

O investimento é capital

O investimento está de novo no centro das atenções. É cada vez mais evidente que a rápida evolução tecnológica e a emergência de novos países com capacidade para competir globalmente, especialmente a China, deixarão fora de jogo as economias que não atualizarem o seu tecido produtivo. Além disso, isto acontece num contexto de crescente desconfiança em relação às instituições multilaterais e, em geral, entre os diferentes blocos económicos. Mesmo a relação entre os EUA e a Europa, que parecia inquebrável há alguns anos, está sob suspeita. Os contínuos avisos de Donald Trump de um aumento generalizado dos direitos aduaneiros caso ganhe as eleições são um aviso para a navegação.

Os anúncios de medidas de reforço da capacidade produtiva interna e de planos de reindustrialização têm sido feitos nos últimos anos em praticamente todos os países, tendo-se acentuado após a pandemia e a crise energética. Neste contexto, o investimento é um termómetro fundamental para medir o impacto das medidas anunciadas. O investimento é a variável de referência para avaliar quais os países que estão a expandir e a modernizar o seu capital social.

A evolução recente do investimento total nas principais economias desenvolvidas é bastante fraca. Em 2023, o investimento em capital fixo cresceu 0,6% nos EUA, 0,9% na zona euro e 0,9% em Portugal. Estes valores contrastam com os registados durante o último ciclo expansionista. Entre 2014 e 2019, nos EUA cresceu em média 4,6% ao ano, na área do euro 3,9% e em Portugal 6,4%.

No entanto, os valores agregados escondem nuances importantes. Nos EUA, o crescimento do investimento total é penalizado pela queda acentuada do investimento residencial, que é mais afetado pela subida das taxas de juro, embora na parte final do ano passado tenha começado a dar sinais de recuperação. O investimento em construção não residencial está a recuperar de forma dinâmica e em 2023 cresceu uns notáveis 13,0%. Mas, acima de tudo, destaca-se o dinamismo do investimento em direitos de propriedade intelectual, com um crescimento médio de 8,0% nos últimos três anos; em equipamento informático e *software*, 3,9%, e em investigação e desenvolvimento, 5,2%. Assim, o investimento privado não residencial nos EUA já se encontra mais de 10% acima dos níveis pré-pandémicos.

Na zona euro e em Portugal, as nuances também são importantes, embora a mensagem não seja tão positiva como no caso da economia americana. Tal como nos EUA, o investimento em habitação também registou quedas notáveis em muitos países da zona euro, o que penaliza a visão agregada. Por outro lado, destaca-se o investimento em equipamento de transporte, que está a crescer fortemente e em

2023 avançou 14,3% no conjunto da zona euro (com dados até ao 3º trimestre) e 18,6% em Portugal, superando o crescimento médio nos anos níveis pré-pandémicos. O investimento em maquinaria também apresenta um ritmo de crescimento notável no conjunto da zona euro e situa-se 3,0% acima dos níveis pré-pandémicos. Neste domínio, a economia portuguesa teve um desempenho mais fraco no último ano, mas está claramente acima dos níveis pré-pandémicos. Com efeito, o investimento nesta componente abrandou para 4,1% em 2023, ou seja, menos 3 pontos percentuais do que nos cinco anos anteriores à pandemia, mas está 18,7% acima do nível de 2019. Em contrapartida, em Portugal, destaca-se a evolução do investimento em direitos de propriedade intelectual que, embora tenha desacelerado em 2023, foi muito dinâmico nos anos anteriores e está 13,6% acima dos níveis pré-pandémicos.

A recuperação do investimento deverá consolidar-se nos próximos anos. A flexibilização das condições financeiras, que já começou a verificar-se e que deverá consolidar-se a partir do segundo semestre do ano, quando a Fed e o BCE começarem a baixar as taxas de juro, poderá atuar como um importante catalisador. Um elemento adicional de apoio que poderá ser acrescentado no final do ano é a recuperação da indústria, um sector particularmente intensivo em termos de investimento. Alguns indicadores começam a sugerir que o sector pode ter atingido o seu ponto mais baixo e poderá começar a recuperar se a crise energética for finalmente ultrapassada. É de salientar a retoma da produção industrial, nomeadamente de bens de equipamento, bem como os índices de atividade do sector. A este respeito, a contenção da guerra na Ucrânia e do conflito entre Israel e o Hamas é fundamental para que a incipiente recuperação se concretize.

No caso da economia portuguesa, é de esperar que a execução dos fundos europeus NGEU estimule o investimento público e privado. Em 2023 foram pagos aos beneficiários finais 3,6 mil milhões de euros, equivalente a 46% dos fundos recebidos, sugerindo a necessidade de acelerar a taxa de execução dos fundos recebidos. Adicionalmente, será importante não descurar a concretização das reformas acordadas com a CE para que não se verifiquem atrasos na receção das próximas tranches, fundamental para que o programa seja totalmente implementado dentro do calendário planeado, que termina em 2026. Neste sentido, o ritmo de execução alcançado é tão importante como o facto de os programas implementados conseguirem transformar e impulsionar a economia portuguesa de forma duradoura. Para tal, é fundamental um bom desempenho dos investimentos.