2023, mas regressa a uma média de 45% nos últimos 2 trimestres do ano. No 1.º Trimestre de 2024, volta a decrescer para 38,2% devido à redução do preço do petróleo, que desce de 85 USD/barril nos últimos trimestres de 2023 para 82 USD (-4,2%).

As exportações representam, na série, cerca de 40% do PIB.

**1.5 INDICADOR DE CLIMA ECONÓMICO**
**Tabela/Gráfico 12 — Indicador de clima económico**


Fonte: INE.

Os inquéritos do INE às empresas mostram uma tendência de redução do optimismo, embora em terreno positivo. O valor do 1.º Trimestre de 2024 (11 pontos) pode ser o início de uma inversão da tendência relativamente aos 8 pontos do 4.º Trimestre de 2023 ou simplesmente uma correcção face à queda desse trimestre, em que o clima económico baixa de 12 para 8 pontos, numa linha de tendência ligeiramente decrescente entre os 14 pontos do 1.º Trimestre de 2023 e os 11 pontos do 1.º Trimestre de 2024.

**1.6 EMPREGO**
**Tabela/Gráfico 13 — Emprego formal e informal em milhares de pessoas**

Emprego	2022				2023				2024	4.º Tri 2023	1.º Tri 2024	Tri/Tri Ant.	24/19
	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.				
População empregada	11,219	11,371	11,460	11,682				11,693	11,768	11,693	11,768	0,076	1,844
Emprego formal	2,184	2,359	2,388	2,280				2,281	2,379	2,281	2,379	0,097	-0,152
Emprego informal	9,035	9,012	9,072	9,402				9,411	9,389	9,411	9,389	-0,022	1,995
Emprego no sector primário	6,227	6,049	5,650	5,841				5,975	5,590	5,975	5,590	-0,385	
Emprego fora do sector primário	4,992	5,322	5,810	5,841				5,718	6,178	5,718	6,178	0,461	

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

Relativamente a 2019, observa-se um aumento de 1.844 mil empregos, com uma perda de 152 mil empregos formais e um acréscimo de cerca de 2 milhões de “empregos” informais. Em termos de emprego formal, ainda não recuperámos para o nível pré-pandemia.

Os dados do 4.º Trimestre de 2023 e do 1.º Trimestre de 2024 são muito incongruentes, como se verá de seguida.

Não existindo dados do 1.º Trimestre de 2023, a comparação é feita com o 4.º Trimestre de 2023. No 1.º Trimestre de 2024, foram criados 76 mil postos de trabalho, dos quais 97 mil formais e -22 mil informais. É difícil aceitar esta redução do emprego informal, repentina e completamente estranha à tendência e à lógica. Reduzir, de repente, a taxa de actividade de uma forma acentuada, o emprego informal absoluto e relativo, e ter crescido os empregos formais não parece possível!

**Tabela/Gráfico 14 — Indicadores de emprego urbano**

Emprego	2022				2023				2024	4.º Tri 2023	1.º Tri 2024	Tri/Tri Ant.	24/19
	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.				
Taxa de actividade urbana	88,1%	87,2%	88,4%	88,5%				90,6%	87,8%	90,6%	87,8%	-2,80	2,20
Taxa de emprego urbana	51,4%	52,4%	55,2%	54,4%				52,6%	59,4%	52,6%	59,4%	6,80	10,30
Taxa de desemprego urbano	41,7%	40,0%	37,6%	38,5%				41,9%	32,4%	41,9%	32,4%	-9,50	-10,20
Taxa de emprego informal urbano	66,0%	65,4%	66,8%	68,3%				69,2%	74,6%	69,2%	74,6%	5,40	

Fonte: INE.

Notas: Todos os dados foram actualizados tendo em conta a informação mais recente. A taxa de um trimestre pode aparecer na informação do trimestre, na do trimestre seguinte (variação trimestral) e na do mesmo trimestre do ano

seguinte (variação homóloga). A prioridade foi dada à informação mais recente, quer dizer, por ordem de prioridade, aos dados contidos na variação homóloga do ano seguinte, depois aos da variação trimestral do trimestre seguinte e, por último, aos dados da informação do trimestre.

A taxa de actividade urbana, isto é, as pessoas maiores de 15 anos que trabalham ou procuram emprego, regressa a valores próximos do patamar de 2022, descendo 2,8 p.p.!

A taxa de emprego, ou seja, as pessoas com idade de trabalhar que conseguem emprego (formal ou informal), situou-se em 59,4% no final do 1.º Trimestre de 2024, subindo uns extraordinários 6,8 p.p. face ao 4.º Trimestre de 2023 e 10,3 p.p. face à situação pré-pandemia, o que é extraordinário se atendermos ao reduzido número de empregos totais criados (76 mil) e à redução da taxa de emprego total de 68,1% para 67,6%. A taxa de emprego rural reduziu-se de 76,2% para 61,8% (-14,4 p.p.), ao mesmo tempo que a taxa de emprego urbano subia 6,8 p.p., o que parece muito pouco credível.

A taxa de desemprego, ou seja, as pessoas que procuram mas não conseguem trabalhar, situou-se em 32,4%, descendo do patamar de 40% de 2022 e de 42% no final de 2023 (-9,5 p.p.). Ao contrário, a taxa de desemprego rural sobe de 11,4% para 32,4% (+21,0 p.p.). Os empregados informais no campo foram para as cidades e encontraram imediatamente emprego formal! Mas parte significativa dos empregados informais rurais passaram à condição de desempregados! Esta narrativa não condiz minimamente com a realidade conhecida! Parece ter havido uma alteração dos critérios de classificação que não se compreende.

A taxa de informalidade urbana situou-se em 74,6% contra 69,2%, crescendo 5,4 p.p., o que, mais uma vez, é pouco credível e contraditório com o aumento do emprego formal e a redução do emprego informal. Os dados não jogam bem entre si!

Apesar da leitura com esta possível reclassificação ou erro não permitir uma comparação com os dados anteriores, a situação nas cidades mantém-se bastante grave:

- as condições de emprego são muito precárias, forçando quase todos os adultos a trabalhar (88%);
- uma parte significativa não o consegue fazer (32%);
- dos felizardos com direito a algum tipo de remuneração, 75% são informais!

**Tabela/Gráfico 15 — Indicadores de emprego rural**

Emprego	2022				2023				2024	4.º Tri 2023	1.º Tri 2024	Tri Tri Ant.	24/19
	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.				
Taxa de actividade rural	93,8%	94,0%	91,2%	92,1%				86,0%	91,5%	86,0%	91,5%	5,50	-1,10
Taxa de emprego rural	80,4%	80,6%	76,1%	79,7%				76,2%	61,8%	76,2%	61,8%	-14,40	-15,10
Taxa de desemprego rural	14,3%	14,3%	16,6%	13,5%				11,4%	32,4%	11,4%	32,4%	21,00	15,40
Taxa de emprego informal rural	95,6%	95,0%	95,6%	96,2%				95,5%	89,0%	95,5%	89,0%	-6,50	

Fonte: INE.

A taxa de actividade no campo regressa ao patamar acima dos 90%.

A taxa de emprego cai para 61,8% (-14 p.p.), o que é extraordinário no nosso ambiente rural, onde o desejo de ter uma actividade pode ser resolvido com o cultivo de uma lavra.

A taxa de desemprego, que se situava à volta dos 14%, sobe para 32,4%, exactamente a mesma que a taxa de desemprego urbana!!!!

Estes dados não podem estar certos! Não podemos ter a mesma taxa de desemprego rural e urbana num ambiente em que o emprego rural é maioritariamente a actividade camponesa familiar!

A taxa de informalidade rural desce de 95,5% para 89,0%!

O problema do mundo rural tradicional continua a ser a falta de mercados. O camponês tem e sempre teve capacidade técnica para produzir para o consumo da sua família e para melhorar o seu nível de vida e produtividade; porém, se não há sementes, adubos, rádios, enlatados, peixe seco, catanas ou kupapatas para comprar, ou se tudo é demasiado caro, deixa de haver incentivo para

produzir excedentes comerciais. As reservas monetárias resultantes da produção comercial desapareceram, o que agravou as consequências das crises agrícolas; uma percentagem esmagadora da população rural dedica-se à mera produção de subsistência, não tem qualquer reserva e vive quase exclusivamente do que planta para comer.

Em resumo, os dados do emprego do 1.º Trimestre mostram critérios pouco credíveis ou desconhecidos e claramente diferentes dos usados nos inquéritos anteriores, tornando inviável a sua análise com um nível de coerência aceitável.

### 1.7 CONSUMO

Com o objectivo de medir o impacto nas famílias das variações do PIB, apresentamos uma aproximação ao consumo *per capita* apurada com a seguinte metodologia:

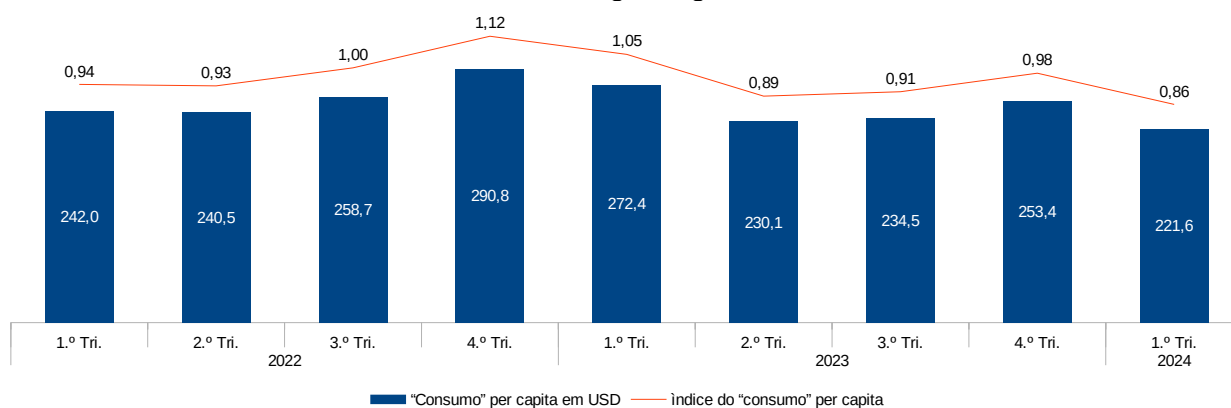
- os dados da DEPI deflacionada do IPCN em Kwanzas correntes foram convertidos em USD à taxa de câmbio de Setembro de 2022 (período-base);
- as importações de bens e serviços, com excepção dos bens de investimento e dos serviços às petrolíferas, tendo como fonte a Balança de Pagamentos, foram deflacionadas da inflação mundial com referência ao mesmo período-base e adicionados ao cálculo anterior;
- o resultado foi dividido pela estimativa da população do INE, tendo o cálculo trimestral consistido na multiplicação da estimativa do INE para o ano anterior, por 1 mais a variação média composta trimestral do ano seguinte, tendo em conta as estimativas do INE para esse ano;
- finalmente, este valor foi dividido por 3 para se obter o valor mensal.

Estamos aqui a assumir os seguintes pressupostos:

- Não são produzidos internamente bens de investimento. Tudo o que é produzido é consumido.
- Estamos a incluir 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 aqui, como em outros itens, discernir o que é consumo e investimento.

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

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



Fonte: INE.

O “consumo” mensal *per capita*, sobe de 242 para 291 USD até ao 4.º Trimestre de 2022, caindo depois até 230 USD, no 2.º Trimestre de 2023, apresentando, posteriormente, uma subida regular para 250 USD, até ao 4.º Trimestre, mas caindo para o mínimo da série (222 USD) no 1.º Trimestre de 2024, devido à inflação.

Observando o Índice (linha vermelha), desde o 2.º Trimestre de 2023 que o “consumo” se encontra abaixo do fim da legislatura anterior, situando-se próximo dos 90%, com uma ligeira anomalia no final de 2023 (98%), e mostrando uma tendência de queda no 1.º Trimestre de 2024 (86%).

**1.8 O PIB NA PERSPECTIVA DA DESPESA INTERNA E EXTERNA**

**1.8.1 EXPLICAÇÕES DOS CÁLCULOS**

Os cálculos são os seguintes:

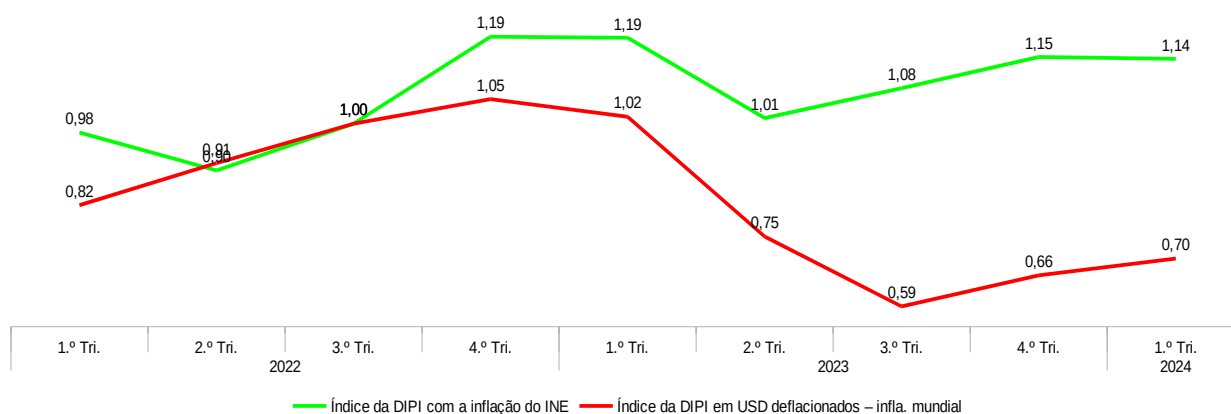
1) Despesa Interna em Produtos Internos (DIPI) usando a inflação do INE: as exportações em USD (BNA), deduzidas dos serviços às petrolíferas adquiridos ao exterior em USD (BNA), foram multiplicadas pela taxa de câmbio média do USD de cada trimestre (BNA), obtendo-se a DEPI em Kwanzas; o PIB (despesa em produtos internos) nominal em Kwanzas (INE) foi subtraído da DEPI nominal em Kwanzas, restando a DIPI (despesa interna em produtos internos) nominal em Kwanzas. Este valor foi dividindo pelo índice de inflação do INE, calculado em referência ao período-base (Setembro de 2022). Para o cálculo em USD, os valores assim obtidos foram multiplicados pelo câmbio no período-base.

2) DIPI em USD deflacionados: o valor nominal do PIB foi dividido pela taxa de câmbio média do USD (BNA) e subtraído do valor da DEPI em USD, obtendo-se a DIPI nominal em USD. Este valor foi dividindo pelo índice de inflação mundial, calculado com base na informação do *site Statista*.

Nesta secção não é apresentado o cálculo em medidas de volume por não existir uma divisão clara entre DIPI e DEPI usando esta metodologia.

**1.8.2 A DESPESA INTERNA EM PRODUTOS INTERNOS**

**Tabela/Gráfico 17 — Índices da “produção interna” deflacionada através de diversos cálculos (3.º Trimestre de 2022 = 1)**



Fontes: BNA e INE.

A primeira nota é para a correcção em alta dos dados do INE relativos ao 4.º Trimestre de 2023.

Se olharmos para a despesa interna em produtos internos deflacionada, observamos um crescimento notável em 2022, seguido de uma estagnação no 1.º Trimestre de 2023. Com a crise cambial, assistimos a uma queda da produção para o nível do 3.º Trimestre de 2022, que volta a crescer nos trimestres seguintes, mas sem alcançar o nível dos 4.º Trimestre de 2022 e 1.º Trimestre de 2023.



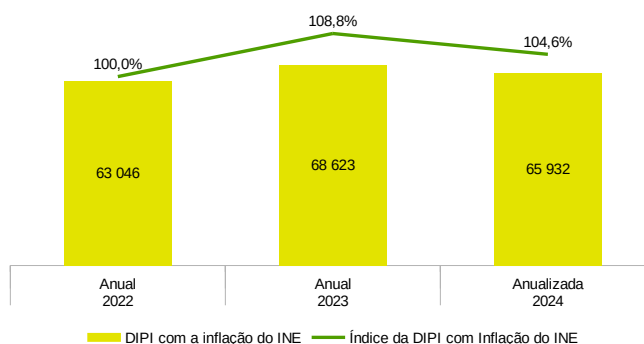
No 1.º Trimestre de 2024, tal como tinha acontecido no 1.º Trimestre de 2023, a produção estagna relativamente ao trimestre anterior.

A leitura em USD deflacionados da inflação mundial é completamente diferente. A linha começa num ponto mais baixo (0,82), crescendo acentuadamente até ao 3.º Trimestre (1,00), quase estagnando a partir do 3.º Trimestre de 2022, com ligeiras oscilações (1,05 no 4.º Trimestre, mas 1,02 no 1.º Trimestre de 2023). Com a crise cambial, a queda é estrondosa, atingindo 0,59 no 3.º Trimestre, 0,64 no 4.º Trimestre de 2023 e 0,70, no 1.º Trimestre de 2024 (uma queda entre 30% e 40% face ao período-base).

A diferença entre as duas linhas é fundamentalmente devida à depreciação cambial, que é muito superior à inflação interna.

A inflação foi bem maior do que a reportada pelo INE, como veremos no Capítulo 2. Contudo, pelo que percebemos, o VAB nominal das produções homogéneas é calculado pelo INE multiplicando o índice em quantidades pelo índice de variação dos preços de cada produção homogénea. Assim, a linha do INE reflecte razoavelmente a marcha da economia não exportadora, ao contrário da linha do USD, que não tem, neste caso, correspondência com a realidade.

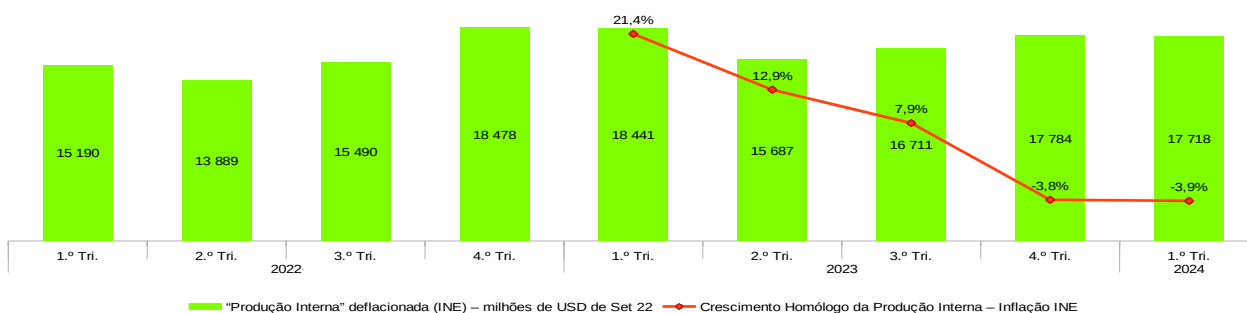
**Tabela/Gráfico 18 — “Produção interna” anual em valor deflacionado do IPCN (milhões de USD de Setembro de 2022) e Índice de crescimento (em percentagem)**



Fonte: INE, BNA e CINVESTEC.

Extrapolando a despesa interna em produtos internos do 1.º Trimestre de 2024 em função do peso do 1.º Trimestre de 2023 no ano de 2023, a produção decrescerá cerca de 4% até ao final do ano, mantendo um crescimento de cerca de 5% face a 2022.

**Tabela/Gráfico 19 — Volume e crescimento homólogo da “produção interna” deflacionada trimestral com a inflação do INE (milhões de Kwanzas de Setembro de 2022) e crescimento homólogo**



Fontes: INE e BNA.

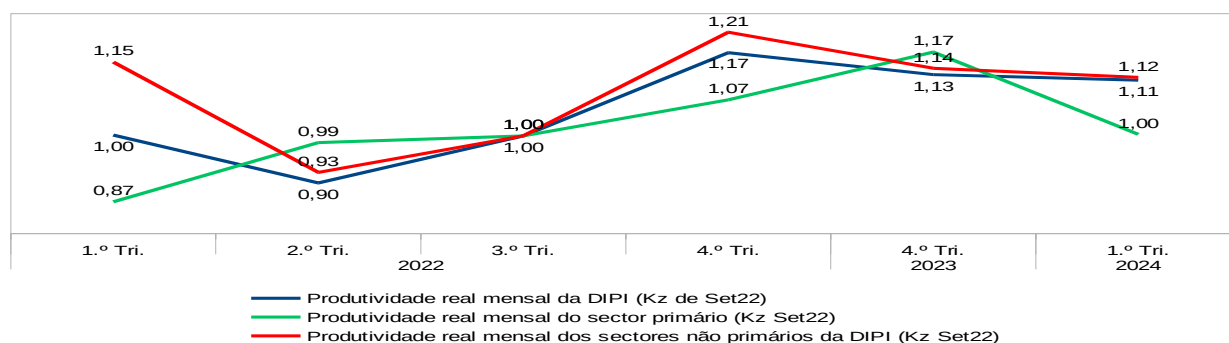
A DIPI corre num patamar de cerca de 15 mil milhões de USD, com uma ligeira queda no 2.º Trimestre de 2022 (14 mil milhões), seguida de um forte crescimento nos 3.º e 4.º Trimestres, estagnando no 1.º Trimestre de 2023 (cerca de 18,5 mil milhões), caindo depois para o nível do 3.º

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

Trimestre de 2022 (15,6 mil milhões), no 2.º Trimestre de 2023, mas subindo para 16,7 mil milhões no 3.º Trimestre e 17,7 mil milhões, no 4.º Trimestre e no 1.º Trimestre de 2024.

De notar (linha vermelha) que há 2 trimestres que a produção homóloga cai cerca de 4%.

### Tabela/Gráfico 20 — Índice da produtividade real



Fontes: INE e BNA.

Em 2023, o INE só publicou os dados de emprego do 4.º Trimestre.

A produtividade total da DIPI (valor acrescentado interno da produção não exportada a dividir pelo total de pessoas empregadas, formais e informais) foi calculada assumindo que os postos de trabalho das indústrias exportadoras têm pouco relevo, pelo que considerámos o emprego como sendo, na totalidade, referente à produção não exportada. Com este pressuposto, a produtividade da “produção interna” calculada é um pouco mais elevada do que a da efectiva, mas não sabemos exactamente quanto.

Este indicador, com dados correctos (já falámos das incongruências do PIB e dos inquéritos de emprego), expressaria de forma muito aproximada a produtividade real em Angola, uma vez que a produtividade dos sectores exportadores depende muito de factores relacionados com o comércio mundial.

A produtividade dos sectores primários (agricultura, pecuária, silvicultura e pescas) representa apenas cerca de 30% da produtividade dos restantes sectores não exportadores (considerando os números do INE), o que nos coloca a questão de como encarar a agricultura e pescas, que desenvolveremos na respectiva análise sectorial.

A produtividade baixa sazonalmente, sobretudo nos 2.ºs Trimestres, devido à já referida mimetização do 2.º Trimestre de 2020. Chamamos também a atenção para o “salto” entre o 4.º Trimestre de 2022 e 2023, uma vez que os dados dos restantes trimestres de 2023 não puderam ser calculados porque o INE não realizou os inquéritos de emprego.

A produtividade em geral apresenta uma tendência de estagnação em baixa se eliminarmos a sazonalidade. O índice de produtividade total mantém-se em 1,00 nos 1.ºs Trimestres de 2022 e 2024 e passa de 1,17 para 1,13 nos 4.ºs Trimestres de 2022 e 2023. Comparando os mesmos períodos, a produtividade dos sectores não primários passa de 1,15 para 1,12 nos 1.ºs Trimestres e de 1,21 para 1,17 nos 4.ºs Trimestres, mas a produtividade dos sectores primários sobe de 0,87 para 1,00 nos 1.ºs Trimestres e de 1,07 para 1,17 nos 4.ºs Trimestres. A produtividade geral e nos sectores não primários apresenta alguma estagnação com tendência decrescente, mas mais de 12% superior ao período-base, e a produtividade dos sectores primários sobe significativamente, mas mantém-se muito baixa.

### Tabela/Gráfico 21 — Produtividade nominal

Produtividade da DIPI em milhares de Kwanzas correntes	2022				2023				1.º Tri.
	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	1.º Tri.	2.º Tri.	3.º Tri.	4.º Tri.	
Produtividade mensal da DIPI (Kz correntes)	206	192	217	261				301	321
Produtividade mensal do sector primário (Kz correntes)	85	100	104	114				150	138
Produtividade mensal dos sectores não primários da DIPI (Kz correntes)	358	296	327	407				458	486

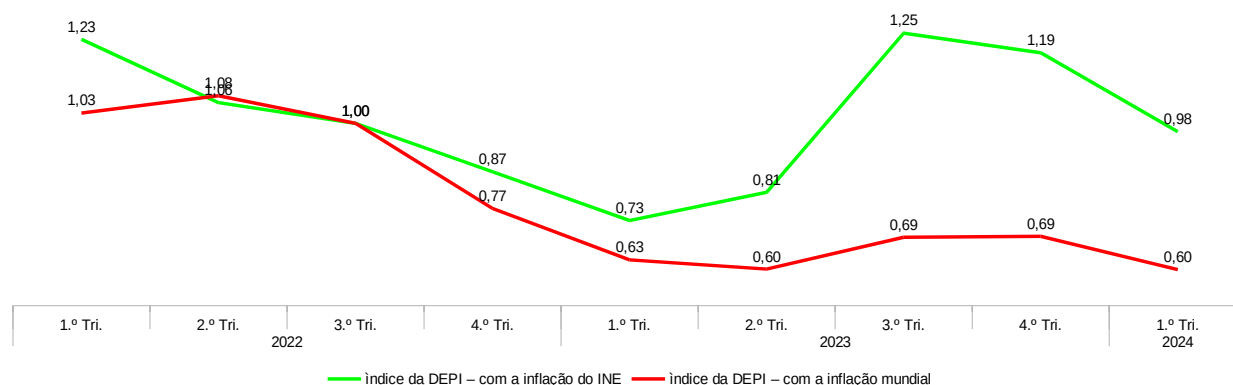
Fontes: INE e BNA.

A tabela em valores nominais é importante para a definição da política de remunerações, mostrando como a produtividade por trabalhador se expressa em Kwanzas correntes, mas não tem leitura comparada no tempo, já que os Kwanzas de cada trimestre têm um valor diferente e irregularmente decrescente.

No 1.º Trimestre de 2024, a produtividade total mensal foi de 321 mil Kwanzas por trabalhador, com a produtividade dos sectores não primários a situar-se em 486 mil Kwanzas e a das sectores da primários a situar-se em 138 mil Kwanzas. De notar que, sobretudo nos sectores primários, temos de contar com o rendimento de subsistência das famílias de camponeses, que é muito pouco produtivo, mas é integralmente distribuído a um factor de produção único que é simultaneamente trabalho e capital, enquanto nos sectores empresariais, a produtividade é distribuída entre trabalho, capital (lucros) e sector financeiro (juros e outros rendimentos do sector financeiro).

### 1.9 O PIB NA PERSPECTIVA DA DESPESA EXTERNA EM PRODUTOS INTERNOS

**Tabela/Gráfico 22 — Índice de variação da DEPI deflacionada**



Fonte: BNA e INE e CINVESTEC e *Statista*.

Contrariamente à despesa interna (DIPI), a despesa externa em produtos internos (DEPI) deflacionada do IPCN baixa consideravelmente com a redução do preço do petróleo e da produção até ao 2.º Trimestre de 2023, subindo depois com o aumento de ambos no 3.º Trimestre, mas volta a reduzir-se, desta vez devido à inflação interna, até ao 1.º Trimestre de 2024, praticamente regressando ao valor do início da legislatura.

Esta evolução não corresponde à variação da capacidade de aquisição das exportações medida em produtos externos devido à diferença entre o índice de inflação interna, que atinge 1,326 no 1.º Trimestre de 2024, e o índice da taxa de câmbio (USD), que atinge 1,721. Mesmo se descontarmos a desvalorização do USD, o IPCN cresceu muito menos do que a valorização do USD face ao Kwanza.

Aqui, a linha do USD reflecte bastante bem a marcha dos rendimentos, uma vez que revela os rendimentos reais das exportações na moeda de aquisição dos produtos importados. Dito de outra forma, mostra a capacidade de importar gerada pelas exportações ou, de uma forma mais rigorosa, o valor das exportações medido em produtos externos.

A linha do USD mostra que os rendimentos das exportações não variaram significativamente até ao 3.º Trimestre de 2022. A partir daí, temos uma queda brusca que alcança o patamar de 60% do valor do período-base nos 1.º e 2.º Trimestres de 2023, subindo para cerca de 70% nos 2 últimos trimestres, mas regressando a 60% no 1.º Trimestre de 2024.

É esta redução do valor real da DEPI (medido em produtos externos) que continua a determinar a dimensão da crise geral, agravada para a maioria das famílias que depende do factor trabalho, pela manutenção dos salários nominais, apesar da variação do valor da moeda. Contudo, como vimos, a variação nominal da produtividade foi, para o conjunto dos rendimentos, bastante inferior ao IPCN e, sobretudo, à inflação efectiva, de que falaremos no capítulo 2.

Todos, trabalhadores, empresas e Estado, empobreceram!

As principais preocupações com a evolução da DEPI são, naturalmente, a produção e os preços do petróleo.

Após o fim da manutenção do bloco 17, a produção voltou ao patamar de 1,125 milhões de barris/dia, de forma muito estável, superando, pela primeira vez, a previsão sem novas reservas, que se situa, em 2023, em cerca de 1,090 milhões de barris/dia. No início de 2024, a produção alcançou 1,124 milhões de barris/dia contra uma previsão sem novas reservas de 0,950 milhões de barris/dia para o conjunto do ano, ou seja, 174 mil barris/dia (18%) acima das previsões sem novas reservas.

Antes de mais há que reconhecer o bom trabalho do sector dos petróleos, que conseguiu alcançar uma produção que não era previsível, estancando a queda. Os nossos parabéns!

Há, contudo, duas (ou mais) possíveis explicações para esta inversão de tendência: a manutenção do bloco 17 e outros permitiu uma exploração adicional não prevista ou apareceram novas reservas?

A exploração adicional parece estar a resultar num melhor aproveitamento dos recursos, o que reforça o bom trabalho da ANPG e do Ministério.

No caso de novas reservas, colocam-se 2 hipóteses: trata-se de poços marginais sem capacidade de sustentar a queda da produção dos poços em declínio, a médio prazo, ou de poços capazes de, em conjunto, sustentar a queda dos blocos em declínio?

Infelizmente, aqui, a ANPG não pode ser elogiada. A informação sobre a exploração por blocos desapareceu do *site* do MinFin, mas não apareceu no da ANPG, como seria de esperar. Precisamos da informação detalhada mensal, pelo menos por bloco, bem como da apresentação actual das suas reservas e das expectativas de produção e reservas, confirmadas ou estimadas, nos blocos em fase de prospecção. Estamos sem informação suficiente para perceber as perspectivas futuras da produção que gera mais rendimentos do país!

Nestas condições, preferimos manter o pessimismo e continuar a considerar que temos reservas para mais uma década, sendo necessário fazer a transição da nossa economia até final de 2033 e a um ritmo muito acelerado! Se aparecerem as novas reservas e a produção se prolongar, é tempo de reservar um fundo soberano robusto para as gerações futuras, que, de outro modo, não beneficiarão da dádiva que constitui o petróleo!

### **Tabela/Gráfico 23 — Diferença entre a produção efectiva e as previsões**

Produção de petróleo Valores em milhares de Barris / dia	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Diferença para o BNA					0,9%	-3,6%	-11,0%	-17,6%	-10,8%	0,1%	18,2%
Diferença para o MinFin				0,0%	-7,2%	-16,8%	-20,0%	-23,2%	-14,2%	0,9%	18,6%

Fontes: BNA, MinFin e OPEP.

Contudo, até agora, a produção ultrapassa acentuadamente os valores das previsões (18%)!

### **1.10 O VALOR ACRESCENTADO BRUTO (VAB) SECTORIAL**

Apresentaremos os VAB sectoriais em valor nominal deflacionado pelo IPCN e em medidas de volume, todos dados do INE.

Como estamos apenas no 1.º Trimestre, é feita apenas a comparação com o trimestre-base usando índices (3.º Trimestre de 2022 = 1) e com o trimestre homólogo. A diferença entre a variação em valor e em volume pode ser interpretada como variação relativa dos rendimentos do sector (variação acima ou abaixo do IPCN) e, em muitos casos, como esta variação depende essencialmente dos preços, como variação relativa dos preços sectoriais.

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume				
Valor				

Os índices correspondem à divisão do valor do período pelo valor do período-base. A variação homóloga corresponde ao quociente entre o índice no período (2.ª coluna de dados) e o índice homólogo (neste caso o 1.º Trimestre do ano anterior – 1.ª coluna de dados) menos 1. A variação dos preços (rendimentos) face ao IPCN é calculada dividindo o índice em valor pelo índice em volume e subtraindo 1.

Recorde-se que o peso de cada sector é calculado relativamente ao PIB nominal, não existindo qualquer influência da inflação.

Neste relatório do 1.º Trimestre, restringimo-nos à apresentação dos dados com menor desenvolvimento da análise do que habitualmente.

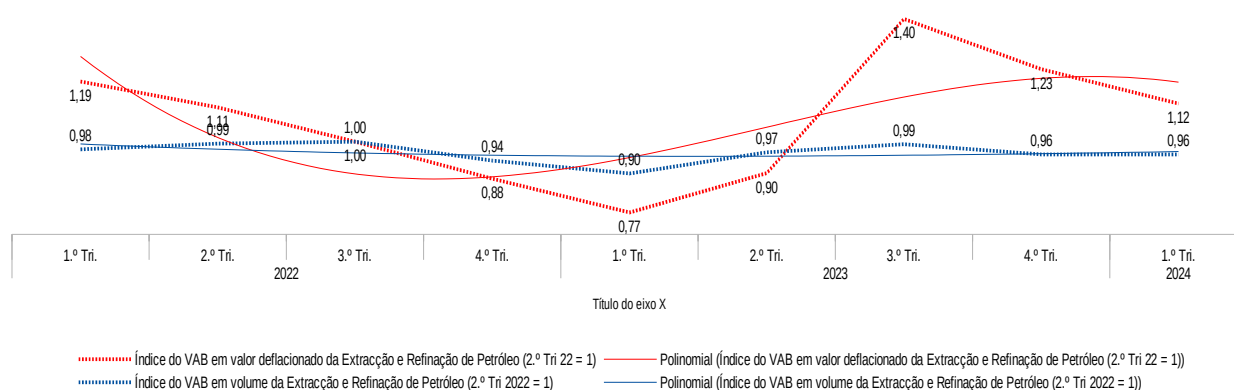
### 1.10.1 CONCLUSÕES SOBRE O VAB DOS SECTORES

Os valores de quase todos os sectores revelam fortes inconsistências e saltos bruscos inexplicáveis que só podem ter como origem uma deficiente recolha, registo e tratamento dos dados que é necessário corrigir com urgência, sob pena de se fazerem análises e tomarem decisões enviesadas sobre os sectores e a economia em geral.

Parece-nos quase óbvio que os números do INE são calculados com base numa estimativa de crescimento face ao valor homólogo, quando deveriam ser calculados com base nos valores efectivos do trimestre actual, sem olhar ao que se passou há um ano atrás. Só assim se percebe que o ano de 2020, em especial o 2.º Trimestre (início da covid-19), mantenha uma estranha influência em quase todos os sectores, como se os agentes económicos, de repente, se lembrassem, em todos os 2.ºs Trimestres, de que existiu uma pandemia e deixassem de produzir, comportando-se como se estivessem confinados!

### 1.10.2 SECTOR PETROLÍFERO

**Tabela/Gráfico 24 — 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<sup>11</sup> do sector acima da variação das quantidades até ao período-base e abaixo deste nos 3 trimestres seguintes. No 3.º Trimestre de 2023,

<sup>11</sup> Medido em produtos consumidos no mercado interno.

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 +23% e +12% no 1.º Trimestre de 2024.

Esta situação expressa a distorção provocada pela diferença entre o IPCN, a variação da taxa de câmbio e a variação da inflação. O PIB petrolífero, quando é expresso em Kwanzas deflacionados, tem pouca relação com a variação da capacidade de importação, ou seja, com os rendimentos expressos em produtos de importação, que é o que nos interessa quando medimos a produção exportada em produtos finais transaccionados no mercado interno.

Em volume (onde apenas se olha para as quantidades de petróleo produzidas e não para as quantidades de produtos finais transaccionados no mercado interno que esta produção representa), a variação apresenta uma ligeira variação crescente entre o início da série e o período-base e depois uma ligeira queda, situando-se o índice em 0,96 (4% abaixo do trimestre-base) no 1.º Trimestre de 2024.

Tabela/Gráfico 25 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	0,90	0,96	6,9%	
Valor	0,77	1,12	45,7%	36,3%

Fontes: OPEP e INE.

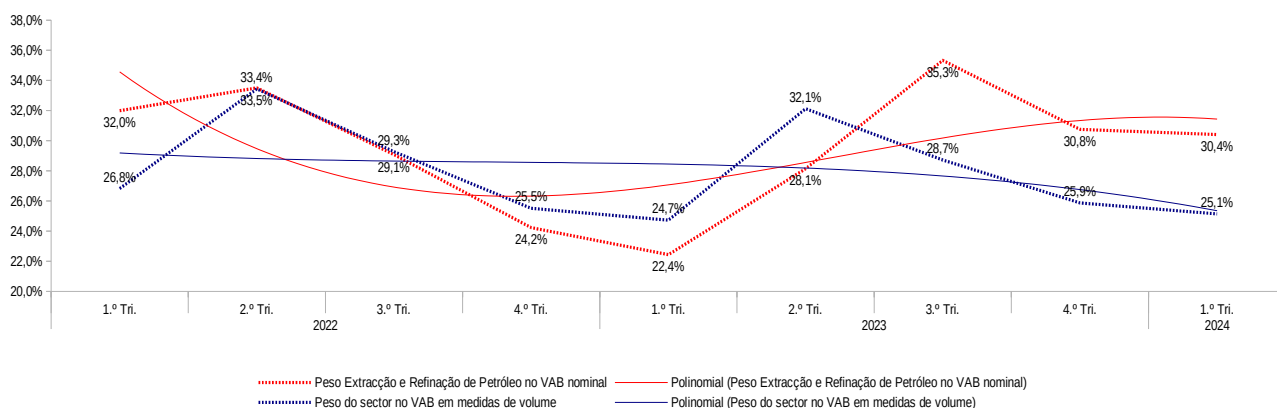
Em volume, o índice homólogo passa de 0,90 para 0,96 (+6,9%), ligeiramente abaixo da variação das quantidades petrolíferas (7,6%); esta recuperação deve-se fundamentalmente à comparação com o 1.º Trimestre de 2023, período em que a produção do bloco 17 esteve quase paralisada para manutenção.

Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 0,77 para 1,12 (+45,7%), devido sobretudo à variação cambial. Em USD o crescimento das exportações do sector petrolífero é de apenas 2,3%, com 4,6% para o petróleo bruto. Porém, em Kwanzass deflacionados do IPCN, o crescimento é de 45% devido ao facto da valorização do USD ter atingido cerca de 65% e a taxa de inflação calculada pelo INE apenas 26%.

É este diferencial que nos obriga a usar a inflação mundial para deflacionar as “exportações”: o nosso mercado cambial reflecte os fluxos de rendimentos petrolíferos e não a variação da inflação interna face à inflação dos nossos parceiros comerciais.

A média do crescimento dos rendimentos petrolíferos por unidade produzida situa-se 36% acima do IPCN, sobretudo determinada pelo preço do petróleo expresso em Kwanzas (variação do valor em USD e da taxa de câmbio).

**Tabela/Gráfico 26 — Pesos do VAB petrolífero na soma dos VAB em volume e valor deflacionado do IPCN**



Fonte: INE.

Existe uma alteração significativa dos valores do INE em volume no 4.º Trimestre de 2023.

Os pesos em volume e valor apresentam grandes afastamentos irregulares, fruto da variação constante dos preços e da taxa de câmbio e, conseqüentemente, do valor relativo desta produção.

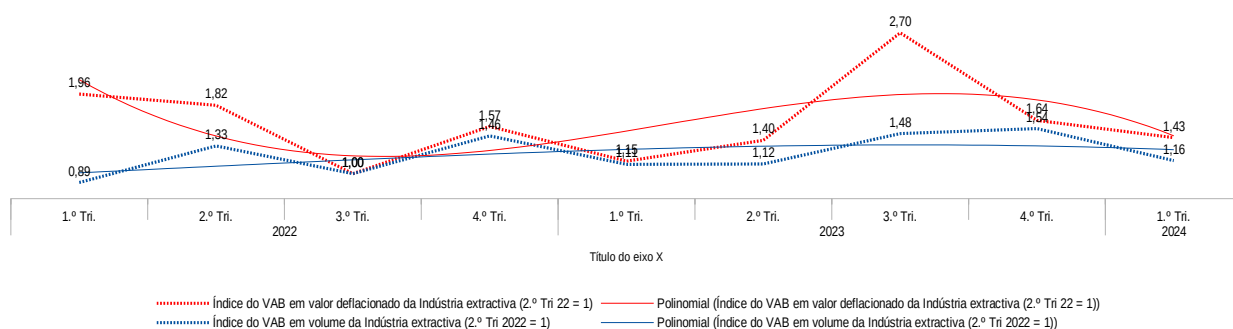
Em volume, o peso varia entre 24,7% e 33,4%, apresentando o mínimo no 1.º Trimestre de 2023 e o máximo no 2.º Trimestre de 2022, com tendência muito ligeiramente sinusoidal mas decrescendo de cerca de 28% para 25%.

Em valor deflacionado, o peso varia entre um mínimo de 22,4% e um máximo de 35,3%, também com o mínimo no 1.º Trimestre de 2023, mas o máximo no 3.º Trimestre de 2023. A tendência é também sinusoidal, com os máximos próximos de 33%. No 1.º Trimestre de 2024 a tendência situa-se em cerca de 32%.

### 1.10.3 INDÚSTRIA EXTRACTIVA

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

**Tabela/Gráfico 27 — Comparação entre o VAB das indústrias extractivas deflacionado com a inflação do INE e em medidas de volume**



Fonte: INE.

As duas linhas iniciam a trajetória muito afastadas, com o valor deflacionado bem acima da linha de volume, mas convergem a partir do 3.º Trimestre de 2022, voltando a afastar-se a partir do 2.º Trimestre de 2023, devido à mesma distorção que ocorre no sector petrolífero, aproximando-se novamente a partir do 4.º Trimestre.

As linhas apresentam um crescimento de cerca de 50% no 4.º Trimestre de 2022 e de cerca de 10–15% no 1.º Trimestre de 2023, com uma trajetória fortemente divergente no 3.º Trimestre de 2023

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

(48% em volume e 170% em valor, face ao período-base), o que resulta da valorização do USD e da variação do IPCN já referida na análise do sector petrolífero.

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

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	1,11	1,16	4,0%	
Valor	1,15	1,43	24,6%	19,8%

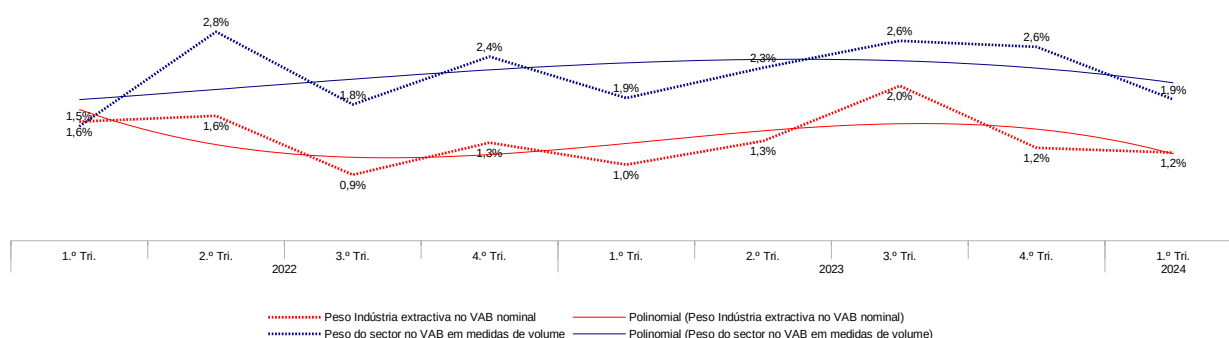
Fonte: INE.

Em volume, o índice homólogo passa de 1,11 para 1,16 (+4,0%), o que está muito longe da variação em quilates (-13,3%). Não se entende a discrepância entre os números da Balança de Pagamentos (BP) e do PIB em volume do INE!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 1,15 para 1,43 (+24,6%) com a distorção já assinalada.

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 20% acima do IPCN, resultante da diferença entre a valorização do USD e a inflação interna.

**Tabela/Gráfico 29 — Pesos do VAB da indústria extractiva na soma dos VAB em volume e valor deflacionado do IPCN**



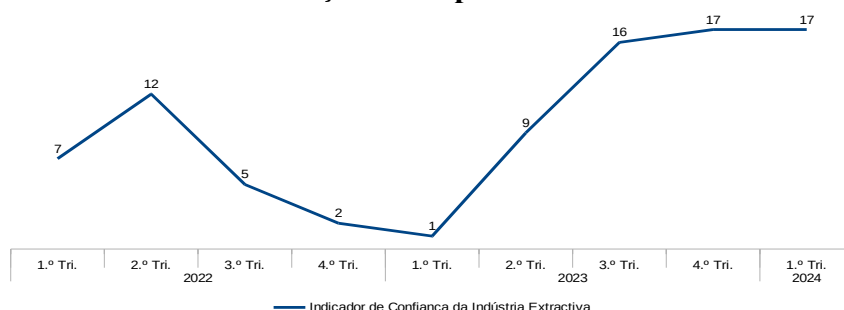
Fonte: INE.

Em volume, o peso ronda os 2,5%, com tendência ligeiramente decrescente.

Em valor deflacionado, o peso apresenta uma tendência sinusoidal que se inicia em 1,6% e termina em 1,2%, atingindo o mínimo no 1.º Trimestre de 2024.

A importância da indústria extractiva para a economia e os rendimentos não passa, até agora, de um mito!

**Tabela/Gráfico 30 — Índice de confiança dos empresários da indústria extractiva**



Fonte: INE.

Após a queda de 2022 e 1.º Trimestre de 2023, o índice sobe nos 2.º e 3.º Trimestres para 16, estabilizando depois um pouco acima (17 pontos).



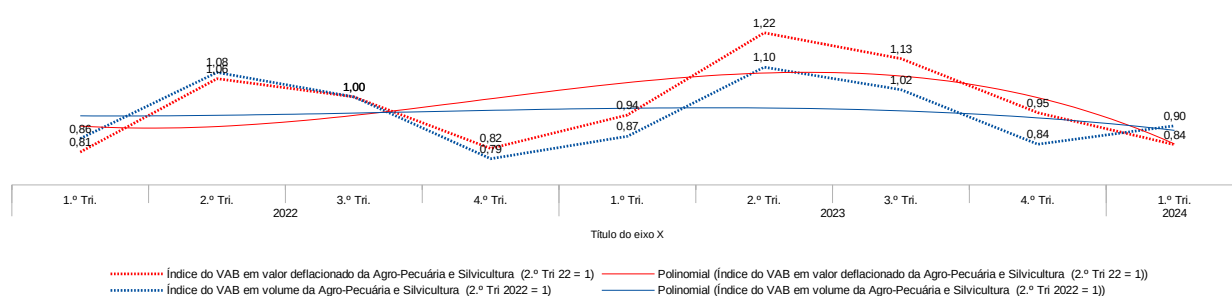
“As frequentes avarias mecânicas nos equipamentos e a falta de mão-de-obra especializada, foram as principais limitações apontadas pelos empresários. As dificuldades financeiras, o excesso de interferências e regulamentações estatais, similarmemente limitaram as empresas do sector.” (INE, inquéritos de conjuntura às empresas, 1.º Trimestre de 2024)

Os empresários do sector mantêm as queixas relativas à manutenção e mão-de-obra especializada, mas enfatizam agora as questões de regulação e formação: um conjunto de regras que dificulta as exportações e uma educação de pouca qualidade que prejudica a produtividade.

Avarias frequentes, provavelmente por má preparação de quem os utiliza, mas também por insuficiência de peças e pessoal oficial, remetem não apenas para a educação profissionalizante de que carecemos, mas também para as contínuas dificuldades na importação de peças de reposição.

### 1.10.4 AGRICULTURA, PECUÁRIA E FLORESTAS

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



Fonte: INE.

A partir deste ponto, deixamos os sectores exportadores, e a análise do PIB deflacionado do IPCN começa a fazer sentido.

Verifica-se uma relativa correlação das duas medidas até ao 1.º Trimestre de 2023, embora se cruzem no período-base e se comecem a afastar no 4.º Trimestre de 2022, atingindo o máximo no 2.º Trimestre de 2023 (12 p.p.) e mantendo-se nos 11 p.p. nos trimestres seguintes, o que mostra um excessivo crescimento dos preços agrícolas. Contudo, as linhas voltam a cruzar-se no 1.º Trimestre de 2024, com o crescimento dos preços deste sector a situar-se abaixo da inflação geral, o que é consistente com os dados da inflação onde se apresenta um crescimento acumulado trimestral dos preços da alimentação e bebidas não alcoólicas de 2,5%, contra um IPCN de 7,8%.

Os índices descrevem uma curva sinusoidal com valores próximos de 0,80 (20% abaixo do período-base) no 4.º Trimestre de 2022, subindo acentuadamente para 1,10–1,20 (entre 10% e 20% acima do período-base) nos 2.º Trimestres, mas com uma variação homóloga relativamente pequena em volume, mostrando que as flutuações do PIB agrícola são sobretudo sazonais. Em valor deflacionado, o pico do 2.º Trimestre de 2023 é de 22% acima do período-base, descendo no 3.º Trimestre para +13%, seguido de -5% no 4.º Trimestre de 2023 e -16% no 1.º Trimestre de 2024.

A curva de tendência (a cheio) em volume é ligeiramente côncava, próxima de 0,95; em valor deflacionado, a curvatura côncava é mais acentuada com máximo em cerca de 1,10 e mínimos nos extremos da série, atingindo 0,84, no 1.º Trimestre de 2024.

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

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	0,87	0,90	4,1%	
Valor	0,94	0,84	-10,8%	-14,3%

Fonte: INE.

Em volume, o índice homólogo passa de 0,87 para 0,90 (+4,1%).

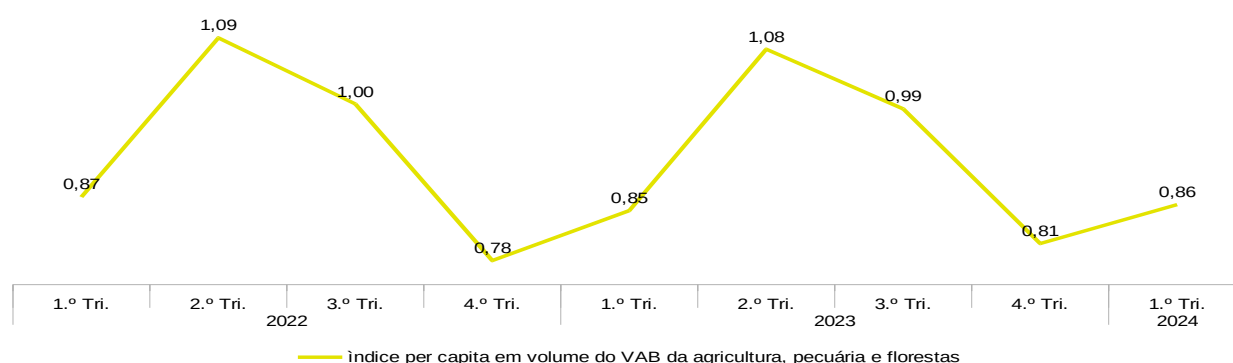
Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 0,94 para 0,84 (-10,8%).

A variação homóloga rendimentos por volume (neste caso, sobretudo preços) situa-se 14,3% abaixo do IPCN.

Em resumo, segundo o INE, o sector cresce em volume um pouco acima do crescimento populacional (4%), mas, desta vez, decresce muito em valor (-11%), com a variação dos preços 14% abaixo do IPCN.

Esta inversão da tendência dos preços, a ser confirmada nos próximos tempos, será uma boa notícia para a agricultura e a inflação.

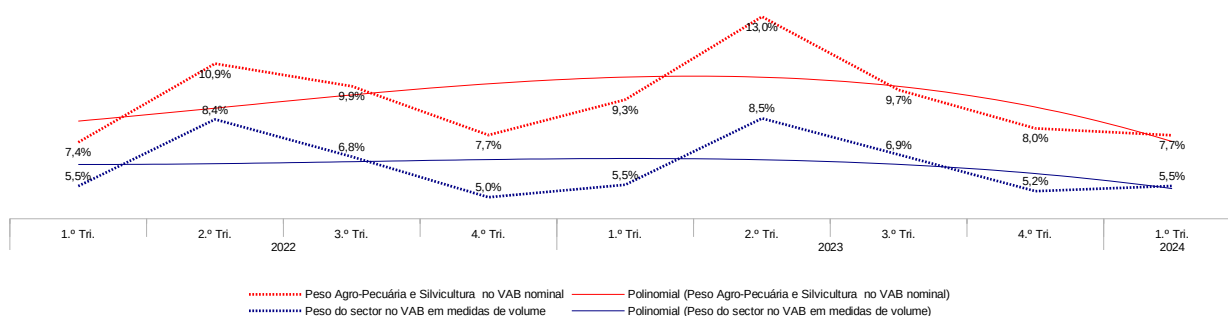
**Tabela/Gráfico 33 — Índice *per capita* da produção agrícola, pecuária e silvícola em volume**



Fonte: INE

Contudo, o valor da produção em volume continua abaixo do crescimento da população, com uma variação sazonal acentuada com o índice, nos 1.ºs Trimestres de 2022 e 2024, a passar de 0,87 para 0,85 e 0,86, respectivamente. De acordo com as medidas do INE, a produção agrícola apenas acompanha a variação da população com uma ligeira tendência de queda.

**Tabela/Gráfico 34 — Pesos do VAB da agricultura e pecuária na soma dos VAB em volume e valor deflacionado do IPCN**



Fonte: INE.

A distância entre as duas medidas é acentuada mas pouco variável, situando-se a linha do valor cerca de 4% acima da linha de volume, mas com tendência para se reduzir nos últimos trimestres (2,2 p.p. no 1.º Trimestre de 2024).

O peso do sector continua a apresentar uma forte sazonalidade, com picos nos 2.ºs Trimestres e mínimos nos 4.ºs Trimestres, o que corresponde, aproximadamente, à sazonalidade agrícola.

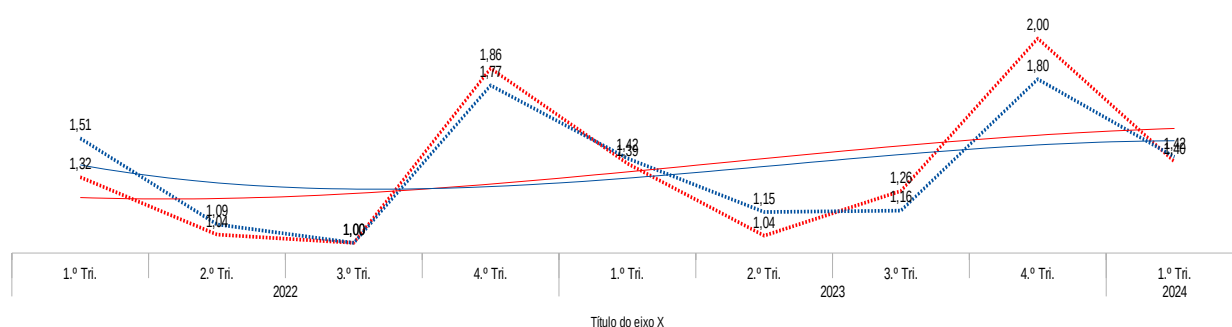
Em volume, oscila entre 5,0% e 8,5%, com tendência para descrever uma linha côncava com o mínimo no 1.º Trimestre de 2024. Esta configuração da curva é, contudo, influenciada pelo facto de a série terminar no 1.º Trimestre, num sector onde a sazonalidade determina mínimos nos 4.ºs e 1.ºs Trimestres.

Em valor, oscila entre 7,4% e 13% (2.º Trimestre de 2023).

Há uma clara valorização dos preços relativos da agricultura em comparação com o ano base, o que distorce os cálculos do PIB em volume, a metodologia adoptada pelo INE.

### 1.10.5 PESCAS

**Tabela/Gráfico 35 — Comparação da variação do VAB das pescas em medidas de volume e valor deflacionado do IPCN**



Fonte: INE.

Voltamos a ter afastamentos significativos, mas desta vez com vários cruzamentos.

As linhas são convexas, com os máximos no 1.º Trimestre de 2024, o que é fortemente contraditório com a redução das quotas e as queixas dos empresários e dos operadores da pesca artesanal.

A excessiva sazonalidade reforça também a ideia de falta de credibilidade destes números, com uma espécie de acerto nos finais de ano que não corresponde à sazonalidade efectiva da produção.

As linhas de tendência cruzam-se no final de 2022, mantendo-se a de valor acima da de volume com tendência para um aumento do afastamento. No 1.º Trimestre de 2024, a linha de volume aproxima-se de 1,45 e a de valor de 1,55, com um afastamento de cerca de 0,10 pontos.

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

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	1,42	1,42	0,5%	
Valor	1,39	1,40	0,6%	0,1%

Fonte: INE.

Em volume, o índice homólogo mantém-se em 1,42 (+0,5%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 1,39 para 1,40 (+0,6%).

A variação dos rendimentos por volume situou-se 0,1% acima do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector estagna em volume, valor e preço, mas a redução do TAC (Total Admissível de Capturas) e as queixas do sector apontam para uma redução da actividade. Veremos como evoluem os números do INE.

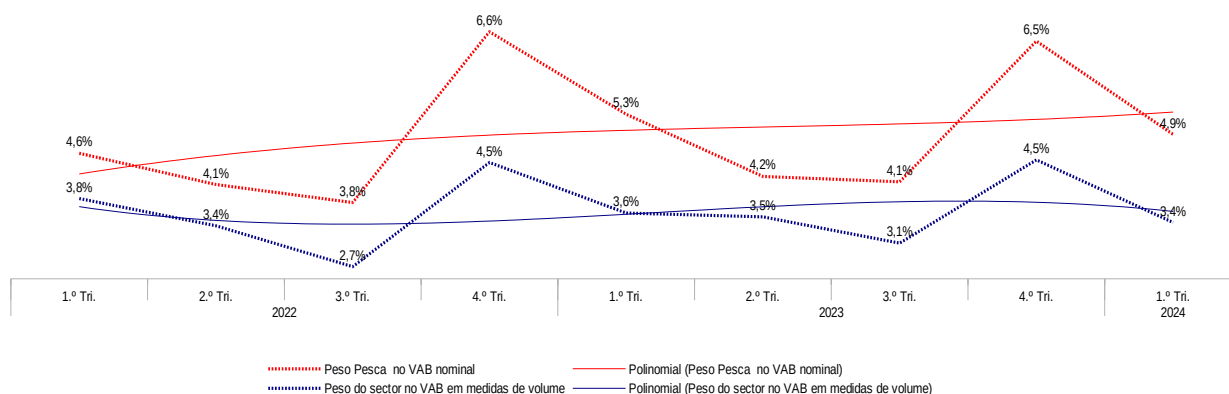
**Tabela/Gráfico 37 — Variações do TAC das pescas**

TAC das pescas	2022	2023	2024
Crustáceos e moluscos	5 390	5 390	5 390
Demersiais	77 086	77 086	77 086
Plágicas	298 370	311 870	222 370
Total	380 846	394 346	304 846
Crescimento total		3,54%	-22,70%

Fonte. Decretos presidenciais.

O Total Admissível de capturas (TAC) cresceu 3,5% em 2023. Porém, em Agosto, o Ministério foi obrigado a retirar urgentemente uma das embarcações de pesca industrial de espécies pelágicas (as únicas cujo TAC tinha crescido) por se ter verificado uma deterioração da biomassa nos cruzeiros científicos realizados no 1.º Semestre, o que efectivamente se traduziu numa redução do TAC em 2023. O crescimento das pescas em 2022 e 2023 traduziu-se efectivamente numa sobre-exploração da biomassa, especialmente das espécies pelágicas, o que obrigou à redução drástica de quase 23% no TAC total e de 29% no destas espécies, em 2024. Infelizmente, nas pescas é a preservação da biomassa o objectivo, e não o crescimento da produção!

**Tabela/Gráfico 38 — Pesos do VAB das pescas na soma dos VAB em volume e em valor**



Fonte: INE.

A distância entre o peso em valor e em volume situa-se entre 1% e 2%.

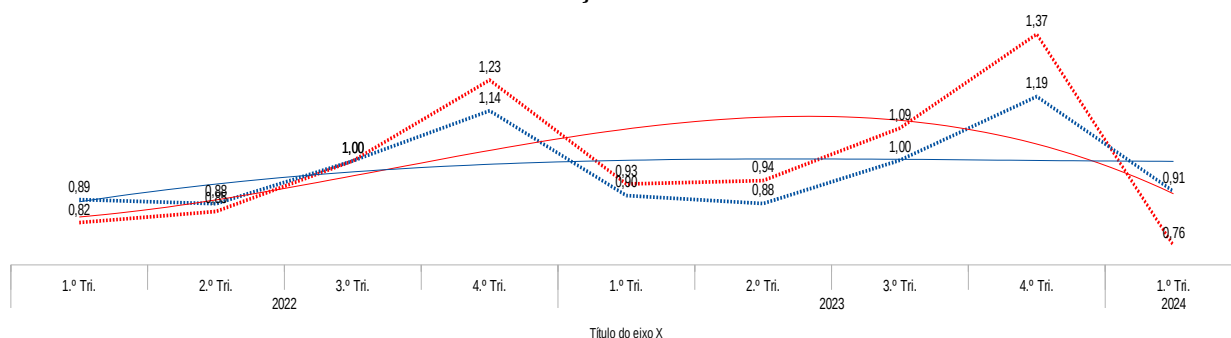
O peso em volume situa-se próximo dos 3,5%.

O peso em valor apresenta uma tendência crescente de 4% para 5%.

Também nas pescas se observa uma clara valorização dos preços relativos, o que distorce os cálculos do PIB em volume.

1.10.6 INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

Tabela/Gráfico 39 — Comparação da variação da indústria transformadora em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE



Fonte: INE.

Existe, mais uma vez, o cruzamento das linhas no período-base e no 1.º Trimestre de 2024, mas não encontramos uma lógica que explique esta inversão, exactamente quando a variação mensal do IPCN foi maior.

Uma sazonalidade acentuada como a que é sugerida pela variação nos 3.º e 4.º Trimestres é completamente estranha à indústria transformadora.

Estes dados têm fortes problemas na recolha, registo ou tratamento!

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

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	0,90	0,91	1,3%	
Valor	0,93	0,76	-19,1%	-20,1%

Fonte: INE.

Em volume, o índice homólogo sobe de 0,90 para 0,91 (+1,3%).

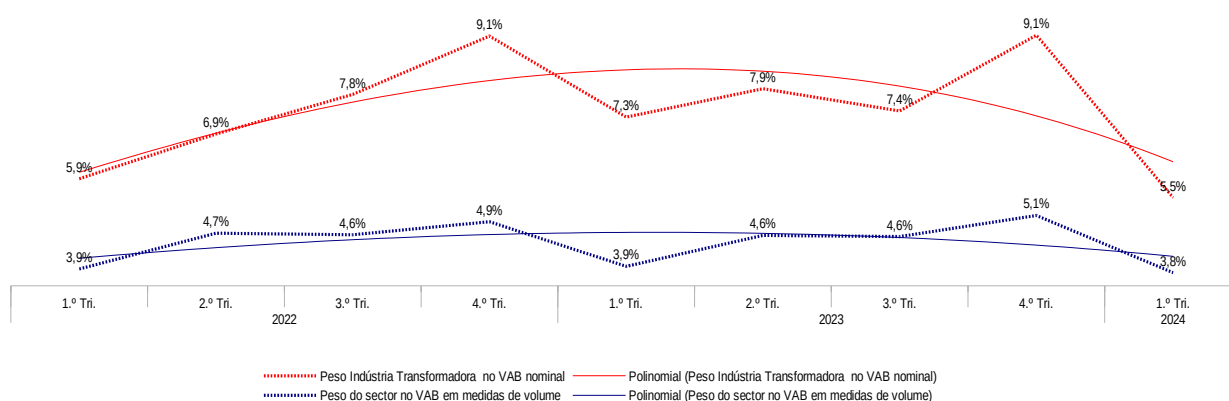
Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 0,93 para 0,76 (-19,1%).

Os rendimentos por unidade de volume decrescem 20,1%.

Segundo o INE, o sector praticamente estagna em volume (+1,3%) e inverte completa e repentinamente a tendência, decrescendo 19% em valor, e os seus preços relativos crescem 20% menos do que o IPCN!

Parece haver algo de fundamentalmente errado nos índices de preços usados pelo INE para calcular o PIB em valor nominal do sector!

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



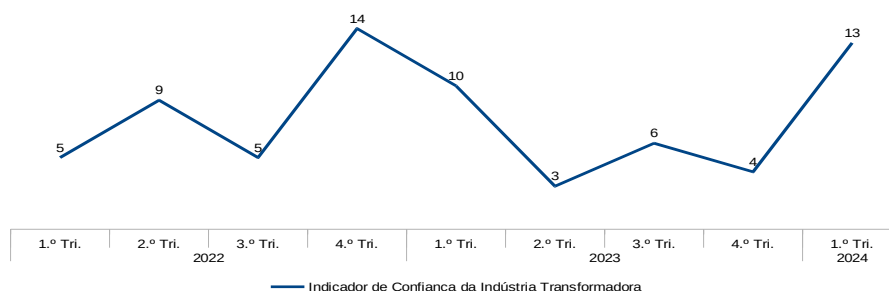
Fonte: INE.

Em volume, o peso é quase constante, à volta de 4,6%, caindo para cerca de 3,9% nos 1.ºs Trimestres, mas crescendo para 5,1% no 4.º Trimestre de 2023.

Em valor, o peso do sector é crescente até ao 3.º Trimestre de 2022, altura em que estabiliza em cerca de 7,3–7,9%, com um pico de 9,1% nos 4.ºs Trimestres. Porém, apresenta uma queda significativa entre os 7,3% do 1.º Trimestre de 2023 e os 5,5% do 1.º Trimestre de 2024.

Mais uma vez se observa uma clara valorização dos preços relativos da indústria transformadora, o que distorce os cálculos do PIB em volume, embora com uma aproximação ao IPCN no último Trimestre.

**Tabela/Gráfico 42 — Índice de confiança dos empresários da indústria transformadora**



Fonte: INE.

Estranhamente, quando os rendimentos decrescem de modo significativo em valor, os nossos empresários aumentam o optimismo!

Há que rever estes dados para que haja maior consistência interna: ou os dados em valor estão errados (muito provavelmente) ou os inquéritos de conjuntura são preenchidos mecanicamente ou ambos.

“A falta de matéria-prima, água, energia e as dificuldades financeiras foram as principais limitações [registadas] pelos empresários. As frequentes avarias mecânicas nos equipamentos e o excesso de burocracia, também limitaram as empresas do sector.” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 1.º Trimestre de 2024).

A falta de matérias-primas parece começar a afectar mais acentuadamente a produção interna devido ao condicionamento das importações, sobretudo na indústria transformadora.

A falta de energia e água remete para os problemas estruturais decorrentes da dispersão dos objectivos do Estado, que levam a que não se coloquem os recursos onde se devia, nomeadamente nas infra-estruturas gerais de distribuição de electricidade e água. É imperioso que o Estado centre os seus recursos no que são as suas atribuições e liberte a iniciativa privada para o resto. No caso da

indústria, é absurdo que ainda não se tenha resolvido o problema da água e electricidade nos pólos e zonas de maior concentração industrial, que não são mais do que 30 locais no país!

As avarias frequentes estão ligadas à falta de peças e serviços de manutenção adequados e à formação de mão-de-obra capaz de realizar a manutenção industrial.

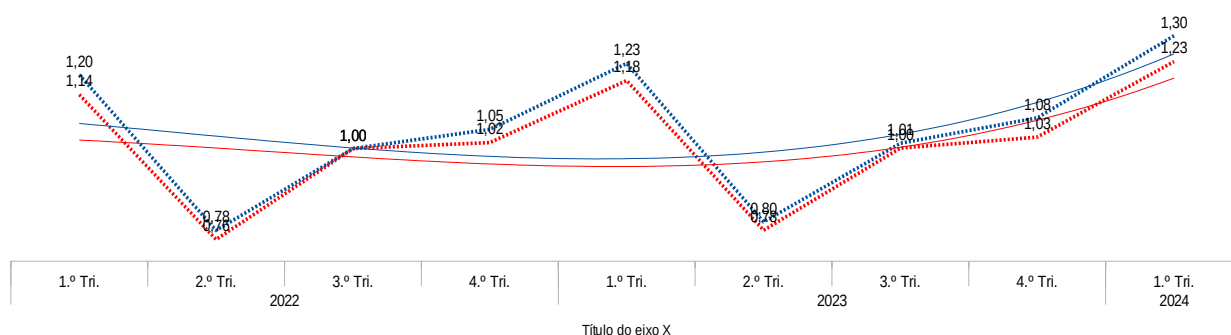
A burocracia de Estado e as regras excessivas serão analisadas no capítulo sobre o ambiente de negócios.

As dificuldades financeiras têm que ver, em grande parte, com os problemas ligados ao crédito, que serão apresentados de forma mais desenvolvida também no capítulo da política monetária.

### 1.10.7 COMÉRCIO

O comércio é o sector que mais contribui para o PIB não-petrolífero, com um peso em valor deflacionado que ultrapassa, em momentos especiais, o do sector petrolífero (28% contra 22% no 1.º Trimestre de 2023).

**Tabela/Gráfico 43 — Comparação da variação do VAB do comércio em medidas de volume e valor deflacionado com a inflação do INE**



Fonte: INE.

O afastamento das linhas em volume e valor mantém alguma regularidade entre 5 e 7 pontos base, mas com tendência de afastamento nos últimos trimestres.

As linhas cruzam-se no período-base, passando a do valor a situar-se abaixo da do volume. Ambas mostram a mesma tendência, com picos nos 1.ºs Trimestres, quando se esperariam nos 4.ºs Trimestres, e mínimos nos 2.ºs Trimestres, quando deveriam acontecer no 1.º Trimestre. Parece que os dados são recebidos e processados com um trimestre de atraso. Não nos parece que haja qualquer mal nisso, desde que se saiba o que se está a passar. Ao INE cabe explicar os problemas técnicos que enfrenta e as medidas correctivas que adoptou para que todos possamos analisar bem. Deixar as coisas sem explicação é que não é solução.

**Tabela/Gráfico 44 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector**

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	1,23	1,30	6,0%	
Valor	1,18	1,23	4,3%	-1,6%

Fonte: INE.

Em volume, o índice homólogo sobe de 1,23 para 1,30 (+6,0%), com um crescimento de 30% face ao período base!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo sobe de 1,18 para 1,23 (+4,3%).

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se um pouco abaixo do IPCN (-1,6%).

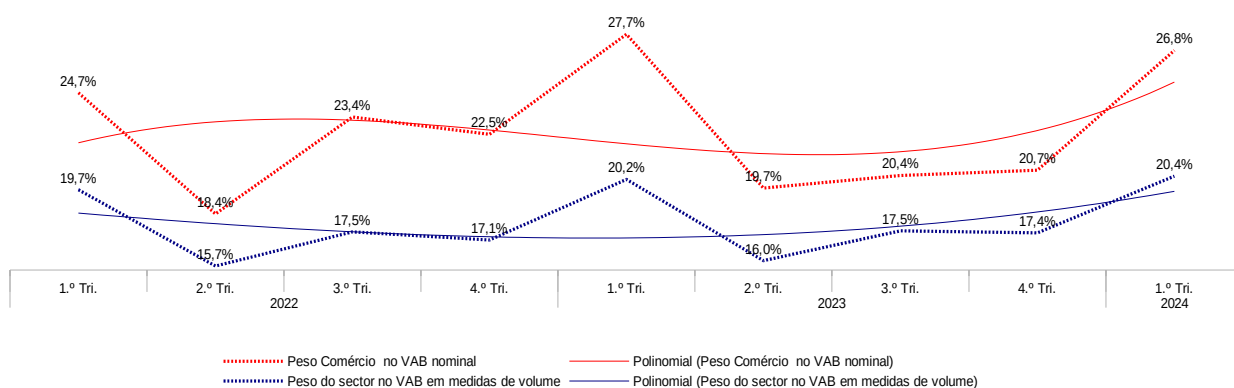
Portanto, segundo o INE, o sector cresce bastante em volume (6%) e em valor (4%), com a variação real dos rendimentos por volume próxima do IPCN (-2%).

Apesar de aparentemente equilibrado, este VAB não pode estar bem calculado!

Segundo o INE, o VAB do comércio é calculado com base num índice composto pela produção de bens transaccionáveis (agricultura, comércio e indústria) e das importações de bens de consumo final. É uma forma que nos parece adequada para medir o comércio quando não temos meios directos. Porém, não nos parece que os dados estejam certos.

Assumamos que os dados da agricultura, comércio e indústria se encontrem correctos. Em volume, o somatório destas 3 quantidades teve uma variação de 2,3% (a mesma que no ano de 2023). As importações de bens de consumo corrente sem combustíveis têm uma variação, no mesmo período, de -30,6%. Como é que um índice composto de uma variação de +2,3 e -31%, qualquer que seja o peso de ambas, poderá resultar numa variação de +6,0%? Isto sem contar com a inflação mundial a que estão sujeitas as importações, o que implica que a sua variação negativa em volume seja ainda maior. Parece-nos um claro erro de cálculo, que, considerando o peso do comércio (cerca de 18% em volume), tem uma grande importância para a variação geral do PIB! É urgente que seja esclarecido! Medido pela variação dos produtos comercializados, o comércio deveria ter decrescido, devido às importações, com uma importância decisiva no PIB!

**Tabela/Gráfico 45 — Pesos do VAB do comércio na soma dos VAB em volume e em valor**



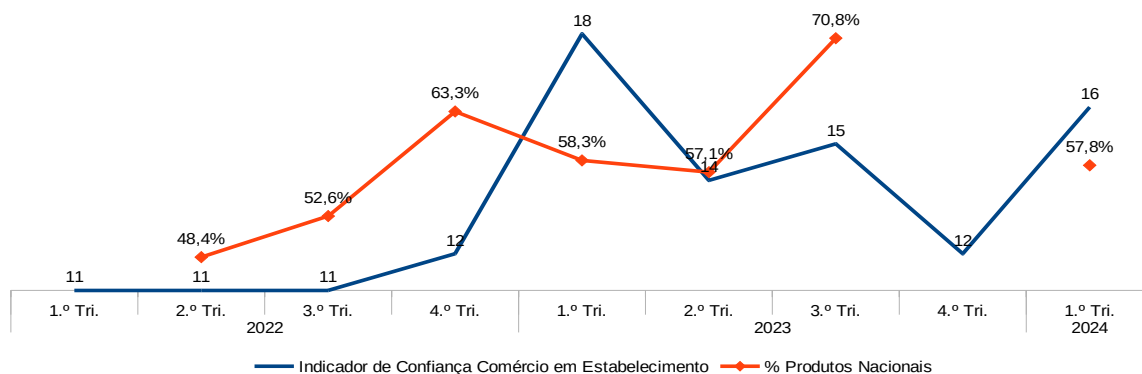
Fonte: INE.

Em volume, a linha de tendência do peso situa-se perto dos 18%.

A linha de tendência do peso do sector em valor ronda os 22,5%

Outro sector onde os preços relativos cresceram mais do que o IPCN relativamente ao ano base, o que distorce o cálculo do PIB.

**Tabela/Gráfico 46 — 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, crescendo até 18 pontos, no 1.º Trimestre de 2023, caindo para 12 pontos, no 4.º Trimestre, e subindo para 16 pontos, no 1.º Trimestre de 2024.

Esta variação do sentimento é pouco compatível com um sector em crescimento constante.

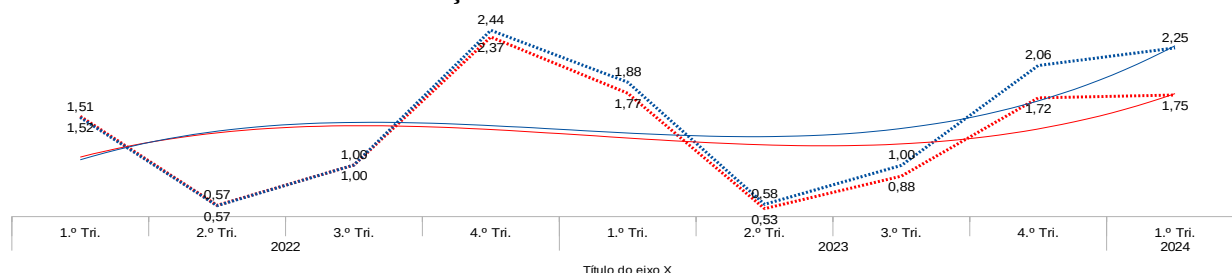
No que diz respeito à percentagem de produtos importados, os números de 2022 são muito pouco credíveis, considerando o crescimento enorme das importações nesse ano. Igualmente estranha é a percentagem de produtos internos percebida pelos empresários no 3.º Trimestre de 2023. Tirando essa anomalia, temos alguma estabilidade da percentagem de produtos internos à volta de 58% desde o 1.º Trimestre de 2023.

“Os preços de venda demasiado elevados, as dificuldades financeiras, a insuficiência da procura, o excesso de burocracia e regulamentações estatais, foram as principais dificuldades registadas pelos empresários do sector. A ruptura dos stocks, também dificultou as actividades do sector.” (INE — Inquéritos de Conjuntura Económica às Empresas 1.º Trimestre de 2024).

Preços de venda demasiado elevados e insuficiência da procura parecem mostrar que o sector gostaria de ter mais transacções e menores preços, mas, aparentemente, não consegue tornar esse modelo rentável devido aos custos de aquisição e operação. As dificuldades financeiras e o excesso de burocracia e regulamentação são constantes nas queixas dos empresários e irão ser analisados no Capítulo 3, sobre o ambiente de negócios. Neste trimestre reaparece a ruptura de *stocks* provavelmente ligada à insuficiência das importações para a cobertura da procura.

### 1.10.8 LOGÍSTICA (TRANSPORTES E ARMAZENAGEM)

**Tabela/Gráfico 47 — 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 esta, posteriormente, até 50 pontos base, com a linha do volume a situar-se acima da linha de valor, ou seja, de acordo com o INE, os preços dos transporte e logística têm-se situado abaixo do IPCN, o que é inverosímil.

Os índices apresentam uma fortíssima sazonalidade, com saltos bruscos entre trimestres, passando de cerca de 1,50 para cerca de 0,60 (-90 p.p.), depois 1,00 (+40 p.p.), subindo para cerca de 2,40 (+140%????!!!), caindo novamente para 1,90, depois para 0,55 e novamente para 1,00 e 2,06 (+106% !!!) e 2,25! É estonteante!

Custa-nos muito crer que a logística ou qualquer outro sector tenham estas oscilações de volume e valor, parecendo haver sérias transferências de dados entre trimestres, mas também problemas graves na recolha e tratamento da informação!

**Tabela/Gráfico 48 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector**

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	1,88	2,25	19,4%	
Valor	1,77	1,75	-1,1%	-17,2%

Fonte: INE.

Em volume, o índice homólogo passa de 1,88 para 2,25 (+19,4%)!

Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 1,77 para 1,75 (-1,1%).

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se -17,2% abaixo do IPCN (no 3.º Trimestre era de +11,5%!).

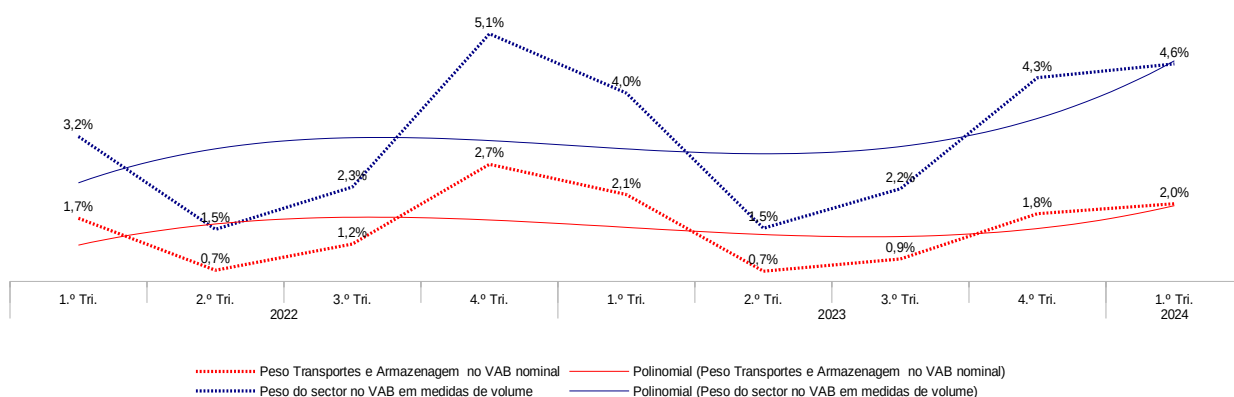
Portanto, segundo o INE, o sector cresce muito em volume (+19%), mas desce -1% em valor, com a variação homóloga dos rendimentos por volume a situar-se 17% abaixo do IPCN.

Os dados do sector são demasiado incongruentes para serem minimamente credíveis!

Como é que um sector altamente deficitário vê os seus preços subirem menos do que a inflação e, ainda por cima, com um aumento significativo dos preços da gasolina (embora estes não afectem a maior parte dos transportes)? E como se justificam as variações extremas neste sector (+144% entre 2 trimestres sucessivos)?

Infelizmente, os dados do sector não nos dizem quase nada de útil!

**Tabela/Gráfico 49 — Pesos do VAB da logística na soma dos VAB em volume e em valor**



Fonte: INE.

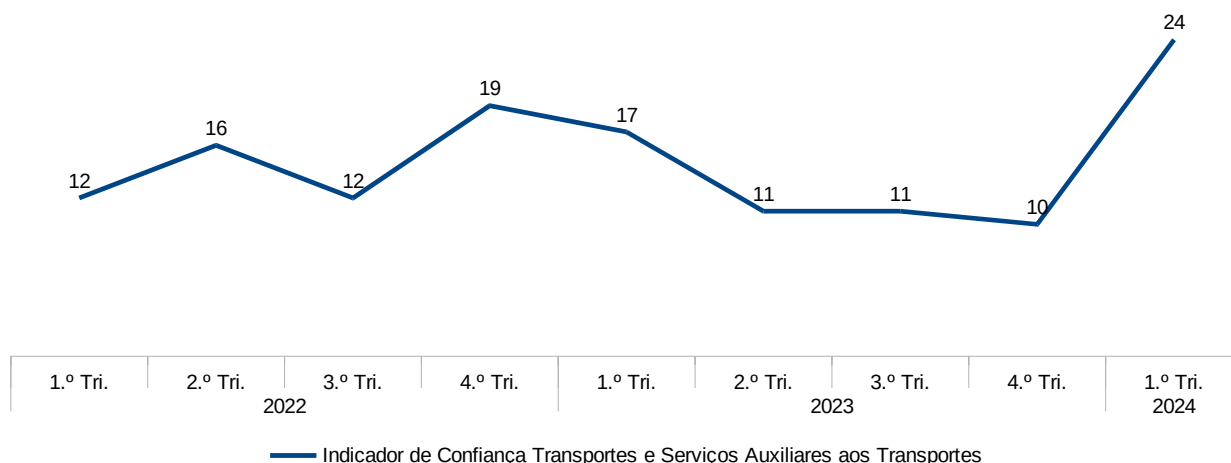
O peso em volume situa-se acima do peso em valor, mostrando a uma deterioração acumulada dos preços relativos da produção do sector.

O peso em volume descreve uma curva sinusoidal que sugere sazonalidade acentuada, variando entre 1,5% e 5,1%. O peso homólogo é, contudo, muito semelhante, mostrando variações sobretudo sazonais, o que não se percebe num sector cuja variação sazonal deveria acompanhar, talvez com um “atraso” negativo de um trimestre, a do sector do comércio. Contudo, no 1.º Trimestre de 2024 esta sazonalidade perde-se, com um crescimento significativo de quase 20%.

Em valor, o peso varia entre 0,7% e 2,7%, mantendo-se também algo semelhante entre trimestres homólogos.

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

Tabela/Gráfico 50 — 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 no 1.º Trimestre de 2024.

“As dificuldades financeiras e na obtenção de créditos bancários, foram os principais constrangimentos registados no trimestre. A insuficiência da procura, a concorrência, o excesso de burocracia e regulamentações estatais, similarmemente constrangeram as empresas do sector.” (INE — Inquéritos de Conjuntura económica às empresas 1.º Trimestre de 2024).

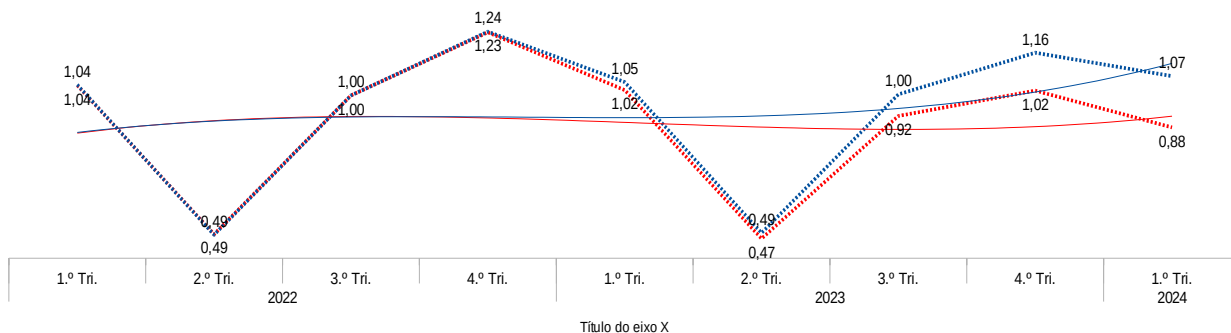
As dificuldades financeiras são uma constante, mostrando que o tecido empresarial tem uma forte percepção de que lhe falta capital. Os problemas de capitalização dos negócios e excesso de burocracia e regulamentação são temas comuns nas queixas dos empresários e aspectos fundamentais que iremos desenvolver no Capítulo 3.1, relativo ao ambiente de negócios.

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

É um sector que está mal descrito nas abordagens do INE, quer se trate do PIB quer dos inquéritos às empresas!

### 1.10.9 CONSTRUÇÃO

Tabela/Gráfico 51 — 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, o que significa que a inflação do sector foi muito semelhante ao IPCN até ao 2.º Trimestre de 2023. No 3.º Trimestre, temos um afastamento de 8 p.p. e, no 4.º Trimestre, de 14 p.p., e ainda, no 1.º Trimestre de 2024, de 19 p.p. Pensamos que o INE deve explicar este distanciamento generalizado das duas linhas em tantos sectores.

Estranhamente, num sector onde os preços são determinados por factores como semi-formalidade, licenças administrativas, interrupções administrativas e muito mais, a variação dos preços é quase coincidente com o IPCN! Também o afastamento das linhas em 2023 parece pouco credível, com os preços dos materiais de construção a subirem pelo menos em consonância com o IPCN, mas o valor acrescentado da construção a crescer menos que a inflação!

A tendência é sinusoidal, com uma forte sazonalidade sem qualquer explicação lógica. Esta sazonalidade apresenta uma queda nos 2.ºs Trimestres (0,49) e picos no 4.ºs Trimestres (1,24 e 1,16), bem como os 1.ºs e 3.ºs Trimestres próximos de 1,00. Não nos parece possível esta sazonalidade na construção (!!).

Este parece ser um caso típico de adormecimento da actividade por simpatia com a queda da produção, no 2.º Trimestre de 2020!

Parece haver algo nos sistemas do INE que transfere a sazonalidade específica da Covid-19 para os anos seguintes. Não há qualquer justificação lógica para que a construção desça para 50% do período-base nos 2.ºs Trimestres e suba para 120% do período-base nos 4.ºs Trimestres. Estes saltos regulares, com os máximos a valerem 2,4 vezes os mínimos, é completamente inverosímil!

**Tabela/Gráfico 52 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector**

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	1,05	1,07	2,1%	
Valor	1,02	0,88	-13,5%	-15,2%

Fonte: INE

Em volume, o índice homólogo passa de 1,05 para 1,07 (+2,1%).

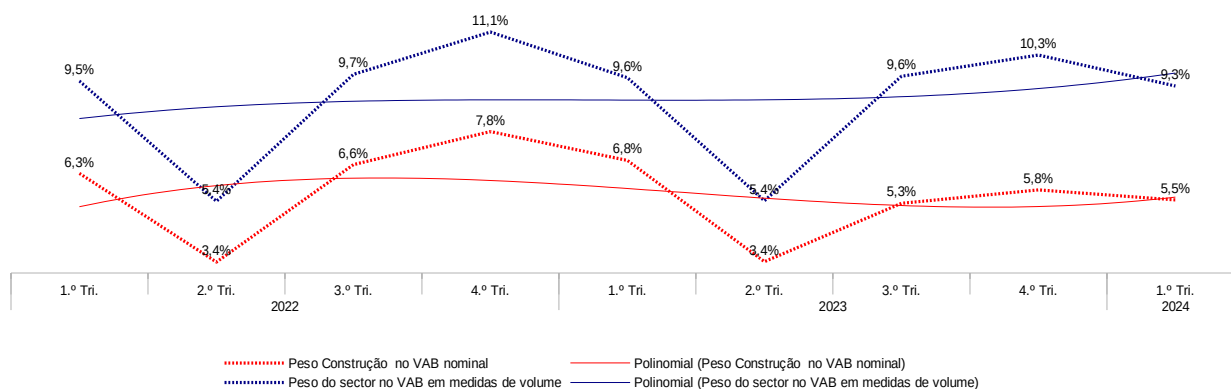
Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 1,02 para 0,88 (-13,5%).

A variação anual dos rendimentos por volume situa-se 15,2% abaixo do IPCN.

Considerando as inúmeras queixas dos altos preços dos materiais, poderemos estar perante um aumento dos custos de produção que o sector não conseguiu transmitir para os preços ao cliente, reduzindo a rentabilidade. Contudo, o que se ouve sobre o sector são as queixas dos preços finais em alta, não se percebendo esta subida menor do que o IPCN reportada pelo INE.

Portanto, segundo o INE, o sector sobe 2% em volume mas desce 13,5% em valor deflacionado com uma variação dos rendimentos por volume de 15% abaixo do IPCN!

Tabela/Gráfico 53 — Pesos do VAB da construção na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

A construção é sector importante em volume (10%) onde os preços relativos descem, afectando o PIB, agora em sentido contrário ao dos bens transaccionáveis.

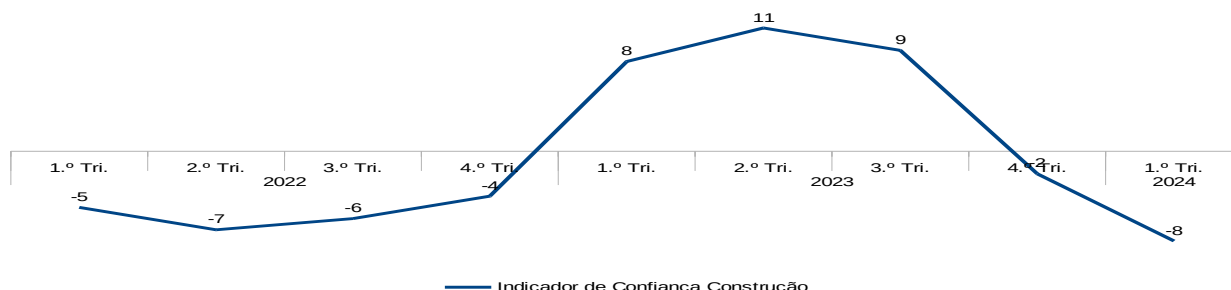
O peso do sector é sazonal, com picos nos 4.ºs Trimestres e mínimos bem marcados nos 2.ºs, com o peso em volume a situar-se entre 2% e 5% acima do peso em valor.

Em volume, o peso mais frequente ronda os 9,6%, com o máximo nos 4.ºs Trimestres (10–11%) e os mínimos nos 2.ºs Trimestres (5,4%), a representarem cerca de metade dos máximos (!!).

Em valor deflacionado do IPCN, o peso mais frequente ronda os 6%, com o máximo no 4.º Trimestre de 2022 (7,8%) e mínimos nos 2.ºs Trimestres (3,4%), a representarem menos de metade do peso máximo.

Este sector está claramente mal representado no PIB apesar da lógica de cálculo (volume de produção e importação de cimento e clínquer parece ajustado à produção informal!

Tabela/Gráfico 54 — Índice de confiança dos empresários da indústria construção



Fonte: INE.

O índice apresenta valores positivos apenas entre os 1.º e 3.º Trimestres de 2023, sendo o sector mais pessimista da economia!

No período em referência, as obras públicas continuam a representar cerca de 68%, com as habitações a representarem apenas 10% e os edifícios não habitacionais, 20%. Como parece evidente, os inquéritos às empresas de construção centram-se nas grandes empresas ligadas às empreitadas públicas, deixando de fora a imensa profusão de micro, pequenas e médias empresas do sector.

São, portanto, inquéritos que mais representam a evolução das obras públicas do que a evolução da construção. Contudo, mesmo com esta restrição, as respostas fazem pouco sentido porque o auge das obras públicas (confirmadas pelo pico do sector) ocorre no 4.º Trimestre de 2022, e a comparação homóloga ao 3.º Trimestre mostra uma estagnação em volume de 0,4%!

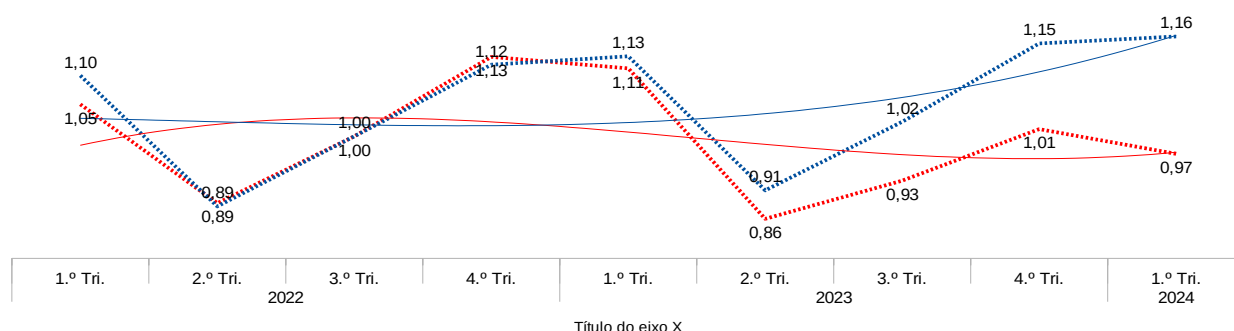
“A insuficiência da procura, a falta de materiais, as dificuldades na obtenção de créditos bancários, foram os principais constrangimentos registadas no trimestre. O nível elevado da taxa de juro e o excesso de burocracias e regulamentações estatais, também constrangeram as empresas do sector.”

A insuficiência de procura corresponde à ideia de que existe, neste sector, alguma ociosidade da capacidade instalada. A falta de crédito à habitação, o preço dos materiais de construção e o acesso a terrenos e licenças de construção parecem condicionar a procura, mas, na verdade, para as empresas inquiridas, parece ser a redução das obras do Estado que importa.

Não se percebe a alegada falta de materiais, já que não há indicações de redução da sua produção interna, e a importação sobe 14%!

### 1.10.10 IMOBILIÁRIO

**Tabela/Gráfico 55 — 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.

As linhas de crescimento são muito próximas até ao 1.º Trimestre de 2023, mas divergem acentuadamente a partir daí, alcançando 19 p.p. no 1.º Trimestre de 2024 e apresentando, mais uma vez, uma estranha sazonalidade.

É como se, todos os 2.ºs trimestres as pessoas suspendessem os arrendamentos e deixassem de procurar novas casas para comprar e alugar.

Temos novamente a questão da reprodução do desenho da variação anual de 2020, que ficou marcada nos números do INE com uma baixa inverosímil nos 2.ºs Trimestres e um crescimento acelerado nos 3.ºs e 4.ºs.

**Tabela/Gráfico 56 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector**

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	1,13	1,16	2,9%	
Valor	1,11	0,97	-12,6%	-15,0%

Fonte: INE.

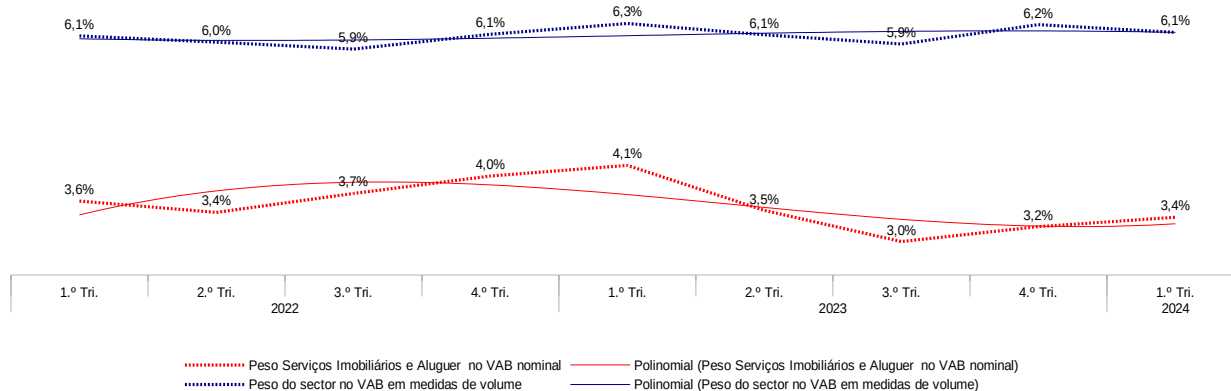
Em volume, o índice homólogo passa de 1,13 para 1,16 (+2,9%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 1,11 para 0,97 (-12,6%).

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 15,0% abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce cerca de 3% em volume, mas decresce 13% em valor, com os rendimentos por volume 15% abaixo do IPCN.

Tabela/Gráfico 57 — Pesos do VAB do imobiliário na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

Outro sector importante (6% em volume) onde a variação dos preços relativos (3,5% em valor deflacionado) têm grande importância no cálculo geral do PIB.

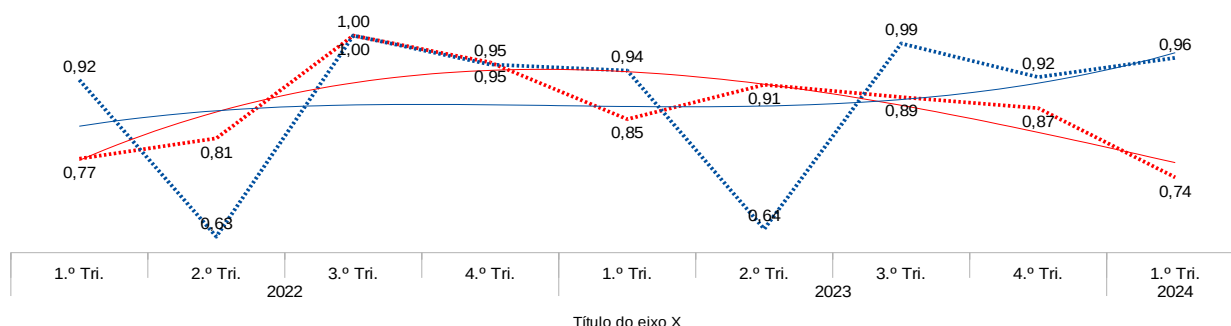
Em termos nominais deflacionados, o peso do sector situa-se próximo de 3,5%, mas com tendência de baixa no final da série, devido à queda homóloga a partir do 3.º Trimestre de 2023.

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

### 1.10.11 SERVIÇOS PÚBLICOS

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

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



Fonte: INE.

Não existe qualquer coerência entre as linhas em valor nominal deflacionado e em volume. Há 2 cruzamentos das linhas, um no 2.º Trimestre de 2022, que corresponde aos aumentos de Junho, e outra no 3.º Trimestre de 2023, quando a inflação eliminou os ganhos dos aumentos do ano anterior.

Em medidas de volume, existe uma estranha queda do índice para 0,63–0,64 nos 2.ºs Trimestres e uma boa estabilidade à volta de 0,94–1,00 nos restantes. Significa isto que o número de horas trabalhadas ponderado pelos respectivos preços diminui bruscamente mais de 30% todos os 2.ºs Trimestres? Como é que o INE calcula estes volumes de produção dos serviços públicos? Mais um sector onde os valores dos 2.ºs Trimestres parecem uma reminiscência do início da pandemia!

Em valor deflacionado, temos maior coerência, com um crescendo até ao período-base. Posteriormente temos uma queda bastante regular, mas mais acentuada nos últimos trimestres, até

0,74 no 1.º Trimestre de 2024, apenas com uma pequena irregularidade no 1.º Trimestre de 2023. Esta queda regular é coerente com a deterioração dos rendimentos não ajustados à inflação.

**Tabela/Gráfico 59 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector**

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	0,94	0,96	2,5%	
Valor	0,85	0,74	-12,7%	-14,8%

Fonte: INE.

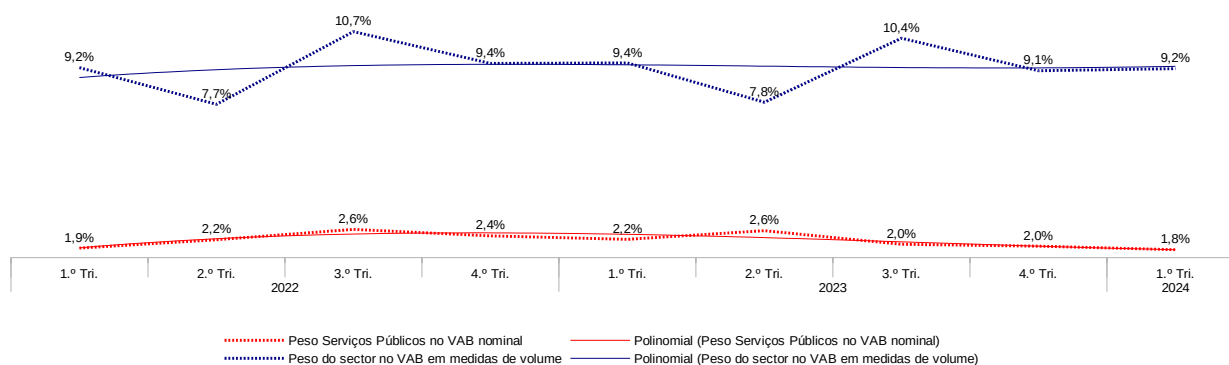
Em volume, o índice homólogo sobe ligeiramente de 0,94 para 0,96 (2,5%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 0,85 para 0,74 (-12,7%).

A variação homóloga dos rendimentos por volume (salários/hora) situa-se 14,8% abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce ligeiramente em volume (2,5%) e decresce 13% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos reais a decrescer 15%!

**Tabela/Gráfico 60 — 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 são completamente díspares, variando o peso em volume à volta dos 9,5% (10,5% nos 3.ºs Trimestres, sabe-se lá porquê), enquanto em valor representam cerca de 2,0–2,5%, com tendência decrescente nos últimos 3 trimestres, para 2,0% e 1,8%.

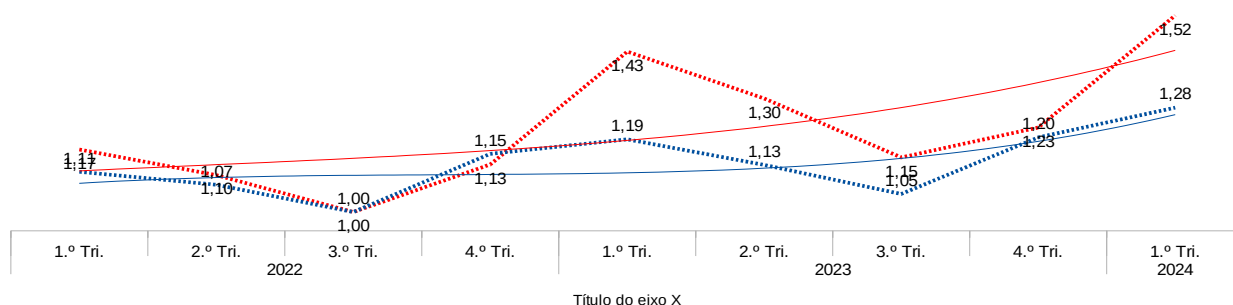
Se a produção dos serviços públicos, que supomos representar a variação do número de horas trabalhadas ponderadas pelos respectivos salários, ainda tem algum peso no conjunto da produção, o seu valor não tem qualquer significado. Poderíamos dizer que a produtividade do trabalho se deteriorou significativamente, mas o mais certo seria dizer que o que se deteriorou foi o pagamento de cada hora de trabalho!

Esta desvalorização do trabalho da função pública ao longo dos últimos anos pode, sem grande risco de errar, ser estendida, por excesso, à remuneração geral do factor trabalho. Se o valor do trabalho da função pública está significativamente deteriorado, por maioria de razão está deteriorado o valor do factor trabalho no nosso PIB!



1.10.12 ELECTRICIDADE E ÁGUA

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



Fonte: INE.

Neste sector, observamos um forte afastamento entre as linhas de volume e de valor a partir do período-base, mas estas voltam a aproximar-se no final do ano de 2023, para se afastarem novamente no 1.º Trimestre de 2024. A variação errática em ambas as medidas pode ser resultante da inconsistência da facturação das empresas de distribuição. Contudo, a sazonalidade, desta vez nos 3.ºs Trimestres (mínimos) e nos 1.ºs Trimestres (máximos), não tem qualquer justificação!

Tabela/Gráfico 62 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	1,19	1,28	7,1%	
Valor	1,43	1,52	6,7%	-0,3%

Fonte: INE.

Em volume, o índice homólogo passa de 1,19 para 1,28 (+7,1%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 1,43 para 1,52 (+6,7%).

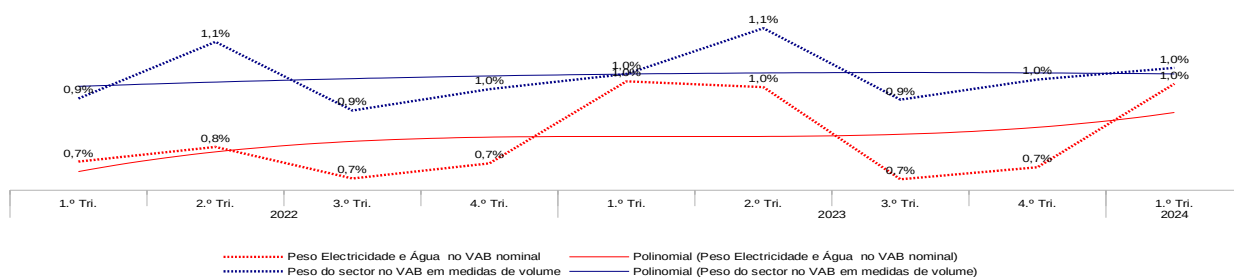
A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se em linha com o IPCN (-0,3%).

Portanto, segundo o INE, o sector de electricidade e água cresce cerca de 7% em volume e valor, com os rendimentos a crescerem com a inflação!

Segundo estes dados, os rendimentos do sector subiram nominalmente cerca de 26% (inflação homóloga a Março) no último ano! Será que subiram os preços da água e electricidade sem que as tarifas tenham aumentado? Ou terão os preços de produção descido de tal forma que as empresas melhoraram de forma drástica os seus rendimentos? Infelizmente, o INE não nos esclarece.

Mais um sector cujos dados não se entendem!

**Tabela/Gráfico 63 — Pesos do VAB da electricidade e água na soma dos VAB em volume e em valor**



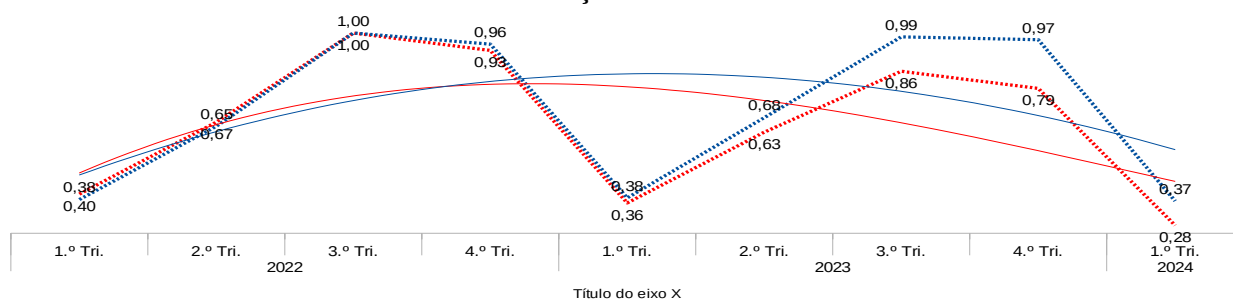
Fonte: INE.

O peso do sector em medidas de volume é estável e ronda 1,0%, com tendência ligeiramente crescente (de 0,9% para 1%).

O peso em valor desenha uma curva estranha com tendência crescente de 0,7% para cerca de 1,0%, com os rendimentos a crescerem com a inflação, mesmo sem qualquer alteração das tarifas!

### 1.10.13 TELECOMUNICAÇÕES

**Tabela/Gráfico 64 — Comparação da variação do VAB das telecomunicações em medidas de volume e em valor deflacionado com a inflação do INE**



Fonte: INE.

A distância entre as linhas não é muito significativa no início da série, mas acentua-se constantemente a partir do 2.º Trimestre de 2023 (18 p.p. no 4.º Trimestre). A sazonalidade é bem marcada, com uma variação dos índices entre 0,40, nos 1.ºs Trimestres, e 1,00, nos 3.ºs Trimestres (os máximos correspondem a 40% dos picos), o que se acentuou no 1.º Trimestre de 2024, com o mínimo a situar-se abaixo de 0,30. Embora se perceba a sazonalidade nos últimos trimestres do ano, uma variação tão radical não parece estar certa. Sobretudo, não parece haver qualquer razão para os mínimos se situarem nos 1.ºs Trimestres e os picos nos 3.ºs.

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

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	0,38	0,37	-3,1%	
Valor	0,36	0,28	-23,1%	-20,7%

Fonte: INE.

Em volume, o índice homólogo passa de 0,38 para 0,37 (-3,1%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 0,36 para 0,28 (-23,1%).

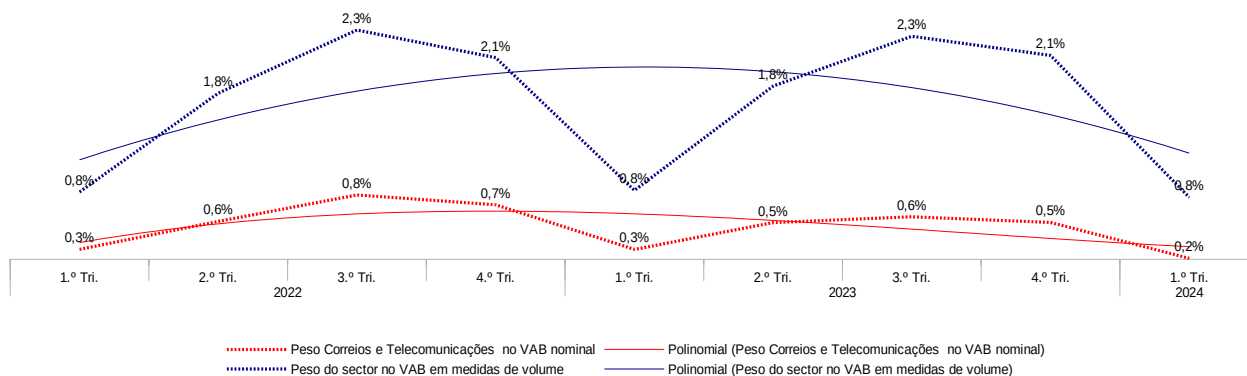
A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 20,7% abaixo do IPCN.

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

Portanto, segundo o INE, o sector decresce 3% em volume e 23% em valor, com os preços a crescerem nominalmente cerca de 6%.

A variação do volume e a sazonalidade são contraditórias, mas o crescimento dos preços e rendimentos é consistente com as queixas das operadoras.

**Tabela/Gráfico 66 — Pesos do VAB nominal e real das telecomunicações na soma dos VAB**



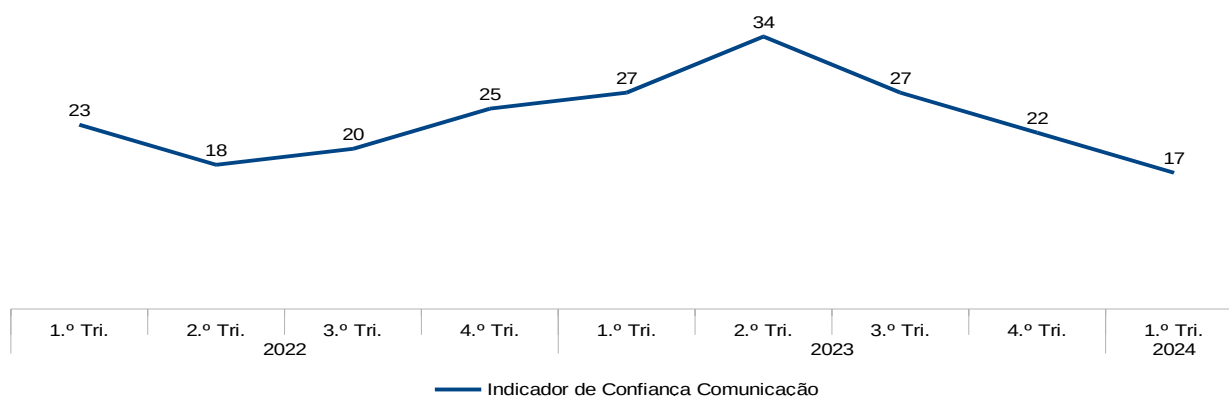
Fonte: INE.

O peso do sector em volume varia entre 0,8% e 2,3%, com uma sazonalidade negativa bem marcada nos 1.ºs Trimestres.

O peso em valor varia de forma muito menos acentuada, entre 0,3% e 0,8%, mas cai para 0,2% no 1.º Trimestre de 2023.

O peso em valor das telecomunicações no conjunto da produção é negligenciável.

**Tabela/Gráfico 67 — Índice de confiança dos empresários das empresas das comunicações**

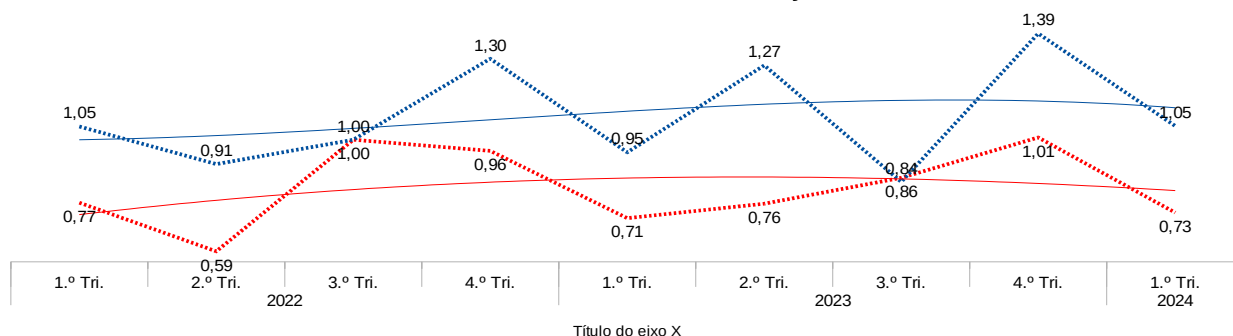


Fonte: INE.

É completamente estranha esta confiança das empresas do sector face à quebra de rendimentos, embora não haja uma completa coincidência entre os sectores nos inquéritos, onde as empresas de comunicação social pesam mais do que as de telefonia móvel, e no PIB, onde o peso destas últimas é avassalador. Esta circunstância pode explicar algumas das incongruências. A confiança dos empresários do sector, embora elevada, encontra-se em queda desde há um ano, e o valor do 1.º Trimestre de 2024 é o menor da série. “...[O] principal constrangimento registado no trimestre foi a concorrência.” (INE — Inquéritos de Conjuntura Económica às Empresas 1.º Trimestre de 2024). Na verdade, o único, porque os empresários do sector não registaram qualquer outro problema nos inquéritos do 1.º Trimestre de 2024. Estranho!

1.10.14 INTERMEDIACÃO FINANCEIRA E DE SEGUROS

Tabela/Gráfico 68 — 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.

Em volume, temos uma tendência ligeiramente côncava mas crescente de cerca de 1,00 para 1,05, com uma evolução em serra.

Existe um enorme fosso entre as linhas de volume e de valor (cerca de 40 pontos percentuais no 4.º Trimestre de 2023) que miraculosamente desaparece no 3.º Trimestre e reaparece logo a seguir com o seu valor máximo. Impossível!

Tabela/Gráfico 69 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	0,95	1,05	10,2%	
Valor	0,71	0,73	2,9%	-6,6%

Fonte: INE.

Em volume, o índice homólogo passa de 0,95 para 1,05 (+10,2%).

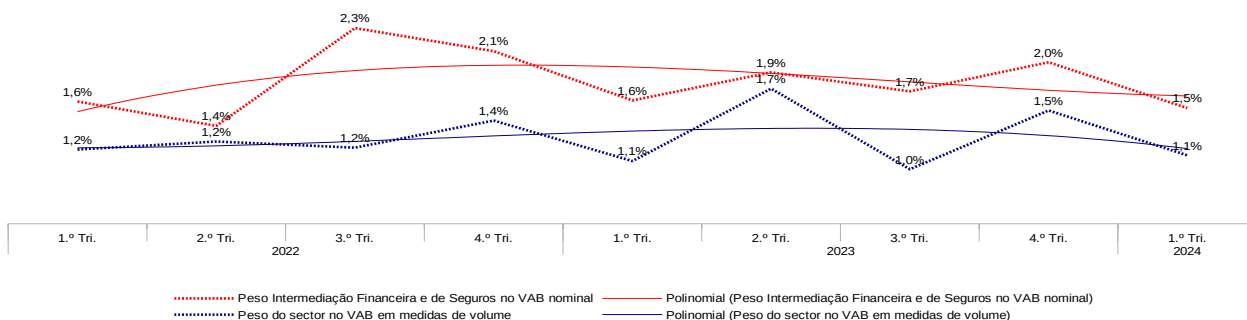
Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 0,71 para 0,73 (+2,9%).

A variação homóloga dos rendimentos por volume situa-se 6,6% abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector decresce cerca de 10% em volume e 3% em valor deflacionado, com a rentabilidade bancária real a descer 7%!

Nada disto parece corresponder à realidade da actividade bancária! E não corresponde seguramente aos relatórios da banca comercial.

Tabela/Gráfico 70 — Pesos do VAB da intermediação financeira na soma dos VAB em volume e em valor



Fonte: INE.

O peso em volume apresenta uma tendência côncava que se inicia em 1,2%, sobe ligeiramente para 1,3% a meio da série e decresce para 1,0% no 1.º Trimestre de 2024.

O peso em valor apresenta uma variação acentuada, entre 1,4% e 2,3%, com a tendência a desenhar uma curva côncava com mínimos de cerca de 1,5%, no início e fim da série.

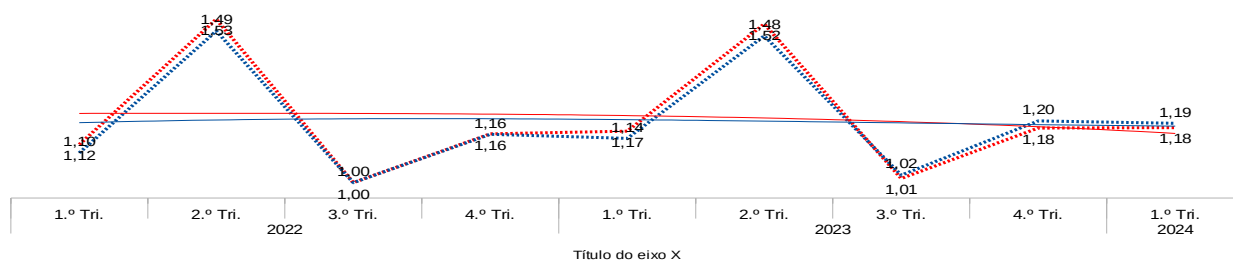
É mais um sector, como o das telecomunicações e as extractivas, com uma contribuição irrelevante para o PIB.

### 1.10.15 OUTROS SERVIÇOS

Neste sector residual está incluído o sector do turismo.

É tempo de o INE autonomizar este sector, que deveria ser considerado prioritário!

**Tabela/Gráfico 71 — 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 são novamente muito próximas, o que é estranho para um sector tão diversificado!

A tendência é fortemente sazonal, com picos acentuados nos 2.ºs Trimestres mas linhas de tendência muito horizontais (1,18–1,20). O que existe nos 2.ºs Trimestres que catapulte uma actividade tão diversificada para um aumento de 50%?! Provavelmente a variação dos serviços de saúde, mimetizando o 2.º Trimestre de 2020!

**Tabela/Gráfico 72 — Variações homóloga e anual em volume e valor deflacionado do IPCN e variação anual de preços do sector**

	Índice homólogo	Índice do 1.º Tri.	Var Homóloga	Var. Ac. Preços face INPC
Volume	1,14	1,19	4,3%	
Valor	1,17	1,18	1,0%	-3,2%

Fonte: INE.

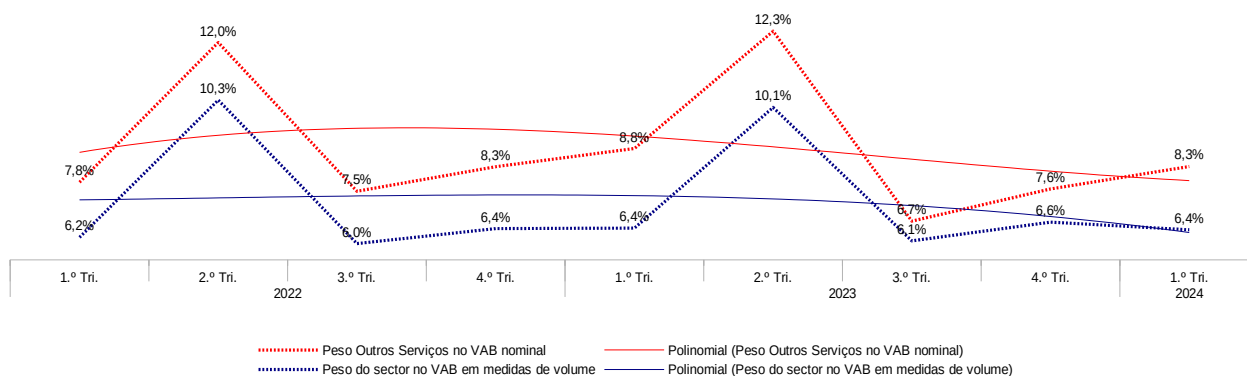
Em volume, o índice homólogo passa de 1,14 para 1,19 (+4,3%).

Em valor deflacionado do IPCN, o índice homólogo passa de 1,17 para 1,18 (+1,0%), com uma variação anual de +1,0%.

A variação homóloga dos rendimentos situa-se 3,2% abaixo do IPCN.

Portanto, segundo o INE, o sector cresce em volume 4%, mas apenas 1% em valor deflacionado, com a variação dos rendimentos por volume 3% abaixo do IPCN.

## Tabela/Gráfico 73 — Pesos do VAB nominal e real dos outros serviços na soma dos VAB



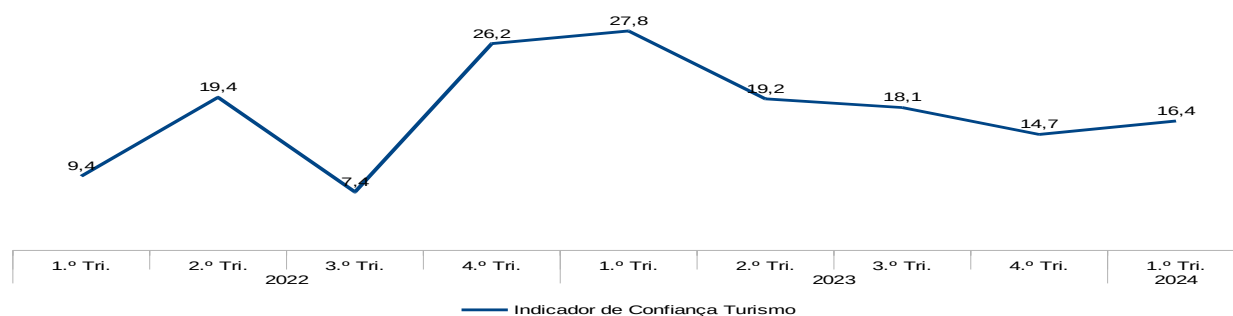
Fonte: INE.

O peso em valor é superior ao do volume, mostrando uma apreciação acumulada dos preços relativos do sector.

Em volume, o peso varia entre 6,0% e 10,3%, com picos nos 2.ºs Trimestres (maiores do que 10%), a destoarem dos valores normais em cerca de 6–6,5%.

Em valor, o peso varia entre 6,7% e 12,3%, com os picos, nos 2.ºs Trimestres, igualmente a destoarem dos valores normais (entre 7,5% e 8%).

## Tabela/Gráfico 74 — 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 para 19 pontos, decrescendo ligeiramente a partir dessa data e atingindo 16 pontos no 1.º Trimestre de 2024, o que representa também uma possível inversão da tendência.

“A insuficiência da procura, os preços de vendas demasiados elevados e as dificuldades financeiras, foram os principais constrangimentos no sector. O excesso de burocracia e a insuficiência da capacidade de oferta, também constrangeram as empresas do sector.” (INE — Inquéritos de Conjuntura Económica às Empresas 1.º Trimestre de 2024).

Temos novamente a queixa de insuficiência de procura e preços demasiado elevados a sugerir que o modelo de negócios não está alinhado com o mercado; e novamente as dificuldades financeiras, a burocracia. A insuficiência de oferta pode estar relacionada com a incapacidade de satisfazer picos de procura.

## 2 INFLAÇÃO

### 2.1 MEDIDAS DA INFLAÇÃO

#### 2.1.1 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR NACIONAL (IPCEN)

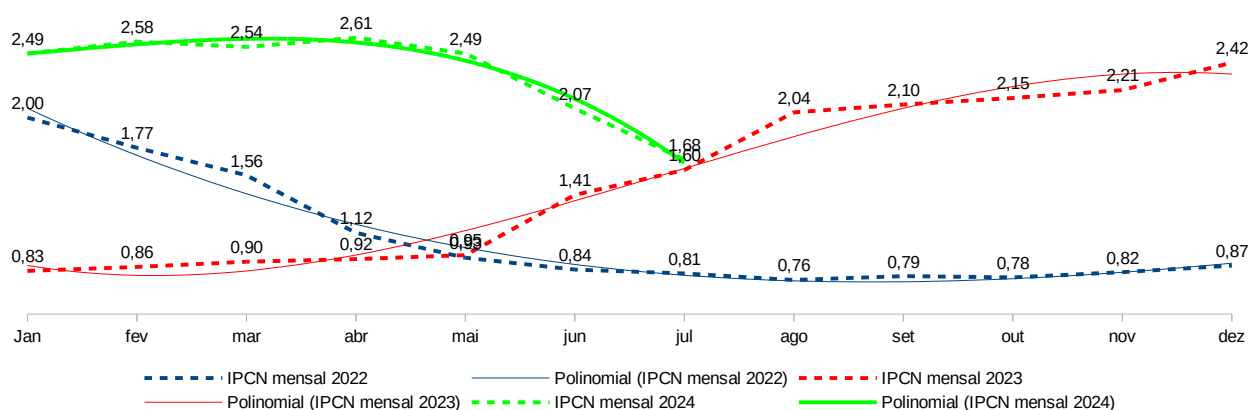
Como demonstrámos nos relatórios anteriores, a inflação de Junho de 2023 está absurdamente distorcida.

Sabemos que a inflação é sentida de forma diferente por cada pessoa e que variações de 1% ou 2% não são percebidas de forma homogénea pela generalidade dos cidadãos. Porém, quando estamos perante variações da ordem dos 20% ou superiores e na generalidade das transacções, torna-se impossível não aceitar a evidência! O mesmo se passou, mas em sentido contrário, em 2022, quando se assistiu a uma efectiva descida dos preços (deflação e não desinflação) entre aproximadamente Janeiro em Setembro, devido à queda da taxa de câmbio para cerca de 400 Kwanzas em Abril e uma posterior correcção em alta que atingiu 426 Kwanzas/USD, em Setembro.

Nesta conformidade, mesmo não tendo dados para calcular correctamente, procedemos à correcção “qualitativa” da inflação, tentando dar algum sentido às decisões económicas e às séries deflacionadas que nela se baseiam. A tradução desta análise qualitativa num número é muito problemática e, por isso, alertamos para a necessidade de prudência na sua utilização, mas consideramo-la essencial para que haja um valor minimamente utilizável.

Apesar das reservas, cremos ser mais útil do que prejudicial corrigir a inflação, pelo que alterámos para 0% a inflação mensal entre Janeiro e Setembro de 2022 e para 20% a de Junho de 2023.

**Tabela/Gráfico 75 — Inflação mensal nacional – INE – 2022-2024**



Fonte: INE.

Note-se que a inflação mensal desce Janeiro até Agosto de 2022 e depois cresce moderadamente, passando do patamar de 0,8% para 0,9% até Maio de 2023. Em Junho, dispara para 1,41% (como dissemos, muito abaixo do valor efectivo), subindo acentuadamente até 2% em Agosto; depois, modera o crescimento passando de 2,0% para 2,2%, até Novembro, tem um novo crescimento acentuado, para 2,4%, em Dezembro, e continua a subida acentuada até Abril de 2024 (2,61). A partir daí, assiste-se a uma queda acentuada da inflação mensal, que atinge o nível de Julho de 2023, em Julho de 2024!

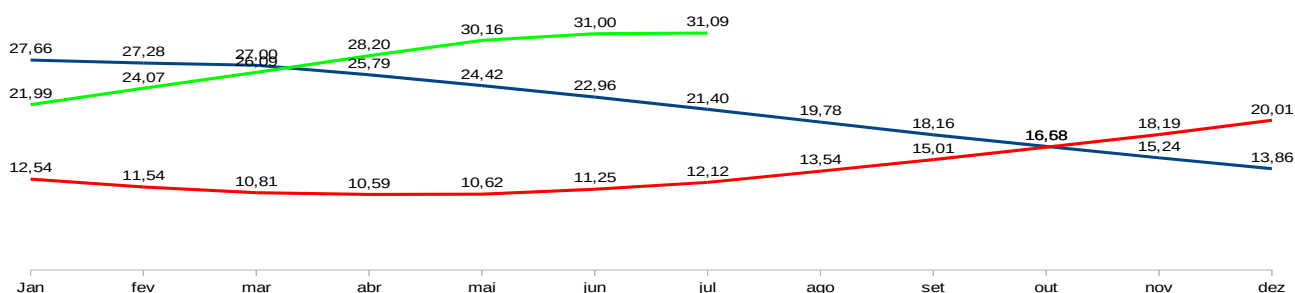
Ainda não temos dados da Balança de Pagamentos do 2.º Trimestre, mas, pelas informações que foram sendo veiculadas sobre a importação de bens de primeira necessidade, pode ter cessado o que, na nossa opinião, foi o principal factor de inflação: a redução drástica das importações, criando escassez.

Outra hipótese, de difícil comprovação mas não totalmente descabida, é a tese do alisamento da inflação pelo INE. A hipótese é que o sistema não permita uma variação acentuada da inflação mensal, mas que o INE mantenha guardado o valor efectivo e o vá distribuindo ao longo do tempo até os 2 índices se tornarem iguais. A variação do valor da inflação mensal entre Maio e Junho de

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

2023 é de 48% (provavelmente haverá um limite em 50%) e é também o máximo da série que se inicia em Janeiro de 2022. Poderá ter-se dado o caso de, sendo a inflação efectiva muito maior, mas existindo um limite máximo no sistema para a variação da inflação, o INE ter andado a empolar a inflação mensal nos meses seguintes, até atingir o valor acumulado das inflações efectivas (alisamento da curva). Nesse caso, desejando atingir no prazo de um ano esse valor, o diferencial entre a inflação efectiva e o IPCN terá sido acelerado no início do ano de 2024. Tendo este valor sido atingido (ou ter-se tornado muito aproximado) em Abril, passou, a partir dessa data, a reduzir-se esse diferencial até atingir a inflação efectiva mensal, provavelmente a partir de Julho ou Agosto. Nesse caso, será todo o percurso da inflação desde Julho de 2023 que é afectado. Apesar de haver 2 indícios fortes neste sentido, a variação da inflação mensal muito próxima de 50% e a aceleração entre Setembro e Dezembro e, ainda mais acentuada, entre Janeiro e Abril, com uma posterior queda brusca a partir dessa data, não há provas suficientes para sustentar de forma inequívoca esta tese.

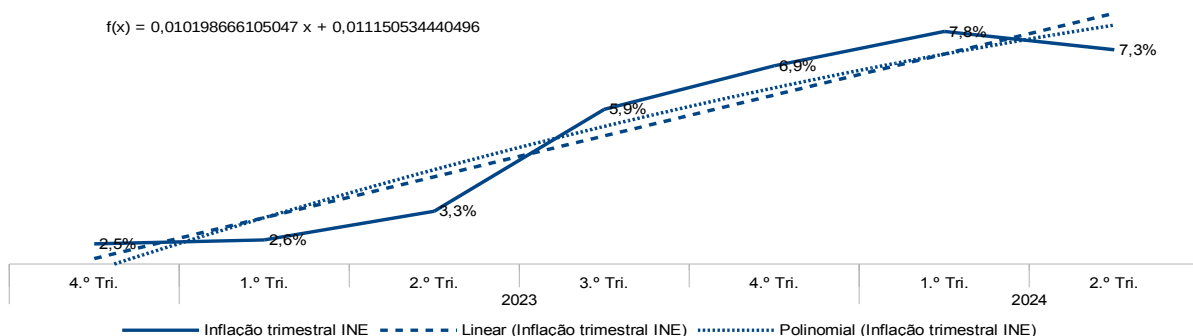
**Tabela/Gráfico 76 — Inflação nacional homóloga 2022–2024**



Fonte: INE.

O IPCN inicia a sua trajectória próximo dos 28% e desce acentuadamente ao longo de 2022 para 13%; em 2023, inicia a trajectória próximo dos 12,5% com tendência descendente até Maio (10,6%) e subida acentuada até 20% em Dezembro. Em 2024, a trajectória até Maio é uma recta de pendente bem inclinada, iniciando-se em 22% e alcançando 30% em Junho (8 p.p. em 5 meses). Em Junho e Julho, estabiliza em 31%.

**Tabela/Gráfico 77 — Variação trimestral da inflação do INE**



Fonte: INE.

A variação trimestral do IPCN após o início da legislatura (3.º Trimestre de 2022) apresenta um comportamento sinusoidal crescente, sendo estável entre o 4.º Trimestre de 2022 e o 1.º Trimestre de 2023 (2,5% e 2,6%, respectivamente) e fortemente crescente no 2.º Trimestre (3,3%); depois, apresenta um crescimento muito acentuado no 3.º Trimestre de 2023, saltando de 3,3% para 5,9% e posteriormente para 8%, no 1.º Trimestre de 2024. No 2.º Trimestre de 2024, decresce para 7,3%, sendo previsível uma descida mais acentuada no 2.º Semestre.

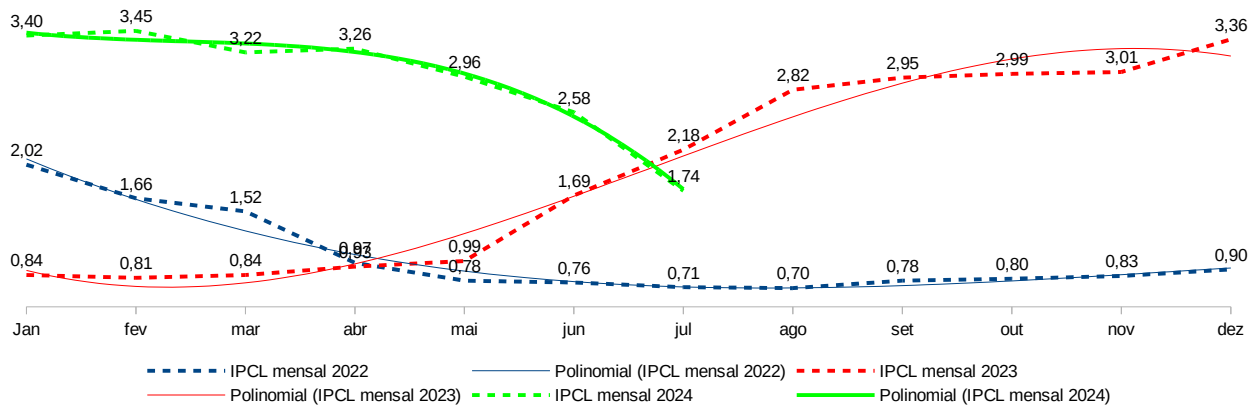
**A linha de regressão linear (pontilhado grosso) mantém-se marcadamente crescente. O desvio-padrão desta série é de 2,3%.**



2.1.2 ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR EM LUANDA (IPCL)

Apesar de ser mais usado o IPCN, é o índice de Luanda que pode ser mais facilmente verificável por não ser perfeitamente clara a metodologia de cálculo do índice nacional e existirem muitas incertezas nos índices provinciais.

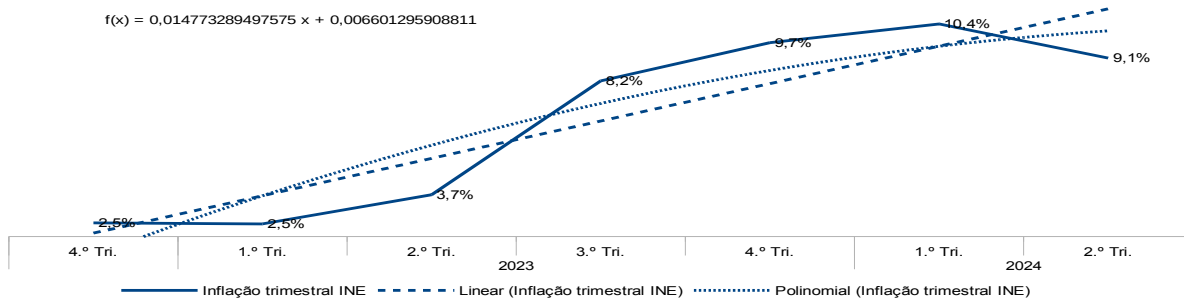
Tabela/Gráfico 78 — Inflação mensal em Luanda (2022–2024)



Fonte: INE.

Na trajetória do IPCL, observa-se um crescimento mais acentuado entre Maio e Agosto de 2023 (1,83 p.p., contra 1,09 no IPCN), assim como uma redução mais acentuada entre Abril e Julho de 2024, embora com uma inflação mensal ainda superior à do IPCN. Mantendo-se a inflação de Julho em Luanda nos próximos 11 meses, a inflação homóloga daqui a um ano ainda se situaria em 23%.

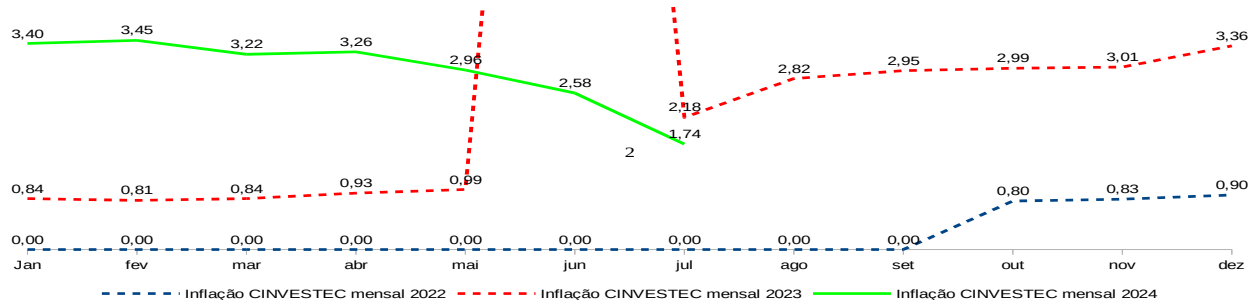
Tabela/Gráfico 79 — Variação trimestral do IPCL



Fonte: INE.

A inflação trimestral situa-se, no 4.º Trimestre de 2022 (1.º Trimestre da legislatura) e no 1.º Trimestre de 2023, em 2,5%. No 2.º Trimestre, observa-se um salto para 3,7% e, posteriormente, para 8,2% e 9,7%, nos trimestres seguintes. No 1.º Trimestre de 2024, estabiliza para 10,4% e inverte a tendência no 2.º Trimestre, caindo para 9,1%, sendo de prever uma redução da trajetória para perto de 5% (variação mensal próxima de 1,6%).

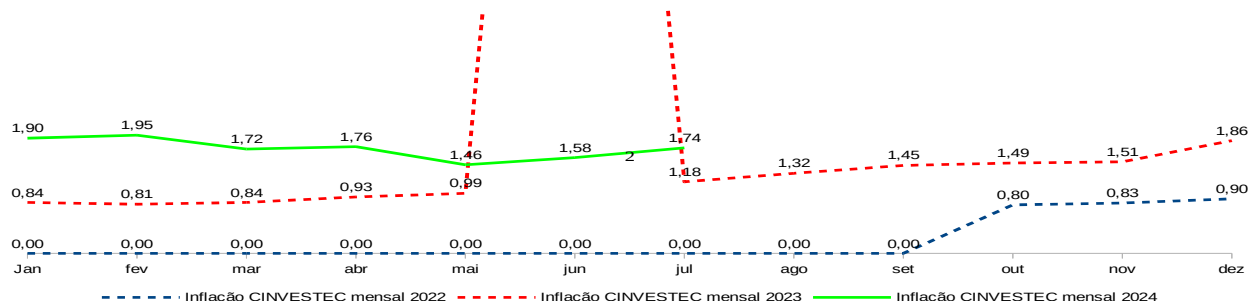
**Tabela/Gráfico 80 — Inflação mensal corrigida pelo CINVESTEC em 2022 e 2023 sem alisamento da curva**



Fonte: INE.

Corrigindo apenas a inflação de Junho de 2023 e considerando nula a inflação entre Janeiro e Setembro de 2022, a análise da inflação mensal é, evidentemente, igual à do IPCL para os últimos 12 meses da série, mas o índice de inflação é consideravelmente maior.

**Tabela/Gráfico 81 — Inflação mensal corrigida pelo CINVESTEC em 2022 e 2023 com o alisamento da curva**



Fonte: INE.

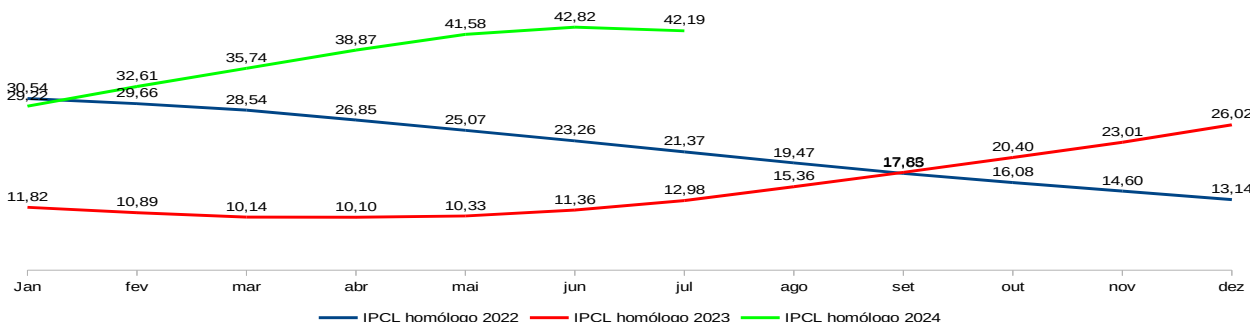
Considerando a tese do alisamento da curva e de uma inflação efectiva de 20% em Junho de 2022, com uma correcção de -1,5 p.p. entre Agosto de 2023 e Maio de 2024 e de -1 p.p. em Julho de 2023 e Junho de 2024, os índices convergiriam em Julho de 2024 (um ano depois da crise) e teríamos uma inflação homóloga em Julho de cerca de 22%. Esta tese prevê uma estabilização da inflação mensal em cerca de 1,6% a partir de Junho.

Veremos se o valor mensal de Julho significou efectivamente o fim da instabilidade (nos cálculos ou efectiva) e se passaremos a ter estabilidade nos valores da inflação!

Alisando a curva, temos uma inflação mensal que cresce de cerca de 0,9% (entre 11% e 12% de inflação anualizada) para 1,6% (entre 20% e 22% de inflação anualizada), com tendência para este último valor.

É uma tese sugestiva, mas extremamente especulativa.

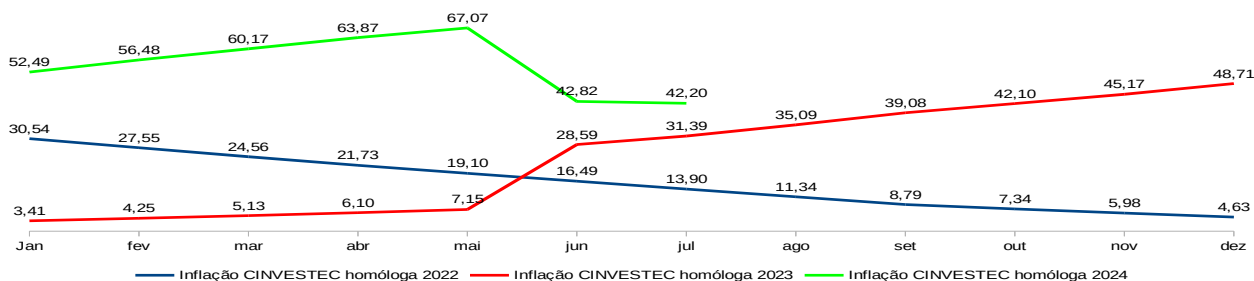
**Tabela/Gráfico 82 — Inflação homóloga em Luanda (2022–2024)**



Fonte: INE.

O IPCL inicia a sua trajectória próximo dos 30% e desce acentuadamente ao longo de 2022 para 13%; em 2023, inicia a trajectória próximo dos 12% com tendência ligeiramente descendente até Abril (10,1%), estabilizando em Maio, mas apresentando posteriormente uma subida acentuada até 26% em Dezembro. Em 2024, a trajectória até Maio é uma recta de pendente bem inclinada, iniciando-se em 29% e alcançando 42,8% em Junho (mais de 12 p.p. em 6 meses). Em Julho, estabiliza em 42%.

**Tabela/Gráfico 83 — Inflação homóloga em Luanda corrigida pelo CINVESTEC (2022–2024)**



Fonte: INE.

Com a correcção do CINVESTEC, a trajectória da inflação homóloga em Luanda é fortemente descendente em 2022, caindo de 30% para 4,6%; em 2023, inverte e inicia uma trajectória ascendente, inicialmente pouco acentuada, que a leva de 3,4% para 7,1%, em Maio; depois, há um salto brusco em Junho de 7% para 29%, seguido de uma trajectória ascendente com uma pendente bastante mais acentuada do que a do início do ano, que a faz ascender a 49%, em Dezembro; em 2024, a pendente acentua-se, com a inflação homóloga a passar de 52,5% para 67% até Maio. Em Junho, a comparação com o período após o salto de Junho de 2023 baixa a inflação homóloga para 42%, colando à inflação do INE.

É uma inflação brutal!

## 2.2 CAUSAS DA INFLAÇÃO EM ANGOLA

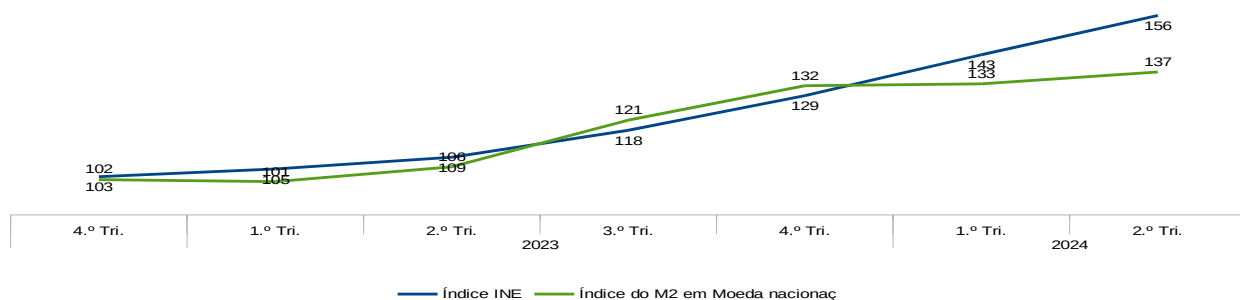
A causa determinante das variações dos preços continua a ser o fluxo de Moeda Externa (ME) para a economia, nomeadamente os provenientes dos rendimentos petrolíferos.

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.

As importações de bens alimentares passam de um pico de 910 milhões de USD no 4.º Trimestre de 2022 para um mínimo de 430 milhões no 4.º Trimestre de 2023 (-53%), sem descontar a inflação mundial de 6,9%. Esta redução das importações em cerca de 50% não foi evidentemente compensada pela produção interna de bens, que atinge 2,3% em volume para o conjunto da produção agrícola, pecuária, das pescas e da indústria transformadora (também maioritariamente alimentar). É esta redução absurda do volume de alimentos disponíveis que está a pressionar os preços para valores incomportáveis, sem qualquer fundamento económico, apenas pela prossecução de uma política económica excessiva.

No relatório anterior dizíamos: “alivie-se a importação de bens alimentares de grande consumo e reduza-se a importação de bens supérfluos e a inflação abrandará.” Esta ou o alisamento da curva são as únicas explicações que parecem justificar a trajectória da inflação neste período. Teremos de confirmar nos dados das importações do 2.º Trimestre de 2024 se houve, efectivamente, uma inversão da política comercial ou se a tese do alisamento da curva é a mais correcta.

### Tabela/Gráfico 84 — Comparação das variações do IPCL e índice do M2



Fonte: INE e CINVESTEC.

A correlação existente entre o M2 e o IPCL perde-se completamente em 2024. Não havia relação lógica destes 2 indicadores, uma vez que o crescimento do M2 estava sobretudo relacionado com os depósitos das empresas e não com as famílias.

Para o combate à inflação, propomos:

Na política cambial, a definição de um valor fixo de 50 USD por barril de petróleo no OGE e o destino obrigatório dos rendimentos excedentes do Estado para a redução da dívida pública e para a criação de reservas internacionais que permitam ao BNA gerir a taxa de câmbio. O BNA deve, a partir de um ponto base [Índice da taxa de câmbio real efectiva (REER = 1)], defender a estabilidade cambial, não permitindo fortes oscilações, 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 e impedindo flutuações acentuadas da REER.

Na política comercial, definir para cada rubrica da pauta aduaneira um índice de afectação do preço de importação de tal forma que este se situe entre o preço dos melhores e dos piores produtores internos (todos preços nos armazéns dos importadores/grossistas). Alterações na taxa de câmbio efectiva real (REER) deverão determinar correcções imediatas das taxas aduaneiras (tendencialmente em sentido descendente) de forma que o índice se mantenha, cumprindo-se o posicionamento de preços das importações face aos produtos internos.

Paralelamente, criar índices sociais que beneficiem os produtos básicos (máximo 5 produtos essenciais), com o correspondente subsídio aos seus preços grossistas e que penalizem os produtos mais luxuosos de forma a reduzir a pressão sobre a taxa de câmbio. Na actuação fiscalizadora, penalizar o *dumping* e a sobrefacturação, sobretaxando, em sede de imposto industrial, de capitais e taxa de operações cambiais os preços que se situem fora de uma margem de tolerância adequada face aos preços de referência nos armazéns dos importadores.

Ao nível da massa monetária, vamos continuar a necessitar de financiamento interno ao OGE, devido à dificuldade crescente de obtenção de financiamento externo, o que terá algum efeito inflacionista.

Em resumo:

- reduzir drasticamente as despesas governamentais, eliminando o mais possível a importação de bens e serviços pelo governo (o que já consta do DP 213/23);
- criar reservas em USD, junto do BNA e incluir urgentemente na missão do BNA a defesa da estabilidade cambial, mantendo a REER estável;
- aplicar de imediato uma política de protecção da produção interna com instrumentos de mercado, tal como desenvolvemos acima;
- manter um crescimento moderado da massa monetária e sempre dirigido à produção, penalizando o crédito ao consumo e reduzindo o *stock* de crédito ao Estado, mas aumentando o crédito à produção;

- aumentar moderadamente o peso global da massa salarial no PIB (aumento proporcional à produtividade);
- iniciar de imediato a retirada gradual dos subsídios aos combustíveis, acompanhada de medidas de mitigação dos efeitos nas produções mais afectadas (transportes de passageiros e carga, agricultura e pescas e alguma indústria).
- e dedicar o orçamento à melhoria do Ambiente de Negócios e ao apoio social efectivo.

### 3 ESFERA EXTERNA

#### 3.1 BALANÇA CORRENTE

##### 3.1.1 VISÃO GERAL

A comparação é feita entre os 1.<sup>os</sup> Trimestres (variação homóloga) e o valor médio trimestral de 2023, calculado dividindo o valor anual por 4 (variação em relação à média).

Na forma de apresentação que escolhemos, os valores positivos representam sempre entradas de valor para a economia angolana, e os negativos, saídas, qualquer que seja a conta escolhida. Portanto, numa conta com valor negativo, um aumento do valor absoluto representa mais valor negativo, uma maior saída de valor da economia angolana.

**Tabela/Gráfico 85 — Balança corrente**

Conta Corrente (milhões de USD)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
Conta Corrente	4 890	3 493	3 023	357	11 763	425	123	2 366	1 272	4 185	1 521	1 046	425	1 521	258%	45%
Bens e Serviços Balança comercial	7 034	6 266	5 518	2 738	21 556	2 243	2 714	4 441	3 875	13 273	3 157	3 318	2 243	3 157	41%	-5%
Balança de bens	9 073	9 262	8 615	5 820	32 771	4 585	4 625	6 227	6 362	21 800	5 627	5 450	4 585	5 627	23%	3%
Balança de Serviços	-2 040	-2 996	-3 096	-3 082	-11 215	-2 342	-1 912	-1 786	-2 487	-8 527	-2 470	-2 132	-2 342	-2 470	5%	16%
Transferências de rendimentos	-2 144	-2 773	-2 496	-2 381	-9 793	-1 818	-2 591	-2 076	-2 603	-9 088	-1 636	-2 272	-1 818	-1 636	-10%	-28%
Rendimentos primários líquidos	-1 920	-2 431	-2 208	-2 137	-8 696	-1 617	-2 452	-2 002	-2 531	-8 603	-1 570	-2 151	-1 617	-1 570	-3%	-27%
Rendimentos secundários líquidos	-224	-341	-288	-244	-1 097	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-121	-201	-66	-67%	-45%

Fonte: BNA.

A conta de bens tem uma variação homóloga positiva no 1.º Trimestre de 2024 (23%) resultante da variação das exportações de petróleo em quantidades (7,0%) e preço (4,6%), quando comparados com a redução das quantidades em 2023, devido à manutenção do bloco 17. Contudo, comparando com a média anual de 2023, o crescimento é de apenas 3%.

A conta de serviços é sempre negativa, piorando em termos homólogos (+5%) e em comparação com a média de 2023 (+16%). O aumento do valor absoluto de uma conta negativa representa uma deterioração da conta.

A conta de transferências de rendimentos (também negativa) melhora em valor homólogo (-10%) e em comparação com a média de 2023 (-27%).

##### 3.1.2 BALANÇA COMERCIAL NÃO-PETROLÍFERA

**Tabela/Gráfico 86 — Balança de bens e serviços excluindo o sector petrolífero**

Balança comercial não-petrolífera (Milhões de USD)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
Balança de bens e serviços excluindo sector petrolífero	-3 918	-5 041	-5 125	-5 440	-19 524	-4 243	-3 898	-3 444	-3 532	-15 117	-3 644	-3 779	-4 243	-3 644	-14,1%	-3,6%
Exportação de bens e serviços excepto sector petrolífero	642	697	656	635	2 630	580	465	517	728	2 290	581	572	580	581	0,1%	1,4%
Importações de bens e serviços excepto sector petrolífero	4 560	5 738	5 781	6 075	22 154	4 823	4 364	3 961	4 259	17 407	4 225	4 352	4 823	4 225	-12,4%	-2,9%
Cobertura das importações pelas exportações	14%	12%	11%	10%	12%	12%	11%	13%	17%	13%	14%	13%	12%	14%	14,3%	4,5%

Fonte: BNA.

Para a construção deste quadro, usámos a definição de bens não-petrolíferos da Balança de Pagamentos, apresentação analítica, do BNA. No que diz respeito aos serviços, usámos o total de serviços prestados ao exterior, subtraídos da aquisição de serviços ao exterior, excepto os serviços às petrolíferas, constantes da Balança de Pagamentos, apresentação-padrão.

O saldo da balança externa não-petrolífera é permanentemente negativo, mas melhora quer em relação ao trimestre homólogo (-14%) quer face à média de 2023 (-3,6%).

Os bens e serviços não-petrolíferos exportados estagnam em valor homólogo (0,1%) e crescem muito ligeiramente em comparação com a média de 2023 (+1,4%).

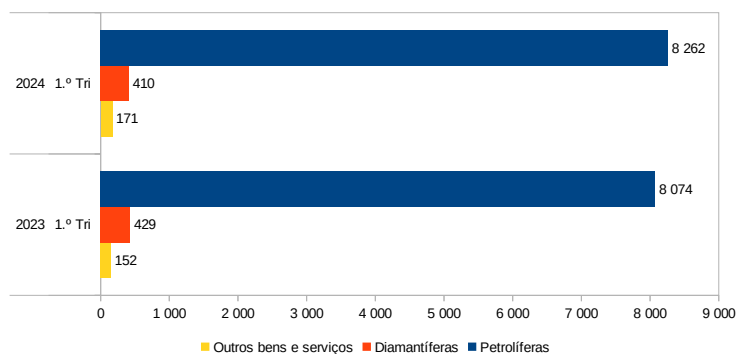
É sobretudo o decréscimo das importações (-12% em homólogo e -3% relativamente à média) que afecta o saldo. A melhoria do saldo externo não-petrolífero está a ser feita à custa da redução da oferta global, o que, apesar de melhorar o equilíbrio da BP, desequilibra a oferta e procura, criando inflação!

A cobertura das importações pelas exportações não-petrolíferas sobe de 12%, no 1.º Trimestre de 2023, para 14%, no 1.º Trimestre de 2024, o que também compara com uma média de 13% em 2023. Há uma tendência positiva nesta trajectória, apesar dos elevados custos económicos e sobretudo sociais, nomeadamente os causados pela inflação.

### 3.1.3 EXPORTAÇÕES

**Tabela/Gráfico 87 — Exportações por categoria de produto**

Exportações de bens e serviços por categoria (milhões de USD)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
<b>Total petróleo e Diamantes</b>	12 639	13 628	12 974	10 195	49 436	8 503	8 187	9 618	9 934	36 242	8 672	9 061	8 503	8 672	2,0%	-4,3%
Petrolíferas	12 160	13 093	12 493	9 744	47 490	8 074	7 904	9 306	9 386	34 671	8 262	8 668	8 074	8 262	2,3%	-4,7%
Diamantíferas	479	535	481	451	1 946	429	283	312	548	1 572	410	393	429	410	-4,3%	4,3%
<b>Outros bens e serviços</b>	163	162	176	184	685	152	182	205	179	718	171	180	152	171	12,6%	-4,9%
Bens	137	146	155	164	602	134	167	186	156	642	150	161	134	150	11,9%	-6,8%
Serviços	26	16	21	20	82	18	15	19	24	76	21	19	18	21	18,3%	11,0%
<b>TOTAL</b>	12 802	13 790	13 149	10 379	50 120	8 654	8 369	9 823	10 114	36 961	8 843	9 240	8 654	8 843	2,2%	-4,3%



Fonte: BNA.

As exportações no 1.º Trimestre de 2024 apresentam um comportamento misto, subindo ligeiramente (2,2%) face ao período homólogo, mas decrescendo face à média de 2023 (-4,3%).

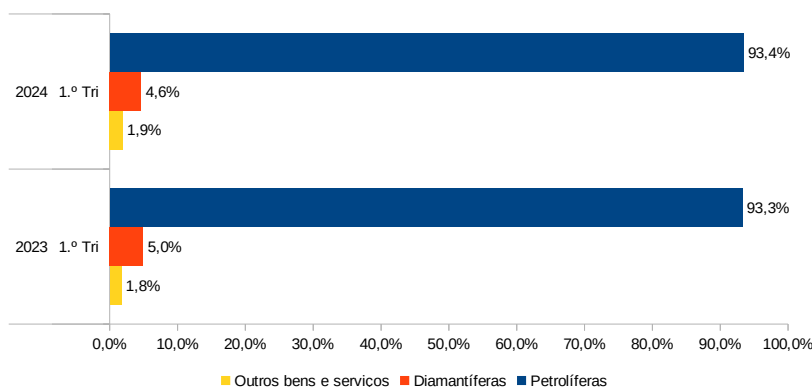
De notar que, na maioria dos países, um crescimento de 2,2% seria tido como bastante substancial. Contudo, com a nossa base e a volatilidade de preços, trata-se de um crescimento reduzido.

As exportações petrolíferas crescem 2,3% na comparação homóloga e decrescem 4,7% face à média de 2023, mostrando que a variação total das exportações está completamente atrelada ao petróleo.

As exportações diamantíferas apresentam uma tendência indefinida, tal como no petróleo, mas desta vez invertida: decréscimo face ao período homólogo (-4,3%) e crescimento de (+4,3%) face à média de 2023.

Este comportamento indefinido mantém-se nas restantes exportações, que cresceram 12,6% face ao período homólogo, mas descem 4,9% face à média de 2023.

### Tabela/Gráfico 88 — Estrutura das exportações por categoria de produto

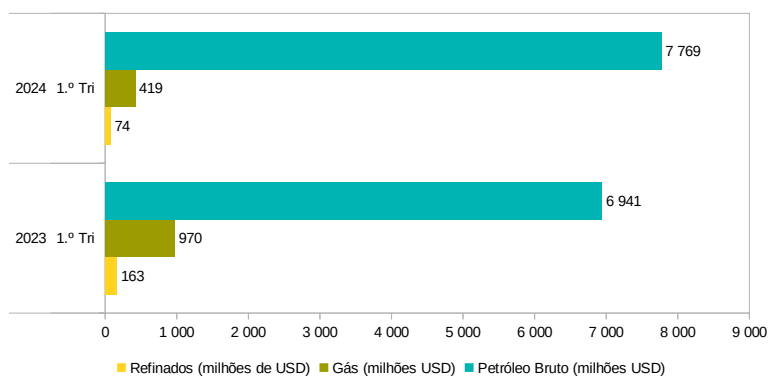


Fonte: BNA.

A estrutura das exportações mantém-se, com a subida de 0,1 p.p. nas petrolíferas, a descida de 0,4 p.p. nas diamantíferas e o crescimento de 0,1 p.p., de 1,8% para 1,9%, na soma de todas as restantes.

### Tabela/Gráfico 89 — Evolução das exportações petrolíferas por produto

Exportações petrolíferas	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
<b>Petróleo Bruto (milhões USD)</b>	10 122	11 801	10 225	8 125	40 273	6 941	7 233	8 613	8 633	31 420	7 769	7 855	6 941	7 769	11,9%	-1,1%
Petróleo Milhões de Barris	98	104	101	93	396	88	95	100	103	386	94	97	88	94	7,0%	-2,3%
Petróleo Milhares de Barris/ dia	1 093	1 139	1 094	1 012	1 084	980	1 044	1 088	1 121	1 059	1 049	1 059	980	1 049	7,0%	-0,9%
Petróleo Preço por barril	103	114	102	87	102	79	76	86	84	81	82	81	79	82	4,6%	1,2%
<b>Gás (milhões USD)</b>	1 837	1 061	2 080	1 494	6 472	970	583	631	637	2 820	419	705	970	419	-56,8%	-40,6%
Gás Milhares de Barris	10 945	8 907	9 915	9 798	39 566	10 607	11 046	11 187	9 187	42 027	8 845	10 507	10 607	8 845	-16,6%	-15,8%
Gás Preço por barril	168	119	210	153	164	91	53	56	69	67	47	67	91	47	-48,3%	-29,5%
<b>Refinados (milhões de USD)</b>	201	231	188	125	745	163	88	63	117	430	74	108	163	74	-54,4%	-30,9%
Refinados Centenas de Toneladas Métricas	2 868	2 823	2 346	2 128	10 165	2 968	1 634	1 083	1 829	7 514	1 357	1 878	2 968	1 357	-54,3%	-27,8%
Refinados Preço por Tonelada Métrica	702	817	803	587	733	549	539	578	638	573	548	573	549	548	-0,2%	-4,3%
<b>TOTAL</b>	<b>12 160</b>	<b>13 093</b>	<b>12 493</b>	<b>9 744</b>	<b>47 490</b>	<b>8 074</b>	<b>7 904</b>	<b>9 306</b>	<b>9 386</b>	<b>34 671</b>	<b>8 262</b>	<b>8 668</b>	<b>8 074</b>	<b>8 262</b>	<b>2,3%</b>	<b>-4,7%</b>



Fonte: BNA.

As exportações de petróleo bruto aumentam 12%, de 6,9 para 7,8 mil milhões de USD.

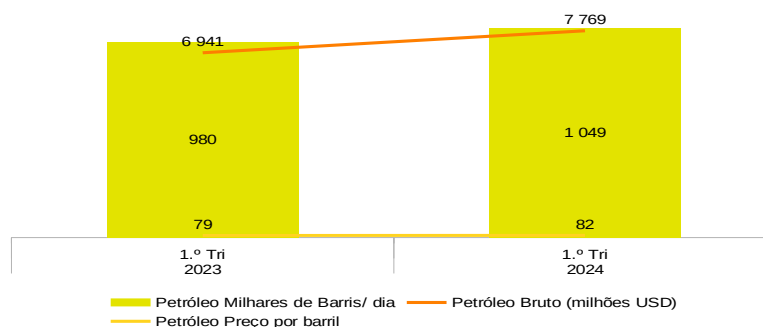
As exportações de gás decrescem 57%, de 970 para 419 milhões de USD.

As exportações de refinados decrescem 54%, de 163 para 74 milhões de USD.

Há uma marcada tendência de concentração das exportações petrolíferas no petróleo bruto neste trimestre!



**Tabela/Gráfico 90 — Exportações de petróleo bruto em valor e quantidade**



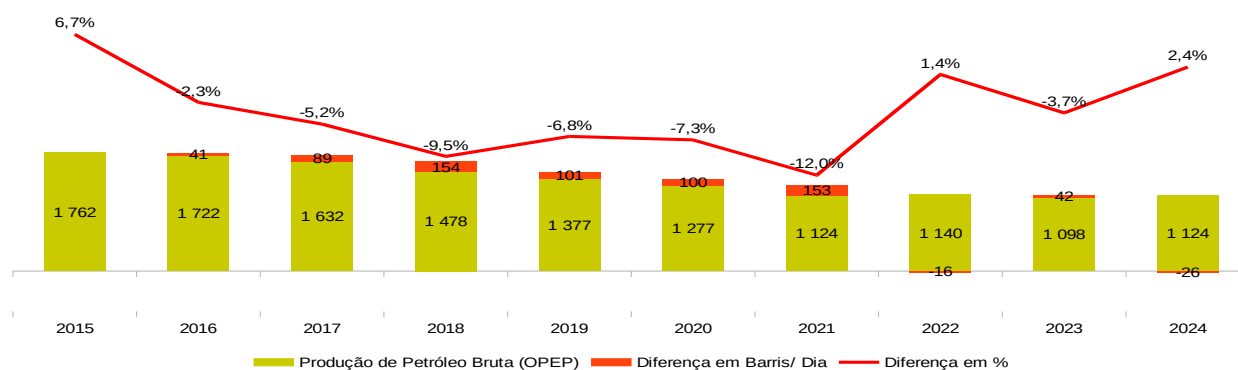
Fonte: BNA.

As quantidades aumentam de 980 para 1.049 mil barris/dia (7,0%), devido à comparação com a fase de manutenção do bloco 17, em 2023, mas com uma queda de 0,9% face à média de 2023. A queda de 2,3% na produção face à média, contra 0,9 em número de barris/dia, deve-se ao facto de o número de dias do 1.º Trimestre (90) ser menor do que a média de dias dos trimestres no ano (91,25).

Os preços crescem 4,6% em termos homólogos (de 79 para 82 USD por barril) e 1,2% face à média anual de 2023 (81 USd por barril). Os preços permaneceram estáveis no 1.º Trimestre.

Destas variações resulta um aumento 12% face ao período homólogo, mas uma queda de 1,1% face à média de 2023.

**Tabela/Gráfico 91 — Evolução da produção de petróleo em milhares de barris/dia**



Fonte: OPEP até Set, ANPG desde Set.

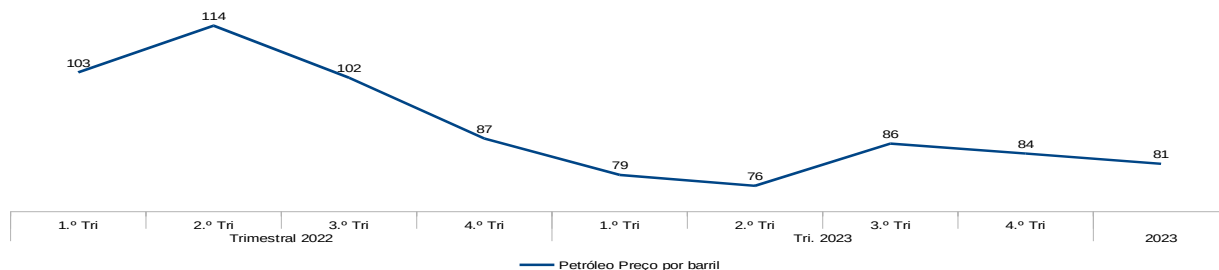
A produção petrolífera estabiliza próximo dos 1,1 mil milhões de barris/dia desde 2022, inclusive.

Antes de mais, há que reconhecer o bom trabalho do sector dos petróleos, que conseguiu alcançar uma produção que não era previsível. Os nossos parabéns!

Há, contudo, duas (ou mais) possíveis explicações para esta inversão de tendência: a manutenção do bloco 17 e outros permitiu uma exploração adicional não prevista, apareceram novas reservas ou ambos? A exploração adicional parece estar a resultar num melhor aproveitamento dos recursos, o que reforça o bom trabalho da ANPG e do Ministério. No caso de novas reservas, colocam-se 2 hipóteses: trata-se de poços marginais sem capacidade de sustentar a queda da produção dos poços em declínio ou de poços capazes de, em conjunto, sustentar a queda dos blocos em declínio? Infelizmente, aqui a ANPG não pode ser elogiada. A informação sobre a exploração por blocos desapareceu do *site* do MinFin, mas não apareceu na da ANPG, como seria de esperar. Precisamos da informação detalhada mensal, pelo menos por bloco, bem com a apresentação no mesmo quadro das expectativas de produção e variação de reservas para um horizonte mínimo de 10 anos, confirmadas ou estimadas, nos blocos em fase de prospecção. Estamos sem informação suficiente para a análise da tendência de evolução da nossa principal produção!

Nestas condições, preferimos manter o pessimismo e continuar a considerar que temos reservas para mais uma década, sendo necessário fazer a transição da nossa economia até final de 2033 e a um ritmo muito acelerado! Se aparecerem as novas reservas e a produção se prolongar, melhor!

### Tabela/Gráfico 92 — Preços do petróleo exportado

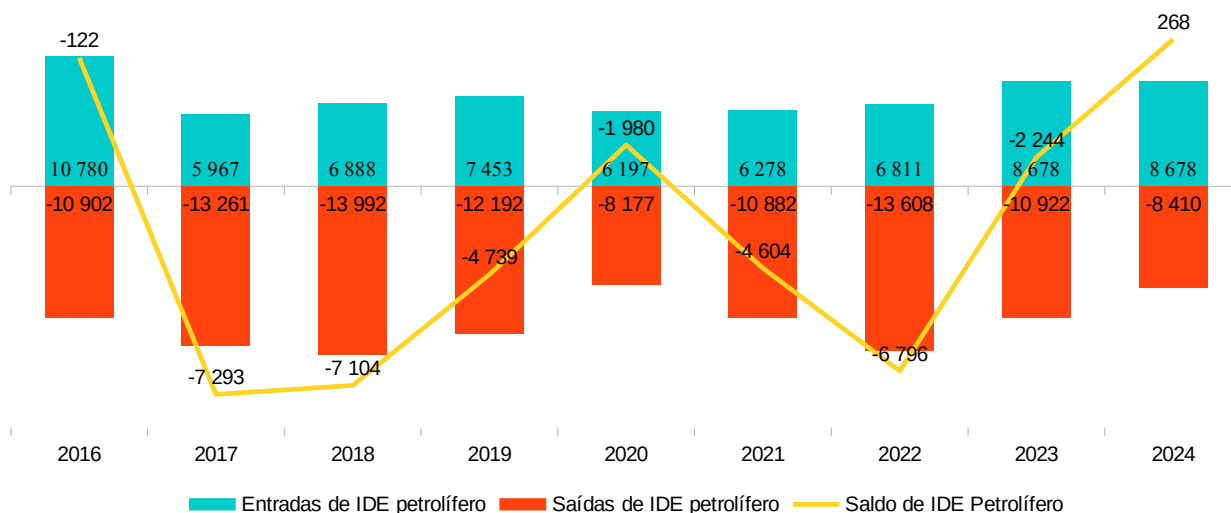


Fonte: BNA.

Considerações de natureza geopolítica estão a determinar a oferta e os preços, tudo dependendo do equilíbrio de forças e das alianças na luta entre superpotências.

Os preços das nossas exportações de petróleo estiveram em queda durante um ano, entre o 2.º Trimestre de 2022 e de 2023, e recuperaram para cerca de 84-85 USD/barril no 2.º Semestre do ano, baixando para 81 USD/barril no 1.º Trimestre de 2024. Desde o 4.º Trimestre de 2022 que os preços estão a oscilar na banda de 80–90 USD/barril.

### Tabela/Gráfico 93 — Investimento directo estrangeiro no sector petrolífero em Angola



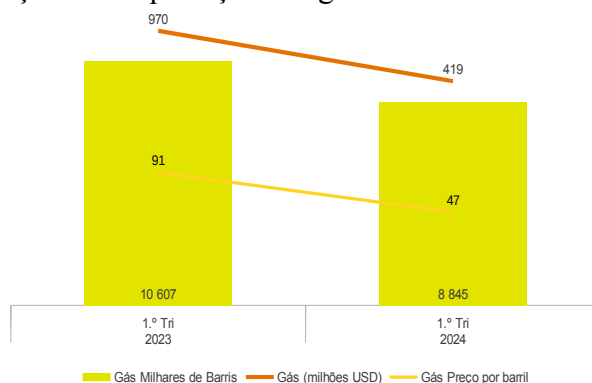
Fonte: BNA.

O problema principal deste sector é a falta de investimentos adequados que possibilitem a descoberta de novas reservas. A probabilidade das reservas actuais se esgotarem sem substituição é muito considerável, constituindo a principal condicionante do crescimento económico do país.

O investimento petrolífero em 2023 sobe acima dos 7 mil milhões de USD, pela primeira vez desde 2019, situando-se em 8,7 mil milhões. Anualizando o 1.º Trimestre de 2024, pela simples multiplicação por 4 das entradas e saídas, obtemos uma estagnação exacta das entradas de investimento (8,7 mil milhões).

Em complemento, as saídas de IDE continuaram a reduzir-se significativamente, de 13,6 mil milhões para 10,9 mil milhões em 2023 e, anualizando o 1.º Trimestre (multiplicando por 4), para 8,4 mil milhões. Se esta anualização se confirmar, e pelo menos no 2.º Trimestre confirma-se, o saldo de investimento petrolífero situar-se-á, pela primeira vez desde há muitos anos, em terreno positivo (268 milhões), o que reforça o bom trabalho que a equipa do Ministério está a realizar!

Tabela/Gráfico 94 — Variação das exportações de gás



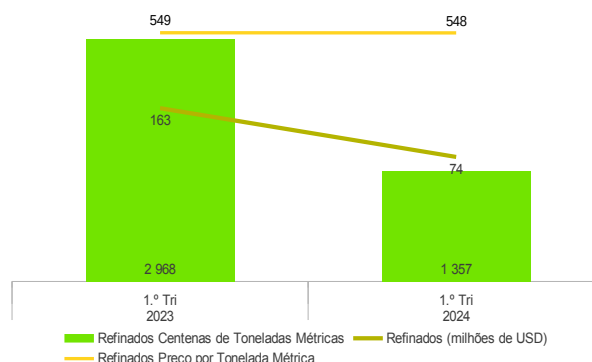
Fonte: BNA.

O gás é o nosso 2.º produto de exportação, com as quantidades a passarem de cerca de 10,6 para 8,8 milhões de barris, cerca de -16% em comparação homóloga e com a média de 2023.

Os preços por barril caem de 91 para 47 USD por barril (48% em termos homólogos e 30% relativamente à média de 2023)!

A variação negativa das quantidades e preços determinou uma redução de 57% do valor exportado em termos homólogos e de 41% relativamente à média de 2023! Aqui, a equipa dos petróleos não merece elogios.

Tabela/Gráfico 95 — Variação das exportações de refinados



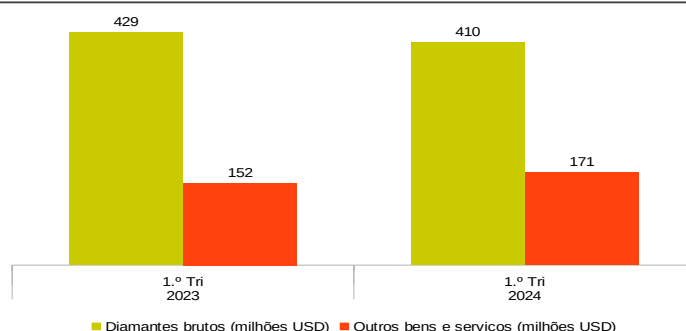
Fonte: BNA.

Os refinados representam o nosso 4.º produto de exportação, depois dos diamantes.

Em quantidades, há uma redução substancial de 3,0 mil para 1,4 mil centenas de toneladas métricas (-54% na comparação homóloga e -28% face à média de 2023), que é acompanhada de uma estagnação dos preços (548 contra 549 USD/Ton. Métrica, correspondente a -0,2%). Da queda das quantidades e preços resultou uma descida significativa em valor, de 163 para 74 milhões de USD (-48% na comparação homóloga e 30% em relação à média de 2023).

### Tabela/Gráfico 96 — Variação das exportações não-petrolíferas (dados agregados)

Exportações não-petrolíferas	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
Diamantes brutos (milhões USD)	479	535	481	451	1 946	429	283	312	548	1 572	410	393	429	410	-4,3%	4,3%
Outros bens e serviços (milhões USD)	163	162	176	184	685	152	182	205	179	718	171	180	152	171	12,6%	-4,9%
<b>TOTAL</b>	<b>642</b>	<b>697</b>	<b>656</b>	<b>635</b>	<b>2 630</b>	<b>580</b>	<b>465</b>	<b>517</b>	<b>728</b>	<b>2 290</b>	<b>581</b>	<b>572</b>	<b>580</b>	<b>581</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,4%</b>



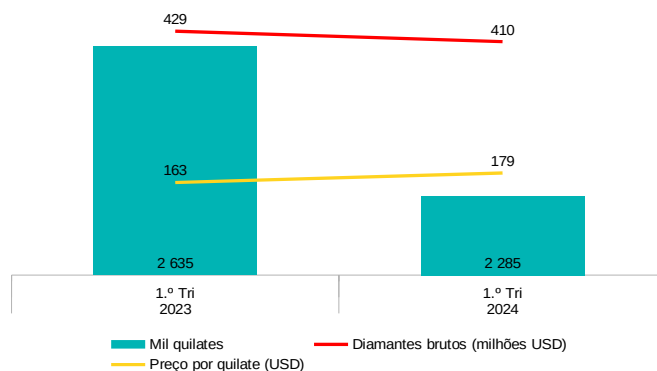
Fonte: BNA.

Quando excluimos o sector petrolífero, torna-se imediatamente preponderante o peso do sector diamantífero.

As exportações não-petrolíferas passam de 580 para 581 milhões de USD (+0,1%), com -4,3% nos diamantes e +13% nos restantes produtos na comparação homóloga. Na comparação face à média de 2023, o crescimento é de 1,4%, com +4,3% nos diamantes e -4,9% nos restantes produtos.

Temos, portanto, uma tendência ainda indefinida!

### Tabela/Gráfico 97 — Evolução do preço e da quantidade (milhões de quilates) de exportação de diamantes



Fonte: BNA.

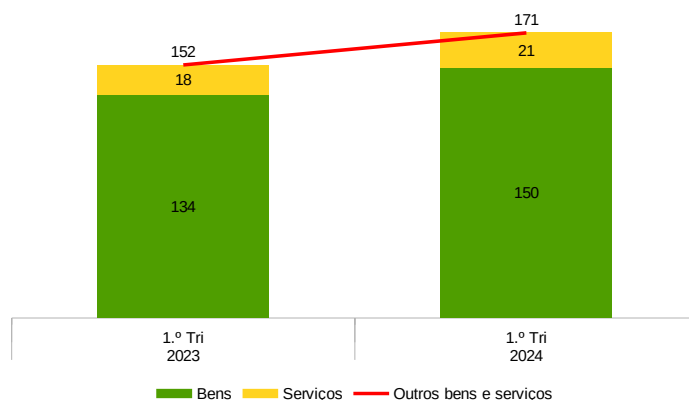
Nos diamantes, as quantidades exportadas descem de 2,6 para 2,3 milhões de quilates, -13% na comparação homóloga e -8% face à média de 2023.

Os preços passam de 163 USD/quilate para 179 (+10%) na comparação homóloga e de 158 para 179 (+14%) face à média. Os preços parecem ter estabilizado em ligeira alta.

Em resultado da redução das quantidades e do aumento dos preços, as exportações em valor baixam de 429 para 410 milhões (-4,3%) na comparação homóloga, mas sobem 4,3% face à média, mantendo o 3.º lugar nas nossas exportações.

## Tabela/Gráfico 98 — Exportações de outros bens e serviços

Exportações não-petrolíferas	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri	1.º Tri	1.º Tri		
<b>Outros bens e serviços (milhões USD)</b>	<b>163</b>	<b>162</b>	<b>176</b>	<b>184</b>	<b>685</b>	<b>152</b>	<b>182</b>	<b>205</b>	<b>179</b>	<b>718</b>	<b>171</b>	<b>180</b>	<b>152</b>	<b>171</b>	<b>12,6%</b>	<b>-4,9%</b>
Serviços	26	16	21	20	82	18	15	19	24	76	21	19	18	21	18,3%	11,0%
Minérios e minerais	44	42	55	52	193	22	60	42	15	139	21	35	22	21	-0,4%	-38,2%
Máquinas e equipamentos	24	34	24	28	110	31	26	40	37	134	37	33	31	37	18,8%	11,4%
Bens alimentares	18	24	22	19	82	28	27	28	38	121	28	30	28	28	0,4%	-7,1%
Construções e materiais de construção	17	14	18	15	65	15	14	24	27	80	24	20	15	24	53,5%	18,7%
Madeira e cortiça	9	11	10	12	41	10	15	11	5	41	4	10	10	4	-56,9%	-60,1%
Bebidas e tabaco	6	5	6	4	21	3	4	4	5	16	6	4	3	6	105,0%	57,1%
Outros bens	19	17	20	34	90	25	21	37	28	111	29	28	25	29	16,1%	3,2%



Fonte: BNA.

O total de exportações de outros bens e serviços passa de 152 para 171 milhões de USD (+13%), mas com uma variação de -5% face à média de 2023.

Os Serviços crescem de 18 para 21 milhões (+18% na comparação homóloga e 11% face à média de 2023), e os Bens sobem de 134 para 150 milhões (+12% na comparação homóloga, mas -7% face à média de 2023).

O valor dos serviços não nos parece estar correcto, já que as viagens caíram para um valor ridículo de 2,5 milhões, quando já representaram 384 milhões de USD, em 2019! Há alguma recuperação de rotas internacionais pela TAAG, sendo urgente que o BNA clarifique esta situação. Há algo de muito errado no desempenho da TAAG, mas também nesta recolha de dados do BNA!

Máquinas e equipamentos passam de 31 para 37 milhões de USD (+19%), com uma variação de 11% face à média de 2023. É fundamental que se explique de que máquinas e equipamentos se trata. São veículos e máquinas de sucata? São saídas para reparações? Venda de equipamentos usados para outros fins? Máquinas e equipamentos novos não parecem ser porque não os produzimos! É fundamental esclarecer o que é o nosso 2.º produto de exportação não petrolífera!

A exportação de bens alimentares mantém o 3.º lugar nas exportações não-petrolíferas alcançado em 2023, mas estagnando em 28 milhões (-7% face à média de 2023).

Minérios e minerais, que já apresentaram uma queda em 2023, voltam a descer de 22 para 21 milhões (-0,4%), mas com uma queda acentuada face à média de 2023 (-38%), mantendo o 4.º lugar das exportações não petrolíferas.

Construção e materiais de construção ocupa o 5.º lugar e sobe de 15 para 24 milhões, voltando a crescer as exportações de cimento. A variação homóloga é de 54% e de 19% face à média de 2023.

Bebidas e tabacos e madeira e cortiça têm agora valores pouco significativos de 6 e 4 milhões, respectivamente, o que demonstra a nossa falta de competitividade internacional.

Se descontarmos as máquinas e equipamentos que não são produção realizada no país, apenas conseguimos exportar *commodities*.

O total de Outros bens sobe de 25 para 29 milhões, mas mantém-se sem expressão!

**Tabela/Gráfico 99 — Estrutura das exportações**

Estrutura das exportações de bens e serviços	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
Petróleo Bruto (milhões USD)	79,1%	85,6%	77,8%	78,3%	80,4%	80,2%	86,4%	87,7%	85,4%	85,0%	87,9%	85,0%	80,2%	87,9%	7,65	2,85
Gás (milhões USD)	14,3%	7,7%	15,8%	14,4%	12,9%	11,2%	7,9%	6,4%	6,3%	7,6%	4,7%	7,6%	11,2%	4,7%	-6,48	-2,90
Diamantes brutos (milhões USD)	3,7%	3,9%	3,7%	4,3%	3,9%	5,0%	3,4%	3,2%	5,4%	4,3%	4,6%	4,3%	5,0%	4,6%	-0,32	0,38
Refinados (milhões de USD)	1,6%	1,7%	1,4%	1,2%	1,5%	1,9%	1,1%	0,6%	1,2%	1,2%	0,8%	1,2%	1,9%	0,8%	-1,04	-0,32
Máquinas e equipamentos	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,06	0,06
Bens alimentares	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	-0,01	-0,01
Construções e materias de construção	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%	0,09	0,05
Minérios e minerais	0,3%	0,3%	0,4%	0,5%	0,4%	0,2%	0,7%	0,4%	0,2%	0,4%	0,2%	0,4%	0,2%	0,2%	-0,01	-0,13
Serviços	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,03	0,03
Bebidas e tabaco	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,03	0,03
Madeira e cortiça	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	-0,06	-0,06
Outros bens	0,2%	0,1%	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,04	0,02
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0,00	0,00

Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre, o petróleo bruto pesou 87,9% das exportações, seguido de gás (4,7%), diamantes (4,6%), Refinados (0,8%), Máquinas e equipamentos, que não são produtos internos (0,4%), bens alimentares (0,3%), materiais de construção, minérios e serviços, todos com (0,2%), e o resto não tem expressão!

As variações relevantes (mais de 0,2 p.p.) na variação homóloga ocorrem no petróleo (+7,65 p.p.) e gás (-6,48 p.p.), seguidos de refinados (-1,04 p.p.) e diamantes (-0,35 p.p.). As restantes variações têm pouca relevância devido aos seus valores muito reduzidos.

### 3.1.4 IMPORTAÇÕES

**Tabela/Gráfico 100 — Importações de bens e serviços**

Importações em valor (milhões de USD)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
Bens de consumo corrente s/ combustíveis	1 750	1 858	1 946	2 232	7 786	1 696	1 595	1 380	1 255	5 926	1 177	1 482	1 696	1 177	-30,6%	-20,5%
Combustíveis	720	1 190	1 149	969	4 028	946	706	772	1 192	3 616	735	904	946	735	-22,3%	-18,7%
Bens de consumo intermédio	440	449	560	507	1 956	483	498	446	427	1 854	473	463	483	473	-2,1%	2,0%
Bens de capital	794	1 015	858	831	3 498	926	930	979	854	3 689	810	922	926	810	-12,6%	-12,2%
Serviços às petrolíferas	247	378	417	414	1 456	385	300	426	524	1 635	403	409	385	403	4,7%	-1,4%
Outros serviços	1 818	2 634	2 700	2 689	9 841	1 975	1 627	1 380	1 986	6 968	2 088	1 742	1 975	2 088	5,7%	19,9%
TOTAL	5 768	7 524	7 631	7 641	28 564	6 411	5 656	5 382	6 239	23 688	5 686	5 922	6 411	5 686	-11,3%	-4,0%

Fonte: BNA.

As importações de bens e serviços decrescem 11% em valor homólogo e 4% face à média de 2023!

Contudo, apesar da implementação eficaz de uma estratégia geral acertada, na nossa opinião, uma ideia demasiado simplista do problema conduziu a efeitos severos na economia, nomeadamente na competitividade das empresas nacionais e na inflação.

Não se deixa de importar o que se produz! Primeiro, porque isso protege a ineficiência. Devem proteger-se os melhores produtores, obrigando os menos competitivos a colarem-se aos melhores. Segundo, porque queremos que se invista em tudo aquilo que ainda não se produz, protegendo, com o mesmo princípio, os potenciais produtores internos. Só uma estratégia deste tipo protege a produção interna, aumentando a competitividade e a diversificação. Proteger tudo o que se produz hoje, por pior que seja, e não proteger o que não se produz torna-nos menos competitivos e impede a diversificação!

Contudo, há urgência em reduzir as importações, o que deve ser feito sobre-taxando os bens supérfluos, penalizando quem tem alguma coisa, e não reduzindo os bens essenciais, castigando os mais pobres da sociedade.

É isto, na nossa opinião, o que está a falhar na estratégia comercial, para além de alguns importantes erros de implementação, dos quais destacamos uma pauta aduaneira demasiado abstracta e desligada da taxa de câmbio, de que falaremos adiante.

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

A importação de bens de consumo corrente sem combustíveis passa de 1,7 mil milhões para 1,2 (-31%), em valor homólogo, com uma descida de 21% face à média de 2023. É uma redução brutal da oferta ao consumo, considerando que a produção interna de bens e serviços finais *per capita* foi apenas ligeiramente positiva.

Os combustíveis decrescem de 946 para 735 milhões de USD (-22%), com uma variação face à média de 19%.

Os bens de consumo intermédio (473 milhões) estagnam (-2% na comparação homóloga e +2% face à média).

Os bens de investimento mostram uma queda de 12–13% em comparação com o valor homólogo e a média de 2023, o que é preocupante, embora se trate apenas de um trimestre.

Os serviços às petrolíferas também mostram uma tendência pouco definida, atingindo 403 milhões (+5% em valor homólogo, mas -1% face à média).

A importação de serviços, excluindo os serviços às petrolíferas, representa a maior fatia das importações, representando 2 mil milhões e crescendo 6% e 20% face ao valor homólogo e à média de 2023, respectivamente.

**Tabela/Gráfico 101 — Estrutura das importações**

Estrutura das Importações de bens e serviços	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
Bens de consumo corrente s/ combustíveis	30,3%	24,7%	25,5%	29,2%	27,3%	26,5%	28,2%	25,6%	20,1%	25,0%	20,7%	25,0%	26,5%	20,7%	-5,75	-4,31
Combustíveis	12,5%	15,8%	15,1%	12,7%	14,1%	14,8%	12,5%	14,4%	19,1%	15,3%	12,9%	15,3%	14,8%	12,9%	-1,83	-2,34
Bens de consumo intermédio	7,6%	6,0%	7,3%	6,6%	6,8%	7,5%	8,8%	8,3%	6,8%	7,8%	8,3%	7,8%	7,5%	8,3%	0,78	0,49
Bens de capital	13,8%	13,5%	11,2%	10,9%	12,2%	14,4%	16,4%	18,2%	13,7%	15,6%	14,2%	15,6%	14,4%	14,2%	-0,21	-1,33
Serviços às petrolíferas	4,3%	5,0%	5,5%	5,4%	5,1%	6,0%	5,3%	7,9%	8,4%	6,9%	7,1%	6,9%	6,0%	7,1%	1,08	0,19
Outros serviços	31,5%	35,0%	35,4%	35,2%	34,5%	30,8%	28,8%	25,6%	31,8%	29,4%	36,7%	29,4%	30,8%	36,7%	5,92	7,31
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Fonte: BNA.

Na estrutura das importações, temos, em primeiro lugar destacado, os serviços não-petrolíferos, com 37% e um crescimento de 5,92 p.p., seguidos dos bens de consumo, com 21%, mas um recuo de 5,75 p.p., os bens de capital, com 14%, sem variação significativa (-0,21 p.p.), os combustíveis, com 13% e uma queda de 1,83 p.p., valendo quase tanto quanto os bens de investimento, as matérias-primas, com 8% e uma ligeira variação de +0,78 p.p., terminando com os serviços às petrolíferas, que valem 7% das nossas importações e crescem 1,08 p.p.

**Tabela/Gráfico 102 — Importações de bens e serviços por categorias de produto**

Bens e serviços importados – TOP 10+ Outros	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	762	992	798	797	3 349	873	895	920	811	3 499	798	875	873	798	-8,5%	-8,7%
COMBUSTÍVEL	720	1 190	1 149	969	4 028	946	706	772	1 192	3 616	735	875	873	798	-8,5%	-8,7%
SERVIÇOS DE TRANSPORTE	799	925	969	934	3 627	858	579	564	792	2 793	704	698	858	704	-18,0%	0,8%
VIAGENS	220	442	547	448	1 658	405	254	255	437	1 351	535	338	405	535	32,1%	58,3%
BENS ALIMENTARES	671	697	612	910	2 890	547	491	483	430	1 950	510	487	547	510	-6,7%	4,6%
SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	247	378	417	414	1 456	385	300	426	524	1 635	403	409	385	403	4,7%	-1,4%
SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	459	827	761	814	2 861	308	450	249	445	1 452	384	363	308	384	24,7%	5,7%
CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CONSTRUÇÃO	258	253	319	273	1 103	272	289	282	255	1 098	311	275	272	311	14,3%	13,4%
PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÉUTICOS	465	333	357	369	1 523	326	286	222	220	1 054	198	263	326	198	-39,1%	-24,7%
VEÍCULOS E SUAS PARTES	247	299	458	401	1 404	389	380	305	260	1 333	154	333	389	154	-60,3%	-53,7%
OUTROS BENS E SERVIÇOS	921	1 189	1 244	1 312	4 666	1 103	1 026	905	872	3 906	953	977	1 103	953	-13,5%	-2,4%
<b>Total de bens e serviços</b>	<b>5 768</b>	<b>7 524</b>	<b>7 631</b>	<b>7 641</b>	<b>28 564</b>	<b>6 411</b>	<b>5 656</b>	<b>5 382</b>	<b>6 239</b>	<b>23 688</b>	<b>5 686</b>	<b>5 922</b>	<b>6 411</b>	<b>5 686</b>	<b>-11,3%</b>	<b>-4,0%</b>

Fonte: BNA.

A categoria de produtos mais comprada ao exterior foi máquinas e equipamentos, com 798 milhões e USD, mas o seu valor reduz-se cerca de 8,5%.

Combustíveis são a nossa segunda importação, com os mesmos 798 milhões (apenas difere na casa dos milhares) e um decréscimo semelhante.

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

Seguem-se os serviços de transporte, com 704 milhões e uma variação de -18% face ao período homólogo, mas em linha com a média de 2023 (+0,8%).

Viagens atingem 535 milhões e um crescimento de 32% face ao período homólogo e 58% face à média. Aparentemente, temos mais deslocações de e para fora do país. Olhando para as exportações de viagens, toda esta procura adicional foi absorvida pelas companhias estrangeiras, sem qualquer benefício para a TAAG!

Só em 5.º lugar encontramos os bens alimentares, que atingem 510 milhões (um pouco menos do que as viagens) e uma redução de 7% face ao período homólogo, mas um crescimento de 5% face à média. Pode ter acontecido uma inversão da política de redução das importações de alimentos, como referimos no capítulo da inflação, que só os dados do 2.º Trimestre poderão confirmar.

Serviços às petrolíferas representam 403 milhões, com uma tendência mista: crescimento face ao período homólogo (+5%), mas decréscimo face à média de 2023 (-1%).

Seguem-se os serviços de construção, com 384 milhões e uma variação de cerca de +25%. Voltámos a aumentar a contratação de obras (sobretudo públicas) ao exterior!

Materiais de construção, com 311 milhões e uma variação de cerca de +14%, ocupam o lugar seguinte nas importações.

Produtos químicos e farmacêuticos (leia-se medicamentos) representaram apenas 198 milhões e apresentam uma variação de -40% face ao período homólogo e -25% face à média de 2023. Os medicamentos têm necessariamente de estar mais caros.

Felizmente, temos uma forte redução em viaturas, que apenas atingem 154 milhões, com uma variação de 60% e 54% face ao período homólogo e à média de 2023, respectivamente. Infelizmente é uma situação passageira face às informações da compra de autocarros a preços escandalosos e de inúmeras viaturas protocolares e para a elite dirigente do Estado, que têm vindo a aparecer nos *media*!

### Tabela/Gráfico 103 — Estrutura das importações de bens por categorias de produto sem combustíveis

Pos.	Estrutura dos bens e serviços importados – TOP10 + Outros	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.	Posições +/-
		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri			
1	MAQUINAS E EQUIPAMENTOS	13,2%	13,2%	10,5%	10,4%	11,7%	13,6%	15,8%	17,1%	13,0%	14,8%	14,0%	14,8%	13,6%	14,0%	0,43	-0,73	+1
2	COMBUSTÍVEL	12,5%	15,8%	15,1%	12,7%	14,1%	14,8%	12,5%	14,4%	19,1%	15,3%	12,9%	14,8%	13,6%	14,0%	0,43	-0,73	-1
3	SERVIÇOS DE TRANSPORTE	13,9%	12,3%	12,7%	12,2%	12,7%	13,4%	10,2%	10,5%	12,7%	11,8%	12,4%	11,8%	13,4%	12,4%	-1,01	0,58	=
4	VIAGENS	3,8%	5,9%	7,2%	5,9%	5,8%	6,3%	4,5%	4,7%	7,0%	5,7%	9,4%	5,7%	6,3%	9,4%	3,09	3,70	+3
5	BENS ALIMENTARES	11,6%	9,3%	8,0%	11,9%	10,1%	8,5%	8,7%	9,0%	6,9%	8,2%	9,0%	8,2%	8,5%	9,0%	0,44	0,74	-1
6	SERVIÇOS ÀS PETROLÍFERAS	4,3%	5,0%	5,5%	5,4%	5,1%	6,0%	5,3%	7,9%	8,4%	6,9%	7,1%	6,9%	6,0%	7,1%	1,08	0,19	-1
7	SERVIÇOS DE CONSTRUÇÃO	7,9%	11,0%	10,0%	10,7%	10,0%	4,8%	8,0%	4,6%	7,1%	6,1%	6,7%	6,1%	4,8%	6,7%	1,95	0,62	-1
8	CONSTRUÇÕES E MATERIAS DE CONSTRUÇÃO	4,5%	3,4%	4,2%	3,6%	3,9%	4,2%	5,1%	5,2%	4,1%	4,6%	5,5%	4,6%	4,2%	5,5%	1,23	0,84	+1
9	PRODUTOS QUÍMICOS E FARMACÊUTICOS	8,1%	4,4%	4,7%	4,8%	5,3%	5,1%	5,1%	4,1%	3,5%	4,4%	3,5%	4,4%	5,1%	3,5%	-1,59	-0,96	+1
10	VEÍCULOS E SUAS PARTES	4,3%	4,0%	6,0%	5,2%	4,9%	6,1%	6,7%	5,7%	4,2%	5,6%	2,7%	5,6%	6,1%	2,7%	-3,35	-2,91	-2
	OUTROS BENS E SERVIÇOS	16,0%	15,8%	16,3%	17,2%	16,3%	17,2%	18,1%	16,8%	14,0%	16,5%	16,8%	16,5%	17,2%	16,8%	-0,43	0,28	
	<b>Total de bens e serviços</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		

Fonte: BNA.

Embora se trate apenas de um trimestre observam-se várias mexidas nas posições das várias categorias de produtos.

No topo, as máquinas e equipamentos ultrapassam ligeiramente os combustíveis, ambos representando 14,0% das importações.

Seguem-se os serviços de transporte, com 12,4%, que mantêm a sua posição.

Viagens dão um salto de 3 posições para o 4.º lugar, com 9,4%, ultrapassando bens alimentares (9%), serviços às petrolíferas (7,1%) e serviços de construção (6,7%), que descem cada um 1 posição.

Seguem-se os materiais de construção com 5,5% e os medicamentos (3,5%), que sobem 1 posição cada.

No fundo do top 10 estão os veículos com 2,7%, que caem 2 posições.



**3.1.5 BALANÇA COMERCIAL**
**Tabela/Gráfico 104 — Balança comercial**

Conta Corrente (milhões de USD)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
Bens e Serviços Balança comercial	7 034	6 266	5 518	2 738	21 556	2 243	2 714	4 441	3 875	13 273	3 157	3 318	2 243	3 157	41%	-5%
Balança de bens	9 073	9 262	8 615	5 820	32 771	4 585	4 625	6 227	6 362	21 800	5 627	5 450	4 585	5 627	23%	3%
Balança de Serviços	-2 040	-2 996	-3 096	-3 082	-11 215	-2 342	-1 912	-1 786	-2 487	-8 527	-2 470	-2 132	-2 342	-2 470	5%	16%

Fonte: BNA.

A Balança comercial, saldo entre importações e exportações de bens e serviços, sobe de 2,2 para 3,2 mil milhões de USD (+41%) em termos homólogos, mas desce 5% face à média de 2023. Esta diferença resulta sobretudo da variação do saldo da balança de bens devido à redução da produção de petróleo em 2023. Contudo, o saldo negativo da balança de serviços agrava-se sem razão aparente, aumentando o seu valor absoluto em 5% face ao período homólogo e 16% face à média de 2023. É importante não se retroceder no esforço de redução do défice da balança de serviços.

**3.1.6 CONTA CORRENTE E TRANSFERÊNCIAS DE RENDIMENTOS**
**Tabela/Gráfico 105 — Conta Corrente (milhões de dólares)**

Conta Corrente (milhões de USD)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
Conta Corrente	4 890	3 493	3 023	357	11 763	425	123	2 366	1 272	4 185	1 521	1 046	425	1 521	258%	45%
Bens e Serviços Balança comercial	7 034	6 266	5 518	2 738	21 556	2 243	2 714	4 441	3 875	13 273	3 157	3 318	2 243	3 157	41%	-5%
Transferências de rendimentos	-2 144	-2 773	-2 496	-2 381	-9 793	-1 818	-2 591	-2 076	-2 603	-9 088	-1 636	-2 272	-1 818	-1 636	-10%	-28%

Fonte: BNA.

A Conta Corrente, a soma das balanças comercial e de transferências, aumentou em valor homólogo de 425 para 1.521 milhões de USD (+258%), sobretudo devido à recuperação da balança de bens (aumento das exportações petrolíferas), mas também à redução da balança de transferências de -1,8 para -1,6 mil milhões de USD.

Face à média de 2023, a balança passa de 1.046 para 1.521 milhões (+45%), apesar da redução da balança comercial de 3,3 para 3,2 mil milhões (-5%), graças à melhoria na balança de transferências de -2,3 para -1,6 mil milhões (-28%).

**Tabela/Gráfico 106 — Transferências de rendimentos (milhões de dólares)**

Conta Corrente (milhões de USD)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
Transferências de rendimentos	-2 144	-2 773	-2 496	-2 381	-9 793	-1 818	-2 591	-2 076	-2 603	-9 088	-1 636	-2 272	-1 818	-1 636	-10%	-28%
Rendimentos primários líquidos	-1 920	-2 431	-2 208	-2 137	-8 696	-1 617	-2 452	-2 002	-2 531	-8 603	-1 570	-2 151	-1 617	-1 570	-3%	-27%
Rendimentos secundários líquidos	-224	-341	-288	-244	-1 097	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-121	-201	-66	-67%	-45%

Fonte: BNA.

A Balança de transferências é negativa, mas melhora de -1.818 para -1.636(-10%) mas -28% face à média de 2023.

A balança de rendimentos primários (salários, juros e lucros) passa de -1.617 para -1.570 (-3%) face ao período homólogo, mas -27% face à média de 2023.

A balança de rendimentos secundários agrupa todas as restantes transferências: ajuda familiar, saúde, férias e a compra geral de bens (como casas) ou serviços (por exemplo, propinas) localizados ou prestados no exterior, etc.

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

Esta balança passa de -201 para -66 milhões, perdendo todo o significado que já teve, o que tem, nesta fase de crise, todo o nosso apoio. Assim acontecesse também com as compras de bens e serviços por parte do Estado!

**Tabela/Gráfico 107 — Detalhe da balança de transferências (milhões de dólares)**

Balança de transferências (Em milhões de dólares)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
	Rendimentos primários (Liq.)	-1 920	-2 431	-2 208		-2 137	-8 696	-1 617	-2 452		-2 002	-2 531	-8 603	-1 570		
Rendimentos de trabalho	-87	-101	-96	-107	-390	-84	-77	-69	-74	-305	-87	-76	-84	-87	2,8%	13,7%
Transferências do exterior	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	
Transferências para o exterior	87	101	96	107	390	84	77	69	74	305	87	76	84	87	2,8%	13,7%
Lucros e juros	-1 833	-2 331	-2 112	-2 030	-8 306	-1 533	-2 375	-1 932	-2 458	-8 298	-1 483	-2 075	-1 533	-1 483	-3,2%	-28,5%
Transferências do exterior	37	49	43	47	177	133	144	134	173	584	148	146	133	148	10,9%	1,1%
Transferências para o exterior	1 870	2 380	2 155	2 077	8 483	1 666	2 519	2 067	2 631	8 882	1 631	2 220	1 666	1 631	-2,1%	-26,6%
Rendimentos secundários (Liq.)	-224	-341	-288	-244	-1 097	-201	-139	-74	-71	-485	-66	-121	-201	-66	-67,0%	-45,2%
Transferências do exterior	9	6	8	6	28	4	2	4	5	16	3	4	4	3	-19,8%	-11,1%
Transferências para o exterior	232	347	296	250	1 125	206	140	78	76	501	70	125	206	70	-66,0%	-44,1%

Fonte: BNA.

A balança de rendimentos primários manteve-se em 1,6 mil milhões, com uma redução de 2,9% face ao período homólogo e 27% face à média de 2023.

Dentro desta, a balança de rendimentos de trabalho deteriora-se ligeiramente de -84 para -87 milhões de USD (+2,8%), exclusivamente à custa dos rendimentos dos expatriados. Contudo, quer na comparação homóloga (um agravamento de 3 milhões), quer face à média (um agravamento de 11 milhões), a sua variação é muito pouco significativa no conjunto da Balança de Pagamentos.

Continua a não existir qualquer registo de transferências de salários da diáspora para Angola!

Sendo esta uma fonte importante de divisas em muitos países africanos, não se entende este completo divórcio entre a diáspora e o país. Se poderá haver algumas remessas incluídas na balança de rendimentos secundários, elas são insignificantes, uma vez que o total de remessas desta rubrica é, ele mesmo, insignificante, exigindo-se uma actuação muito mais dinâmica para atrair estas poupanças.

A balança de juros e lucros, que domina toda a balança de transferências, mantém-se em -1,5 mil milhões de USD, com as transferências para o exterior a manterem-se em cerca de 1,6 mil milhões (-2,1%) e as transferências do exterior subirem de 133 para 148 milhões de USD face ao período homólogo (+10%), mas apenas +1% face à média!

A balança de rendimentos secundários, também chamada de invisíveis correntes, passou de -201 para -66 milhões de USD. As transferências de Angola para o exterior atingiram 70 milhões no 1.º Trimestre de 2024, enquanto as transferências do exterior para Angola apenas 3 milhões. Contudo, qualquer destes valores não tem relevância hoje na nossa Balança de Pagamentos.

**Tabela/Gráfico 108 — Expatriação da rentabilidade dos capitais (milhões de dólares)**

Juros e lucros transferidos (Em milhões de dólares)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
	Passivos Financeiros - Investimento estrangeiro	76 029	75 103	73 790		71 695	71 695	70 691	69 493		67 868	67 912	67 912	66 792		
Lucros e juros	1 870	2 380	2 155	2 077	8 483	1 666	2 519	2 067	2 631	8 882	1 631	2 220	1 666	1 631	-2,1%	-26,6%
Rendimento transferido (% do investimento)	2,5%	3,2%	2,9%	2,9%	11,8%	2,4%	3,6%	3,0%	3,9%	13,1%	2,4%	3,3%	2,4%	2,4%	3,6%	-25,3%
Activos Financeiros - Investimento angolano	49 575	50 763	51 233	49 524	49 524	47 183	44 577	46 531	47 578	47 578	46 751	11 895	47 183	46 751	-0,9%	293,0%
Lucros e juros	37	49	43	47	177	133	144	134	173	584	148	146	133	148	10,9%	1,1%
Rendimentos transferido (% do investimento) - anualizado	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	1,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	11,93%	2,92%

Fonte: BNA.

Os juros e lucros transferidos para o exterior decrescem, como dissemos, 2% face ao período homólogo e 27% face à média de 2023. A rentabilidade transferida cresce ligeiramente face ao período homólogo (+3,6), mantendo-se nos 2,4%, mas decresce 25% face à média, baixando de 3,3% para 2,4%. Contudo, é ainda muito cedo para se perceber a tendência desta variação.

A rentabilidade repatriada trimestral dos investimentos angolanos mantém-se em 0,3%, com um crescimento de 12% face ao período homólogo e de 3% face à média de 2023!

### 3.2 POSIÇÃO DO INVESTIMENTO INTERNACIONAL LÍQUIDO<sup>12</sup>

**Tabela/Gráfico 109 — Posição líquida do investimento internacional (milhões de dólares)**

Posição do investimento Financeiro (Milhões de USD)	2023 Ano				2024 1.º Tri.				Variação	
	Posição inicial	Fluxos	Valoriza-ção	Posição final	Posição inicial	Fluxos	Valori-zação	Posição final	Valor	%
<b>Activo - investimento angolano no exterior</b>	<b>34 864</b>	<b>-2 736</b>	<b>724</b>	<b>32 852</b>	<b>32 852</b>	<b>-127</b>	<b>-290</b>	<b>32 435</b>	<b>-417</b>	<b>-1,3%</b>
Investimento directo	5 259	33,36	0	5 292	5 292	9,40	0,00	5 301,72	9	0,2%
Empréstimos	41	-29,07	0	12	12	-0,05	0,01	11,67	0	-0,4%
Moeda e depósitos (Nota 2)	17 785	-1 506,38	656	16 935	16 935	-29,19	-367,11	16 539,04	-396	-2,3%
Investimento de carteira (Nota 2)	1 628	-33,45	102	1 696	1 696	-13,56	89,99	1 772,66	76	4,5%
Derivados financeiros	54	-0,36	-21	33	33	-0,15	0,00	32,43	0	-0,5%
Créditos comerciais e adiantamentos	9 928	-1 305,11	-17	8 607	8 607	-111,20	0,63	8 495,94	-111	-1,3%
Outros	169	105	3	277	277	-13	17	281	4	1,5%
<b>Passivo - investimento estrangeiro em Angola</b>	<b>71 695</b>	<b>-7 192</b>	<b>3 408</b>	<b>67 912</b>	<b>67 912</b>	<b>-1 175</b>	<b>55</b>	<b>66 792</b>	<b>-1 120</b>	<b>-1,6%</b>
Investimento directo	14 262	-2 119,63	0	12 143	12 143	200,62	0,00	12 343,12	201	1,7%
Empréstimos (Nota 1)	50 849	-5 812,96	3 385	48 422	48 422	-1 424,31	73,33	47 071	-1 351	-2,8%
Direitos especiais de saque	1 307	0,00	11	1 318	1 318	0,00	-17,92	1 300,09	-18	-1,4%
Moeda e depósitos	706	-83,17	0	623	623	-67,94	2,66	557,64	-65	-10,5%
Investimento de carteira (nota 1)	1 114	0,00	0	1 114	1 114	0,00	0,00	1 114	0	0,0%
Derivados financeiros	0	0,00	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0	0,0%
Créditos comerciais e adiantamentos	2 885	881,14	0	3 766	3 766	164,65	-1,29	3 929,15	163	4,3%
Outros	571	-57	12	527	527	-48	-2	477	-50	-9,4%
<b>Posição de Investimento Internacional líquida sem reservas</b>	<b>36 831</b>	<b>-4 456</b>	<b>2 685</b>	<b>35 060</b>	<b>35 060</b>	<b>-1 047</b>	<b>345</b>	<b>34 357</b>	<b>-703</b>	<b>-2,0%</b>
Activos de reserva	14 661	1 052,01	-986	14 727	14 727	-348	-63	14 316	-410	-2,8%
<b>Posição de Investimento Internacional líquida inc. Reservas</b>	<b>22 171</b>	<b>-5 508</b>	<b>3 671</b>	<b>20 333</b>	<b>20 333</b>	<b>-700</b>	<b>407</b>	<b>20 041</b>	<b>-292</b>	<b>-1,4%</b>

Fonte: BNA.

#### 3.2.1 SALDO DO INVESTIMENTO EXTERNO

O saldo do investimento externo incluindo reservas (activos externos do BNA) passa de 20,3 para 20,0 mil milhões de USD, o que corresponde a -292 milhões de USD (-1,4%). O saldo do investimento externo mantém-se praticamente invariável!

#### 3.2.2 ACTIVOS — INVESTIMENTO ANGOLANO NO EXTERIOR

O investimento angolano no exterior, excluindo as reservas do BNA, passa de 32,8 para 32,4 mil milhões de USD, reduzindo-se 417 milhões (-1,3%), com os movimentos mais significativos na redução dos fluxos de crédito comercial (-111 milhões) e a desvalorização de 367 milhões em moeda e depósitos. Esta contínua deterioração dos depósitos no exterior é completamente obscura. Que tipo de depósitos em moeda externa temos que se desvaloriza constantemente?

O prazo médio de recebimentos situa-se em 86 dias.

Os nossos principais investimentos externos são moeda e depósitos (16,5 mil milhões), créditos comerciais (8,5 mil milhões), investimento directo (5,3 mil milhões, quase todo da Sonangol) e investimentos de carteira (1,8 mil milhões).

#### 3.2.3 PASSIVOS — INVESTIMENTO ESTRANGEIRO EM ANGOLA

O investimento estrangeiro em Angola desce 1,6%, de 67,9 para 66,7 mil milhões de USD (-1,1 mil milhões de USD), devido essencialmente à rubrica de empréstimos (mais de 1,3 mil milhões).

Esta redução nos empréstimos externos, por incapacidade de contratar nova dívida em condições favoráveis, continua a ser o principal factor da falta de divisas.

Como já notámos, o IDE petrolífero tornou-se positivo (67 milhões) pela segunda vez na série.

<sup>12</sup> Nota n.º 1: O BNA classifica os empréstimos titulados (Eurobonds) na rubrica de Investimentos de Carteira, o que corresponde à perspectiva dos investidores externos, mas não à nossa. Para a perspectiva de Angola, são empréstimos e foram reclassificados como tal.

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

O IDE não-petrolífero foi apenas de 133 milhões de USD, o que, apesar das taxas de crescimento de 300% e 400% face ao período homólogo e à média de 2023, é totalmente irrelevante para o crescimento económico do país. É nada vindo do nada! Não serve as nossas aspirações!

O prazo médio de pagamentos é de 62 dias, o que compara com o prazo médio de recebimento de 86 dias.

### Tabela/Gráfico 110 — 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 1.º Tri.	Var 23/17
Investimento directo	29 436	22 717	18 879	21 595	20 861	14 262	12 143	12 343	-58%
Empréstimos <sup>1</sup>	48 013	50 377	53 317	53 548	52 315	50 849	48 422	47 071	-2%
Direitos especiais de saque	389	380	378	393	1 375	1 307	1 318	1 300	234%
Moeda e depósitos	2 355	2 207	1 028	902	919	706	623	558	-76%
Créditos comerciais e adiantamentos	894	0	926	1 629	2 029	2 885	3 766	3 929	340%
Outros	422	100	107	244	644	1 686	1 641	1 591	277%
Total	81 508	75 780	74 635	78 311	78 143	71 695	67 912	66 792	-18%

Fonte: BNA.

Desde 2017 até ao 1.º Trimestre de 2024, o investimento estrangeiro em Angola apresenta o seguinte quadro:

- É deplorável a progressão do IDE (-58%), de 29,4 para 12,3 mil milhões.
- O valor dos empréstimos externos desce de 48,0 para 47,1 mil milhões de USD (-2%).
- Os Direitos Especiais de Saque (DES) do FMI sobem de 0,4 para 1,3 mil milhões, graças ao apoio de mil milhões de USD em meados de 2022.
- A moeda e depósitos reduz-se de 2,4 para 0,6 mil milhões (-76%).
- O crédito comercial sobe de 0,9 mil milhões para 3,9 mil milhões (+277%).
- O saldo de investimento externo em Angola passa de 81,5 para 66,7, caindo -14,7 mil milhões de USD (-18%).

### 3.3 SALDOS DA BALANÇA DE PAGAMENTOS

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

#### 3.3.1 PERSPECTIVA DOS ACTIVOS MONETÁRIOS

##### Tabela/Gráfico 111 — Perspectiva dos activos monetários como saldo da BP

Balança de Pagamentos na perspectiva dos Activos Monetários excluindo reservas (Milhões de USD)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
Conta corrente	4 890	3 493	3 023	357	11 763	425	123	2 366	1 272	4 185	1 521	1 046	425	1 521	258%	45%
Conta financeira e de capital	-4 468	-1 545	-1 406	-1 586	-9 006	-2 099	-1 043	-2 793	-994	-6 929	-661	-1 732	-2 099	-661	-69%	-62%
Activos monetários excluindo reservas	-42	639	418	-1 178	-163	-756	-1 604	721	215	-1 423	39	-356	-756	39	-105%	-111%
Erros e omissões líquidos	-463	-1 309	-1 199	52	-2 920	919	-684	1 148	-63	1 320	-821	330	919	-821	-189%	-349%

Fonte: BNA.

Caso não existissem discrepâncias, a conta-corrente deveria ser exactamente simétrica da conta financeira. Isolando os activos monetários, o seu saldo seria o resultante da soma algébrica dos investimentos financeiros não monetários com a conta-corrente. Para simplificação, foram excluídos os fluxos de activos monetários em posse do BNA (Reservas).

No 1.º Trimestre de 2024, a conta-corrente foi positiva, no valor de 1,5 mil milhões de USD.

A conta financeira sem activos monetários foi negativa, no valor de 0,7 mil milhões de USD.

Os activos monetários externos deveriam ter decrescido cerca de 0,8 mil milhões de USD. Na verdade praticamente mantiveram-se (+39 milhões), devido aos -0,8 mil milhões de erros e omissões!

A conta de erros e omissões volta aos saldos negativos significativos após um ano de saldos positivos.

### 3.3.2 PERSPECTIVA DAS RESERVAS

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 112 — Perspectiva das reservas como saldo da BP (milhões de dólares)**

Balança de Pagamentos na perspectiva das Reservas Brutas (Milhões de USD)	Trimestral 2022				2022	Tri. 2023				2023	2024*	2023	2023	2024	Var Homól.	Var Ac.
	1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	2.º Tri	3.º Tri	4.º Tri		1.º Tri	Média Tri.	1.º Tri	1.º Tri		
Conta corrente	4 890	3 493	3 023	357	11 763	425	123	2 366	1 272	4 185	1 521	1 046	425	1 521	258%	45%
Conta financeira e capital	-3 700	-2 476	-2 338	672	-7 841	-1 543	456	-2 830	-537	-4 453	-1 047	-1 113	-1 543	-1 047	-32%	-6%
Reservas Brutas	727	-291	-514	1 080	1 002	-200	-105	684	673	1 052	-348	263	-200	-348	74%	-232%
Erros e omissões líquidos	-463	-1 309	-1 199	52	-2 920	919	-684	1 148	-63	1 320	-821	330	919	-821	-189%	-349%

Fonte: BNA.

A conta-corrente não é alterada com a mudança de perspectiva (1,5 mil milhões)

A conta financeira sem activos de reserva foi negativa em -1,0 mil milhões de USD.

As reservas (activos em posse do BNA) deveriam ter crescido cerca de 0,5 mil milhões de USD. Na verdade, decresceram 0,3 mil milhões em virtude dos 0,8 mil milhões de erros e omissões.

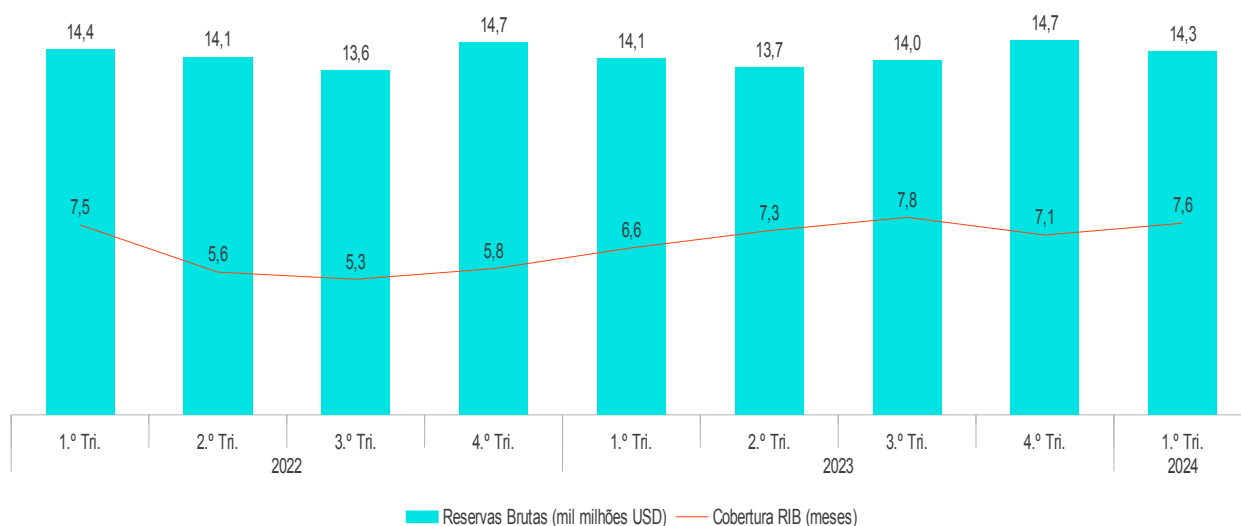
Contudo, as reservas do BNA apresentam uma desvalorização adicional de 63 milhões de USD, quando os mercados financeiros estiveram em franco crescimento, levando a uma redução total de 410 milhões no *stock* de Reservas Internacionais (-2,8%)!

É fundamental que o BNA explique esta contínua gestão desastrosa das reservas em sua posse!

### 3.4 RESERVAS INTERNACIONAIS

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

**Tabela/Gráfico 113 — Evolução das Reservas Internacionais**



Fonte: BNA.

As RI estiveram a flutuar desde 2022 na banda entre 13,6 e 14,7 mil milhões e os 5,3 e 7,8 meses de importações, com estabilidade no volume e melhoria na cobertura devido ao decréscimo das importações.



## **RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024**

---

Desde o 2.º Trimestre de 2023 que a cobertura das importações tem flutuado na banda de 7,1–7,8 meses. Note-se que esta cobertura não corresponde exactamente à cobertura reportada pelo BNA, que usa uma média das importações. No nosso caso, dividimos as reservas no final do trimestre pelas importações do trimestre e multiplicamos por 3.

### 4 POLÍTICAS DO ESTADO

#### 4.1 AMBIENTE DE NEGÓCIOS

##### 4.1.1 RESUMO

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

— **Transformar a riqueza em capital:** titulando terrenos e casas; criando um sistema de mercado financeiro simples com base em acções e obrigações; e formalizando os negócios informais.

— **Aumentar o número de negócios:** substituindo a necessidade de licenciamento por regras simples, mas efectivamente aplicadas para todos, e simplificando e reduzindo os procedimentos burocráticos remanescentes; reduzindo os impostos, mas ampliando a base de contribuintes; eliminando as assimetrias no conhecimento das regras entre empresas e o Estado e deixando claro o que pode ser inspeccionado para cada sector; estabelecendo uma única entidade de inspecção económica eficaz para o sector privado; e tornando os ministros responsáveis pelo número e volume de negócios em seus sectores, com quaisquer outras atribuições subordinadas a este objectivo principal.

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

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

— **Defesa do primado da Lei:** impedindo toda a exigência do cumprimento de normas inexistentes pelos agentes do Estado ou privados; eliminando a ideia de que as autoridades de qualquer tipo possam exigir o cumprimento de “instruções superiores”; 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:** 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; e alterando as práticas das chefias e criando serviços de investigação efectivos que permitam sanções disciplinares duras para os prevaricadores e, especialmente, para as chefias que não cumpram as suas obrigações de controlo.

— **Promoção da segurança pública:** através da transformação do actual corpo militarizado num corpo civil, defensor dos negócios e da segurança dos cidadãos, que elimine a necessidade de gastos adicionais com seguranças privados e dê tranquilidade aos cidadãos nas suas deslocações e residências; e separando efectivamente a função social e económica de protecção dos cidadãos e dos negócios das restantes funções hoje desempenhadas pelos corpos de polícia,

nomeadamente as funções de controlo, que devem passar para a entidade única independente de fiscalização, e de defesa do Estado (antimotim, guarda de fronteiras, serviços de informação, etc.).

— **Efectiva reforma económica do Estado:** 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 como os mesmos critérios, serviços públicos executados por instituições públicas ou privadas.

— **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 e aumentando os níveis de miséria; e exigindo, pelo menos, o cumprimento dos deveres de paternidade por ambos os progenitores, através de uma prestação extraordinária coerciva para o INSS dos que não cumprirem voluntariamente com os deveres de alimentação, cuidados de saúde e educação das crianças.

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

— **Estabilidade da taxa de câmbio e da inflação e redução da dívida pública,** definindo o limite máximo de acesso aos rendimentos petrolíferos por parte do Executivo e a obrigatória utilização dos excedentes para reforço das reservas do BNA e para a redução da dívida pública.

— **Promoção e bonificação do crédito à produção** através de instrumentos do BNA e do OGE, eliminando a obrigação da banca comercial se substituir ao Estado na promoção da política de crédito.



## 4.2 POLÍTICA MONETÁRIA

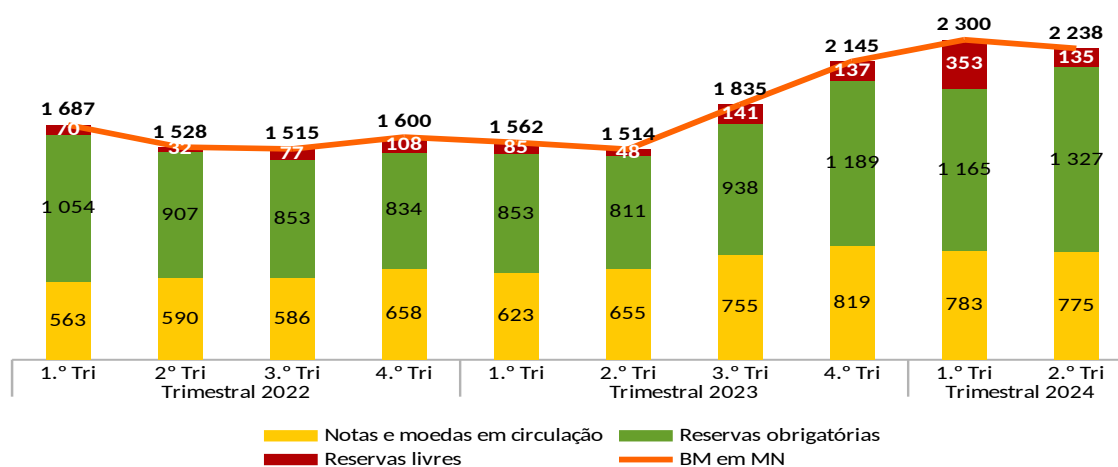
### 4.2.1 INSTRUMENTOS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ

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

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

#### 4.2.1.1 BASE MONETÁRIA

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



Fonte: BNA.

No 1.º Trimestre de 2024, a Base Monetária (BM) em Moeda Nacional (MN) regista um crescimento apenas um pouco menos acentuado do que nos 2 trimestres anteriores, atingindo o patamar dos 2,3 biliões de Kwanzas, mais 155 mil milhões de Kwanzas (10%) face ao período anterior, mas um aumento de 47% (+ 700 mil milhões de Kwanzas) face ao período homólogo, influenciado pelo aumento dos três agregados, com destaque para as reservas obrigatórias.

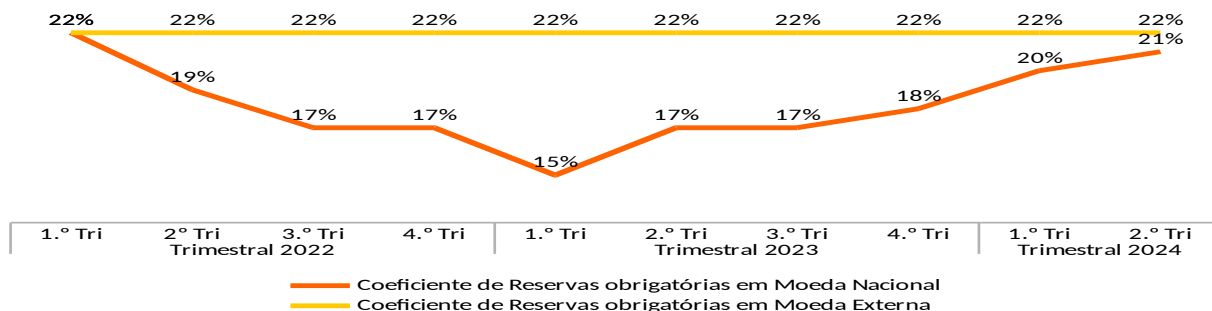
Esse crescimento, que teve início no 3.º Trimestre de 2023, é interrompido no 2.º Trimestre de 2024, em que a BM cai ligeiramente, mas mantém-se no patamar dos 2,2 biliões de Kwanzas.

As reservas obrigatórias em MN atingem o patamar dos 1,1 biliões de Kwanzas, no 1.º Trimestre de 2024, representando 52% da base monetária em MN e, no 2.º Trimestre de 2024, sobem para 1,3 biliões de Kwanzas, cerca de 59% da BM em MN.

As reservas livres, no 1.º Trimestre de 2024, crescem abruptamente de 137 mil milhões no 4.º Trimestre de 2023 para 353 no 1.º Trimestre de 2024, regressando imediatamente a 135 mil milhões no 2.º Trimestre. Esta súbita e efémera subida em Fevereiro e Março poderá estar ligada à antevisão da subida das reservas obrigatórias. Em termos de tendência, observa-se uma passagem das reservas livres de um patamar de 70–80 mil milhões para 130–140 a partir do 3.º Trimestre de 2023, como consequência da crise cambial. Estas reservas estão muito ligadas ao mercado cambial, e o determinante é o valor em USD, que se mantém entre 160–170 milhões, e não em Kwanzas.

A moeda física em circulação cresce 26% face ao 1.º Trimestre de 2023 e mantém-se no patamar dos 700 mil milhões de Kwanzas até o 2.º Trimestre de 2024, representando cerca de 34% da BM; este crescimento deve-se, provavelmente, ao aumento dos pedidos deste tipo de moeda pelo público, face à inflação.

**Tabela/Gráfico 115 — Evolução dos coeficientes de reservas obrigatórias**

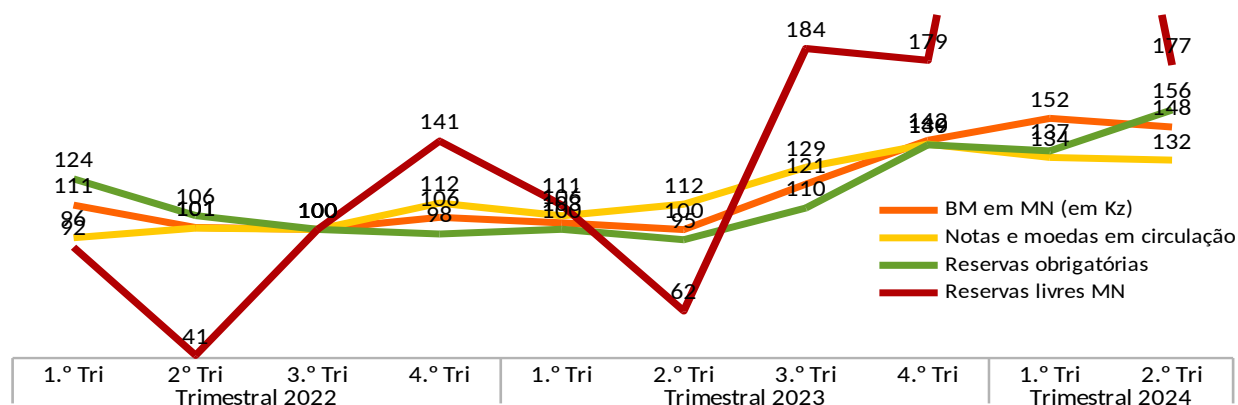


Fonte: BNA.

O coeficiente de reservas obrigatórias em NN 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 de 22% para 19%, 17% e 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%, no final de 2023 passa para 18%, no 1.º Trimestre de 2024 sobe para o patamar dos 20%, e no 2.º Trimestre de 2024 fixa-se em 21%, confirmando essa tendência de aperto na política monetária.

O coeficiente de reservas em ME se mantém inalterado em 22%, desde 2022 até ao 2.º Trimestre de 2024.

**Tabela/Gráfico 116 — Índices de crescimento da BM em MN (Setembro de 2022 = 100)**



Fonte: BNA.

Limitámos a escala no topo para se poderem observar melhor os movimentos das linhas. O valor da subida extraordinária das Reservas Livres no 1.º Trimestre ficou, desta forma, fora da escala.

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 para 121, 142 e 152 nos trimestres seguintes. No 2.º Trimestre, o índice baixa para 148, com o regresso do valor das reservas livres ao patamar de 130–140 mil milhões de Kwanzas.

As reservas obrigatórias reduzem-se com a alteração do coeficiente e oscilam, após uma média de 107, em 2022, subindo para 111 (média de 2023), com um aumento médio de cerca de 4% em relação a 2022. No 1.º Trimestre de 2024, as reservas obrigatórias tiveram um crescimento de 37%,

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

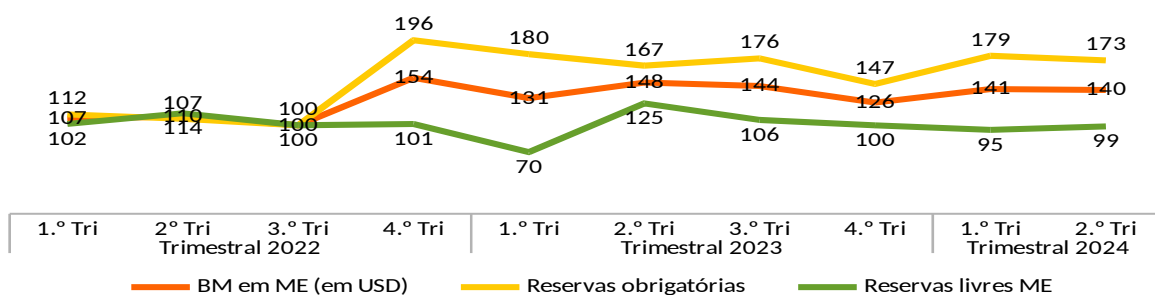
em termos homólogos, subindo de 100 para 137 e, no 2.º Trimestre de 2024, este valor sobe para 156 em função do aumento dos coeficientes.

A forte flutuação das reservas livres em MN parece resultar da necessidade de estacionar reservas em moeda nacional para o mercado cambial (entre outras), do que resultou a sua subida significativa com a crise cambial, mas também é o resultado do seu valor reduzido no início da série.

O índice das notas e moedas em circulação (linha amarela) cresce significativamente, terminando o ano de 2023 no patamar de 140 (+28 p.p. do que em 2022), mas corrige para 134, no 1.º Trimestre de 2024, e essa tendência de queda é confirmada no 2.º Trimestre de 2024 (índice 132). Estes movimentos parecem estar ligados à maior necessidade de notas devido à inflação e à substituição das notas antigas pela nova série com um aumento inicial que depois corrige em baixa à medida que as notas deterioradas são retiradas de circulação. Apesar da queda, o valor registado no 1.º Trimestre de 2024, representa um aumento de 26%, face ao 1.º Trimestre de 2023.

A Base Monetária em Moeda Nacional é a variável de controlo da inflação definida pela estratégia monetária. O Banco Central tem cumprido com diligência e eficácia a sua missão técnica de controlo desta variável. Porém, a inflação comporta-se de forma totalmente diferente do desejado.

**Tabela/Gráfico 117 — Índice de crescimento da BM em ME (USD; 2022 = 100)**



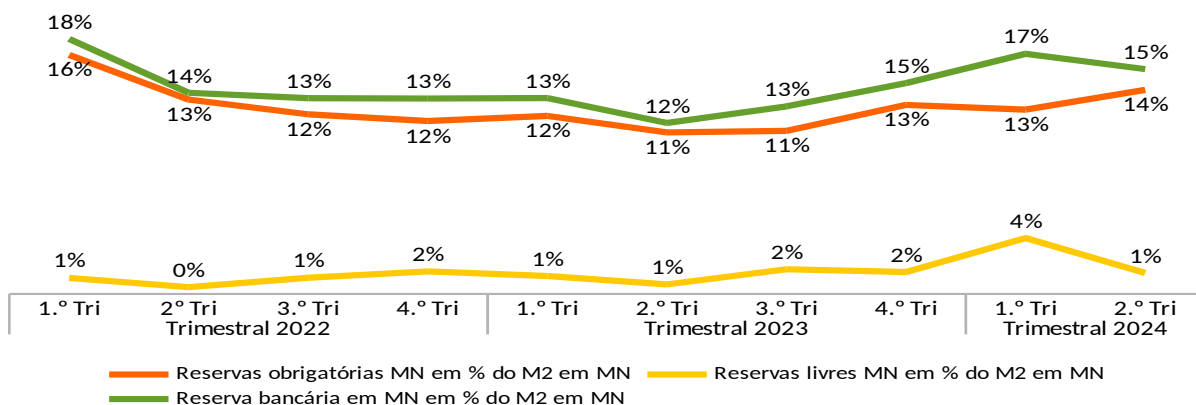
Fonte: BNA.

O Índice da base monetária em ME, depois de se situar num patamar próximo de 100, sobe para um patamar de 154 no final de 2022 e apresenta uma tendência para estabilizar em torno de 140.

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 na reserva. Ao serem substituídos por moeda efectiva, entre o 3.º e o 4.º Trimestres de 2022, o índice de reserva legal subiu para quase o dobro (de 100 para 196), e o da BM em ME cresceu de 100 para 154. A trajectória posterior apresenta uma estabilização para valores próximos de 170.

As reservas livres apresentam estabilidade em torno do índice 100.

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



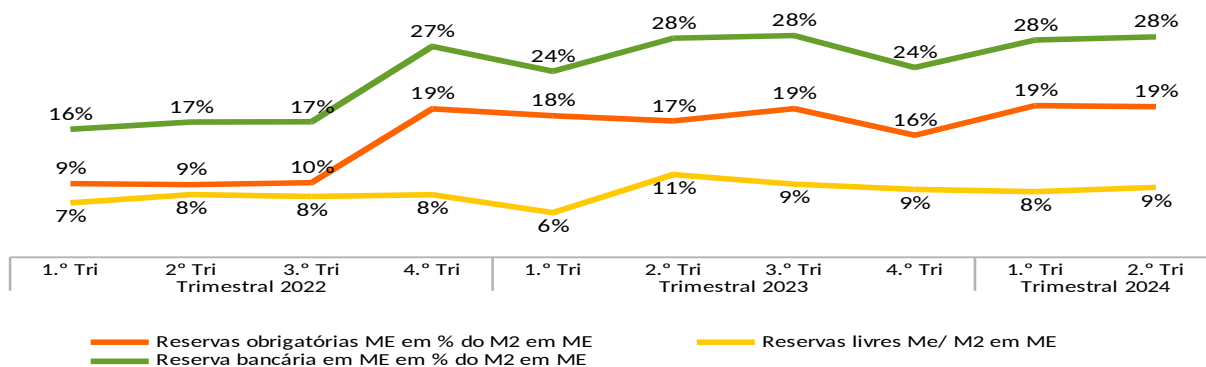
Fonte: BNA.

Existe uma grande estabilidade entre as reservas e o M2 em toda a série, com a reserva obrigatória a rondar o patamar dos 12%, mas tendência marcada de alta no final (14%, no 2.º Trimestre de 2024), devido ao aumento do coeficiente.

As reservas livres em MN não têm significado, oscilando entre 1% e 2%, com um pico de 4%, no 1.º Trimestre de 2024, mas voltam à normalidade (1%) no 2.º Trimestre de 2024.

Em resultado destes movimentos a reserva bancária, segue a variação do coeficiente de reserva legal, baixando de 18% para o patamar de 13% e subindo para 15% no final da série, com um pico de 17% no 1.º Trimestre de 2024, devido ao aumento já referido, em Fevereiro e Março, das reservas livres.

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



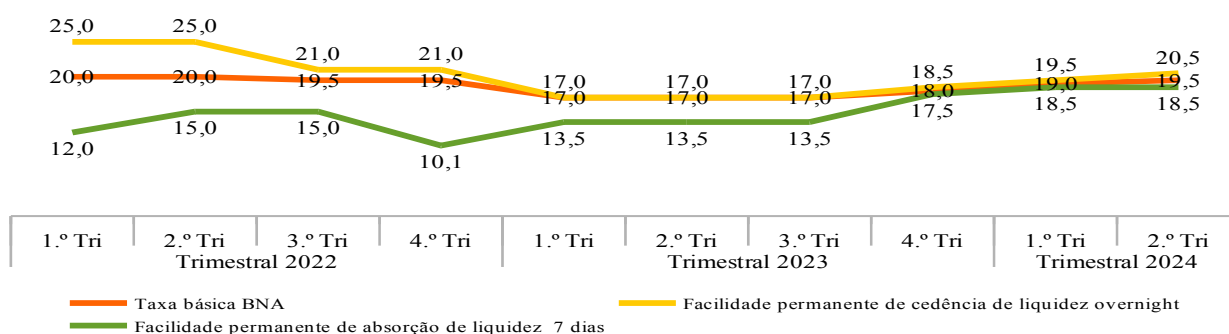
Fonte: BNA.

A reserva legal em percentagem do M2 em ME sobe abruptamente de 9% para 19% com o vencimento dos títulos em ME, no final de 2022, como se explicou, mantendo-se neste patamar até ao fim da série.

As reservas livres mostram estabilidade em torno dos 8% até ao final de 2022, com uma anomalia de sinais contrários no início de 2023, voltando a estabilizar em ligeira alta no patamar de 9% até ao final da série.

### 4.2.1.2 TAXAS DE JURO

**Tabela/Gráfico 120 — Taxas BNA**



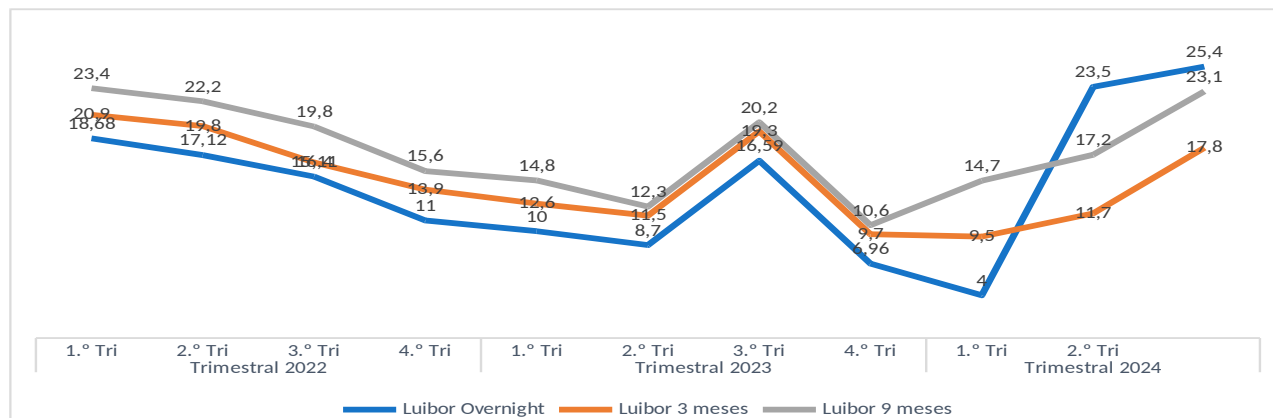
Fonte: BNA.

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

liquidez de 23% para 21%. Na reunião de 20 de Janeiro de 2023, ambas as taxas baixam para 18% e, na reunião de 21 de Março de 2023, voltam a cair para 17%.

Com a crise cambial, tudo se reverte, e, em Dezembro de 2023, as taxas de absorção, BNA e de cedência de liquidez sobem para 17,5, 18,0%, 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 BNA sobe 0,5 p.p. para 19,5%, e a de cedência, mais 1 p.p. para 20,5%, mantendo-se a taxa de absorção em 18,5%.

**Tabela/Gráfico 121 — Evolução das taxas Luibor**



Fonte: BNA.

A médio prazo e com uma fraca correlação porque são influenciadas por outros factores, as Luibor respondem à variação das taxas do BNA. Provavelmente esta correlação é mais influenciada pelos mesmos factores que determinam as alterações das taxas do BNA, nomeadamente o aumento da incerteza e da inflação, do que propriamente pela sua variação.

O mercado interbancário 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. Nomeadamente, 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 interbancárias 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 2.º Trimestre de 2024, com a taxa até 3 meses a subir de 9,7% para 17%, e a de 9 meses, de 10,6% para 25,4%.

A Luibor *overnight* desce até 4% no 4.º Trimestre de 2023, saltando violentamente para cerca de 24% (23,5% no final do 1.º Trimestre e 24% no final do 2.º)

### 4.2.1.3 OPERAÇÕES DE MERCADO

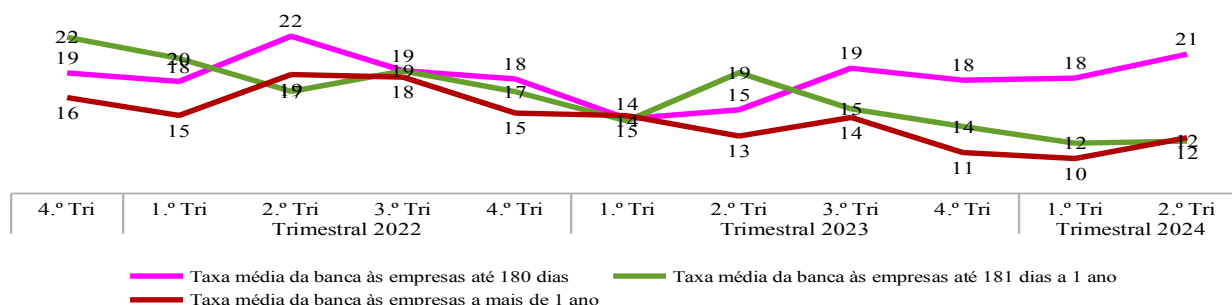
**Tabela/gráfico 122 — Operações de mercado**

Infelizmente, os dados no *site* do BNA apresentam-se num formato truncado, sem títulos, com os dados em colunas diferentes dos títulos, às vezes aparentemente repetidos e em unidades de medida diferente, o que nos impede de apresentar e analisar estes importantes dados da acção do BNA.

## 4.2.2 EFEITOS DAS POLÍTICAS DE GESTÃO DA LIQUIDEZ

### 4.2.2.1 TAXAS DE JURO

Tabela/Gráfico 123 — Evolução das taxas médias de juro da banca para empréstimos às empresas

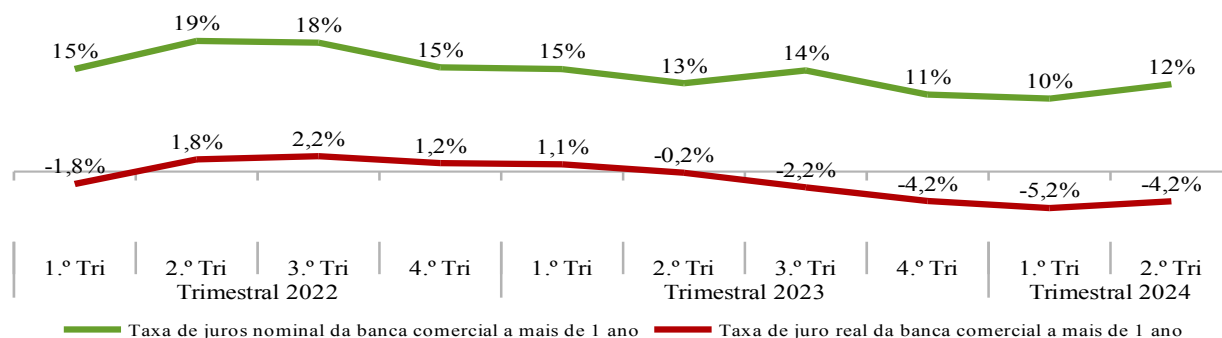


Fonte: BNA.

Após uma convergência das taxas em torno dos 14% no 1.º Trimestre de 2023, as taxas a mais de 180 dias apresentam uma tendência descendente, atingindo 12% no 2.º Trimestre de 2024. Este valor não parece corresponder à realidade do crédito. Questionado o BNA, respondeu-nos que apenas calcula a média ponderada das taxas que são informadas pelo BNA sem incluir as praticadas ao abrigo dos Avisos 9 e 10. Há 3 hipóteses possíveis: ou os bancos estão afectivamente a praticar taxas muito baixas, o que é muito pouco provável, ou o BNA tem um problema no cálculo da média ou os bancos estão a informar incorrectamente o BNA.

Ao contrário, a taxa de até 3 meses cresce para 18–19% entre o 3.º Trimestre de 2023 e o 1.º de 2024, e volta a crescer para 21% no 2.º Trimestre. Esta trajetória invertida das taxas de juro denota muito pouca confiança no muito curto prazo.

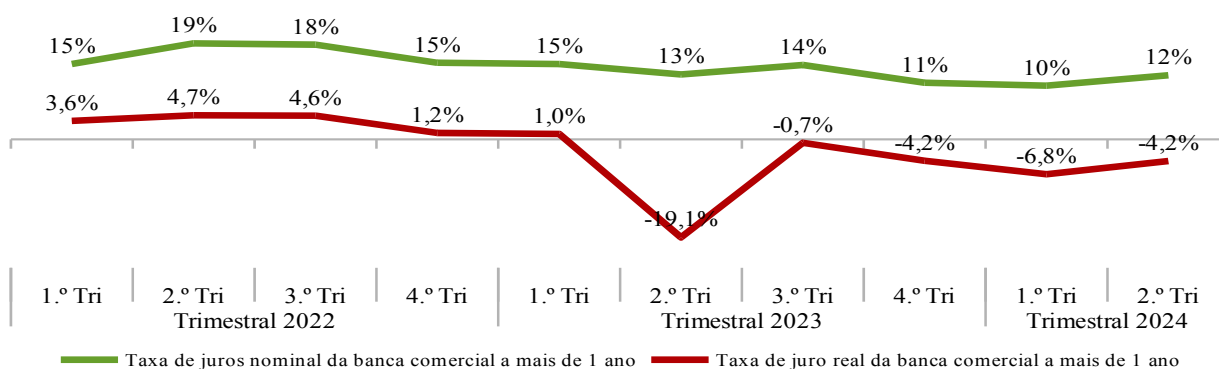
Tabela/Gráfico 124 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do INE)



Fonte: BNA.

Em termos reais trimestrais (dividindo a taxa anual por 4 e subtraindo-lhe o INPC), a taxa a mais de um ano desce de cerca de 2% para -5,2%, no 1.º Trimestre de 2024, e recupera ligeiramente, no 2.º Trimestre de 2024 (-4,2%).

**Tabela/Gráfico 125 — Evolução das taxas de juro activas às empresas a mais de um ano (real e nominal com a inflação do CINVESTEC)**



Fonte: BNA.

Usando a inflação corrigida pelo CINVESTEC, a taxa de juro real anda próxima de +5% até ao 3.º Trimestre de 2022, descendo depois para -6,8% no 1.º Trimestre de 2024 e recuperando para -4,2% no 2.º Trimestre. A taxa de -19% no 2.º Trimestre de 2023 tem pouca importância porque as taxas de inflação mensais (e consequentemente trimestrais), depois do “terramoto” de Junho, voltam a estabilizar.

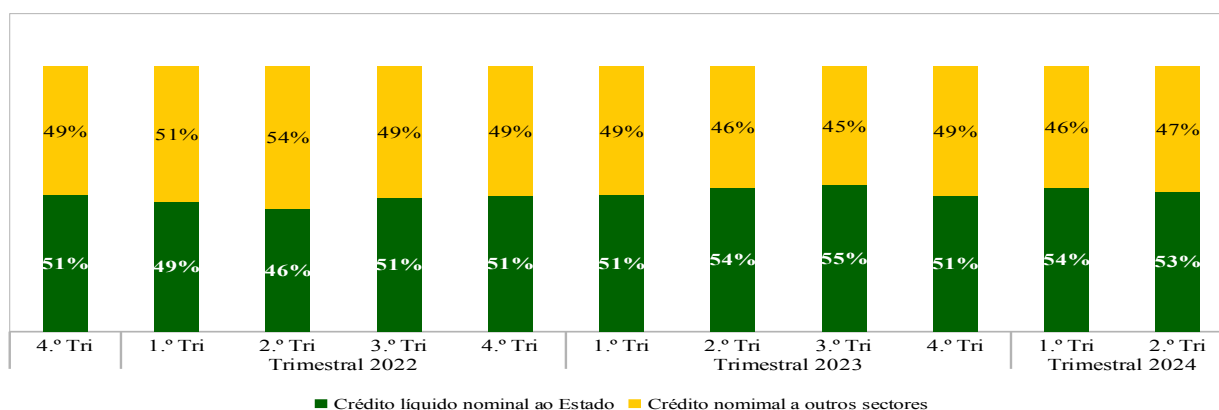
São taxas de juro reais muito baixas, que deveriam ter resultado numa enorme procura de crédito. Contudo, isso nunca aconteceu, e os negócios sempre se queixaram de taxas de juro nominais da ordem dos 15% e agora de 12%.

Inquiridos alguns negócios e associações empresariais, é nossa convicção que a deficiente procura se baseia: 1) na certeza de que a inflação não é a reportada pelo INE e, portanto, na mais completa incerteza quanto às taxas de inflação futuras; 2) na fraca literacia financeira, onde o conceito de taxa de juro real não é percebido.

Contudo, cremos que o crédito diminuto tem mais que ver com a oferta do que a procura, e são os bancos que têm criado os maiores obstáculos à concessão de crédito.

#### 4.2.2.2 CRÉDITO

**Tabela/Gráfico 126 — Peso do Estado no crédito**

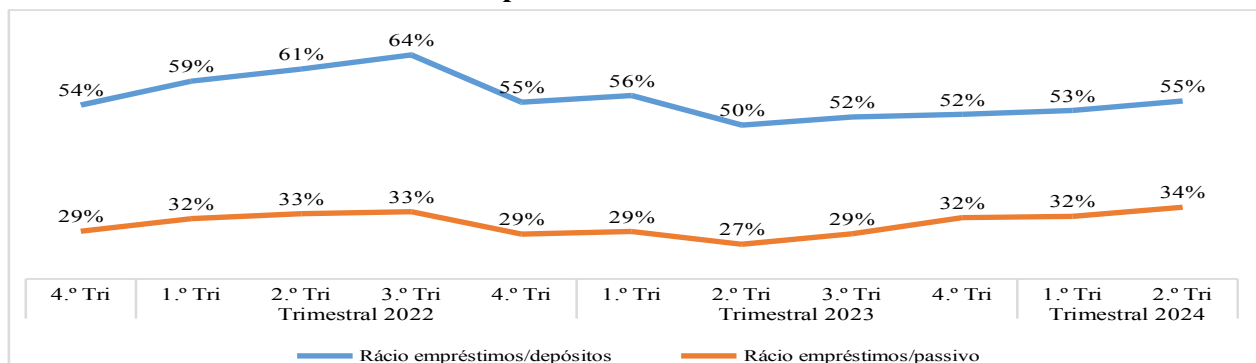


Fonte: BNA.

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, excepto à Administração Central.

O peso do Estado é muito significativo, representando 53% do volume de crédito no 2.º Trimestre de 2024.

Cinco anos depois do lançamento do PRODESI (Programa de Apoio à Produção, Diversificação das Exportações e Substituição das Importações), o peso do Estado na economia continua a ser imenso!

**Tabela/Gráfico 127 — 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, anda à volta dos 50%, apresentando ao longo da série uma subida acentuada de 54% para 64% até ao 3.º Trimestre de 2022, seguido de uma queda ainda mais acentuada para 50% até ao 2.º Trimestre de 2023 (antes da crise, a banca já estava a reduzir o risco), seguida de um crescimento pouco acentuado para 55% até ao 2.º Trimestre de 2024, mostrando alguma melhoria cautelosa da confiança da banca.

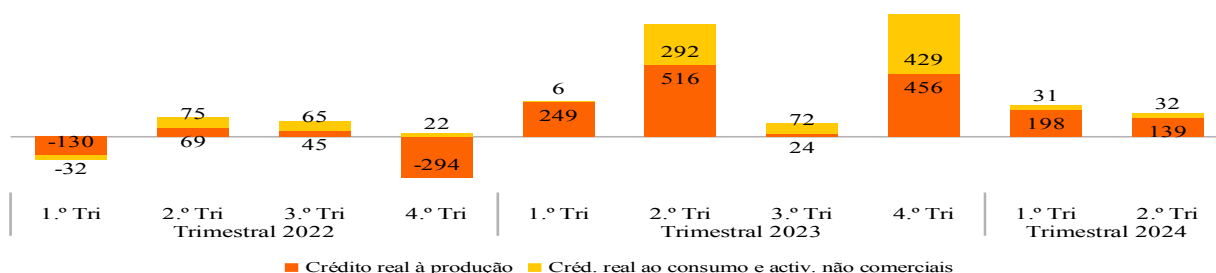
Houve algum dinamismo no crédito durante os 9 meses de 2022, com o rácio acima dos valores registados durante a pandemia, mas no 2.º Trimestre de 2024 o rácio regressou aos níveis do período pandémico.

O rácio dos empréstimos sobre o total do passivo bancário apresenta uma relativa estabilidade até ao 3.º Trimestre de 2022 (32–33%), cai para o patamar de 27% no 2.º Trimestre de 2023, mas recupera, até ao 2.º Trimestre de 2024, para 34%, atingindo o máximo da série.

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 crescimento desmesurado das reservas bancárias. O problema do peso do crédito ao Estado reside em oferecer um risco reduzido, permitindo à banca manter uma boa rentabilidade sem ter de enveredar pelo negócio de elevado risco e rentabilidade por vezes negativa que constitui o crédito às empresas. Ou seja, o capital dos bancos é suficientemente remunerado pelo crédito ao Estado, ao mesmo tempo que 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 redução do crédito ao Estado, com a conseqüente redução da rentabilidade dos capitais da banca, poderia justificar um forte investimento no controlo do risco que permitisse aumentar o crédito à actividade. A banca 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. Nestas condições, o crédito não aparece.



**Tabela/Gráfico 128 — Concessão real do crédito com a inflação do INE (mil milhões de Kwanzas)**



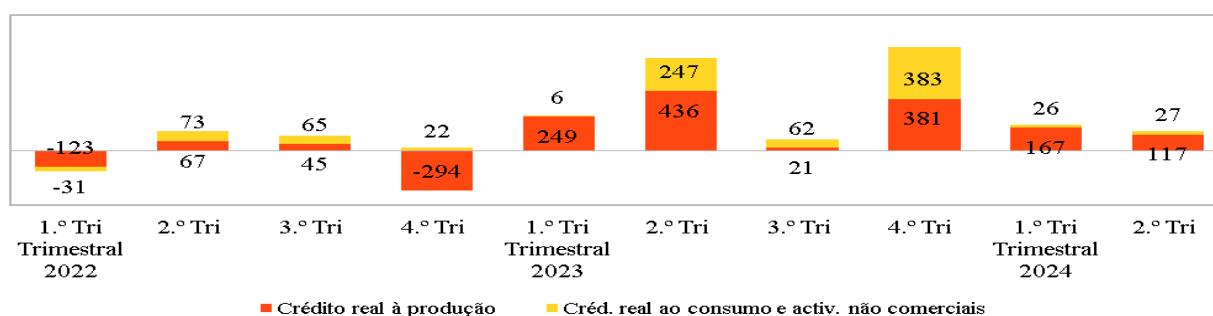
Fontes: BNA e INE.

Para o apuramento do crédito real à actividade, 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)” para obter o valor líquido concedido no período, deflacionando-o do índice de inflação do período.

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.

O crédito real à produção é negativo nos 1.º e 4.º Trimestres de 2022, anémico nos 2.º e 3.º Trimestres de 2022 e 3.º de 2023, um pouco mais do que anémico nos 1.ºs Trimestres de 2023 e 2024 e 2.º de 2024 e aceitável apenas nos 2.º e 4.º Trimestres de 2023. Na verdade, apenas no 4.º Trimestre de 2024, porque o valor do 2.º Trimestre resultou sobretudo da valorização dos créditos em moeda externa, quando expressos em Kwanzas, devido à desvalorização de Junho: um crédito de 1.000 USD valia, no início de Maio, 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). 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 2024, o crédito real (deflacionado trimestralmente) à produção totaliza cerca de 1.272 mil milhões de Kwanzas, enquanto o crédito às famílias ronda os 992 mil milhões de Kwanzas. Na verdade, um valor total em 10 trimestres de cerca de 1.272 mil milhões de Kwanzas é claramente insuficiente, dados os desafios apresentados pela economia angolana.

**Tabela/Gráfico 129 — Concessão real do crédito com a inflação do CINVESTEC (mil milhões de Kwanzas)**



Fontes: BNA e INE.

Ao longo da série, o crédito à produção totaliza cerca de 1.509 mil milhões de Kwanzas, enquanto o crédito às famílias ronda os 1.078 mil milhões de Kwanzas.

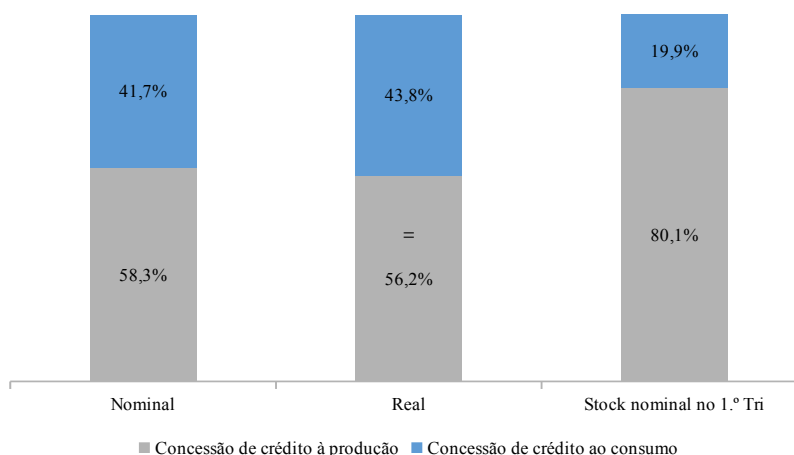
Em termos qualitativos, a análise do crédito real com a inflação corrigida pelo CINVESTEC é idêntica à que se fez com a inflação do INE.

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. A banca privilegia sobretudo o crédito ao Estado porque tem taxas mais elevadas e risco reduzido!

Não é fácil alterar a situação. Nestas condições, é fundamental não se acrescentarem critérios que, para além da análise do negócio, compliquem ainda mais a concessão de crédito. Todo o crédito à produção e à habitação é bom. O Estado deve reduzir o seu peso no crédito, baixando a despesa pública e obrigando os bancos a procurarem formas alternativas de remunerar o seu capital; é urgente titular a propriedade, sobretudo a imobiliária e fundiária, promovendo um mercado de venda de propriedades que reduza o risco da banca. **Ter garantias reais é fundamental, mas os bancos não se interessarão em ter mais hipotecas se não existir um mercado de propriedades activo e de elevada liquidez.** Para a dinamização do mercado, é necessário que não se coloquem entraves às transacções e que a execução das garantias seja célere, o que pressupõe, como contrapartida, a criação de mecanismos de protecção mais eficazes para os casos de insolvência, garantindo a protecção pelo Estado das pessoas envolvidas, mas sem prejudicar os direitos dos credores a receberem o seu quinhão e a poderem, rapidamente, liquidificá-lo. Nenhum destes problemas está, até hoje, resolvido satisfatoriamente. Antes pelo contrário, as normas existentes criam entraves para que estas questões não 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 microcrédito 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 microcrédito satisfaz apenas uma percentagem muito reduzida da procura.

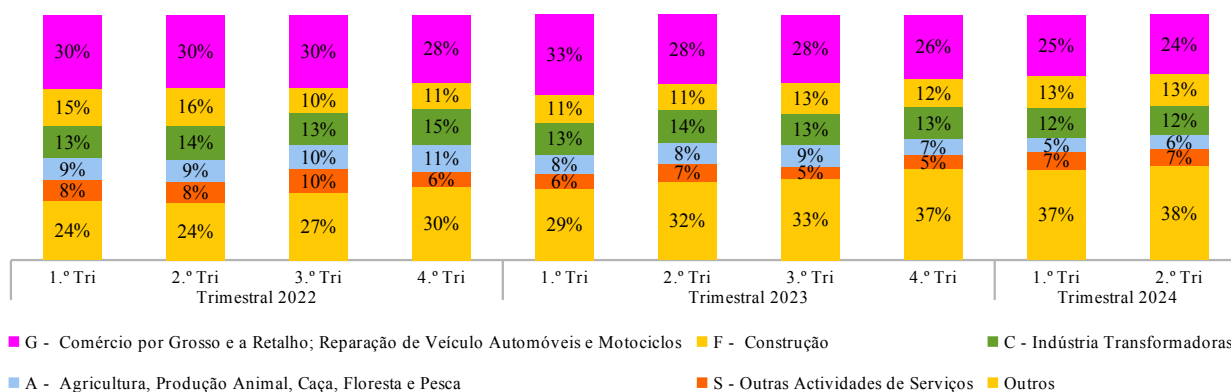
**Tabela/Gráfico 130 — Percentagem de crédito nominal concedido**



Fonte: BNA.

Entre o 1.º Trimestre de 2022 ao 2.º Trimestre de 2024, o crédito líquido nominal à produção foi superior ao consumo (58% contra 42%), assim como em termos reais, 56% contra 44%. Contudo, o saldo do crédito tem uma distribuição de 80% para a produção e de 20% para o consumo, mostrando que, neste período mais recente, houve um aumento mais do que proporcional deste último, quando se desejaria exactamente o contrário.

## Tabela/Gráfico 131 — Crédito por ramo de actividade (em milhões de Kwanzas)



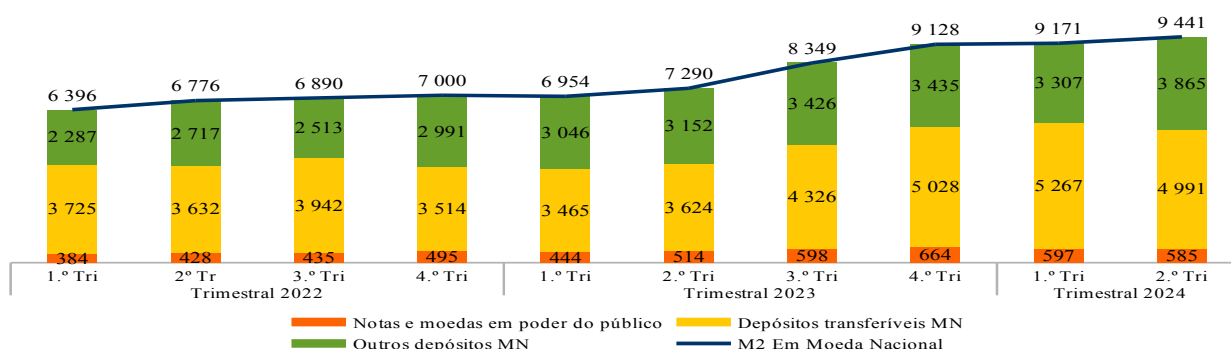
Fonte: BNA.

Neste gráfico, parámos o desdobramento nas “Outras Actividades de Serviços” por uma questão de leitura; os sectores seguintes foram somados para “Outros”.

A estrutura do crédito continua muito concentrada. Contudo, os 3 sectores de maior peso passam de 58% para 49%, e os 5 primeiros de 76% para 62%. Neste período, o Comércio desce de 30% para 24%, a Construção, de 15% para 13%, a Indústria Transformadora, de 13% para 12%, a agricultura, de 9% para 6% (prioridade à agricultura?), e as outras actividades de serviços, de 8% para 7%.

### 4.2.2.3 AGREGADOS MONETÁRIOS

## Tabela/Gráfico 132 — Evolução dos agregados em moeda nacional



Fonte: BNA.

O M2 cresce consideravelmente no final de 2023.

O M2 em moeda nacional, que é o principal determinante da componente monetária da inflação, após uma tendência ligeiramente crescente desde o 1.º até ao 4.º Trimestre de 2022, estagna nos 7 bilhões de Kwanzas. Com a crise cambial inicia-se uma trajectória ascendente acentuada que o eleva para 9,1 bilhões no 4.º Trimestre, voltando a estagnar no 1.º Trimestre de 2024 e a crescer, desta vez moderadamente, no 2.º Trimestre de 2024, para 9,4 bilhões.

Comparando o 2.º Trimestre de 2024 face ao mesmo período em 2023, todos os agregados monetários crescem significativamente: os depósitos a prazo aumentam 713 mil milhões de Kwanzas (23%), os depósitos à ordem, 1.367 mil milhões (38%), e as notas em circulação, 72 mil milhões (14%).

Durante o período da série, o M2 cresce inicialmente à custa dos **depósitos a prazo**, que passam de 2,3 no 1.º Trimestre de 2022 para 3 bilhões no 4.º Trimestre e 1.º Trimestre de 2023. Depois crescem moderadamente para 3,4 bilhões e, no 2.º Trimestre de 2024, voltam a subir acentuadamente para 3,9 bilhões de Kwanzas.

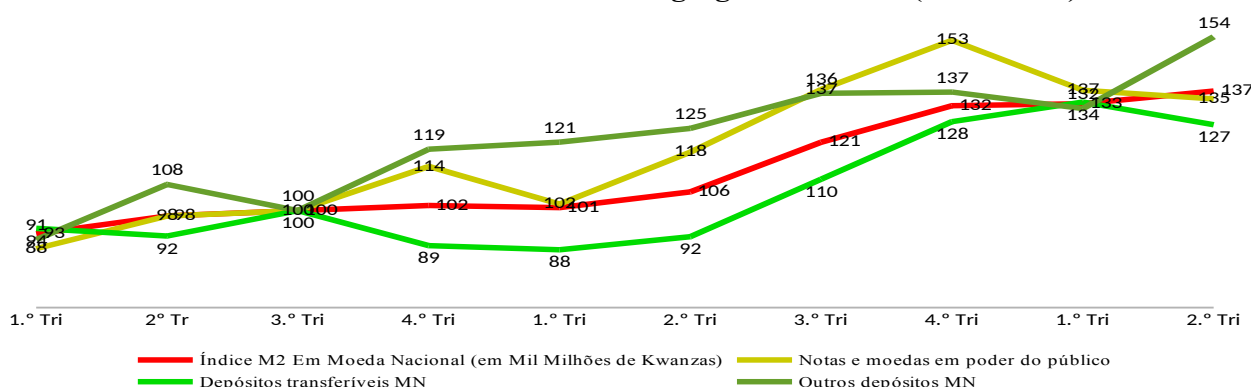
Os **depósitos à ordem** reduzem-se moderadamente até ao 2.º Trimestre de 2023 (3,6 biliões). Com a crise cambial, dispararam para 5 biliões, com um pico de 5,3 biliões no 1.º Trimestre de 2024.

As **notas em circulação** partem de uma base muito baixa (380 mil milhões), crescem rapidamente em 2022 para 440 mil milhões no 1.º Trimestre de 2023; com a crise cambial dão um pequeno salto para 600 mil milhões no 3.º Trimestre e estagnam nesse valor até ao fim da série, com um pequeno pico no 4.º Trimestre de 2023.

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. Neste sentido, denotou-se confiança até à crise cambial, forte incerteza até ao 1.º Trimestre de 2024 e uma possível inversão de tendência no 2.º Trimestre. As notas em circulação têm como base a necessidade crescente deste tipo de moeda para a realização das trocas com a crescente informalização da economia e inflação. Contudo, porque este tipo de moeda tem constrangimentos logísticos (impressão e distribuição), 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 2024, apenas 6% do M2, contra 94% dos depósitos bancários. Tem pouca importância na disponibilidade para gastar, mas bastante na facilidade das transacções e na vida das pessoas. A clara insuficiência de notas no mercado continua a provocar transtornos graves na vida das pessoas e empresas e está a reduzir a fluidez das transacções.

O principal factor de crescimento dos agregados monetários foi o crescimento da dívida governamental em Moeda Nacional em mais de 3,5 biliões de Kwanzas, parcialmente transmitida à economia.

**Tabela/Gráfico 133 — Índice de crescimento dos agregados em MN (2017 = 100)**



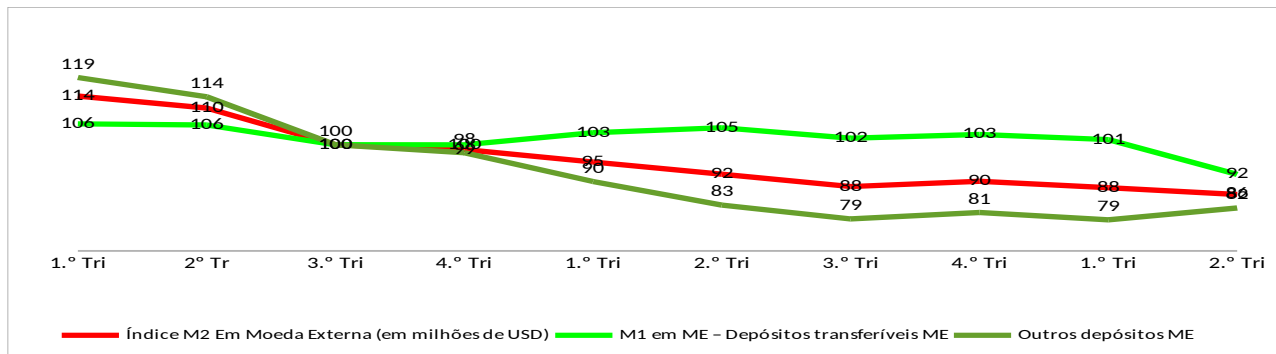
Fonte: BNA.

Visto em termos de índices onde é mais fácil percebermos o crescimento, observa-se um crescimento tendencialmente idêntico de todos os agregados com uma notória diferença de comportamento dos depósitos à ordem e a prazo (as duas linhas verdes) que determinam a trajetória do M2 (situada sensivelmente a meio da diferença entre ambos). O M2 cresce, 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). Se o 2.º Trimestre de 2024 representa uma inversão de tendência ou uma mera correcção, teremos de o confirmar nos trimestres posteriores. As notas em circulação têm um comportamento muito condicionado à sua disponibilidade física, mas parecem acompanhar, em valor acumulado, o M2.

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

De notar que o M2 cresceu quando a inflação caiu para terreno negativo<sup>13</sup>, demonstrando que, em 2022, o factor determinante é determinado pela disponibilidade de divisas e não tanto pela moeda em circulação (o M2). Entre o 1.º e 3.º Trimestres de 2022, quando a inflação desce, efectivamente, para terreno negativo, 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. Contudo, a partir do 4.º Trimestre de 2023, o M2 estagna, mas a inflação atinge o seu pico mais elevado.

**Tabela/Gráfico 134 — Índice de crescimento dos agregados em ME em USD (2017 = 100)**



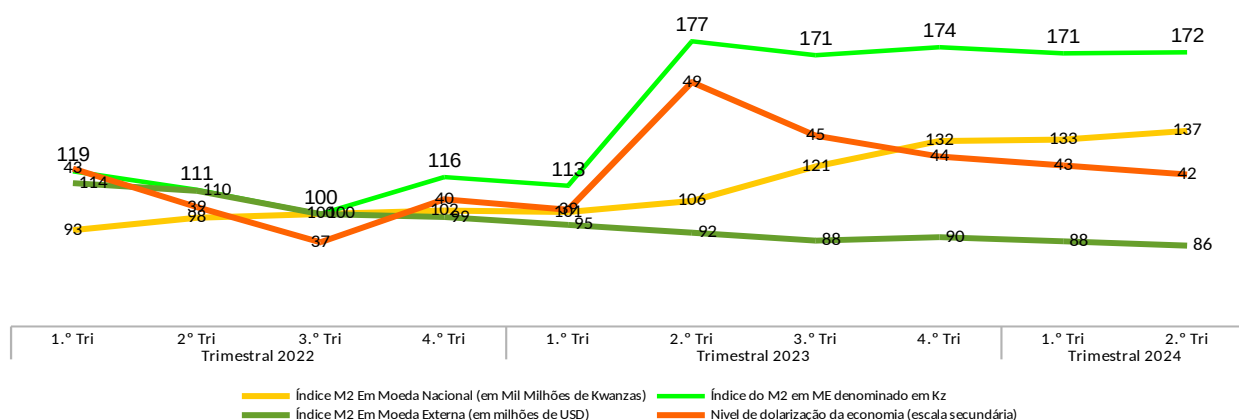
Fonte: BNA.

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!

No 1.º Trimestre de 2024, o M2 em moeda externa apresenta uma tendência de constante redução até ao final da série alcançando o índice 86 no 2.º Trimestre de 2024 (14% abaixo do volume de ME em Setembro de 2022).

Os depósitos à ordem em ME mantêm-se razoavelmente constantes até ao 1.º Trimestre de 2024 (índice 101), mas reduzem-se acentuadamente no 2.º Trimestre (índice 92). Os depósitos a prazo reduzem-se de forma contínua até ao 3.º Trimestre de 2023 e depois estagnam até ao 1.º Trimestre de 2024. No 2.º Trimestre, parece haver alguma conversão de depósitos à ordem em depósitos a prazo, o que poderá indicar uma alteração de tendência.

**Tabela/Gráfico 135 — Crescimento nominal acumulado dos agregados em MN (Kwanzas; escala principal) e em ME (USD; escala principal) e nível de dolarização (Kwanzas; escala secundária)**



Fonte: BNA.

<sup>13</sup> Esta é a nossa apreciação qualitativa da inflação em 2022. Contudo, por prudência, na nossa correcção numérica da inflação, apenas a reduzimos a zero nos primeiros 9 meses de 2022.

O nível de dolarização da economia (linha vermelha) permanece estável desde o 2.º Trimestre de 2022 até à crise cambial. Nessa altura disparou para 49%, corrigindo imediatamente para 45%, no 3.º Trimestre. A partir dessa data, tem vindo a corrigir em baixa, atingindo 42% no 2.º Trimestre.

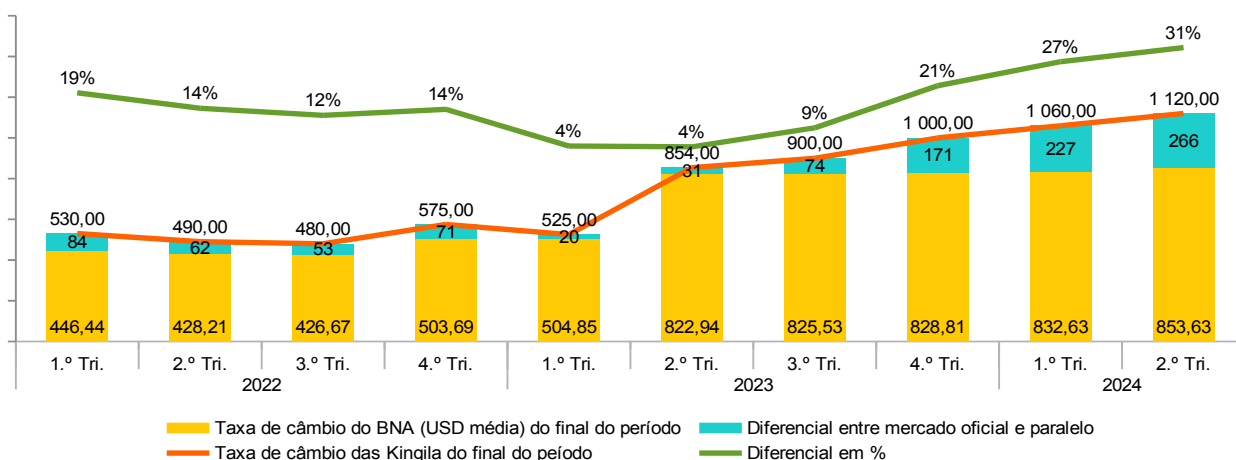
Observe-se como a trajectória ascendente do M2 em MN (linha amarela) contrastava com a trajectória do M2 em ME denominado em USD (linha verde).

Contudo, quando o M2 em ME é denominado em Kwanzas, a valorização do USD determina o seu crescimento muito acentuado (linha verde clara). É a relação entre a valorização em Kwanzas dos activos decrescentes em ME e o crescimento dos activos em Kwanzas que determina a trajectória da dolarização.

### 4.2.3 POLÍTICA CAMBIAL

#### 4.2.3.1 TAXAS DE CÂMBIO

**Tabela/Gráfico 136 — Evolução das taxas de câmbio**



Fonte: BNA.

Na série iniciada em 2022, o USD atingiu o mínimo no 2.º Trimestre de 2022 (428 Kwanzas/USD), subindo para 504 Kwanzas/USD no 4.º Trimestre (17,6% acima do valor do 2.º Trimestre) e estabilizando até ao final do 1.º Trimestre de 2023.

A 11 de Maio de 2022, a taxa de câmbio para o USD atinge 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, 3 meses depois, em Junho, sobe para 854 Kwanzas/USD, um aumento de 3% em 90 dias.

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. O Tesouro ficou sem ME no final de 2022, do que resultou uma redução dos fluxos de ME para o mercado cambial. A distância entre a procura de ME para fazer face às importações crescentes, dinamizadas por preços de importação baratos (2022), e a oferta de ME disponível aumentou. Em dado momento, a pressão não pôde mais ser contida, e a taxa de câmbio disparou para valores mais compatíveis entre oferta e procura.

Antes de mais, este sistema coloca a política cambial nas mãos do Tesouro, em vez de a deixar nas mãos da autoridade monetária. As consequências são bem visíveis!

A estabilização do câmbio oficial foi conseguida através de um esquema pouco ortodoxo mas eficaz. Dissemos que o “sucesso desta estratégia dependerá do que acontecer no mercado informal”. Efectivamente, o mercado formal tornou-se demasiado rígido, deixando a iniciativa para o mercado informal. A taxa do informal, sendo um mercado com enormes deficiências de dimensão e no abastecimento de ME, por ser um mercado ilegal, é extremamente especulativa em tempos de crise. Ao deixar a iniciativa para este mercado, o BNA entrega-lhe, por assim dizer, a tarefa de fixar a taxa de mercado.

O diferencial para a taxa das kingilas em valor absoluto e relativo atingiu 266 Kwanzas (31%), no final do 2.º Trimestre de 2024, cimentando a ideia de que a taxa informal representa melhor o mercado do que a formal. A desvalorização de Junho de 2024 vem comprovar que: 1) o mercado cambial não é livre, o que, nas nossas circunstâncias, não é necessariamente mau, embora seja má a falta de transparência do seu grau de condicionamento; 2) a pressão do mercado, melhor traduzida pelo mercado informal, acaba por prevalecer.

O problema principal no nosso mercado cambial é a definição de uma boa política cambial.

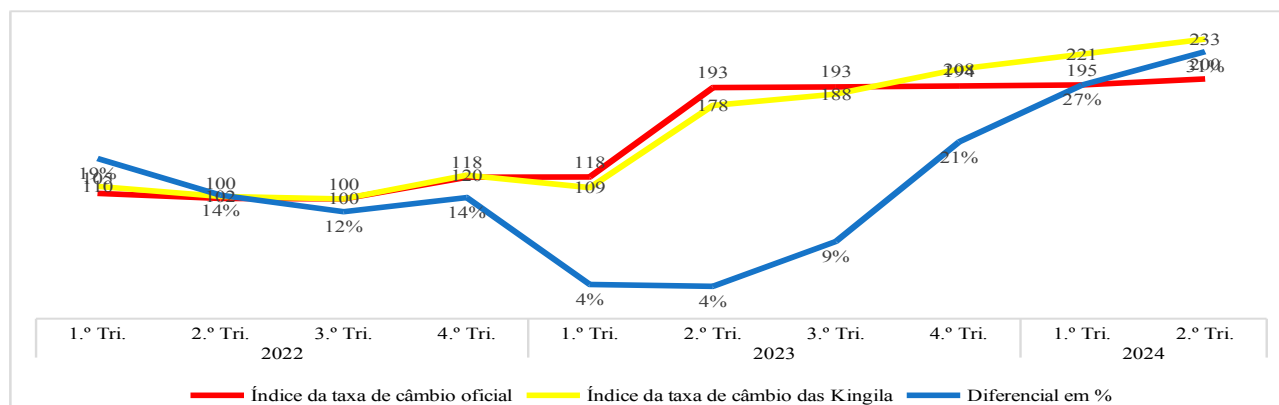
O mercado formal não tem profundidade, sendo sempre dominado por muito poucos operadores e, sobretudo, completamente dependente do fluxo de rendimentos petrolíferos, que nada têm que ver com a nossa produtividade. Uma taxa flexível é, nestas condições, extremamente especulativa, dependente da geopolítica internacional à volta do preço do petróleo.

A única política que se nos afigura como certa é a fixação do preço do petróleo com efeito sobre a taxa de câmbio, ou seja, fixar um preço do petróleo no OGE, por prudência abaixo do preço do mercado internacional, e canalizar para o Tesouro apenas o valor dos impostos que lhe corresponde. Esse valor deve reduzir-se até aos 50 USD/barril. Recomendámos adicionalmente: 1) que todo o excedente fosse canalizado para um Fundo Soberano independente e representativo das gerações futuras, o que equivale, nesta fase, à redução da dívida; e 2) que a missão do BNA passasse a incluir a gestão da taxa de câmbio através de instrumentos de mercado.

Esta canalização dos excedentes para a redução da dívida implica que esta tenha efectivamente de baixar o seu *stock* no montante do excedente, apenas com a excepção de os valores canalizados para o BNA poderem gerir a taxa de câmbio. Não é isto que está a acontecer, e as consequências vão ser a desvalorização permanente!

Para dotar o BNA de reservas em ME capazes de estabilizar a taxa no mercado cambial, deve uma parte do excedente ser canalizada, provisoriamente, para o BNA. É necessário estudar o montante e o prazo e, evidentemente, alterar a Lei do BNA para que a sua missão inclua, com a mesma força da estabilidade monetária, a estabilidade cambial.

**Tabela/Gráfico 137 — Índices das taxas de câmbio nos mercados oficial e informal**



Fonte: BNA.

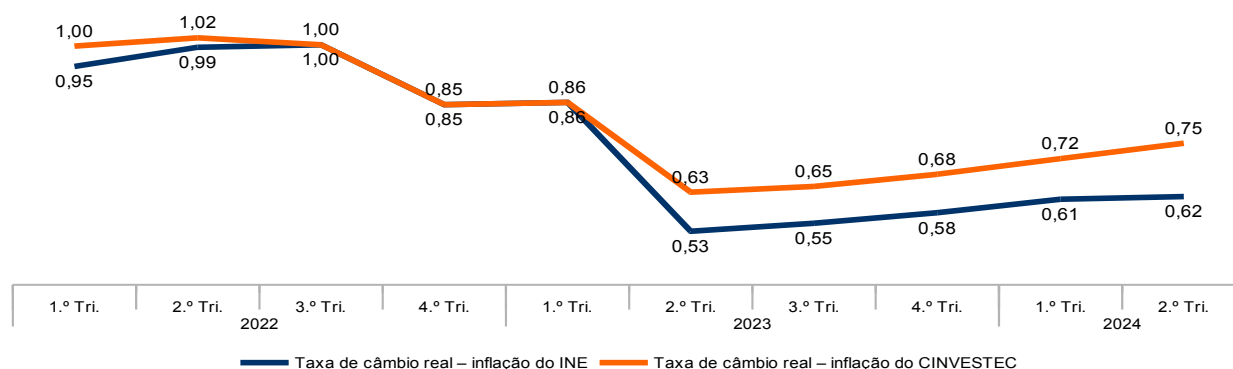
Do 4.º Trimestre de 2021 até ao 1.º Trimestre de 2023, a diferença percentual entre o câmbio oficial e o informal passa de 28% para 4%, sinalizando que o BNA geria a taxa de câmbio, e o mercado paralelo era um mero seguidor.

No 2.º Trimestre de 2022, 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, depois para 27%, no 1.º Trimestre de 2024, e para 31%, no 2.º Trimestre. Parece confirmar-se que o mercado informal foi surpreendido pela crise no mercado formal, a qual, como dissemos, foi devida a uma actuação demasiado interventiva do Tesouro, em 2022. Tal como tínhamos previsto, assistiu-se à deslocação de parte da procura para o mercado informal, que havia perdido a sua importância relativa e, sobretudo, a capacidade de ser a referência para os preços e as transacções indexados ao USD.

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 desvalorização no mercado informal e voltando a crescer proporcionalmente no 2.º Trimestre, mas cruzando-se entre o 3.º e 4.º Trimestres, com a taxa informal a passar do índice 188 (88% acima do período-base) para 223, no 2.º Trimestre de 2024.

### 4.2.3.2 TAXA DE CÂMBIO REAL FACE AO USD

Tabela/Gráfico 138 — 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<sup>14</sup>. Dito de outra forma, sendo dada uma relação de troca entre os produtos nacionais e estrangeiros, a taxa de câmbio real mede como variou essa relação de troca ao longo do tempo. Uma vez que o índice no período-base é 1 (ou 100, como se queira), valores inferiores a 1 indicam que a relação de troca melhorou, superiores a 1, que piorou, e iguais a 1, que se manteve estável.

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

Até ao período-base, a taxa mantém-se estável, próximo dos 100%, baixando, depois, para o patamar de 0,85, nos 4.º Trimestre de 2022 e 1.º Trimestre de 2023, caindo ainda mais, desta vez porque a taxa de câmbio se degrada muito mais do que a inflação interna, no 2.º Trimestre de 2023. Aqui, devido à correcção da inflação que efectuámos, a taxa com a inflação do INE cai para 0,53 (cerca de 45% de ganho de competitividade), enquanto, com a inflação do CINVESTEC, a taxa de câmbio real desce para 0,63 (cerca de 35% de ganho de competitividade). A partir dessa data, a

<sup>14</sup> Normalmente, a equação é apresentada de forma inversa, isto é, comparando o preço dos produtos nacionais em moeda externa com os produtos externos em moeda externa. Como estamos habituados à taxa de câmbio que mostra a quantidade de moeda nacional por unidade de moeda externa, a equação é mais fácil de compreender com a adaptação que fizemos.



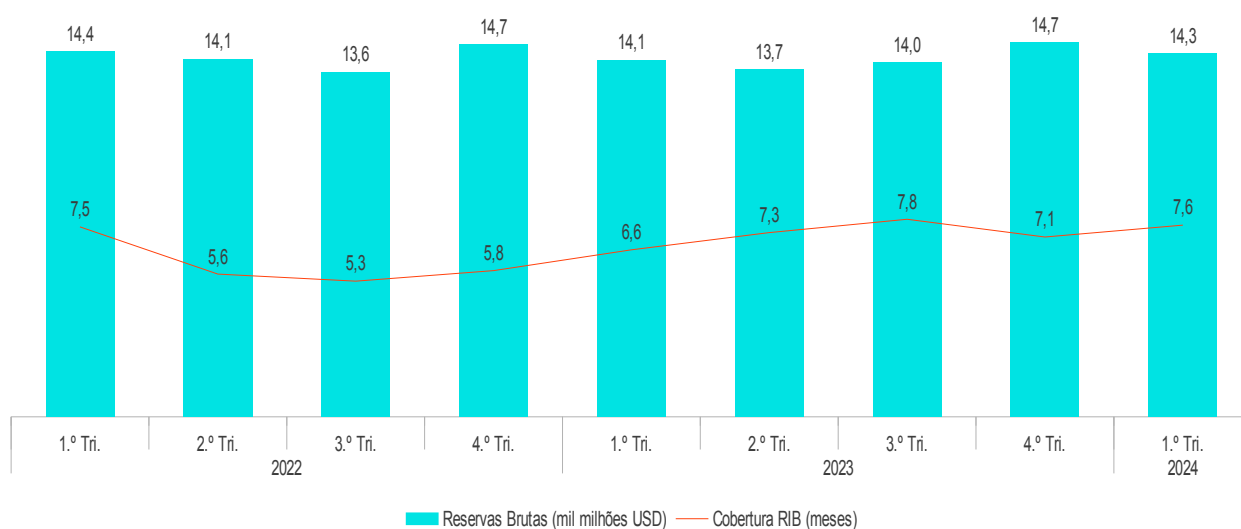
estabilização do câmbio associada ao crescimento da inflação fez deteriorar a competitividade para 0,62 com a inflação do INE e 0,75 com a inflação do CINVESTEC, mas acima do nível de competitividade do período-base (cerca de 38% no cálculo com a inflação do INE e 25% no cálculo com a inflação do CINVESTEC).

Em resumo, a competitividade externa subiu, estando agora a produção interna em melhores condições de competir favoravelmente no que diz respeito à política cambial. É preciso que se aproveite a oportunidade! Infelizmente, a nossa dependência do mercado externo de matérias-primas e sobretudo a nossa produtividade e a integração da nossa economia estão a condicionar fortemente estes ganhos. O deficiente cálculo da inflação está também a tornar obscura esta relação de produtividades.

### 4.2.4 RESERVAS INTERNACIONAIS

Nota: Esta subsecção encontra-se igualmente no capítulo 3, referente à Conta Externa.

**Tabela/Gráfico 139 — Evolução das Reservas Internacionais**



Fonte: BNA.

As RI andaram a flutuar desde 2022 na banda entre 13,6 e 14,7 mil milhões e os 5,3 e 7,8 meses de importações, com estabilidade no volume e melhoria na cobertura devido ao decréscimo das importações.

Desde o 2.º Trimestre de 2023 que a cobertura das importações tem flutuado na banda de 7,1–7,8 meses. Note-se que esta cobertura não corresponde exactamente à reportada pelo BNA, que usa uma média das importações. No nosso caso, dividimos as reservas no final do trimestre pelas importações do trimestre e multiplicamos por 3.

### 4.2.5 CONCLUSÕES

O problema não está, portanto, na EXECUÇÃO da estratégia, mas na sua DEFINIÇÃO. É necessário MUDAR a ESTRATÉGIA.

Os desafios da política monetária continuam a ser, com base nos dados oficiais, os mesmos que identificámos no final de 2023:

- **Desenvolver a produção interna não-petrolífera através do apoio aos instrumentos de crédito**, nomeadamente contribuindo para a resolução dos problemas de apresentação oficial dos projectos, formalizando a propriedade para permitir a garantia dos créditos, libertando-a dos entraves à sua livre comercialização e usando a política monetária e a orçamental para a bonificação dos juros à produção.

- **Simultaneamente, manter elevadas as taxas de juro do crédito ao consumo** de forma que não seja estimulada a importação.
- **Reduzir substancialmente a capacidade da banca gerar lucros através de operações cambiais e de crédito ao Estado**, que constituem o principal entrave ao desenvolvimento do crédito à economia, nomeadamente reduzindo a dívida do Estado.
- **Criar activos atractivos, em Kwanzas**, que permitam reduzir a procura de USD e incentivar as operações de emissão de títulos de dívida e de acções das empresas comercializados directamente ao público através da Bolsa, com o apoio da banca.
- **Estabilizar a taxa de câmbio real**, não permitindo nem a penalização do consumo nem a perda de competitividade da indústria nacional.

### 4.3 POLÍTICA FISCAL

#### 4.3.1 ANÁLISE DA EXECUÇÃO DE 2024 — NOTAS PRELIMINARES

A comparação entre a execução de 2024 e 2023 é feita em termos reais, depois de inflacionar os valores da execução de 2023 com o índice de inflação efectivo no período para o 1.º Trimestre de 2024 (1,2608): cada Kwanzas efectivamente executado no 1.º Trimestre de 2024 vale 1,2608 Kwanzas em 2024, ou seja, com a inflação efectiva, os Kwanzas de 2024 valem menos 26,08% do que os Kwanzas de 2023.

Cada trimestre tem normalmente pouco significado devido à operacionalização de custos e proveitos ser muito variável. Só a partir do 2.º Trimestre os números passarão a ter maior significado.

#### 4.3.2 RECEITA

Tabela/Gráfico 140 — Execução da Receita por Natureza — não financeira

Valores em 10 <sup>9</sup> Akz	Exec. 23	Exec. 2023 (Kz 2024)	OGE 2024	Exec. 24	Exec. 24/Exec 23	Exec 24/OGE	% na Receita			% na Receita ã Petrolífera			% no PIB	
	1.º Tri.			1.º Tri.			Exec. 23	Exec. 24	OGE 24	Exec. 23	Exec. 24	OGE 24	Exec. 23	Exec. 24
Receitas Não financeiras	2 343	2 954	14 711	3 364	113,9%	22,9%	100,0%	100,0%	100,0%				17,3%	18,4%
Receitas Correntes	2 340	2 951	14 687	3 360	113,9%	22,9%	99,9%	99,9%	99,8%				17,3%	18,3%
Rendimentos do Petróleo	1 359	1 713	7 862	2 136	124,7%	27,2%	58,0%	63,5%	53,4%	100,0%	100,0%	100,0%	45,5%	53,6%
Impostos Não-petrolíferos	936	1 180	5 749	962	81,6%	16,7%	40,0%	28,6%	39,1%	95,1%	78,4%	83,9%	8,9%	6,7%
Transferências (cont. sociais+doações+outras receitas)	0	0	574	146	#####	25,4%	0,0%	4,3%	3,9%	0,0%	11,9%	8,4%	0,0%	1,0%
Rendimentos de Capital (não financeiros)	2	3	25	4	134,0%	16,9%	0,1%	0,1%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,0%	0,0%
Por memória: Rendimentos Não Petrolíferos	984	1 241	6 849	1 227	98,9%	17,9%	42,0%	36,5%	46,6%	100,0%	100,0%	100,0%	9,3%	8,6%
Por memória Impostos não-petrolíferos+ outros rendimentos correntes	981	1 237	6 251	1 077	87,1%	17,2%	41,9%	32,0%	42,5%	99,7%	87,8%	91,3%	9,3%	7,5%

Fonte: MinFin.

Os valores em amarelo são comparações com o PIB total, os registados a castanho, com o sector petrolífero, e os demais, com o não-petrolífero.

As **Receitas Não financeiras** mostram um crescimento significativo no 1.º Trimestre de 2024, atingindo 3,4 biliões de Kwanzas, um aumento de 14% em relação ao mesmo período de 2023. Este valor representa 22,9% da receita fiscal (receita não-financeira). Notavelmente, o peso dessas receitas no PIB aumentou de 17,3%, em 2023, para 18,4%, em 2024. Isso indica que as receitas cresceram a um ritmo mais rápido do que o PIB geral entre 2023 e 2024, a sequência da diferença entre a receita petrolífera, em resultado efectivo preço do barril de petróleo no mercado, e o crescimento geral do PIB.

Os **Rendimentos do Petróleo** apresentaram o crescimento mais expressivo, crescendo 24,7% no 1.º Trimestre de 2024, em comparação com o mesmo período de 2023. A sua participação nas receitas totais aumentou de 58%, em 2023, para 63,5%, em 2024, e o seu peso no PIB subiu de 45,5% para 53,6%. Isso ressalta a dependência crescente do sector petrolífero do nosso OGE.

Em contraste, os **Impostos Não-Petrolíferos** sofreram uma queda significativa. No 1.º Trimestre de 2024, somaram 962 mil milhões, 18,4% a menos que no mesmo período de 2023. A sua participação nas receitas totais caiu de 40% para 28,6%, e a sua contribuição para o PIB desceu de 8,9% para 6,7%. Isso contrasta com os números do crescimento do PIB não-petrolífero, pondo em causa a eficiência da arrecadação em sectores não-petrolíferos, da redução das taxas de IVA, mas, como dissemos, pode ser apenas uma questão de registo dos números do 1.º Trimestre.

As **Transferências** (incluindo contribuições sociais, doações e outras receitas) não têm comparabilidade com o 1.º Trimestre de 2023, onde não houve qualquer registo.

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

Os **Rendimentos de Capital** (não financeiros), embora tenham crescido 34% entre os primeiros trimestres de 2023 e 2024, continuam representando uma parcela mínima das receitas (0,1%) e do PIB (próximo a 0%).

Os **Rendimentos Não-Petrolíferos**, no geral, tiveram uma queda ao nível de 1,1% no 1.º Trimestre de 2024, em comparação ao mesmo período de 2023. A sua participação nas receitas totais diminuiu de 42,0% para 36,5%, e o seu peso no PIB caiu de 9,3% para 8,6%, o que reforça a tendência de maior dependência das receitas petrolíferas.

Analisando a execução em relação ao OGE 2024, observamos que os Rendimentos do Petróleo estão à frente, com 27,2% do orçamento já executado no 1.º Trimestre. As Transferências também mostram uma execução robusta, com 25,4% do previsto. Por outro lado, os Impostos Não-Petrolíferos estão atrasados, com apenas 16,7% do orçamento concluído no 1.º Trimestre.

Resumindo, os dados revelam um cenário de crescimento das receitas impulsionado principalmente pelo sector petrolífero, com aumento do seu peso tanto nas receitas quanto no PIB. Ao mesmo tempo, evidencia uma retracção nos sectores não-petrolíferos, o que representa um desafio para a sustentabilidade futura dos OGE.

### 4.3.3 DESPESA

**Tabela/Gráfico 141 — Execução da Despesa por Natureza — não financeira**

Valores em 10 <sup>9</sup> Akz	Exec. 2023 (Kz 2024) 1.º Tri.	OGE 2024	Exec. 24	Exec. 24/Exec 23	Exec 24/OGE 24	% na Despesa			% na Receita ñ Petrolífera			% no PIB ñ Petrolífero		
						Exec. 23	Exec. 24	OGE 24	Exec. 23	Exec. 24	OGE 24	Exec. 23	Exec. 24	OGE 24
<b>Despesas não financeiras</b>	2 177	14 989	2 996	137,6%	20,0%	100,0%	100,0%	100,0%	175,5%	244,1%	218,8%	16,4%	20,9%	26,2%
Despesas Correntes	1 791	12 084	2 070	115,6%	17,1%	82,3%	69,1%	80,6%	144,4%	168,7%	176,4%	13,5%	14,4%	21,1%
Remuneração de empregados	780	3 062	716	91,8%	23,4%	35,8%	23,9%	20,4%	62,9%	58,3%	44,7%	5,9%	5,0%	5,3%
Juros (externo+interno)	406	4 558	523	128,8%	11,5%	18,6%	17,4%	30,4%	32,7%	42,6%	66,6%	3,1%	3,6%	8,0%
Bens e Serviços	312	2 651	548	175,5%	20,7%	14,3%	18,3%	17,7%	25,2%	44,6%	38,7%	2,4%	3,8%	4,6%
Bens	95	1 150	179	189,3%	15,6%	4,3%	6,0%	7,7%	7,6%	14,6%	16,8%	0,7%	1,2%	2,0%
Serviços excepto taxa de supervisão	218	1 501	369	169,5%	24,6%	10,0%	12,3%	10,0%	17,5%	30,0%	21,9%	1,6%	2,6%	2,6%
Subsídios e transferências correntes	293	1 813	284	96,8%	15,7%	13,5%	9,5%	12,1%	23,6%	23,1%	26,5%	2,2%	2,0%	3,2%
Transferências de capital	18	297	18	100,6%	6,0%	0,8%	0,6%	2,0%	1,4%	1,5%	4,3%	0,1%	0,1%	0,5%
Investimentos (Desp. Capital)	369	2 608	908	246,3%	34,8%	16,9%	30,3%	17,4%	29,7%	74,0%	38,1%	2,8%	6,3%	4,6%
Por memória: Rendimentos Não Petrolíferos	1 241	6 849	1 227	98,9%	17,9%	42,0%	36,5%	46,6%	100,0%	100,0%	100,0%	9,3%	8,6%	11,9%

Fonte: MinFin.

As **despesas não financeiras** resultaram num aumento expressivo de 37,6% no 1.º Trimestre de 2024, atingindo 3,0 biliões de Kwanzas, em comparação com 2,2 biliões no mesmo período de 2023. Este aumento elevou o peso dessas despesas no PIB não-petrolífero de 16,4% para 20,9%, mas apresentam um grau de execução de apenas 20,0%, do que resultou uma redução significativa do seu peso no PIB não-petrolífero de 26% para 21%.

As **despesas correntes** cresceram 15,6%, alcançando 2,1 biliões de Kwanzas. Apesar deste aumento, a sua participação no total das despesas não financeiras diminuiu de 82,3% para 69,1%, indicando um realinhamento na alocação de recursos em sintonia com o OGE (81%).

Um ponto notável é a redução nos gastos com **Remuneração de empregados**, que caiu 8,2%, totalizando 716 mil milhões de Kwanzas. A sua participação nas despesas totais varia de 35,8% para 23,9%, e a sua proporção em relação ao PIB não-petrolífero caiu de 5,9% para 5,0%. Isso poderia indicar esforços de contenção de gastos com pessoal ou uma realocação de recursos para outras áreas. Mas o que de facto se passa é a redução do valor real das remunerações dos trabalhadores.

Os gastos com **juros** (externos e internos) aumentaram 28,8%, atingindo 523 mil milhões de Kwanzas, reflectindo, em parte, a desvalorização da moeda nacional frente as demais moedas internacionais.

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

Os gastos com **bens e serviços** tiveram um aumento significativo de 75,5%, chegando a 548 mil milhões de Kwanzas. Dentro desta categoria, os gastos com bens cresceram 89,3%, enquanto os serviços (sem taxas de supervisão) aumentaram 69,5%. Isso elevou a participação dos bens e serviços nas despesas totais de 14,3% para 18,3%.

Os **subsídios e transferências** correntes tiveram uma queda de 3,2%, totalizando 284 mil milhões de Kwanzas. A sua participação nas despesas varia de 13,5% para 9,5%.

As **transferências de capital** mantêm-se face ao ano passado (18 mil milhões), mas têm uma execução sem significado (apenas 6%). Este nível de execução é permanente, já que o MinFin regista os aumentos de capital para cobertura de prejuízos das empresas do Estado no OGE, mas NUNCA na execução. Estes gastos foram reclassificados por nós de despesa financeira para despesa fiscal de capital, conforme argumentação desenvolvida no relatório referente ao 3.º Trimestre de 2023, na análise do OGE.

O aspecto mais notável é o aumento expressivo nos **investimentos** (despesas de capital), que cresceram 146,3%, atingindo 908 mil milhões de Kwanzas. A sua participação nas despesas totais subiu de 16,9% para 30,3%, e a sua proporção em relação ao PIB não-petrolífero dobrou, passando de 2,8% para 6,3%. Mais uma vez, continuamos a “investir” em inaugurações, descurando o funcionamento das estruturas onde o dinheiro é colocado e desperdiçado. Infelizmente, a Execução não nos dá pormenores acerca das sub-rubricas onde foi aplicado o “investimento”.

### 4.3.4 DESPESA POR FUNÇÃO

Tabela/Gráfico 142 — Execução da Despesa por Função — não financeira

Valores em 10 <sup>9</sup> Akz	Exec. 2023 (Kz) 2024 1.º Tri.	OGE 2024	Exec. 24		Exec 24/OGE 24	% na Despesa			% na Receita ã Petrolífera			% no PIB			Proposta CINVESTEC	Dif. Relativa à proposta do CINVESTEC (p.p.)
			1.º Tri.	Exec. 24/Exec 23		Exec. 23	Exec. 24	OGE 24	Exec. 23	Exec. 24	OGE 24	Exec. 23	Exec. 24	OGE 24		
<b>Sector Social e Segurança pública</b>	961,2	5 911,6	1 259,3	131,0%	21,3%	44,1%	42,0%	39,4%	77,5%	102,6%	86,3%	7,2%	8,8%	10,3%	68,00%	28,6
Educação	263,6	1 574,3	239,7	91,0%	15,2%	12,1%	8,0%	10,5%	21,2%	19,5%	23,0%	2,0%	1,7%	2,7%	14,5%	4,0
Saúde	177,1	1 359,4	267,1	150,8%	19,6%	8,1%	8,9%	9,1%	14,3%	21,8%	19,8%	1,3%	1,9%	2,4%	13,0%	3,9
Protecção social	188,0	868,2	156,3	83,1%	18,0%	8,6%	5,2%	5,8%	15,2%	12,7%	12,7%	1,4%	1,1%	1,5%		
Habitação e serviços comunitários	111,8	1 058,2	326,4	292,0%	30,8%	5,1%	10,9%	7,1%	9,0%	26,6%	15,4%	0,8%	2,3%	1,8%	30,0%	24,2
Segurança pública	206,9	934,5	241,1	116,6%	25,8%	9,5%	8,0%	6,2%	16,7%	19,6%	13,6%	1,6%	1,7%	1,6%	9,0%	2,8
Recreação, cultura e religião + Protecção Ambient	13,8	117,1	28,6	207,4%	24,5%	0,6%	1,0%	0,8%	1,1%	2,3%	1,7%	0,1%	0,2%	0,2%	1,5%	0,7
<b>Assuntos económicos</b>	210,8	1 088,4	364,5	172,9%	33,5%	9,7%	12,2%	7,3%	17,0%	29,7%	15,9%	1,6%	2,5%	1,9%	15,0%	7,7
Combustíveis e energia	72,2	269,3	228,5	316,5%	84,9%	3,3%	7,6%	1,8%	5,8%	18,6%	3,9%	0,5%	1,6%	0,5%		-1,8
Transportes	116,0	541,9	82,6	71,2%	15,2%	5,3%	2,8%	3,6%	9,3%	6,7%	7,9%	0,9%	0,6%	0,9%		-3,6
Agricultura	5,9	162,4	5,2	88,1%	3,2%	0,3%	0,2%	1,1%	0,5%	0,4%	2,4%	0,0%	0,0%	0,3%		-1,1
Outros	16,8	114,9	48,2	287,1%	41,9%	0,8%	1,6%	0,8%	1,4%	3,9%	1,7%	0,1%	0,3%	0,2%		-0,8
Defesa	269,1	805,0	364,6	135,5%	45,3%	12,4%	12,2%	5,4%	21,7%	29,7%	11,8%	2,0%	2,5%	1,4%	3,5%	-1,9
Serviços públic. gerais e Assuntos Ec. gerais, c	306,1	2 329,1	477,3	156,0%	20,5%	14,1%	15,9%	15,5%	24,7%	38,9%	34,0%	2,3%	3,3%	4,1%	3,5%	-12,0
<b>Total</b>	<b>1 747,1</b>	<b>10 134,0</b>	<b>2 465,7</b>	<b>141,1%</b>	<b>24,3%</b>	<b>80,2%</b>	<b>82,3%</b>	<b>67,6%</b>	<b>140,8%</b>	<b>200,9%</b>	<b>148,0%</b>	<b>13,2%</b>	<b>17,2%</b>	<b>17,7%</b>	<b>90,0%</b>	<b>2 238,9</b>
Juros	405,8	4 558,3	522,7	128,8%	11,5%	18,6%	17,4%	30,4%	32,7%	42,6%	66,6%	3,1%	3,6%	8,0%	10,0%	
<b>Total Geral</b>	<b>2 153,0</b>	<b>14 692,3</b>	<b>2 988,3</b>	<b>138,8%</b>	<b>20,3%</b>	<b>98,9%</b>	<b>99,7%</b>	<b>98,0%</b>	<b>173,5%</b>	<b>243,5%</b>	<b>214,5%</b>	<b>16,2%</b>	<b>20,8%</b>	<b>25,6%</b>	<b>100,0%</b>	

Fonte: MinFin.

Continuamos a incluir a segurança pública no sector social porque consideramos que os serviços de polícia devem ser serviços civis de protecção dos cidadãos contra a violação dos seus direitos por outros cidadãos e não uma função de defesa do Estado.

Contudo, estão misturadas na despesa com a Segurança Pública as funções de segurança dos cidadãos e de segurança do Estado (PIR, polícia económica, guarda fronteiras, etc.). Pensamos que seria útil sob todos os pontos de vista separar estas duas funções gerais, sendo a defesa do Estado contabilizada junto com a defesa, na função geral de Defesa e Segurança do Estado, e a segurança dos cidadãos, nas funções sociais.

Ao contrário, na Defesa existe muita despesa social ligada ao período de guerra: unidades de deficientes, caixa de segurança das FAA, etc. Esta despesa, embora gerida pelo Ministério da Defesa, deveria ser contabilizada como despesa social.

O que estamos a postular é que a despesa social da Defesa e a função de segurança do Estado na polícia tenham um valor semelhante de tal forma que se possa contabilizar a função de Segurança Pública nos gastos sociais, apelando, contudo, para que esta separação seja clarificada o mais rapidamente possível.

## RELATÓRIO ECONÓMICO DO PRIMEIRO TRIMESTRE DE 2024

O **Total Geral dos Gastos** aumentou 38,8%, atingindo 3,0 biliões de Kwanzas no primeiro trimestre de 2024, representando 20,3% da despesa fiscal. O peso desses gastos no PIB subiu significativamente de 16,2% para 20,8%. Este aumento na proporção dos gastos em relação ao PIB sugere que o governo está a aumentar os seus gastos em um ritmo mais rápido do que o crescimento da economia. Embora teoricamente se possa falar de um esforço para o estímulo à economia, a forma como os gastos são financiados e alocados actualmente parece indicar que, no médio/longo prazo, teremos de enfrentar desafios maiores para a sustentabilidade fiscal.

O **Sector Social e Segurança Pública** experimentou um crescimento de 31%, alcançando 1,3 biliões de Kwanzas e aumentando o seu peso no PIB de 7,2% para 8,8%. Este sector representa 42% das despesas totais, ficando abaixo dos 44,1% do ano anterior.

Dentro deste sector, destaca-se o aumento expressivo na habitação e serviços comunitários, que cresceu 192%, triplicando o seu peso no PIB de 0,8% para 2,3%, o que, pela natureza dos gastos (investimento), pode não vir a ter significado no final do ano. A Saúde também teve um aumento significativo de 50,8%, elevando o seu peso no PIB de 1,3% para 1,9%. Por outro lado, a Educação sofreu uma redução de 9% nos gastos, levando o seu peso no PIB de 2,0% para 1,7%.

Os **Assuntos Económicos** viram um aumento de 72,9% nos gastos, chegando a 364,5 mil milhões de Kwanzas, com o seu peso no PIB a subir de 1,6% para 2,5%.

O sector de **Combustíveis e energia** teve um aumento notável de 216,5%, triplicando o seu peso no PIB. Contudo, os **Transportes** sofreram uma redução de 28,8% nos gastos.

Os gastos com **Defesa** aumentaram 35,5%, atingindo 364,6 mil milhões de Kwanzas, com o seu peso no PIB a crescer de 2,0% para 2,5%.

Os **Serviços Públicos Gerais e Assuntos Económicos Gerais** tiveram um aumento de 56% nos gastos, elevando o seu peso no PIB de 2,3% para 3,3%.

Os gastos com juros cresceram 28,8%, atingindo 522,7 mil milhões de Kwanzas, com o seu peso no PIB aumentando de 3,1% para 3,6%.

Em suma, o mapa revela uma expansão geral dos gastos públicos, com ênfase em áreas sociais e económicas, o que é notável, tendo em conta que compara um trimestre onde os indicadores, vindos de um ano de elevados rendimentos petrolíferos (2022), eram favoráveis com um trimestre onde a crise orçamental e de gastos do Estado é pública, evidente e reconhecida pelo Ministério das Finanças: como dizer, visto que não tenho dinheiro, gasto mais!

### 4.3.5 DÍVIDA E SALDOS ORÇAMENTAIS

Tabela/Gráfico 143 — Dívida em Kwanzas correntes

Dívida Governamental em biliões Kwanzas correntes	2018	2019			2020			2021			2022			2023			2024 - 2.º Tri		
		Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%
Stock da dívida interna	8,590	10,721	2,132	24,8%	11,810	1,089	10,2%	10,786	-1,024	-8,7%	9,999	-787	-7,3%	13,503	3,505	35,1%	13,058	-446	-3,3%
OT 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%	8,406	-856	-9,2%
OT Indexadas	1,003	1,500	,497	49,6%	2,046	,546	36,4%	2,336	,290	14,2%	1,731	-605	-25,9%	2,653	,922	53,3%	1,914	-739	-27,9%
BT	,582	,225	-357	-61,3%	1,031	,806	358,1%	,453	-578	-56,0%	,465	,012	2,6%	1,139	,674	144,9%	1,097	-042	-3,7%
Mútuo e diferenças	,405	,296	-109	-26,9%	,403	,106	35,9%	,139	-263	-65,4%	,239	,099	71,2%	,449	,210	88,2%	1,641	1,192	265,4%
Stock de dívida externa	13,166	21,510	8,344	63,4%	29,529	8,019	37,3%	25,972	-3,557	-12,0%	24,122	-1,851	-7,1%	39,002	14,880	61,7%	38,806	-196	-0,5%
<b>Total</b>	<b>21,756</b>	<b>32,231</b>	<b>10,475</b>	<b>48,1%</b>	<b>41,339</b>	<b>9,108</b>	<b>28,3%</b>	<b>36,758</b>	<b>-4,581</b>	<b>-11,1%</b>	<b>34,120</b>	<b>-2,638</b>	<b>-7,2%</b>	<b>52,505</b>	<b>18,385</b>	<b>53,9%</b>	<b>51,864</b>	<b>-642</b>	<b>-1,2%</b>

Fonte: MinFin.

A Dívida em Kwanzas correntes decresce -0,6 biliões de Kwanzas no 2.º Trimestre de 2024, subindo de 52,5 biliões, em 2023, para 51,9 biliões, em 2024 (-1,2%).

Devido ao efeito cambial, a dívida em Kwanzas correntes tem pouco significado.

### Tabela/Gráfico 144 — Dívida em Kwanzas correntes eliminando o efeito cambial

Dívida Governamental em bilhões Kwanzas de 2024	2018	2019			2020			2021			2022			2023			2024 - 2.º Tri		
		Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%
Stock da dívida interna	10,375	11,904	1,529	14,7%	12,453	,549	4,6%	12,043	-,410	-3,3%	11,201	-,842	-7,0%	13,583	2,382	21,3%	13,058	-,525	-3,9%
OT 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%	8,406	-,856	-9,2%
OT Indexadas	2,788	2,682	-,106	-3,8%	2,689	,006	0,2%	3,593	,905	33,7%	2,934	-,660	-18,4%	2,733	-,201	-6,9%	1,914	-,819	-30,0%
BT	,582	,225	-,357	-61,3%	1,031	,806	358,1%	,453	-,578	-56,0%	,465	,012	2,6%	1,139	,674	144,9%	1,097	-,042	-3,7%
Mútuo e diferenças	,405	,296	-,109	-26,9%	,403	,106	35,9%	,139	-,263	-65,4%	,239	,099	71,2%	,449	,210	88,2%	1,641	1,192	265,4%
Stock de dívida externa	36,603	38,465	1,862	5,1%	38,803	,338	0,9%	39,949	1,146	3,0%	40,880	,931	2,3%	40,170	-,710	-1,7%	38,806	-,1364	-3,4%
<b>Total</b>	<b>46,979</b>	<b>50,369</b>	<b>3,390</b>	<b>7,2%</b>	<b>51,256</b>	<b>,887</b>	<b>1,8%</b>	<b>51,992</b>	<b>,736</b>	<b>1,4%</b>	<b>52,082</b>	<b>,090</b>	<b>0,2%</b>	<b>53,753</b>	<b>1,671</b>	<b>3,2%</b>	<b>51,864</b>	<b>-,889</b>	<b>-3,5%</b>

Fonte: MinFin.

A dívida governamental apresentou uma evolução notável entre 2018 e o 2.º Trimestre de 2024. Em 2018, o total da dívida situava-se em 47,0 bilhões de Kwanzas, divididos entre 10,4 bilhões de dívida interna e 36,6 bilhões de dívida externa.

O ano de 2019 marcou um ponto de viragem significativa, com um aumento expressivo de 7,2% na dívida total, atingindo 50,4 bilhões de Kwanzas.

Nos anos seguintes, a dívida total cresceu moderadamente (na ordem de 1% a 2%), excepto no ano de 2023, em que apresenta um crescimento de 3,2%, impulsionado principalmente por um crescimento de 21,3% na dívida interna. Curiosamente, neste mesmo ano, a dívida externa registou uma ligeira redução (-1,7%)

Os dados mais recentes (2.º Trimestre de 2024) mostram uma significativa redução da dívida total no montante de 1,9 bilhões, com -1,4 bilhões na dívida externa e -0,5 bilhões na dívida interna. Esta incapacidade de rolar a dívida externa e mesmo interna está a determinar as actuais dificuldades de tesouraria.

Ao longo deste período, a composição da dívida interna sofreu alterações significativas. As Obrigações do Tesouro em Moeda Nacional (OT MN) permaneceram como instrumento principal, apesar de algumas flutuações. As Obrigações do Tesouro Indexadas apresentaram uma tendência de redução, especialmente enfatizada em 2024. Os Bilhetes do Tesouro registaram grande volatilidade, com aumentos significativos em alguns anos, seguidos de reduções por outras. A categoria "Mútuo e diferenças" ganhou relevância nos últimos anos, registando um aumento substancial em 2024.

No geral, a dívida governamental de Angola caracterizou-se por um crescimento acentuado no início do período analisado, seguido de uma estabilização e, mais recentemente, de uma tendência ligeira de redução.

Entre 2018 e 2023 tivemos um aumento da dívida de 6,8 bilhões e saldos positivos fiscais de 4,5 bilhões? E para onde foram esses quase 11,3 bilhões?

A despesa financeira não relacionada com a dívida (compra de activos e restos a pagar/receber) poderá justificar uma parte, a desorçamentação dos subsídios aos combustíveis outra, mas, em geral, falta imensa transparência neste processo.

É fundamental que se refaçam as contas do Estado adicionando-lhes a componente patrimonial para se entender exactamente o que se passa com o dinheiro de todos nós: deve partir-se da situação patrimonial inicial de cada ano, adicionar algebricamente os fluxos constantes da execução do OGE e terminar na situação patrimonial do final do ano com eventuais ajustes de valorização devidamente justificados. Essa situação patrimonial final deve corresponder exactamente à situação inicial do ano seguinte e assim sucessivamente, apresentando-se o detalhe das rubricas de receitas, despesas e património com o desdobramento máximo do sistema e os sub-totais respectivos.

Tudo o que ficar aquém disto na informação sobre a execução orçamental é uma contribuição para a opacidade das contas do Estado e um revés para o necessário controlo da sociedade sobre a gestão do património de todos nós!

**Tabela/Gráfico 145 — Dívida em Moeda Externa**

Dívida Governamental em Moeda externa (milhões de USD)	2018	2019			2020			2021			2022			2023			2024 - 2.º Tri		
		Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%	Valor	Cresc.	%
Valor das OT indexadas	3 266	3 142	-124	-3,8%	3 150	7	0,2%	4 210	1 060	33,7%	3 437	-773	-18,4%	3 202	-235	-6,9%	2 242	-959	-30,0%
Valor da Dívida externa	42 880	45 061	2 181	5,1%	45 457	396	0,9%	46 799	1 342	3,0%	47 890	1 091	2,3%	47 058	-832	-1,7%	45 460	-1 598	-3,4%
Total da dívida facial em ME	46 146	48 203	2 057	4,5%	48 607	403	0,8%	51 009	2 402	4,9%	51 327	318	0,6%	50 260	-1 067	-2,1%	47 702	-2 557	-5,1%

Fonte: MinFin.

A dívida governamental de Angola em moeda estrangeira e indexada apresentou uma trajetória interessante entre 2018 e o 2.º Trimestre de 2024. Em 2018, o total dessa dívida situava-se em 46,1 mil milhões de dólares.

Nos anos seguintes, observamos um crescimento gradual do total da dívida, atingindo seu pico em 2022, com 51,3 mil milhões de dólares. Este aumento foi impulsionado principalmente pelo crescimento da dívida externa, que passou de 42,9 mil milhões em 2018 para 47,9 mil milhões em 2022. As OT indexadas, por sua vez, mostraram um comportamento mais volátil durante este período.

Um ponto notável ocorreu em 2021, quando as OT indexadas registaram um aumento significativo de 33,7%, alcançando 4,21 mil milhões de dólares. Este foi o valor mais alto para esta componente da dívida durante todo o período analisado. No entanto, essa alta foi seguida por quedas consecutivas nos anos subsequentes.

A partir de 2023, observa-se uma mudança na tendência geral da dívida denominada em USD. O total começou a diminuir, caindo para 50,3 milhões de dólares em 2023, uma redução de 2,1% em relação ao ano anterior. Esta tendência de queda se intensificou até ao 2.º Trimestre de 2024, com o total da dívida atingindo 47,7 mil milhões de dólares, representando uma redução significativa de 2,6 mil milhões de USD (5,1%), em comparação com 2023.

Esta evolução resulta da dificuldade de contratação de nova dívida externa e da relutância justificada do MinFin em contratar dívida interna em USD, resistência que parece ter sido quebrada no 3.º Trimestre de 2024, com o anúncio da emissão de novas OT indexadas.

É importante notar que, apesar da redução recente, o nível total da dívida em moeda estrangeira e indexado no 2.º Trimestre de 2024 ainda é superior ao observado em 2018, indicando que o país continua a enfrentar desafios significativos na gestão de sua dívida externa. A continuidade desta tendência de redução será crucial para o futuro, embora seja impossível de realizar no presente sem uma redução significativa da despesa supérflua do Estado.

**Tabela/Gráfico 146 — Execução 1.º Trimestre de 2024 — Saldos**

Valores em 10 <sup>9</sup> Akz	Exec. 2023 (Kz 2024) 1.º Tri.	OGE 2024	Exec. 24	Exec. 24/Exec 23	Exec 24/OGE 24
			1.º Tri.		
Saldo Fiscal	776	-277	368	47,4%	-132,6%
Saldo Primário	1 182	4 281	891	75,3%	20,8%
Saldo Fiscal não petrolífero	-937	-8 140	-1 768	188,8%	21,7%

Fonte: MinFin.

O saldo orçamental no 1.º Trimestre de 2024 é positivo, no valor de 368 mil milhões de Kwanzas. Contudo, a sua execução reduz-se em termos reais cerca de 58% (-408 mil milhões de Kwanzas), comparativamente com o período homólogo de 2023.

O saldo primário também é positivo, no valor de 891 mil milhões de Kwanzas; contudo, a sua execução decresce aproximadamente 25%. (-291 mil milhões de Kwanzas) com relação ao 1.º Trimestre de 2023.

O saldo fiscal não-petrolífero apresenta-se, como sempre, negativo (-1,77 biliões de Kwanzas), aumentando o défice em cerca de 89%, comparativamente com o 1.º Trimestre de 2023.



## 5 ANEXOS

### 5.1 QUADROS GERAIS

**Tabela/Gráfico 147 — Valor do PIB em Volume (sem ajustamento sazonal)**

Valor do PIB em volume (sem ajustamento sazonal)	2022				2023				2024	Média 23	Ac. 1.º Tri 23	Ac. 1.º Tri 24	1.º Tri 24/23	Média 24/23
	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.					
Agro-Pecuária e Silvicultura	20 329	25 664	23 692	18 701	20 509	26 084	24 268	19 869	21 360	22 683	20 509	21 360	4,1%	-5,8%
Pesca	14 346	10 336	9 476	16 810	13 413	10 915	10 978	17 098	13 480	13 101	13 413	13 480	0,5%	2,9%
Indústria Transformadora	14 456	14 263	16 273	18 627	14 646	14 271	16 305	19 295	14 840	16 129	14 646	14 840	1,3%	-8,0%
<b>Total Bens transaccionáveis</b>	<b>49 131</b>	<b>50 263</b>	<b>49 441</b>	<b>54 138</b>	<b>48 568</b>	<b>51 270</b>	<b>51 551</b>	<b>56 262</b>	<b>49 680</b>	<b>51 913</b>	<b>48 568</b>	<b>49 680</b>	2,3%	-4,3%
Indústria extractiva	5 627	8 403	6 297	9 165	7 006	7 035	9 340	9 721	7 288	8 276	7 006	7 288	4,0%	-11,9%
Electricidade e Água	3 459	3 351	3 124	3 608	3 729	3 516	3 274	3 745	3 992	3 566	3 729	3 992	7,1%	11,9%
Construção	35 240	16 489	33 903	41 875	35 580	16 723	34 038	39 243	36 315	31 396	35 580	36 315	2,1%	15,7%
<b>Bens</b>	<b>93 457</b>	<b>78 506</b>	<b>92 765</b>	<b>108 786</b>	<b>94 883</b>	<b>78 544</b>	<b>98 203</b>	<b>108 971</b>	<b>97 275</b>	<b>95 150</b>	<b>94 883</b>	<b>97 275</b>	2,5%	2,2%
<b>Serviços</b>	<b>172 695</b>	<b>134 626</b>	<b>160 537</b>	<b>179 680</b>	<b>179 477</b>	<b>138 645</b>	<b>161 053</b>	<b>179 862</b>	<b>189 767</b>	<b>164 759</b>	<b>179 477</b>	<b>189 767</b>	5,7%	15,2%
Serviços Públicos	34 381	23 573	37 440	35 449	35 028	24 096	36 897	34 578	35 906	32 650	35 028	35 906	2,5%	10,0%
Comércio	73 275	47 900	61 246	64 365	75 124	49 293	62 098	66 245	79 632	63 190	75 124	79 632	6,0%	26,0%
Transportes e Armazenagem	11 950	4 484	7 929	19 332	14 942	4 600	7 898	16 356	17 842	10 949	14 942	17 842	19,4%	63,0%
Correios e Telecomunicações	3 088	5 338	8 203	7 860	3 139	5 603	8 085	7 997	3 042	6 206	3 139	3 042	-3,1%	-51,0%
Intermediação Financeira e de Seguros	4 357	3 782	4 155	5 395	3 962	5 294	3 510	5 781	4 367	4 637	3 962	4 367	10,2%	-5,8%
Serviços Imobiliários e Aluguer	22 635	18 224	20 586	23 000	23 284	18 765	21 075	23 715	23 952	21 710	23 284	23 952	2,9%	10,3%
Outros Serviços	23 009	31 325	20 978	24 279	23 998	30 994	21 490	25 190	25 026	25 418	23 998	25 026	4,3%	-1,5%
<b>VAB não petrolífero</b>	<b>266 152</b>	<b>213 132</b>	<b>253 302</b>	<b>288 466</b>	<b>274 360</b>	<b>217 189</b>	<b>259 256</b>	<b>288 833</b>	<b>287 042</b>	<b>259 910</b>	<b>274 360</b>	<b>287 042</b>	4,6%	10,4%
<b>Extracção e Refinação de Petróleo</b>	<b>100 033</b>	<b>101 951</b>	<b>102 591</b>	<b>96 289</b>	<b>92 034</b>	<b>99 044</b>	<b>101 737</b>	<b>98 364</b>	<b>98 362</b>	<b>97 795</b>	<b>92 034</b>	<b>98 362</b>	6,9%	0,6%
Serviços de Intermediação Financeira Indirectamente Medidos	-1 222	-913	-1 521	-1 365	-1 156	-1 295	-1 301	-1 109	-1 231	-1 215	-1 156	-1 231	6,5%	1,3%
Imposto sobre os produtos	17 038	926	6 762	6 341	19 651	1 037	7 287	6 338	19 791	8 578	19 651	19 791	0,7%	130,7%
Subsídios (-)	-9 117	-10 201	-10 652	-12 323	-12 694	-7 674	-12 733	-12 256	-12 751	-11 339	-12 694	-12 751	0,4%	12,5%
<b>Imposto Líquidos sobre a produção</b>	<b>6 699</b>	<b>-10 188</b>	<b>-5 411</b>	<b>-7 347</b>	<b>5 801</b>	<b>-7 932</b>	<b>-6 747</b>	<b>-7 027</b>	<b>5 809</b>	<b>-3 976</b>	<b>5 801</b>	<b>5 809</b>	0,1%	-246,1%
<b>Soma dos VAB</b>	<b>372 884</b>	<b>304 895</b>	<b>350 482</b>	<b>377 408</b>	<b>372 195</b>	<b>308 301</b>	<b>354 246</b>	<b>380 170</b>	<b>391 213</b>	<b>353 728</b>	<b>372 195</b>	<b>391 213</b>	5,1%	10,6%
<b>PIB em medidas encadeadas de volume</b>	<b>399 930</b>	<b>346 825</b>	<b>375 793</b>	<b>400 688</b>	<b>401 079</b>	<b>347 191</b>	<b>381 484</b>	<b>408 734</b>	<b>419 432</b>	<b>384 622</b>	<b>401 079</b>	<b>419 432</b>	4,6%	9,1%

Fonte: INE.

**Tabela/Gráfico 148 — PIB Nominal**

PIB nominal (dados)	2022				2023				2024	1.º Tri 23	1.º Tri 24	1.º Tri 24/23
	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.			
Agro-Pecuária e Silvicultura	981 063	1 320 105	1 272 976	1 075 668	1 256 036	1 684 717	1 654 635	1 481 395	1 413 211	1 256 036	1 413 211	37,7%
Pesca	611 079	494 749	486 683	926 604	711 481	547 551	702 613	1 199 886	902 641	711 481	902 641	29,5%
Indústria Transformadora	781 990	836 078	1 002 342	1 267 177	983 868	1 027 152	1 261 935	1 683 858	1 003 845	983 868	1 003 845	32,9%
<b>Total Bens transaccionáveis</b>	<b>2 374 132</b>	<b>2 650 932</b>	<b>2 762 001</b>	<b>3 269 449</b>	<b>2 951 385</b>	<b>3 259 420</b>	<b>3 619 183</b>	<b>4 365 139</b>	<b>3 319 697</b>	<b>2 951 385</b>	<b>3 319 697</b>	33,5%
Indústria extractiva	208 348	199 636	112 062	180 266	135 654	170 710	347 683	226 423	213 089	135 654	213 089	25,6%
Electricidade e Água	97 700	94 655	88 243	101 914	132 436	124 857	116 265	132 979	178 211	132 436	178 211	30,5%
Construção	841 474	407 979	854 793	1 079 978	916 666	438 747	908 851	1 070 120	999 824	916 666	999 824	-0,9%
<b>Bens</b>	<b>3 521 654</b>	<b>3 353 202</b>	<b>3 817 099</b>	<b>4 631 607</b>	<b>4 136 141</b>	<b>3 993 734</b>	<b>4 991 982</b>	<b>5 794 661</b>	<b>4 710 821</b>	<b>4 136 141</b>	<b>4 710 821</b>	25,1%
<b>Serviços</b>	<b>5 508 035</b>	<b>4 689 560</b>	<b>5 352 414</b>	<b>5 936 631</b>	<b>6 341 195</b>	<b>5 349 979</b>	<b>6 006 043</b>	<b>6 971 884</b>	<b>8 068 215</b>	<b>6 341 195</b>	<b>8 068 215</b>	17,4%
Serviços Públicos	250 119	269 873	340 827	332 072	303 211	336 773	347 586	363 181	333 902	303 211	333 902	9,4%
Comércio	3 269 781	2 229 913	3 012 838	3 136 883	3 741 882	2 561 468	3 469 201	3 818 155	4 920 719	3 741 882	4 920 719	21,7%
Transportes e Armazenagem	222 529	85 779	154 270	374 242	286 619	89 510	156 357	325 802	357 425	286 619	357 425	-12,9%
Correios e Telecomunicações	38 806	67 089	103 096	98 779	39 451	70 422	101 607	100 510	38 229	39 451	38 229	1,8%
Intermediação Financeira e de Seguros	212 341	167 434	291 306	286 312	217 816	241 919	288 109	361 267	282 587	217 816	282 587	26,2%
Serviços Imobiliários e Aluguer	477 851	416 149	478 435	554 226	559 165	449 569	510 342	595 420	616 157	559 165	616 157	7,4%
Outros Serviços	1 036 608	1 453 323	971 642	1 154 117	1 193 051	1 600 318	1 132 841	1 407 549	1 519 196	1 193 051	1 519 196	22,0%
<b>VAB não petrolífero</b>	<b>9 029 689</b>	<b>8 042 762</b>	<b>9 169 513</b>	<b>10 568 238</b>	<b>10 477 336</b>	<b>9 343 713</b>	<b>10 998 025</b>	<b>12 766 545</b>	<b>12 779 036</b>	<b>10 477 336</b>	<b>12 779 036</b>	20,8%
<b>Extracção e Refinação de Petróleo</b>	<b>4 242 630</b>	<b>4 060 050</b>	<b>3 742 810</b>	<b>3 376 632</b>	<b>3 033 492</b>	<b>3 652 324</b>	<b>6 012 975</b>	<b>5 682 915</b>	<b>5 573 521</b>	<b>3 033 492</b>	<b>5 573 521</b>	68,3%
Serviços de Intermediação Financeira Indirectamente Medidos	-147 076	-113 662	-194 316	-179 353	-155 309	-178 657	-188 805	-172 467	-205 073	-155 309	-205 073	-3,8%
Imposto sobre os produtos	136 298	129 634	155 352	170 649	163 979	162 107	197 785	206 746	182 515	163 979	182 515	21,2%
Subsídios (-)	-1 267	-1 416	-1 435	-1 739	-1 840	-1 190	-2 026	-4 497	-2 042	-1 840	-2 042	158,6%
<b>Imposto Líquidos sobre a produção</b>	<b>-12 045</b>	<b>14 556</b>	<b>-40 399</b>	<b>-10 443</b>	<b>6 830</b>	<b>-17 740</b>	<b>6 954</b>	<b>29 782</b>	<b>-24 600</b>	<b>6 830</b>	<b>-24 600</b>	-385,2%
<b>Soma dos VAB</b>	<b>13 260 274</b>	<b>12 117 368</b>	<b>12 871 924</b>	<b>13 934 427</b>	<b>13 517 658</b>	<b>12 978 297</b>	<b>17 017 954</b>	<b>18 479 242</b>	<b>18 327 957</b>	<b>13 517 658</b>	<b>18 327 957</b>	32,6%

Fonte: INE.