

## Inquérito de Conjuntura ao Investimento

### Inquérito de Abril de 2012

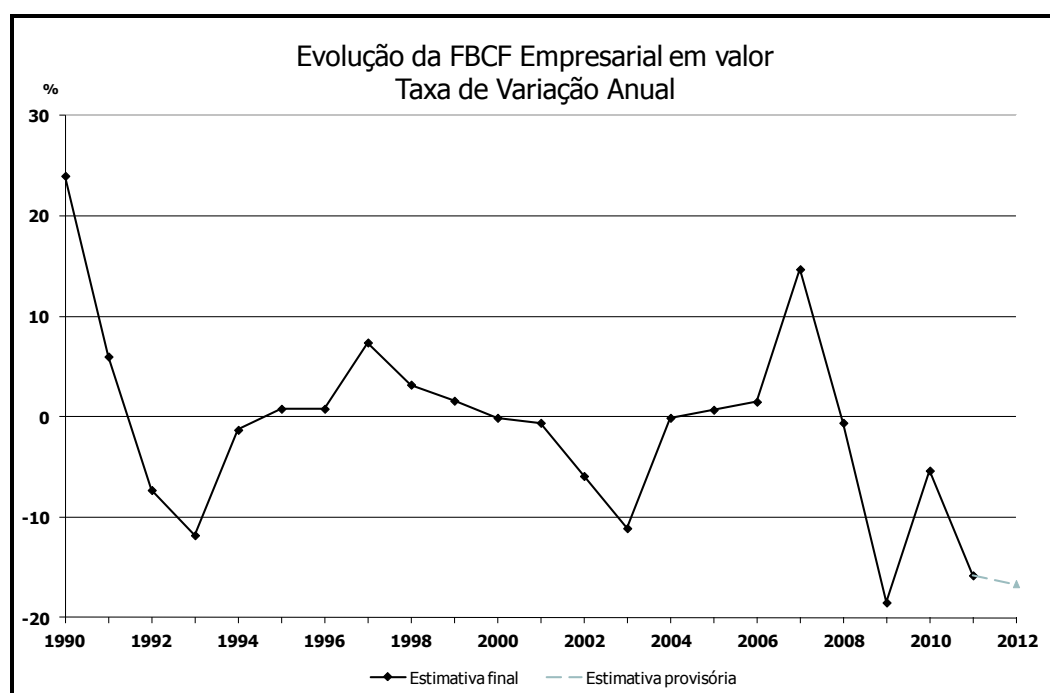
#### **Expectativas de acentuada diminuição do investimento empresarial em 2012.**

De acordo com as intenções manifestadas pelas empresas no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de abril de 2012 (com período de inquirição entre 1 de abril e 28 de junho de 2012), o investimento empresarial deverá apresentar uma taxa de variação nominal de -16,7% em 2012. Os resultados deste inquérito apontam ainda para que tenha ocorrido uma redução de 15,8% do investimento em 2011.

Entre os objetivos do investimento, perspetiva-se que, de 2011 para 2012, se tenha verificado um aumento do peso relativo do investimento associado à substituição e uma redução do peso relativo dos investimentos orientados para a extensão da capacidade de produção e para a racionalização e reestruturação.

No conjunto dos principais fatores limitativos do investimento empresarial identificados como mais importantes nos dois anos analisados, destaca-se a deterioração das perspetivas de venda, seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos. O primeiro fator assume maior importância em 2012 comparativamente com o observado para 2011, compensado sobretudo pela redução da percentagem de empresas que refere o nível da taxa de juro como principal fator limitativo.

**Gráfico 1<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> No gráfico 1, as percentagens apresentadas correspondem à última estimativa disponível para cada um dos anos. Para 2011 e 2012, as taxas de variação projetadas correspondem às perspetivas formuladas pelas empresas.

## 1. Resultados globais

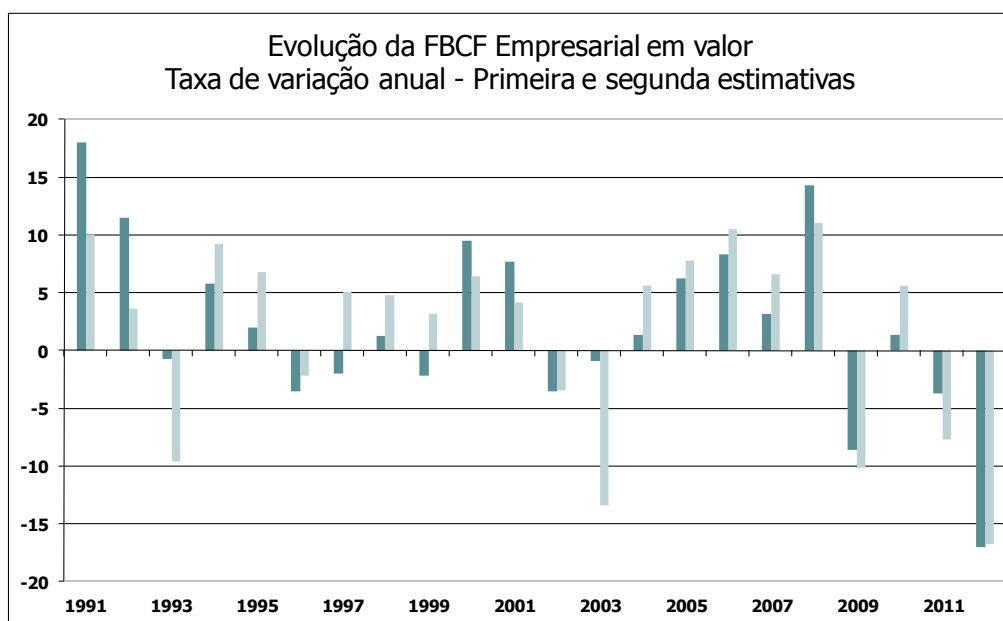
Os resultados apurados no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de abril de 2012 (com período de inquirição entre 1 de abril e 28 de junho de 2012) apontam para que, em 2011, se tenha registado uma diminuição de 15,8% da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) empresarial em termos nominais (ver tabela 1). Esta taxa representou uma revisão em alta de 1,2 p.p. face ao resultado obtido no inquérito anterior (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2011 e 20 de janeiro de 2012). Considerando a dimensão das empresas por escalões de pessoal ao serviço, todos os escalões contribuíram negativamente para a variação do investimento em 2011, destacando-se o 1º e 4º escalões com taxas de variação de -31,2% e -14,6%, traduzindo-se em contributos de -7,5 p.p. e -6,0 p.p., respetivamente (ver tabela 3).

Para 2012, os resultados do presente inquérito apontam para um decréscimo do investimento das empresas de 16,7%, o que compara com uma variação de -17,0% obtida no inquérito anterior. De acordo com os resultados mais recentes, a variação negativa do investimento em 2012 reflete a evolução do investimento das empresas de todos os escalões de pessoal ao serviço, mas sobretudo do 1º e 4º escalões, com contributos de -5,7 p.p. e -7,3 p.p. (taxas de variação de -29,3% e -17,5%), respetivamente.

A redução mais acentuada do investimento empresarial em 2012, relativamente ao ano anterior (-0,9 p.p.), traduz a evolução do investimento das empresas do 3º e 4º escalões, que passou de taxas de variação de -6,0% e de -14,6% em 2011 para -18,5% e -17,5% em 2012, (contributos para a variação total do investimento de -1,6 p.p. e de -1,3 p.p.), respetivamente.

Neste inquérito manteve-se o perfil descendente do indicador de difusão do investimento (percentagem de empresas que referem a realização de investimentos ou a intenção de investir) entre os três anos analisados. Este indicador apresentou valores de 90,6%, 81,8% e 74,6%, para 2010, 2011 e 2012, respetivamente. Face ao inquérito precedente, o indicador de difusão foi revisto em alta em 1,3 p.p. para 2011 e em 1,5 p.p. para 2012.

**Gráfico 2**



## 2. Resultados por secção de atividade económica (CAE-Rev.3)

Em 2011, a redução de 15,8% da FBCF empresarial resultou do decréscimo registado em dez das treze secções de atividade económica inquiridas. As secções que registaram diminuições mais acentuadas foram as de *Alojamento, Restauração e Similares* (com uma taxa de -28,1%), de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* (-26,8%), de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (-24,5%), e de *Construção* (-24,1%). Devido ao peso significativo na estrutura global do investimento, a secção de *Indústrias Transformadoras* registou o contributo negativo mais significativo para a variação do total do investimento (-5,6 p.p.), resultante de uma variação de -21,5%. Em sentido contrário, destaca-se a secção de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* que registou o contributo positivo mais expressivo (1,4 p.p., com uma taxa de variação de 16,5%), seguindo-se a secção de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* com um contributo de 0,9 p.p. (variação de 18,2%).

**Tabela 1**

### ESTRUTURA, VARIAÇÃO E DIFUSÃO DO INVESTIMENTO

| CAE-Rev.3                                                                                            | ESTRUTURA (a) |            |            | VARIAÇÃO (b) |              | DIFUSÃO (c) |             |             |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|------------|------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
|                                                                                                      | 2010          | 2011       | 2012       | 2011         | 2012         | 2010        | 2011        | 2012        |
| Indústrias Extrativas (Secção B)                                                                     | 1,2           | 1,3        | 1,4        | -6,7         | -13,8        | 86,4        | 86,4        | 63,6        |
| Indústrias Transformadoras (Secção C)                                                                | 26,1          | 24,3       | 22,0       | -21,5        | -24,4        | 91,7        | 83,9        | 77,6        |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)                                    | 8,6           | 11,9       | 13,8       | 16,5         | -2,9         | 88,5        | 88,5        | 84,6        |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 4,8           | 6,8        | 7,7        | 18,2         | -5,8         | 95,2        | 90,5        | 86,9        |
| Construção (Secção F)                                                                                | 7,8           | 7,0        | 7,0        | -24,1        | -17,3        | 88,4        | 72,8        | 63,9        |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)            | 13,4          | 12,1       | 9,8        | -24,5        | -32,3        | 89,9        | 80,1        | 66,1        |
| Transportes e armazenagem (Secção H)                                                                 | 12,7          | 12,0       | 10,7       | -20,7        | -25,8        | 93,1        | 85,4        | 80,6        |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I)                                                       | 1,4           | 1,2        | 1,0        | -28,1        | -30,4        | 93,7        | 84,8        | 70,9        |
| Atividades de informação e comunicação (Secção J)                                                    | 11,6          | 11,7       | 12,0       | -15,1        | -14,7        | 92,3        | 85,4        | 79,2        |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K)                                                       | 3,8           | 3,8        | 4,8        | -15,1        | 4,1          | 84,3        | 79,8        | 75,3        |
| Atividades imobiliárias (Secção L)                                                                   | 0,1           | 0,2        | 0,2        | 11,6         | 18,1         | 65,4        | 57,7        | 46,2        |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)                              | 1,3           | 1,1        | 1,4        | -26,8        | 7,7          | 88,5        | 79,9        | 76,3        |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)                                        | 7,2           | 6,7        | 8,3        | -21,1        | 2,0          | 87,3        | 71,7        | 65,8        |
| <b>TOTAL</b>                                                                                         | <b>100</b>    | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>-15,8</b> | <b>-16,7</b> | <b>90,6</b> | <b>81,8</b> | <b>74,6</b> |

(a) Distribuição percentual do investimento pelas secções da CAE

(b) Taxa de variação anual, em valor (%)

(c) Percentagem de empresas que referem a realização de investimentos ou a intenção de investir

Relativamente a 2012, os resultados apontam para que nove das treze secções apresentem variações negativas da FBCF empresarial. As secções em que se perspectivam maiores decréscimos são as de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (com uma taxa de variação de -32,3%), de *Alojamento, Restauração e Similares* (-30,4%), de *Transportes e Armazenagem* (-25,8%) e de *Indústrias Transformadoras* (-24,4%). Note-se que esta última secção apresenta o contributo negativo mais expressivo para a variação do investimento total em 2012

(-5,9 p.p.). Em sentido contrário, destacam-se a secção de *Atividades Financeiras e de Seguros* com o contributo positivo mais expressivo para a variação do investimento total em 2012 (0,2 p.p.) e a secção de *Atividades Imobiliárias* com a variação positiva mais significativa (18,1%).

Os principais contributos negativos para a evolução da FBCF empresarial entre 2011 e 2012 (-0,9 p.p.), observaram-se nas secções de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* e de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (-1,7 p.p. e -1,3 p.p., respetivamente). A secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* destacou-se por registar o contributo positivo mais significativo para a evolução do investimento entre os dois anos analisados (1,6 p.p.).

### 3. Resultados por subsecção da Indústria Transformadora

Em 2011, os resultados deste inquérito apontam para uma taxa de variação de -21,5% do investimento na secção de Indústrias Transformadoras, registando-se evoluções negativas em treze das catorze subsecções (ver tabela 2). As subsecções de *Fabricação de Pasta e de Papel; Impressão e Reprodução de Suportes Gravados* e de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* destacaram-se por apresentarem as taxas de variação negativas mais expressivas (-48,7% e -40,7%, respetivamente). Os contributos negativos mais significativos para a variação do investimento desta secção em 2011 verificaram-se nas subsecções de *Fabricação de Coque, Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* (-5,7 p.p.) e de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* (-4,7 p.p.). Em sentido contrário, apenas a subsecção de *Fabricação de Equipamentos Informáticos, Equipamento para Comunicações e Produtos Eletrónicos e Óticos* registou um aumento do investimento em 2011, com um crescimento de 39,5% (contributo de 0,5 p.p.).

Comparativamente com os resultados apurados no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial em 2011, para a secção de Indústrias Transformadoras traduziu uma ligeira revisão em baixa de 0,4 p.p..

Para 2012, a estimativa da taxa de variação do investimento para a secção de Indústrias Transformadoras situa-se em -24,4%, perspetivando-se decréscimos do investimento em dez das catorze subsecções. O contributo negativo mais significativo para este resultado verifica-se na subsecção de *Fabricação de Coque, Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* (-16,9 p.p.), traduzindo uma redução de 73,0%. Em sentido contrário, destacam-se as subsecções de *Fabricação de Equipamento Elétrico* e de *Fabricação de Produtos Químicos e Fibras Sintéticas; Fabricação de Produtos Farmacêuticos* por apresentarem as variações positivas mais acentuadas, 15,7% e 14,7% (contributos de 0,4 p.p. e 0,9 p.p.), respetivamente.

A taxa de variação do investimento empresarial para 2012, apurada no inquérito atual para a secção de Indústrias Transformadoras, é superior em 4,3 p.p. à taxa estimada no inquérito anterior.

O principal contributo negativo para o decréscimo mais intenso do investimento no total da secção de Indústrias Transformadoras de 2011 para 2012 (-2,9 p.p.), registou-se na subsecção de *Fabricação de Coque, Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* (-11,2 p.p.).

**Tabela 2**

**ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA**

| CAE-Rev.3                                                                                                              | ESTRUTURA (a) |            |            | VARIAÇÃO (b) |              |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|------------|------------|--------------|--------------|
|                                                                                                                        | 2010          | 2011       | 2012       | 2011         | 2012         |
| Indústrias alimentares, das bebidas e do tabaco (10 11 12)                                                             | 17,6          | 18,2       | 22,3       | -18,8        | -7,3         |
| Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (13 14 15)                                       | 6,0           | 6,8        | 8,2        | -9,8         | -9,4         |
| Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; Fabricação de obras de cestaria de espartaria (16) | 2,3           | 2,3        | 2,8        | -21,3        | -10,2        |
| Fabricação de pasta e de papel; Impressão e reprodução de suportes gravados (17 18)                                    | 5,8           | 3,8        | 4,6        | -48,7        | -7,9         |
| Fabricação de coque, produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (19)                             | 23,8          | 23,1       | 8,3        | -23,8        | -73,0        |
| Fabricação de produtos químicos e fibras sintéticas; Fabricação de produtos farmacêuticos (20 21)                      | 5,5           | 5,9        | 8,9        | -15,6        | 14,7         |
| Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (22)                                                         | 3,8           | 4,4        | 6,3        | -9,1         | 7,2          |
| Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (23)                                                              | 7,7           | 8,5        | 6,4        | -13,5        | -42,4        |
| Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (24 25)                                              | 6,7           | 7,1        | 7,3        | -16,3        | -22,7        |
| Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (26)            | 1,2           | 2,0        | 2,3        | 39,5         | -16,2        |
| Fabricação de equipamento elétrico (27)                                                                                | 2,5           | 2,7        | 4,1        | -15,7        | 15,7         |
| Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (28)                                                                    | 2,7           | 2,9        | 3,5        | -16,8        | -8,6         |
| Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (29 30)                                         | 11,5          | 8,7        | 11,8       | -40,7        | 2,8          |
| Outras indústrias transformadoras (31 32 33)                                                                           | 3,0           | 3,5        | 3,2        | -8,9         | -30,8        |
| <b>INDÚSTRIA TRANSFORMADORA</b>                                                                                        | <b>100</b>    | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>-21,5</b> | <b>-24,4</b> |

(a) Distribuição percentual do investimento pelas subsecções da Indústria Transformadora

(b) Taxa de variação anual, em valor (%)

#### 4. Resultados de acordo com a dimensão das empresas em termos de pessoal ao serviço

Considerando o total das atividades, em 2011 (ver tabela 3) a diminuição do investimento ocorreu nas empresas pertencentes a todos os escalões de pessoal ao serviço, destacando-se os casos das empresas do 1º e 4º escalões (com menos de 50 e com 500 ou mais pessoas ao serviço, respetivamente), por registarem simultaneamente as reduções mais intensas (-31,2% e 14,6%, respetivamente) e os contributos negativos mais significativos para a variação do investimento total (-7,5 p.p. e -6,0 p.p., respetivamente).

Para 2012, os resultados apontam para uma situação idêntica, apresentando as empresas que se inserem naqueles escalões os contributos negativos mais expressivos para a variação do investimento total (-5,7 p.p. e -7,3 p.p., com taxas de variação de -29,3% e -17,5%, respetivamente no 1º e 4º escalões).

A redução mais intensa da FBCF empresarial observada entre 2011 (-15,8%) e 2012 (-16,7%) resultou da evolução verificada para as empresas pertencentes aos dois escalões de maior dimensão (com 250 ou mais pessoas ao serviço), que apresentam variações mais negativas em 2012 comparativamente a 2011. Em sentido oposto destacam-se as empresas do 1º escalão, com uma variação menos negativa que no ano anterior.

Na secção de Indústrias Transformadoras, em 2011 os decréscimos do investimento verificados foram também independentes da dimensão das empresas em termos de pessoal ao serviço, exceto no que se refere às empresas

pertencentes ao 3º escalão (entre 250 e 499 pessoas ao serviço), com uma taxa de variação de 4,9% e um contributo de 0,5 p.p.. As reduções mais acentuadas registaram-se nas empresas do 1º e 4º escalões (-38,0% e -24,7%, respetivamente), que apresentaram também os contributos negativos mais expressivos para a variação do investimento da secção (-7,4 p.p. e -10,7 p.p., respetivamente).

Em 2012, as perspetivas apuradas neste inquérito apontam igualmente para que os decréscimos do investimento tenham ocorrido nas empresas das Indústrias Transformadoras pertencentes a todos os escalões de pessoal ao serviço. Os contributos mais significativos para a variação total do investimento desta secção registam-se nas empresas do 1º e 4º escalões (-3,7 p.p. e -17,4 p.p.), as quais apresentam taxas de variação de -24,2% e -41,6%, respetivamente.

Na secção de Indústrias Transformadoras, a redução mais acentuada do investimento entre 2011 e 2012 (-2,9 p.p.) ocorre essencialmente nas empresas com mais de 500 pessoas ao serviço.

**Tabela 3**

**ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO POR ESCALÃO DE PESSOAL AO SERVIÇO**

| ESCALÕES DE PESSOAL AO SERVIÇO<br>(nº de trabalhadores) | ESTRUTURA (a) |            |            | VARIAÇÃO (b) |              |
|---------------------------------------------------------|---------------|------------|------------|--------------|--------------|
|                                                         | 2010          | 2011       | 2012       | 2011         | 2012         |
| <b>INDÚSTRIA TRANSFORMADORA</b>                         |               |            |            |              |              |
| 1º (≤49)                                                | 19,4          | 15,3       | 15,4       | -38,0        | -24,2        |
| 2º (50-249)                                             | 26,8          | 29,1       | 35,2       | -14,8        | -8,4         |
| 3º (250-499)                                            | 10,4          | 13,9       | 17,1       | 4,9          | -6,6         |
| 4º (≥500)                                               | 43,5          | 41,8       | 32,3       | -24,7        | -41,6        |
| <b>TOTAL</b>                                            | <b>100</b>    | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>-21,5</b> | <b>-24,4</b> |
| <b>TOTAL DAS ATIVIDADES</b>                             |               |            |            |              |              |
| 1º (≤49)                                                | 23,9          | 19,5       | 16,6       | -31,2        | -29,3        |
| 2º (50-249)                                             | 23,4          | 25,9       | 29,5       | -6,8         | -5,1         |
| 3º (250-499)                                            | 11,3          | 12,6       | 12,3       | -6,0         | -18,5        |
| 4º (≥500)                                               | 41,4          | 42,0       | 41,6       | -14,6        | -17,5        |
| <b>TOTAL</b>                                            | <b>100</b>    | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>-15,8</b> | <b>-16,7</b> |

(a) Importância dos diversos escalões de pessoal ao serviço, em percentagem

(b) Taxa de variação anual, em percentagem

## 5. Destinos do investimento

A variação de -15,8% da FBCF empresarial estimada para 2011 resultou principalmente do contributo negativo de -10,4 p.p. do investimento destinado a equipamentos (ver tabela 4). Relativamente aos restantes destinos do investimento considerados, nomeadamente construções, material de transporte e outros, também se registaram contributos negativos.

Para 2012, o decréscimo previsto para o investimento total (-16,7%) deriva sobretudo dos contributos do investimento em equipamentos (-6,9 p.p.) e em construções (-5,6 p.p.), ainda que se verifiquem reduções em todos os destinos considerados.

O principal contributo para a redução mais intensa da FBCF empresarial de 2011 para 2012 observou-se no investimento em construções, (-3,4 p.p.). O investimento destinado a equipamentos foi o único a apresentar um contributo positivo para a evolução do investimento.

**Tabela 4**

**DESTINOS DO INVESTIMENTO**

| ANO  | ESTRUTURA (a) |              |                     |        | TAXA DE VARIAÇÃO (b) |              |                     |        |
|------|---------------|--------------|---------------------|--------|----------------------|--------------|---------------------|--------|
|      | CONSTRUÇÕES   | EQUIPAMENTOS | MATERIAL TRANSPORTE | OUTROS | CONSTRUÇÕES          | EQUIPAMENTOS | MATERIAL TRANSPORTE | OUTROS |
| 2010 | 23,5          | 57,3         | 7,6                 | 11,6   |                      |              |                     |        |
| 2011 | 25,3          | 55,7         | 6,5                 | 12,5   | -9,5                 | -18,1        | -28,0               | -8,7   |
| 2012 | 23,6          | 58,7         | 4,4                 | 13,3   | -22,1                | -12,3        | -44,2               | -11,2  |

(a) Importância dos diversos destinos do investimento, em percentagem

(b) Taxa de variação anual, em percentagem

## 6. Objetivos do investimento

Em 2011 e 2012, para o total das atividades, a extensão da capacidade de produção destacou-se como o principal objetivo do investimento (com um peso de 42,8% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (30,0%). Os restantes objetivos, racionalização e reestruturação e outros investimentos, representaram 11,6% e 15,6% do total na média dos dois anos, respetivamente. Entre 2011 e 2012, os objetivos de racionalização e reestruturação e de extensão da capacidade de produção diminuíram o seu peso relativo (-1,8 p.p. em ambos os casos), enquanto os objetivos de substituição e de outros investimentos aumentaram o seu peso (2,4 p.p. e 1,2 p.p., respetivamente).

No caso específico da secção de Indústrias Transformadoras, na média dos dois anos, 34,6% do investimento teve como objetivo a extensão da capacidade de produção, 28,2% a substituição e 25,0% a racionalização e reestruturação. Entre 2011 e 2012, os objetivos de racionalização e reestruturação e de outros investimentos diminuíram de importância (-15,0 p.p. e -0,2 p.p., respetivamente), enquanto os de extensão da capacidade produtiva e de substituição aumentaram o seu peso relativo (7,7 p.p. e 7,5 p.p., respetivamente).

## 7. Fontes de financiamento do investimento

O autofinanciamento continua a ser a principal fonte de financiamento para o investimento das empresas inquiridas, representando 62,1% e 67,2% do total em 2011 e 2012, respetivamente (ver tabela 5). Na média dos dois anos, esta fonte de financiamento assume particular relevância nas secções de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (92,5%), de *Atividades de Informação e de Comunicação* (90,7%), de *Atividades Financeiras e de Seguros* (86,0%) e de *Indústrias Extrativas* (81,6%). Por sua vez, o recurso ao autofinanciamento assume menor importância na secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (20,4%). Na comparação da estrutura das fontes de financiamento do investimento entre 2011 e 2012, dez das treze secções apresentam aumentos do peso do autofinanciamento, salientando-se as de *Indústrias Extrativas* (19,0 p.p.), de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (9,6 p.p.) e de *Indústrias Transformadoras* (8,3 p.p.). Na secção de *Atividades Imobiliárias* observa-se uma redução expressiva do peso do autofinanciamento (-28,3 p.p.).

É de assinalar a forte diminuição registada entre 2011 e 2012 no recurso ao crédito bancário (-6,6 p.p.), embora mantendo-se como a segunda principal fonte de financiamento. Esta tendência de redução tem-se verificado nos últimos anos, traduzindo as dificuldades de acesso ao crédito sentidas pelas empresas. Note-se que, nas secções de *Transportes e Armazenagem* e de *Indústrias Transformadoras*, esta fonte de financiamento representa, em média, 39,3% e 34,0% do total, respetivamente, embora diminuindo significativamente de 2011 para 2012 (-14,9 p.p. e -11,4 p.p., respetivamente). Entre 2011 e 2012, observa-se uma redução no recurso a esta fonte de financiamento em nove das treze secções.

A comparação das estruturas das restantes fontes de financiamento entre 2011 e 2012 revela uma redução do peso dos fundos da União Europeia (-0,6 p.p.) e um aumento do peso dos empréstimos do Estado e dos outros modos de financiamento (0,2 p.p. e 1,9 p.p., respetivamente). O recurso à emissão de ações e obrigações registou um peso idêntico nos dois anos.

**Tabela 5**

**FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO**

| CAE-Rev.3                                                                                            | ANO         | FONTES DE FINANCIAMENTO (a) |                  |                    |                       |            |            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-----------------------------|------------------|--------------------|-----------------------|------------|------------|
|                                                                                                      |             | AUTO FINANCIAMENTO          | CRÉDITO BANCÁRIO | AÇÕES E OBRIGAÇÕES | EMPRÉSTIMOS DO ESTADO | FUNDOS UE  | OUTROS     |
| Indústrias Extrativas (Secção B)                                                                     | 2011        | 72,1                        | 7,2              | 0,0                | 5,6                   | 1,5        | 13,6       |
|                                                                                                      | 2012        | 91,1                        | 4,6              | 0,0                | 3,5                   | 0,0        | 0,9        |
| Indústrias Transformadoras (Secção C)                                                                | 2011        | 53,5                        | 39,7             | 0,1                | 1,6                   | 2,1        | 3,0        |
|                                                                                                      | 2012        | 61,8                        | 28,3             | 0,0                | 2,1                   | 3,4        | 4,4        |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)                                    | 2011        | 92,3                        | 3,3              | 0,0                | 0,0                   | 0,0        | 4,4        |
|                                                                                                      | 2012        | 92,8                        | 3,5              | 0,0                | 0,0                   | 0,0        | 3,8        |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 2011        | 40,1                        | 25,6             | 0,1                | 4,5                   | 27,1       | 2,6        |
|                                                                                                      | 2012        | 49,7                        | 24,1             | 0,2                | 3,2                   | 16,9       | 5,9        |
| Construção (Secção F)                                                                                | 2011        | 68,8                        | 25,7             | 0,0                | 0,0                   | 0,0        | 5,4        |
|                                                                                                      | 2012        | 68,3                        | 24,0             | 0,0                | 0,0                   | 0,0        | 7,7        |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)            | 2011        | 71,7                        | 21,2             | 0,0                | 0,1                   | 5,6        | 1,4        |
|                                                                                                      | 2012        | 77,5                        | 16,0             | 0,0                | 1,1                   | 3,7        | 1,7        |
| Transportes e armazenagem (Secção H)                                                                 | 2011        | 36,2                        | 46,7             | 2,5                | 1,6                   | 9,6        | 3,4        |
|                                                                                                      | 2012        | 43,5                        | 31,8             | 2,7                | 3,0                   | 10,7       | 8,2        |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I)                                                       | 2011        | 66,2                        | 29,1             | 2,1                | 0,0                   | 0,1        | 2,5        |
|                                                                                                      | 2012        | 72,6                        | 23,6             | 0,0                | 0,0                   | 0,0        | 3,8        |
| Atividades de informação e comunicação (Secção J)                                                    | 2011        | 88,9                        | 1,4              | 0,0                | 0,1                   | 0,2        | 9,4        |
|                                                                                                      | 2012        | 92,5                        | 0,9              | 0,0                | 0,1                   | 0,1        | 6,4        |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K)                                                       | 2011        | 84,7                        | 5,7              | 0,0                | 0,0                   | 0,0        | 9,6        |
|                                                                                                      | 2012        | 87,2                        | 5,9              | 0,0                | 0,0                   | 0,0        | 6,9        |
| Atividades imobiliárias (Secção L)                                                                   | 2011        | 50,3                        | 2,4              | 0,0                | 0,0                   | 21,9       | 25,4       |
|                                                                                                      | 2012        | 22,0                        | 11,3             | 0,0                | 0,4                   | 39,8       | 26,4       |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)                              | 2011        | 74,6                        | 21,4             | 0,0                | 0,0                   | 0,8        | 3,3        |
|                                                                                                      | 2012        | 70,6                        | 22,2             | 0,0                | 0,0                   | 1,6        | 5,7        |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)                                        | 2011        | 20,3                        | 25,7             | 0,0                | 0,2                   | 0,0        | 53,8       |
|                                                                                                      | 2012        | 20,6                        | 20,0             | 0,0                | 0,1                   | 0,0        | 59,2       |
| <b>TOTAL</b>                                                                                         | <b>2011</b> | <b>62,1</b>                 | <b>24,5</b>      | <b>0,3</b>         | <b>1,0</b>            | <b>4,3</b> | <b>7,8</b> |
|                                                                                                      | <b>2012</b> | <b>67,2</b>                 | <b>17,9</b>      | <b>0,3</b>         | <b>1,2</b>            | <b>3,7</b> | <b>9,7</b> |

(a) Distribuição percentual do investimento por fontes de financiamento

## 8. Limitações ao investimento

De 2011 para 2012, e para o total das atividades, observa-se uma subida da percentagem de empresas que indica a existência de limitações ao investimento, passando de 57,8% para 59,1%, em resultado do aumento observado na maioria das secções. Considerando a média das percentagens destes dois anos, a maioria das secções apresenta limitações ao investimento em mais de 50% das empresas, destacando-se as de *Alojamento, Restauração e Similares* (78,7%), de *Construção* (69,8%) e de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (68,3%) (ver tabela 6). Do lado oposto, situa-se a secção de *Atividades Financeiras e de Seguros*, com 22,4%.

Os fatores limitativos ao investimento mais referenciados como principais pelas empresas continuaram a ser a deterioração das perspetivas de vendas (59,1% em 2011 e 60,4% em 2012) e, embora com menor expressão, a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (14,5% e 14,2%) e a dificuldade em obter crédito bancário (11,7% e 11,6%).

Os pesos dos principais fatores limitativos ao investimento mantiveram-se relativamente estáveis de 2011 para 2012, com exceção da deterioração das perspetivas de venda, com um aumento de 1,3 p.p.. Pelo contrário, destaca-se o nível da taxa de juro com uma redução de 0,8 p.p. de 2011 para 2012.

**Tabela 6**

| <b>LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO (1)</b>                                                                |             |             |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| CAE-Rev.3                                                                                            | 2011        | 2012        |
| Indústrias Extrativas (Secção B)                                                                     | 36,0        | 43,6        |
| Indústrias Transformadoras (Secção C)                                                                | 59,1        | 60,0        |
| Elettricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)                                   | 40,5        | 40,5        |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 65,8        | 70,8        |
| Construção (Secção F)                                                                                | 68,9        | 70,6        |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)            | 51,0        | 53,6        |
| Transportes e armazenagem (Secção H)                                                                 | 51,7        | 53,2        |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I)                                                       | 80,9        | 76,5        |
| Atividades de informação e comunicação (Secção J)                                                    | 59,5        | 59,2        |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K)                                                       | 21,6        | 23,2        |
| Atividades imobiliárias (Secção L)                                                                   | 49,4        | 43,5        |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)                              | 48,5        | 50,0        |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)                                        | 56,1        | 57,3        |
| <b>TOTAL</b>                                                                                         | <b>57,8</b> | <b>59,1</b> |

(1) Percentagem de empresas que afirmam ter limitações ao investimento

## 9. Expectativas de criação de emprego

Relativamente às expectativas de criação de emprego resultante do investimento realizado ou a realizar, a maioria das secções apresentou saldos de respostas extremas negativos. Considerando a média dos dois anos analisados, salientam-se as secções de *Construção* e de *Atividades Financeiras e de Seguros* com as médias mais baixas para os respetivos saldos (ver tabela 7). Em sentido inverso destacam-se as secções de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* e de *Atividades de Informação e de Comunicação*, que apresentam os únicos saldos de respostas extremas positivos.

De 2011 para 2012, o saldo de respostas extremas para o total das atividades diminuiu, observando-se esta evolução em oito das treze secções. É de destacar a secção de *Atividades Financeiras e de Seguros* com o decréscimo mais significativo deste saldo e a secção de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* com o aumento mais expressivo.

**Tabela 7**

**INVESTIMENTO E CRIAÇÃO DE EMPREGO (1)**

| CAE-Rev.3                                                                                            | ANOS        | AUMENTO    | ESTABILIZAÇÃO | DIMINUIÇÃO  | SALDO DE RESPOSTAS EXTREMAS |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|------------|---------------|-------------|-----------------------------|
| Indústrias Extrativas (Secção B)                                                                     | 2011        | 16,2       | 67,3          | 16,5        | -0,3                        |
|                                                                                                      | 2012        | 1,1        | 91,3          | 7,6         | -6,4                        |
| Indústrias Transformadoras (Secção C)                                                                | 2011        | 11,3       | 77,9          | 10,8        | 0,5                         |
|                                                                                                      | 2012        | 9,2        | 77,2          | 13,5        | -4,3                        |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)                                    | 2011        | 0,3        | 97,0          | 2,7         | -2,3                        |
|                                                                                                      | 2012        | 0,4        | 98,3          | 1,3         | -0,8                        |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 2011        | 9,8        | 77,5          | 12,7        | -2,9                        |
|                                                                                                      | 2012        | 19,8       | 74,4          | 5,7         | 14,1                        |
| Construção (Secção F)                                                                                | 2011        | 0,3        | 63,0          | 36,7        | -36,3                       |
|                                                                                                      | 2012        | 0,8        | 63,7          | 35,4        | -34,6                       |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)            | 2011        | 10,4       | 81,3          | 8,3         | 2,0                         |
|                                                                                                      | 2012        | 5,9        | 83,3          | 10,8        | -4,8                        |
| Transportes e armazenagem (Secção H)                                                                 | 2011        | 5,6        | 70,2          | 24,2        | -18,6                       |
|                                                                                                      | 2012        | 3,0        | 67,6          | 29,4        | -26,4                       |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I)                                                       | 2011        | 1,7        | 89,1          | 9,1         | -7,4                        |
|                                                                                                      | 2012        | 2,7        | 86,1          | 11,2        | -8,6                        |
| Atividades de informação e comunicação (Secção J)                                                    | 2011        | 6,3        | 89,3          | 4,4         | 1,9                         |
|                                                                                                      | 2012        | 6,5        | 90,2          | 3,3         | 3,3                         |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K)                                                       | 2011        | 1,5        | 74,4          | 24,1        | -22,6                       |
|                                                                                                      | 2012        | 1,9        | 63,1          | 35,0        | -33,0                       |
| Atividades imobiliárias (Secção L)                                                                   | 2011        | 0,0        | 77,1          | 22,9        | -22,9                       |
|                                                                                                      | 2012        | 0,0        | 79,0          | 21,0        | -21,0                       |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)                              | 2011        | 7,1        | 83,9          | 8,9         | -1,8                        |
|                                                                                                      | 2012        | 6,5        | 83,3          | 10,2        | -3,7                        |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)                                        | 2011        | 7,7        | 79,6          | 12,7        | -5,0                        |
|                                                                                                      | 2012        | 7,2        | 78,0          | 14,8        | -7,6                        |
| <b>TOTAL</b>                                                                                         | <b>2011</b> | <b>7,5</b> | <b>77,4</b>   | <b>15,1</b> | <b>-7,6</b>                 |
|                                                                                                      | <b>2012</b> | <b>6,0</b> | <b>76,8</b>   | <b>17,3</b> | <b>-11,3</b>                |

(a) Opiniões/Expectativas dos empresários relativamente ao impacto do investimento na variação do número de pessoas ao serviço, percentagem de empresas em cada um dos resultados

**Próximo relatório será divulgado em Janeiro de 2013.**

Para mais informação relacionada com este tema, consulte o portal do INE.

**Nota Técnica:**

O Inquérito de Conjuntura ao Investimento foi realizado a uma amostra de 3688 empresas com mais de 4 trabalhadores ao serviço e classificadas nas divisões 05 a 82 da CAE-Rev. 3, desde que apresentem um volume de negócios no ano de seleção da amostra pelo menos 125.000€. As empresas com 200 ou mais trabalhadores ao serviço foram inquiridas de forma exaustiva.

O período de inquirição entre 1 de abril e 28 de junho de 2012 e a taxa de resposta global foi de 79,1%.

Estas empresas representam 87,3% da amostra quando se considera a variável de estratificação/extrapolação (número de pessoas ao serviço).