

La inversión portuguesa brilla en año de pandemia

La inversión es una variable fundamental que determina la capacidad productiva, contribuye al avance de la productividad y el crecimiento económico y sustenta el aumento de la riqueza a medio plazo. Así, hay que destacar positivamente el desempeño reciente de la inversión portuguesa, que venía exhibiendo una dinámica favorable desde 2016 y se ha mostrado resiliente durante la pandemia. Concretamente, mientras que en 2020 el PIB se contrajo un 7,6%, la inversión apenas cayó un 1,8%, y en el 1T 2021 el PIB descendió un 5,3% interanual (-3,2% intertrimestral), pero la inversión subió un 4,1% (+3,4% intertrimestral), hasta colocarse un 4,5% por encima del nivel anterior a la pandemia. De este modo, a principios de 2021 la inversión (formación bruta de capital físico, FBCF) representaba alrededor de un 20% del PIB, el nivel más alto desde 2010, pero todavía lejos de los máximos de principios de los 2000.

La composición de la inversión durante la pandemia

La inversión en el sector de la construcción contribuyó con fuerza a la resiliencia de la FBCF (la residencial y, especialmente, los otros tipos de construcción). También la inversión en maquinaria y equipos, después de una caída en los primeros tres trimestres de 2020, presentó una fuerte recuperación y en el 1T 2021 ya se situaba más de un 8% por encima del nivel previo a la pandemia.

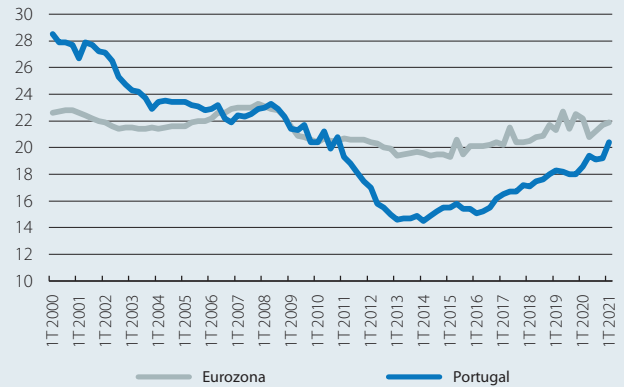
Por sectores institucionales, los datos muestran que el buen comportamiento de la inversión durante la pandemia se explica, en gran parte, por la inversión pública. En concreto, el Estado llevó a cabo una serie de inversiones necesarias para la lucha contra la pandemia, como la adquisición de material sanitario o las compras de productos informáticos en el ámbito de los programas de ampliación de la alfabetización digital. Además, la inversión en obras públicas, que en los años pasados se había mostrado más débil por la necesidad de consolidación presupuestaria, exhibió un mejor tono y se vio impulsada por la proximidad de las elecciones municipales (octubre de 2021). Asimismo, otras inversiones públicas, como las compras de material relacionadas con el metro de Lisboa, también han ayudado a contrarrestar la debilidad de la FBCF por parte del sector privado. Por su parte, la inversión de los hogares se mostró resiliente, posiblemente favorecida por el hecho de que las familias están aprovechando unas condiciones financieras favorables para proceder a la compra de vivienda.¹

Por otro lado, también es importante analizar la evolución de la inversión extranjera directa (IED), pues es indicativa del grado de atractivo y competitividad de una economía.

1. Con datos hasta mayo, las nuevas operaciones de crédito de los residentes para la adquisición de vivienda presentan ritmos de crecimiento superiores al 30%.

Portugal: formación bruta de capital físico (FBCF)

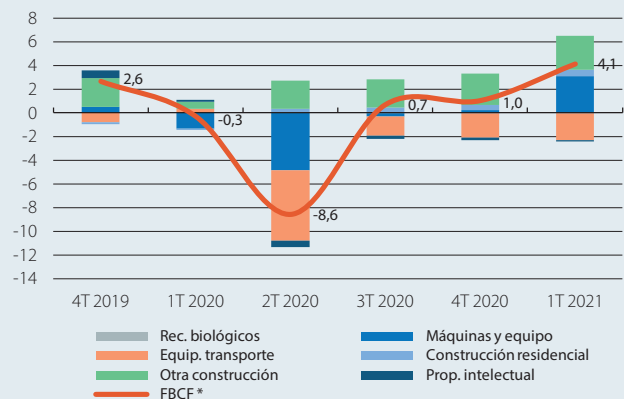
(% del PIB)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Portugal: FBCF y contribuciones por actividad

Contribución a la variación interanual (p. p.)



Nota: *Variación interanual (%).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

Sin embargo, la IED no siempre se traduce en un incremento real de la formación bruta de capital fijo. De hecho, en Portugal, entre finales de 2019 y el 1T 2021, el volumen de IED² aumentó en 4.000 millones de euros, una subida del 2,7%, aunque gran parte de este importe corresponde a fusiones y adquisiciones que reflejan solamente transferencias de propiedad,³ lo que no se traduce en un aumento de la inversión medida según la contabilidad nacional.

2. Además de Luxemburgo (18%) y los Países Bajos (21%), los principales orígenes de la IED que recibe Portugal son España (21%), Francia (8%) y Alemania (4%). Y los principales sectores son: actividades financieras (22%), consultoría (18%), inmobiliario (15%), comercio y real estate (8%, respectivamente) e industria (7%).

3. De los negocios realizados en Portugal entre finales de 2020 y el 1T 2021, destaca en 2020 la venta de Brisa (concesionaria de autopistas) al fondo Arcus, consorcio formado por inversores holandeses, surcoreanos y suizos por cerca de 3.000 millones de euros; ya en 2021, la de Aquapor, compañía gestora de sistemas de agua y residuos, a la empresa francesa Saur por 200 millones de euros.

¿Qué se puede esperar en los próximos trimestres?

Los indicadores más recientes sugieren que la inversión mantendrá un buen tono en los próximos trimestres. Por ejemplo, la última encuesta (2T 2021) que el INE de Portugal realizó al sector empresarial sobre sus intenciones de inversión indica que las empresas pretenden aumentar en un 4,9% la inversión en 2021, es decir, 6 décimas más de lo que apuntaban en la encuesta anterior realizada en octubre de 2020. La contención de la pandemia y la consiguiente flexibilización de las restricciones a la movilidad ofrecen unas mejores perspectivas para la evolución de la demanda y, tras un periodo de gran incertidumbre, en los próximos trimestres deberíamos ver cómo se concretan inversiones que fueron aplazadas en el periodo más grave de la pandemia. Más allá de que 8 de los 13 sectores incluidos en la encuesta reconocen un mayor apetito para realizar inversiones en 2021, es también significativo que el 36% de la inversión prevista se destine a aumentar la capacidad instalada.

La misma encuesta sugiere que puede haber un cierto cambio de composición en las actividades económicas que más impulsen la inversión. De hecho, las empresas del sector de la construcción se encuentran entre las que esperan reducir la inversión frente al 2020, fruto del fin de algunos proyectos de obras públicas más relacionados con el periodo electoral. Con todo, a medio plazo puede esperarse que la inversión en el área de la construcción residencial aumente, habida cuenta de que el Plan de Recuperación y Resiliencia recoge una inversión del orden de 1.500 millones de euros en el área de la vivienda social.

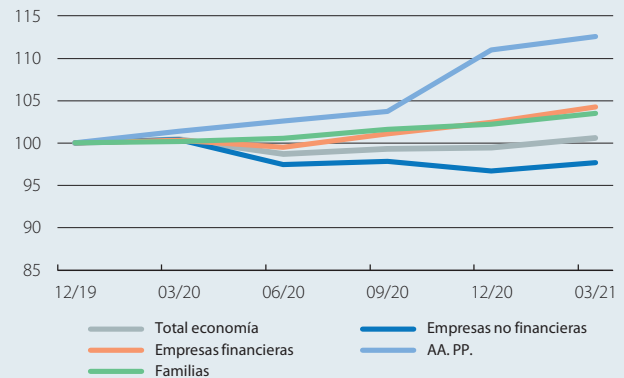
Por su parte, la inversión en equipos de transporte podría exhibir un impulso renovado, dado que las empresas del sector del transporte esperan aumentar la inversión en 2021 en un 43%. A su vez, se espera que la inversión en maquinaria y equipos mantenga la tendencia positiva registrada desde el 3T 2020, pues la encuesta señala que una de las prioridades de las empresas es la inversión en renovación de componentes productivos.

En resumen, gracias a las inversiones pública y, en menor medida, residencial, la inversión portuguesa dio continuidad a su tendencia de recuperación gradual a pesar de la pandemia. De cara al futuro, la recepción de importes elevados de los fondos comunitarios en los próximos años debería ayudar a sostener este dinamismo. Además, si se utilizan con criterio y eficacia, su impacto sobre la productividad y el crecimiento potencial puede ser sustancial.

Teresa Gil Pinheiro

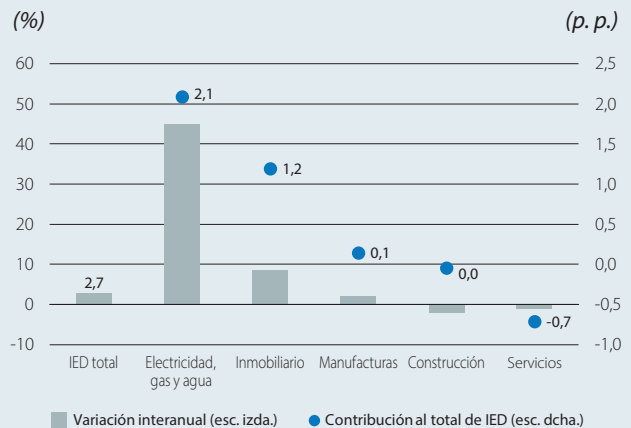
Portugal: volumen de inversión por sector institucional

Índice (100 = diciembre 2019)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

Portugal: inversión extranjera directa (IED) en el 1T 2021 vs. 2019



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de Portugal.

Portugal: encuesta empresarial sobre intenciones de inversión en 2021

Sectores que esperan mayor incremento inversor	Expectativa de inversión (crecimiento anual, %)	Peso en el VAB (%)
Aumento de la inversión nominal esperada	4,9	
Transporte y almacenamiento	42,9	4,9
Act. financieras y seguros	38,4	4,9
Captación, tratamiento y distribución de agua; saneamiento, gestión de residuos y descontaminación	31,5	0,9
Industria manufacturera	4,3	17,2

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.