

## Portugal: una primera valoració de l'impacte de la guerra a Ucraïna

Malgrat que l'exposició de Portugal a Rússia i a Ucraïna és força reduïda en termes comercials, altres efectes del conflicte ja s'estan començant a reflectir en l'economia. En aquest article, analitzem amb especial atenció els efectes de l'encariment de l'energia.

Les exportacions portugueses a Rússia i a Ucraïna només representen el 0,4% de les exportacions totals i les importacions, l'1,7% del total. No obstant això, tal com es pot observar a la taula, tres productes concrets destaquen pel seu pes: les importacions de gas natural líquid de Rússia (el 16,6% del total de les importacions nacionals d'aquest producte) i les de blat de moro i d'oli de gira-sol d'Ucraïna (el 34,7% i el 31,2% de les importacions totals, respectivament).

Rússia va ser el tercer proveïdor de gas natural de Portugal el 2021, però només amb el 10% de les importacions totals, per darrere de Nigèria i dels EUA (el 49% i el 33%, respectivament). D'altra banda, en aquest mateix any, no

es va comprar petroli cru a Rússia (el 2020, en canvi, va representar gairebé el 4% del total importat). Així i tot, la possibilitat que la guerra es pugui allargar en el temps, amb la conseqüent persistència de les sancions a l'economia russa i amb la disminució global de l'oferta d'algunes primeres matèries, ha provocat una escalada dels preus d'aquests béns, provinquin o no de Rússia.

Després del primer dia de la invasió, a Europa, els preus del gas van augmentar més del 50% i van arribar a superar els 220 €/MWh, en relació amb els 73 €/MWh del 21 de febrer. En conseqüència, els preus de l'electricitat al mercat majorista van augmentar de forma vertiginosa, i el barril de Brent, al seu torn, s'acostava en diversos dies als 130 dòlars. En la data en què escrivim aquest article, els preus s'han corregit parcialment, però els contractes de futurs continuen apuntant a nivells elevats en els propers mesos. Estimem que un augment de 10 dòlars per barril reduiria

### Portugal: relacions comercials amb els països en conflicte

Importacions/exportacions (%)

	Rússia	Ucraïna	Total
<b>Importacions</b>			
<b>Total</b>	1,3	0,4	1,7
Productes minerals	7,4	0,0	7,4
Argiles, andalusita, cianita y sil·limanita	0,0	6,3	6,3
Productes de la destil·lació de quitrans d'hulla	91,2	0,0	91,2
Gas natural, líquid	16,6	0,0	16,6
Producte vegetals	0,1	4,7	4,8
Blat de moro	0,9	34,7	35,6
Greixos i olis animals o vegetals	0,0	4,0	4,0
Oli de gira-sol	0,0	31,2	31,2
Fusta y les seves manufactures, carbó vegetal, suro i cistelleria	2,8	0,3	3,1
Fusta i carbó vegetal	3,4	0,4	3,8
Metalls comuns i les seves manufactures	1,5	0,7	2,2
Foneria, ferro i acer	3,1	1,5	4,7
Titani	11,8	0,0	11,8
Beril·li, crom, germani i les seves manufactures	14,7	0,0	14,7
<b>Exportacions</b>			
<b>Total</b>	0,3	0,1	0,4
Fusta y les seves manufactures, carbó vegetal, suro i cistelleria	1,5	0,3	1,9
dels quals suro i les seves manufactures	2,4	0,4	2,9
Animals vius i productes del regne animal	1,2	0,0	1,4
dels quals ous d'au amb closca	17,5	0,0	17,5
dels quals productes de les indústries alimentàries, begudes i tabac	0,6	0,2	0,8
dels quals preparacions d'hortalisses i fruites	2,1	0,0	2,1
Calçat, barrets i productes similars	0,8	0,1	0,8
Manufactures diverses	0,6	0,0	0,6
de les quals indústria del moble	0,6	0,0	0,6

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

en 0,3 p. p. el creixement del PIB i un augment de 30 €/MWh en el gas el rebaixaria 0,4 p. p. més. Aquesta pressió s'uneix a l'augment dels preus dels béns alimentaris, ja que Rússia i Ucraïna són importants proveïdors de cereals i de fertilitzants. En aquest context, l'augment dels costos de l'energia i de l'alimentació contribuirà encara més a l'acceleració de la taxa d'inflació, la qual cosa reduirà el poder adquisitiu de les famílies i la inversió i els marges de les empreses, atesa la dificultat de transmetre l'augment total dels costos al preu de venda.

### L'impacte de l'encariment de l'energia sobre els diferents sectors d'activitat i sobre les llars

L'energia és una qüestió especialment sensible per tres aspectes. Primer, perquè, des de mitjan 2021, ha estat el principal *driver* de la inflació portuguesa i ha assolit taxes interanuals superiors al 5% de manera successiva. Segon, perquè també afecta directament les famílies (per exemple, en els costos de mobilitat i de calefacció de les llars). I tercer, perquè és un *input* per a la producció d'altres béns i serveis.

En relació amb aquest últim aspecte, l'augment dels costos energètics no afecta amb la mateixa intensitat els diferents sectors d'activitat. Si ens fixem en el total de l'estructura de la comptabilitat nacional del teixit empresarial, els costos de l'energia representen el 7% de la producció (mesurada a preus de venda).<sup>1</sup> No obstant això, hi ha sectors més exposats, com l'agricultura i la producció animal (la indústria agroalimentària, on el pes de l'energia és de l'11%, és també un dels sectors més sensibles als augments del cost del transport), la restauració (el 14%), la pesca (el 17%), la indústria extractiva (el 19%) i els transports terrestres (el 29%).

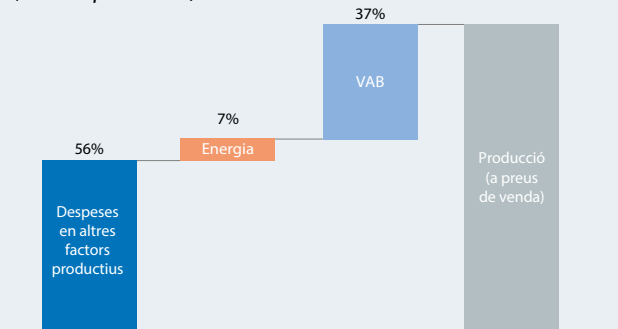
Atès el diferent pes dels costos energètics, l'impacte sobre el VAB<sup>2</sup> generat també difereix entre els diferents sectors. Suposant que hi ha un augment dels preus de l'energia del 50% i que es mantenen els preus de venda i de la resta dels costos, el potencial de reducció mitjana del VAB empresarial seria del 10%, tot i que destaquen de nou l'agricultura (amb un potencial de reducció del 20%), la pesca (el -19%), la indústria extractiva (el -25%) i el sector de la indústria alimentària (el -14%). Al transport terrestre, la reducció del VAB assoliria el 39%. Aquest exercici ens permet posar en perspectiva els sectors de l'economia en què la pressió per pujar preus és més gran en un context d'inflació energètica. Naturalment, la capacitat per traspasar l'increment dels costos energètics difereix en funció del sector, de la

1. Per calcular el pes dels costos de l'energia en la producció, partim de les dades sobre els pesos mitjans de la despesa en energia en el total del VAB de l'article d'Amador, J. (2022), «*Mix* i intensitat energètica a Portugal: retrats amb dades acumulades i de les empreses», Banc de Portugal.

2. El valor afegit brut (VAB) correspon al valor de la producció (amb preus de venda) menys les despeses en altres factors productius (inclosa l'energia), amb l'excepció de les remuneracions.

### Portugal: estructura de la comptabilitat nacional del teixit empresarial

(% de la producció)



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

dimensió de les empreses i de la naturalesa de les relacions comercials i contractuals establertes.

Pel que fa a les famílies, aquest augment de preus també incideix de forma diferenciada, ja que l'estructura de les despeses en consum no és la mateixa en funció de la renda. En una família amb una renda baixa (primer quintil), les despeses en alimentació, transport, allotjament, aigua, electricitat, gas i altres combustibles representen el 65,8% de la seva despesa en consum. En canvi, en una família amb una renda més elevada (cinquè quintil), les mateixes despeses representen el 55,7%.<sup>3</sup> Com que es tracta de les categories que estan patint una major pressió d'augment de preus, significa que són també les famílies amb menys ingressos les que pateixen de manera més intensa l'impacte de la inflació.

En resum, l'impacte directe de la guerra sobre Portugal a través del canal comercial és moderat. No obstant això, és impossible no patir les conseqüències de l'encariment de l'energia i de les primeres matèries alimentàries. Aquests i altres efectes expliquen l'ajust de les nostres previsions d'inflació (que ara situem en el 5,4% de mitjana per al 2022) i també de creixement, que expliquem en més detall a l'article «[Portugal: quin impacte tindrà sobre el creixement el conflicte a Ucraïna?](#)», publicat en aquest mateix informe. Una nota de cautela, però: la incertesa d'aquestes previsions és inusualment alta, i les mesures que pugui adoptar el Govern o la UE per contenir l'augment dels preus, que encara no s'han concretat a l'hora d'escriure aquest article, poden tenir un impacte substancial sobre la inflació mitjana d'enguany.

Vània Duarte i Tiago Bejeiro Correia

3. Les dades relatives a la distribució del consum per quintils de renda procedeixen d'Eurostat (Enquesta sobre els pressupostos familiars del 2015).