

La inversió portuguesa brilla en any de pandèmia

La inversió és una variable fonamental que determina la capacitat productiva, contribueix a l'avanç de la productivitat i del creixement econòmic i sustenta l'augment de la riquesa a mitjà termini. Així, cal destacar positivament el funcionament recent de la inversió portuguesa, que venia exhibint una dinàmica favorable des del 2016 i que s'ha mostrat resilient durant la pandèmia. En concret, mentre que, el 2020, el PIB es va contreure el 7,6%, la inversió amb prou feines va caure l'1,8%, i, en el 1T 2021, el PIB va recular el 5,3% interanual (el -3,2% intertrimestral), però la inversió va pujar el 4,1% (el +3,4% intertrimestral), fins a situar-se el 4,5% per damunt del nivell anterior a la pandèmia. D'aquesta manera, al començament del 2021, la inversió (formació bruta de capital físic, FBCF) representava al voltant del 20% del PIB, el nivell més alt des del 2010, però lluny encara dels màxims de l'inici dels 2000.

La composició de la inversió durant la pandèmia

La inversió al sector de la construcció va contribuir amb força a la resiliència de l'FBCF (la residencial i, en especial, els altres tipus de construcció). La inversió en maquinària i equips, després d'una caiguda en els tres primers trimestres del 2020, també va presentar una forta recuperació i, en el 1T 2021, ja es va situar més del 8% per damunt del nivell previ a la pandèmia.

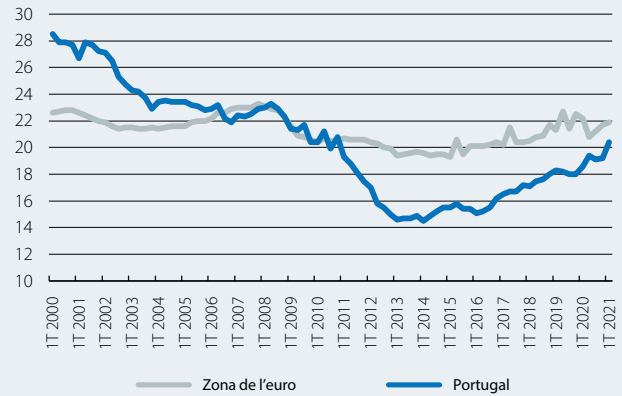
Per sectors institucionals, les dades mostren que el bon comportament de la inversió durant la pandèmia s'explica, en gran part, per la inversió pública. En concret, l'Estat va dur a terme una sèrie d'inversions necessàries per a la lluita contra la pandèmia, com l'adquisició de material sanitari o les compres de productes informàtics en l'àmbit dels programes d'ampliació de l'alfabetització digital. A més a més, la inversió en obres públiques, que, en els anys anteriors, s'havia mostrat més feble per la necessitat de consolidació pressupostària, va exhibir un millor to i es va veure impulsada per la proximitat de les eleccions municipals (octubre del 2021). Així mateix, altres inversions públiques, com les compres de material relacionades amb el metro de Lisboa, també han ajudat a contrarestar la feblesa de l'FBCF per part del sector privat. Per la seva banda, la inversió de les llars es va mostrar resilient, afavorida, possiblement, pel fet que les famílies estan aprofitant unes condicions financeres favorables per procedir a la compra d'habitatge.¹

D'altra banda, també és important analitzar l'evolució de la inversió estrangera directa (IED), perquè és indicativa del grau d'atractiu i de competitivitat d'una economia. No obstant això, la IED no sempre es tradueix en un incre-

1. Amb dades fins al maig, les noves operacions de crèdit dels residents per a l'adquisició d'habitatge presenten ritmes de creixement superiors al 30%.

Portugal: formació bruta de capital físic (FBCF)

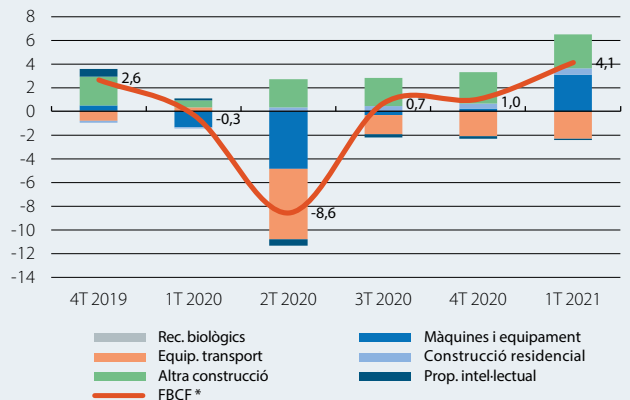
(% del PIB)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

Portugal: FBCF i contribucions per activitat

Contribució a la variació interanual (p. p.)



Nota: * Variació interanual (%).

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

ment real de la formació bruta de capital fix. De fet, a Portugal, entre el final del 2019 i el 1T 2021, el volum d'IED² va augmentar en 4.000 milions d'euros, una pujada del 2,7%, malgrat que una gran part d'aquest import correspon a fusions i adquisicions, que reflecteixen només les transferències de propietat,³ la qual cosa no es tradueix en un augment de la inversió mesurada per la comptabilitat nacional.

2. A més de Luxemburg (el 18%) i dels Països Baixos (el 21%), els principals orígens de la IED que rep Portugal són: Espanya (el 21%), França (el 8%) i Alemanya (4%). I els principals sectors són: activitats financeres (el 22%), consultoria (el 18%), immobiliari (el 15%), comerç i real estate (el 8% en els dos casos) i indústria (el 7%).

3. Dels negocis realitzats a Portugal entre el final del 2020 i el 1T 2021, destaca, el 2020, la venda de Brisa (concessionària d'autopistes) al fons Arcus, consorci format per inversors holandesos, sud-coreans i suïssos, per gairebé 3.000 milions d'euros; ja el 2021, la d'Aquapor, companyia gestora de sistemes d'aigua i residus, a l'empresa francesa Saur per 200 milions d'euros.

Què es pot esperar en els propers trimestres?

Els indicadors més recents suggereixen que la inversió mantindrà un bon to en els propers trimestres. Per exemple, l'última enquesta (2T 2021) que l'INE de Portugal va fer al sector empresarial sobre les intencions d'inversió indica que les empreses pretenen augmentar el 4,9% la inversió el 2021, és a dir, 6 dècimes més del que apuntaven en l'enquesta anterior, realitzada a l'octubre del 2020. La conseqüència de la pandèmia i la consegüent flexibilització de les restriccions a la mobilitat ofereixen unes perspectives més positives per a l'evolució de la demanda, i, després d'un període de gran incertesa, en els propers trimestres, hauríem de veure com es concreten inversions que van ser ajornades durant el període més greu de la pandèmia. Més enllà del fet que 8 dels 13 sectors inclosos en l'enquesta reconeixen una major apetència a l'hora d'invertir el 2021, és també significatiu que el 36% de la inversió prevista es destini a augmentar la capacitat instal·lada.

La mateixa enquesta suggereix que pot haver-hi un cert canvi de composició en les activitats econòmiques que impulsin més la inversió. De fet, les empreses del sector de la construcció es troben entre les que esperen reduir la inversió en relació amb el 2020, arran de la finalització d'alguns projectes d'obres públiques més relacionats amb el període electoral. Així i tot, a mitjà termini, es pot esperar que la inversió en l'àrea de la construcció residencial augmenti, tenint en compte que el Pla de Recuperació i Resiliència recull una inversió de l'ordre dels 1.500 milions d'euros a l'àrea de l'habitatge social.

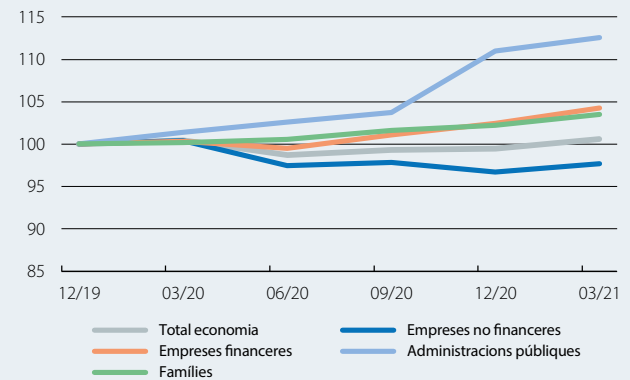
Per la seva banda, la inversió en equipaments de transport podria exhibir un impuls renovat, ja que les empreses del sector del transport esperen augmentar la inversió el 43% el 2021. Al seu torn, s'espera que la inversió en maquinària i equipaments mantingui la tendència positiva registrada des del 3T 2020, perquè l'enquesta assenyala que una de les prioritats de les empreses és la inversió en renovació de components productius.

En resum, gràcies a les inversions públiques i, en menor mesura, a la inversió residencial, la inversió portuguesa, malgrat la pandèmia, va donar continuïtat a la tendència de recuperació gradual. De cara al futur, la recepció d'imports elevats dels fons comunitaris en els propers anys hauria d'ajudar a sostenir aquest dinamisme. A més a més, si s'utilitzen amb criteri i eficàcia, el seu impacte sobre la productivitat i sobre el creixement potencial pot ser substancial.

Teresa Gil Pinheiro

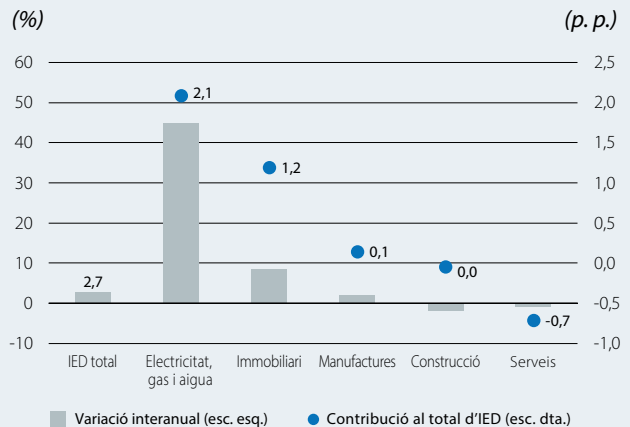
Portugal: volum d'inversió per sector institucional

Índex (100 = desembre 2019)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

Portugal: inversió estrangera directa (IED) en el 1T 2021 vs. 2019



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc de Portugal.

Portugal: enquesta empresarial sobre intencions d'inversió el 2021

Sectors que esperen un major increment inversor	Expectativa d'inversió (creixement anual, %)	Pes en el VAB (%)
Augment de la inversió nominal esperada	4,9	
Transport i emmagatzematge	42,9	4,9
Act. financeres i assegurances	38,4	4,9
Captació, tractament i distribució d'aigua; sanejament, gestió de residus i descontaminació	31,5	0,9
Indústria manufacturera	4,3	17,2

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.