

## Investimento em Portugal brilha em ano de pandemia

O investimento é uma variável fundamental, na medida em que determina a capacidade produtiva, contribui para o aumento da produtividade e do crescimento económico, sustentando assim o aumento da riqueza a médio prazo. Neste sentido, destacamos a resiliência desta componente durante a pandemia e a significativa recuperação no 1T21. Enquanto o PIB contraía 7,6% em 2020, o investimento apenas caiu 1,8%; no 1S 21 o PIB aumentou 4,3% homólogo (-0,7% em cadeia), o investimento avançou 8,1% (+2,9% em cadeia), colocando-se 2,3% acima do nível pré pandemia. Esta resiliência dá continuidade ao aumento do peso da FBCF no PIB iniciada em 2016. No início de 2021, o investimento representava, cerca de 20% do PIB, o nível mais elevado desde 2010, mas ainda longe dos níveis de 2000.

### Que tipo de investimento contribuiu para a resiliência da formação bruta de capital fixo?

Para a resiliência da FBCF contribuíram os aumentos do investimento no setor da construção (residencial e sobretudo outro tipo de construção), refletindo o seu forte dinamismo durante a pandemia. Também o investimento em maquinaria e equipamentos, depois de uma queda nos primeiros três trimestres de 2020, apresentou forte recuperação situando-se 3% acima do nível pré pandemia no final do 1S 2021.

Um olhar para as contas nacionais por setor institucional mostra que o bom comportamento do investimento durante a pandemia se relaciona com o aumento do investimento público. Este facto resulta do Estado ter realizado uma série de investimentos necessários para o combate à pandemia, nomeadamente equipamento médico, ou a aquisição de material informático no âmbito dos programas de alargamento da escola digital. Também o investimento em obras públicas, colmatando défices do passado recente devido à necessidade de consolidação orçamental e impulsionado pela proximidade das eleições autárquicas (26 setembro 2021) contribuiu para a sua expansão. Outros investimentos públicos terão limitado quedas mais fortes de algumas das componentes da FBCF, como é o caso da compra de material circulante para o Metro de Lisboa. É também interessante ver que as famílias aproveitaram o facto das condições financeiras serem muito acomodáticas para avançarem na compra de casa<sup>1</sup>.

A evolução do investimento direto estrangeiro é indicativo do grau de atratividade e competitividade de uma economia, contudo o seu aumento nem sempre se traduz em

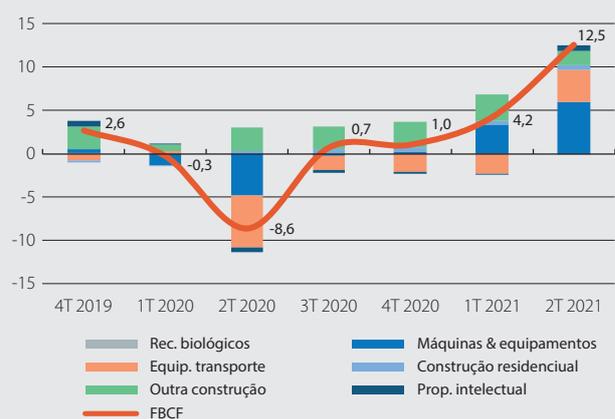
1. Até maio, as novas operações de crédito a residentes para compra de casa apresentam ritmos de crescimento superiores a 30%.

### FBCF: Peso no PIB



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Eurostat.

### FBCF: Contributos para a variação homóloga (p. p. %)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

aumento real da formação bruta de capital fixo. Foi o que aconteceu em Portugal, pois entre o final de 2019 e o primeiro trimestre de 2021, o stock de IDE<sup>2</sup> em Portugal aumentou 4 mil milhões de euros, um aumento de 2,7%, mas grande parte deste valor corresponde a M&A que refletem apenas transferência de propriedade<sup>3</sup>, não se traduzindo em aumento real do investimento (em contas nacionais).

2. Excluindo Luxemburgo (18%) e Países Baixos (21%), as principais origens do IDE são Espanha (21%), França (8%) e Alemanha (4%). Principais setores: atividades financeiras (22%), consultoria (18%), imobiliário (15%), comércio e real estate (8%, respetivamente); indústria (7%).

3. Dos negócios realizados em Portugal entre o final de 2020 e o 1T 2021, refere-se em 2020 a venda da Brisa (concessionária de autoestradas) ao fundo Arcus, consórcio formado por investidores holandeses, sul coreanos e suíços por cerca de 3 mil milhões de euros; já em 2021 da Aquapor, companhia gestora de sistemas de água e resíduos pela empresa francesa Saur por 200 milhões de euros.

### O que esperar nos próximos trimestres?

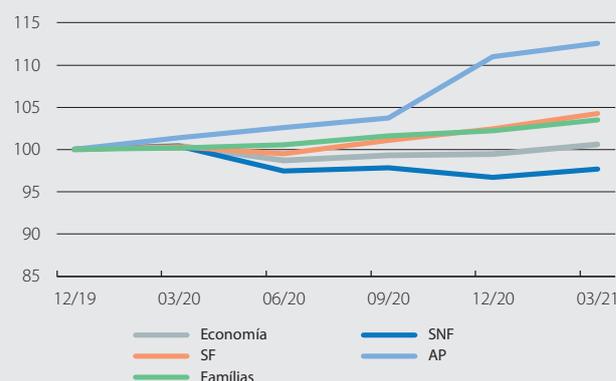
Os indicadores mais recentes sugerem que a tendência de recuperação se manterá ao longo do ano. Destes referimos que o inquérito realizado ao setor empresarial durante o segundo trimestre, acerca das intenções de investimento indica que estas pretendem aumentar em 4,9% o investimento a realizar em 2021, ou seja um aumento de 6 décimas face ao inquérito anterior realizado em outubro 2020. O controle da pandemia e o consequente aligeirar das restrições à mobilidade favorece melhores perspetivas para a evolução da procura, suportando, depois de um período de grande incerteza, a concretização de investimentos que foram adiados no período mais grave da pandemia. Para além de 8 dos 13 setores incluídos no inquérito mostrarem maior aptidão para a realização de investimentos em 2021, é também significativo das boas perspetivas para a evolução da procura o facto de 36% do investimento projetado se destinar a aumentar a capacidade instalada.

O mesmo inquérito sugere que os contributos para o investimento no que resta do ano se podem alterar. De facto, as empresas do setor da construção encontram-se entre as que esperam reduzir o investimento face a 2020. Esta queda refletirá o fim de alguns projetos de obras públicas mais relacionados com o período eleitoral, que terá impulsionado o investimento do setor em 2020, mas que tenderá a diminuir na proximidade do fim dos respetivos projetos. Pelo contrário, no médio prazo é expectável que o investimento na área da construção residencial aumente, tendo em conta as intenções inscritas no Plano de Recuperação e Resiliência que apontam para um investimento na ordem 1.500 milhões de euros na área da habitação social.

Contrariamente, o investimento em equipamentos de transporte poderá registar um impulso significativo, na medida em que as empresas do setor esperam aumentar em 43% o investimento a realizar este ano. Por seu turno, o investimento em maquinas e equipamentos deverá manter a tendência positiva registada desde o 3T 2020, na medida em que a realização de investimentos para substituição de componentes produtivas é principal finalidade dos investimentos planeados.

Em resumo, suportado pelo investimento público e, em menor escala, pelo investimento residencial, a tendência de recuperação gradual do investimento para níveis anteriores à crise financeira não se inverteu durante a pandemia. Nos próximos anos o facto de Portugal ir receber montantes elevados de fundos comunitários deverá contribuir para sustentar este dinamismo. Além disso, se estes fundos forem usados de forma adequada e eficaz, podem ter um impacto significativo na produtividade e no crescimento potencial.

### Investimento por setor institucional (Dez-2019 = 100)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

### Investimento direto estrangeiro: 1T 21 vs 2019 (Tvh)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

### Inquérito às empresas sobre intenções investimento em 2021

Sectores que esperam maior incremento no investimento, ind transformadora pelo peso no VAB	Expetativa de investimento (variação anual esperada, %)	Peso no VAB (%)
<b>Aumento do investimento nominal esperado</b>	<b>4,9</b>	
Transporte e armazenagem	42,9	4,9
Ativ. Financeiras e seguros	38,4	4,9
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	31,5	0,9
Indústria transformadora	4,3	17,2

Fonte: BPI Research, com base em dados do INE