

Inquérito de Conjuntura ao Investimento

Inquérito de Outubro de 2015

Expectativas de crescimento do investimento empresarial em 2016
Revisão em baixa do investimento em 2015

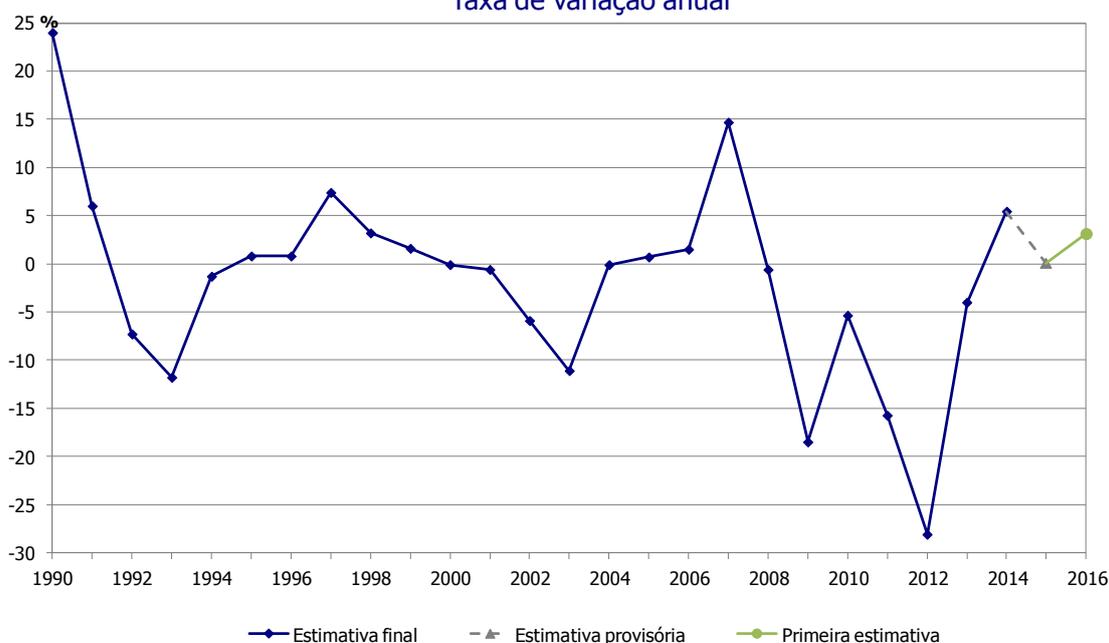
De acordo com as intenções manifestadas pelas empresas no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2015 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2015 e 20 de janeiro de 2016), o investimento empresarial em termos nominais deverá apresentar uma taxa de variação de 3,1% em 2016. Os resultados deste inquérito apontam ainda para um aumento de 0,1% do investimento em 2015, traduzindo uma revisão em baixa face às perspetivas reveladas no inquérito anterior (variação de 2,5%).

Entre os objetivos do investimento, perspetiva-se uma redução do peso relativo do investimento associado aos objetivos de extensão da capacidade de produção e de outros investimentos de 2015 para 2016, sendo o investimento de substituição o objetivo mais referido. Perspetiva-se ainda o aumento da importância relativa dos investimentos orientados para a substituição e para a racionalização e reestruturação.

O principal fator limitativo do investimento empresarial identificado pelas empresas nos dois anos analisados foi a deterioração das perspetivas de venda, seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos. Entre 2015 e 2016, prevê-se um aumento do peso relativo à incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos e uma redução do peso relativo à capacidade de autofinanciamento.

GRÁFICO 1¹

Evolução da FBCF empresarial em valor
Taxa de variação anual



¹ No gráfico 1, as percentagens apresentadas correspondem à última estimativa disponível para cada um dos anos. Para 2015 e 2016, as taxas de variação projetadas correspondem às perspetivas formuladas pelas empresas.

1. Resultados globais

Os resultados apurados no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2015 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2015 e 20 de janeiro de 2016) apontam para que, em 2015, a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) empresarial em termos nominais se tenha mantido praticamente inalterada face ao ano anterior (variação de 0,1%) (ver tabela 1). Esta taxa representou uma revisão em baixa de 2,4 pontos percentuais (p.p.) face ao resultado obtido no inquérito de abril de 2015 (com período de inquirição entre 1 de abril e 30 de junho de 2015), o que poderá estar associado ao adiamento ou cancelamento de investimentos.

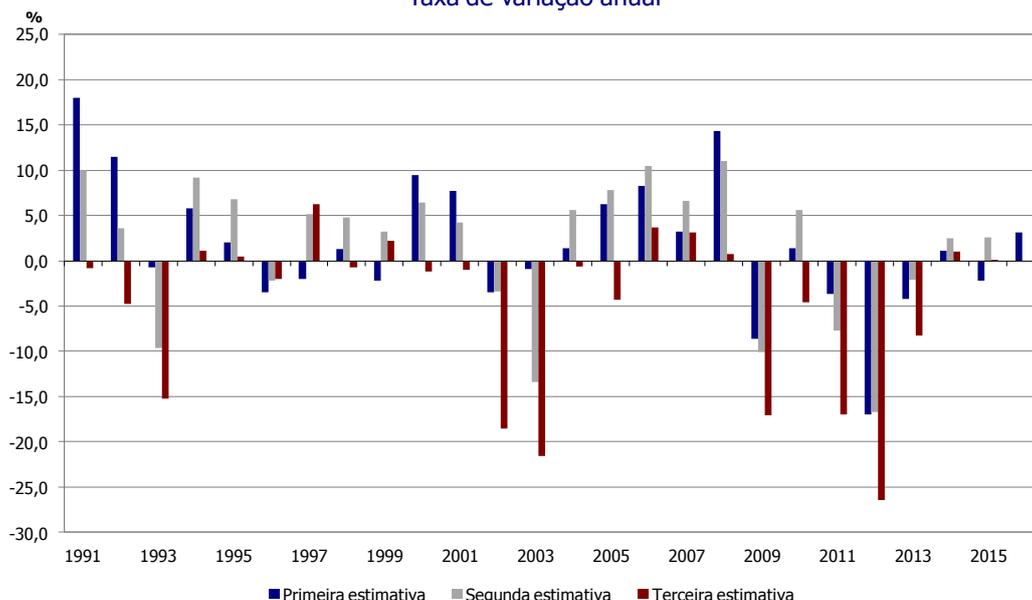
Considerando a dimensão das empresas por escalões de pessoal ao serviço, são de destacar as empresas pertencentes ao 3º escalão (entre 250 e 499 pessoas ao serviço) por registarem o contributo positivo mais significativo (0,8 p.p.) para a variação do investimento em 2015, traduzindo um acréscimo de 9,3% (ver tabela 3). Em sentido oposto, as empresas do 1º escalão (menos de 50 pessoas ao serviço) e do 4º escalão (500 ou mais pessoas ao serviço) apresentaram contributos negativos de 0,5 p.p., em resultado de variações de -1,8% e de -1,4% do investimento, respetivamente.

Para 2016, os resultados do presente inquérito apontam para uma taxa de variação do investimento empresarial de 3,1%. Comparando esta primeira estimativa para a variação do investimento em 2016, com a primeira estimativa para 2015 (-2,2%), obtida no inquérito de outubro de 2014 (ver gráfico 2), observa-se um acréscimo de 5,3 p.p..

De acordo com os dados do inquérito de outubro de 2015, o crescimento da FBCF em 2016 deve-se ao contributo positivo das empresas pertencentes ao 4º escalão (4,4 p.p.), em resultado de uma variação de 12,4% e, em menor grau, das empresas do 2º escalão (entre 50 e 249 pessoas ao serviço), com um crescimento de 6,1% (contributo de 1,8 p.p.) e das empresas do 3º escalão, com uma taxa de variação de 8,5% (contributo de 0,8p.p.). Em sentido contrário, as empresas do 1º escalão apresentaram um contributo negativo de 3,9 p.p., em resultado de uma redução de 15,1% do investimento.

Gráfico 2

Evolução da FBCF empresarial em valor Taxa de variação anual



A aceleração do investimento empresarial entre 2015 (0,1%) e 2016 (3,1%) (diferencial de 3,0 p.p.) é determinada principalmente pela evolução nas empresas pertencentes ao 4º escalão de pessoal ao serviço, passando de um

contributo de -0,5 p.p. em 2015 para 4.4 p.p. em 2016, refletindo taxas de variação de -1,4% e 12,4% em 2015 e 2016, respetivamente.

No apuramento realizado para um conjunto de empresas da secção de *Indústrias Transformadoras*, que apresentam uma vertente mais exportadora (ver nota técnica), designadas nesta análise por “empresas exportadoras”, estima-se que o investimento tenha diminuído 5,4% em 2015. Esta redução foi mais intensa que a verificada para o conjunto das empresas desta secção (variação de -3,1%), tendo o investimento para o total das empresas apresentado um ligeiro aumento (0,1%). Relativamente a 2016, perspetiva-se um crescimento de 18,0% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, superior ao aumento previsto para o conjunto da secção de *Indústrias Transformadoras* (variação de 6,9%) e ao aumento para o total de empresas (3,1%).

Neste inquérito manteve-se o perfil descendente do indicador de difusão do investimento (percentagem de empresas que refere a realização de investimentos ou a intenção de investir) entre os três anos analisados. Este indicador situou-se em 88,0%, 80,6% e 77,4%, para 2014, 2015 e 2016, respetivamente.

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

Em 2015, o ligeiro aumento da FBCF empresarial (0,1%) deveu-se ao contributo positivo de sete das treze secções de atividade económica inquiridas. Devido ao peso significativo na estrutura global do investimento, as secções de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos e de Transportes e Armazenagem* registaram os contributos positivos mais acentuados (2,3 p.p. no primeiro caso e 1,5 p.p. no segundo caso), em resultado de crescimentos de 16,6% e 25,1%, respetivamente. Por sua vez, as secções que apresentaram uma redução mais acentuada do investimento foram as de *Atividades Imobiliárias* (-22,5%) e de *Construção* (-18,6%).

Tabela 1

ESTRUTURA, VARIAÇÃO E DIFUSÃO DO INVESTIMENTO

CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)		DIFUSÃO (c)		
	2014	2015	2016	2015	2016	2014	2015	2016
Indústrias extrativas (Secção B)	1,2	1,3	1,4	8,2	11,4	88,0	80,8	76,9
Indústrias transformadoras (Secção C)	26,9	26,1	27,0	-3,1	6,9	89,9	83,4	80,8
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				-5,4	18,0	96,7	91,9	91,6
Elettricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	11,8	9,8	8,6	-16,4	-9,4	96,0	88,5	88,5
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2,9	3,0	3,9	5,9	32,1	94,0	92,9	88,1
Construção (Secção F)	3,8	3,1	3,2	-18,6	6,4	81,4	69,4	65,8
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	13,7	16,0	14,9	16,6	-3,6	88,8	77,9	72,8
Transportes e armazenagem (Secção H)	6,0	7,5	8,2	25,1	12,4	88,3	83,6	81,2
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	1,6	1,8	1,5	14,5	-12,9	88,7	83,5	77,3
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	12,7	12,3	12,8	-3,1	6,9	86,1	81,6	77,6
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2,9	3,8	3,5	31,3	-6,0	83,3	81,6	79,6
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,7	0,5	0,5	-22,5	2,2	71,4	62,1	58,6
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	1,8	2,3	2,3	25,8	4,7	87,9	80,4	72,2
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	14,0	12,4	12,1	-11,1	0,7	80,3	67,5	66,7
TOTAL	100	100	100	0,1	3,1	88,0	80,6	77,4

(a) Distribuição percentual do investimento pelas secções da CAE

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

(c) Percentagem de empresas com realização de investimentos ou intenção de investir

Relativamente a 2016 (variação prevista de 3,1%), os resultados apontam para que nove das treze secções apresentem variações positivas da FBCF empresarial. A secção em que se perspetiva o contributo positivo mais expressivo é a de *Indústrias Transformadoras* (de 1,8 p.p. com uma taxa de variação de 6,9%). Pelo contrário, as secções de

Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio e de Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos registam os contributos negativos mais acentuados para a variação do investimento total (-0,9 p.p. e -0,6 p.p., respetivamente), com decréscimos de 9,4% e 3,6%, respetivamente.

A aceleração da FBCF empresarial entre 2015 (0,1%) e 2016 (3,1%) é determinada pelo contributo de oito secções, destacando-se as de *Indústrias Transformadoras* e de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio*, com contributos de 2,6 p.p. e 1,6 p.p., respetivamente.

3. Resultados por subsecção da Indústria Transformadora

Em 2015, os resultados do atual inquérito apontam para um decréscimo de 3,1% do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras*, registando-se taxas de variação negativas em oito das catorze subsecções (ver tabela 2). A subsecção de *Indústrias Metalúrgicas de Base; Fabricação de Produtos Metálicos* apresentou o contributo negativo mais significativo (-2,3 p.p.) para a variação do investimento desta secção, com uma redução de 18,2%. Salientou-se ainda a subsecção de *Fabricação de Artigos de Borracha e de Matérias Plásticas* por registar um contributo negativo também acentuado (-2,2 p.p., com uma variação de -15,8%). Por sua vez, a subsecção de *Outras Indústrias Transformadoras* apresentou o aumento do investimento mais significativo (25,6%) e o contributo positivo mais expressivo (1,0 p.p.) para a variação do investimento desta secção.

Comparativamente com os resultados apurados no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial da secção de *Indústrias Transformadoras* registou uma revisão em baixa de 1,7 p.p. em 2015.

Tabela 2

ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)	
	2014	2015	2016	2015	2016
Indústrias alimentares, das bebidas e do tabaco (10 11 12)	16,7	16,8	13,8	-2,6	-11,9
Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (13 14 15)	12,0	12,0	10,4	-3,1	-7,2
Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cestaria de espartaria (16)	3,4	4,3	3,0	23,0	-24,5
Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos; Impressão e reprodução de suportes gravados (17 18)	5,0	5,5	5,7	7,5	10,3
Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (19)	3,2	2,4	5,4	-26,0	140,3
Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais; Fabricação de produtos farmacêuticos (20 21)	6,2	6,3	7,1	-1,9	20,8
Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (22)	13,7	11,9	8,5	-15,8	-23,8
Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (23)	6,7	7,2	5,9	4,4	-12,4
Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (24 25)	12,7	10,7	11,2	-18,2	11,8
Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (26)	1,6	1,7	2,4	4,9	50,2
Fabricação de equipamento elétrico (27)	2,9	2,8	3,3	-7,5	29,4
Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (28)	3,3	3,3	3,1	-1,2	-0,3
Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (29 30)	8,8	10,0	15,6	9,3	66,9
Outras indústrias transformadoras (31 32 33)	3,9	5,1	4,4	25,6	-7,3
INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS (SECÇÃO C)	100	100	100	-3,1	6,9
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				<i>-5,4</i>	<i>18,0</i>

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

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

Para 2016, a estimativa da taxa de variação do investimento para a secção de *Indústrias Transformadoras* situa-se em 6,9%, perspetivando-se acréscimos do investimento em sete das catorze subsecções. Os contributos positivos mais elevados para este resultado verificam-se nas subsecções de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* (6,7 p.p.) e de *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* (3,4 p.p.), traduzindo variações de 66,9% e de 140,3%, respetivamente.

De 2015 para 2016, os resultados apurados apontam para um aumento significativo do investimento (de 10,0 p.p.) para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, sendo de destacar para esta evolução os contributos das

subsecções de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* (5,9 p.p.), de *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* (4,2 p.p.) e de *Indústrias Metalúrgicas de Base; Fabricação de Produtos Metálicos* (3,6 p.p.).

Os resultados apurados para as empresas exportadoras da secção de *Indústrias Transformadoras*, apontam para que, em 2015, o investimento tenha registado uma diminuição de 5,4%, mais intensa que a verificada para o conjunto das empresas desta secção (-3,1%). Note-se que o total das empresas apresentou um aumento de 0,1% do investimento em 2015. Relativamente a 2016, perspectiva-se um crescimento de 18,0% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, taxa superior à estimativa observada para o conjunto da secção de *Indústrias Transformadoras* (6,9%) e para o total de empresas (3,1%).

4. Escalões de pessoal ao serviço

Considerando o total das atividades, para o ligeiro crescimento do investimento em 2015 contribuíram positivamente as empresas do 3º e do 2º escalões de pessoal ao serviço, com variações de 9,3% e 0,9% e contributos de 0,8 p.p. e 0,3 p.p. para a variação total do investimento, respetivamente. Por sua vez, as empresas do 1º e do 4º escalões apresentaram contributos negativos de 0,5 p.p., determinados por variações de -1,8% e de -1,4% do investimento, respetivamente.

Tabela 3

ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO POR ESCALÃO DE PESSOAL AO SERVIÇO

ESCALÕES DE PESSOAL AO SERVIÇO (nº de trabalhadores)	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)	
	2014	2015	2016	2015	2016
INDÚSTRIA TRANSFORMADORA					
1º (≤49)	26,4	26,3	20,0	-3,5	-18,7
2º (50-249)	38,1	37,3	33,8	-5,2	-3,0
3º (250-499)	13,2	14,5	15,3	6,7	12,3
4º (≥500)	22,3	21,9	30,9	-5,1	50,8
TOTAL	100	100	100	-3,1	6,9
TOTAL DAS ATIVIDADES					
1º (≤49)	26,1	25,6	21,1	-1,8	-15,1
2º (50-249)	28,8	29,0	29,8	0,9	6,1
3º (250-499)	8,7	9,5	10,0	9,3	8,5
4º (≥500)	36,4	35,9	39,1	-1,4	12,4
TOTAL	100	100	100	0,1	3,1

(a) Distribuição percentual do investimento por escalões de pessoal ao serviço

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

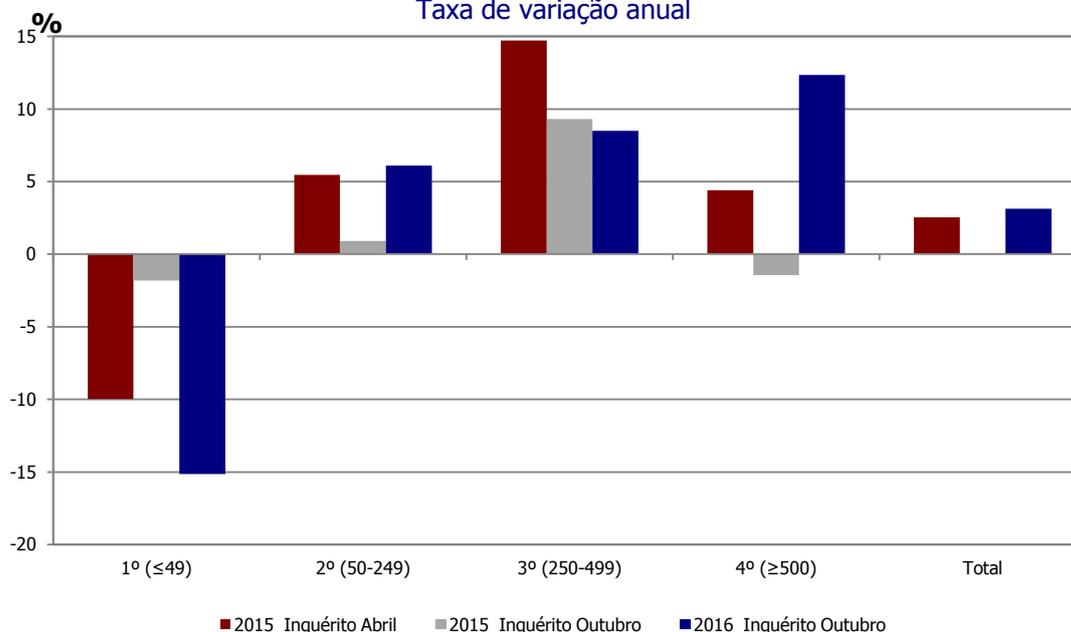
Em 2016, os resultados apontam para um crescimento do investimento nas empresas do 4º, do 3º e do 2º escalões de pessoal ao serviço, com taxas de variação de 12,4% e de 8,5% e de 6,1%, e contributos para a variação total do investimento de 4,4 p.p. e 0,8 p.p. e de 1,8 p.p., respetivamente. Em sentido contrário, as empresas do 1º escalão de pessoal ao serviço apresentaram um contributo negativo de 3,9 p.p. para a variação total de investimento (com uma variação de -15,1%).

O crescimento mais intenso da FBCF empresarial observada entre 2015 (0,1%) e 2016 (3,1%) traduz o contributo positivo das empresas do 2º e do 4º escalões de pessoal ao serviço, destacando-se as empresas do último escalão, com um contributo de 5,0 p.p..

Gráfico 3

Evolução da FBCF por escalões de pessoal ao serviço

Taxa de variação anual



Comparativamente com os dados apurados no inquérito de abril de 2015 destaca-se a revisão em baixa (-5,8 p.p.) das perspetivas de investimento para 2015 das empresas do 4º escalão. Esta revisão poderá estar associada a um adiamento das intenções de investimento das empresas pertencentes a este escalão, uma vez que a evolução observada entre 2015 e 2016 traduz um diferencial de 13,8 p.p..

Relativamente à secção de *Indústrias Transformadoras*, em 2015 verificaram-se decréscimos do investimento em três dos quatro escalões de pessoal ao serviço. As empresas pertencentes ao 2º escalão de pessoal ao serviço registaram a redução mais acentuada (-5,2%) e o contributo negativo mais expressivo para a variação do investimento desta secção (-2,0 p.p.). Por sua vez, as empresas do 3º escalão apresentaram o único contributo positivo (0,9 p.p., com uma variação de 6,7%).

Em 2016, de acordo com as perspetivas apuradas neste inquérito, o acréscimo do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras* é determinado sobretudo pelas empresas do 4º escalão de pessoal ao serviço (50,8%, traduzindo um contributo de 11,1 p.p.). Por sua vez, as empresas pertencentes ao 1º escalão de pessoal ao serviço apresentam a taxa de variação negativa do investimento mais significativa (-18,7%, com um contributo de -4,9 p.p.).

Na secção de *Indústrias Transformadoras*, a acentuada recuperação do investimento entre 2015 e 2016 (10,0 p.p.) deve-se, em larga medida, aos resultados das empresas do 4º escalão, que passaram de uma variação de -5,1% em 2015 para 50,8% em 2016, seguindo-se o 3º e 2º escalões de pessoal ao serviço.

5. Destinos do investimento

A variação positiva (0,1%) da FBCF empresarial apurada para 2015 resultou da evolução dos destinos do investimento em construções e em equipamentos (contributos de 0,3 p.p. e 0,8 p.p., respetivamente), enquanto o investimento em material de transporte e os outros investimentos apresentaram contributos negativos (-0,5 p.p. e -0,4 p.p.) (ver tabela 4).

Para 2016, o investimento em equipamentos apresenta o contributo positivo mais expressivo (4,4 p.p.) para a variação do investimento total (3,1%), enquanto o investimento em construções e em material de transporte contribuíram negativamente (-1,1 p.p. e -1,0 p.p.).

Tabela 4

DESTINOS DO INVESTIMENTO								
ANO	ESTRUTURA (a)				TAXA DE VARIAÇÃO (b)			
	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS
2014	20,7	60,6	7,3	11,4				
2015	21,0	61,3	6,7	10,9	1,5	1,2	-7,5	-3,9
2016	19,2	63,7	5,6	11,5	-5,4	7,2	-14,9	8,0

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

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

6. Objetivos do investimento

Em 2015 e 2016, para o total das atividades, o investimento de substituição manteve-se como o principal objetivo do investimento (com um peso de 40,7% na média dos dois anos), seguindo-se a extensão da capacidade de produção (37,9%) (ver tabela 5). Os objetivos de racionalização e reestruturação e outros investimentos representaram 9,3% e 12,1% do total do investimento empresarial na média dos dois anos, respetivamente.

Entre 2015 e 2016, o peso relativo dos objetivos de extensão da capacidade de produção e de outros investimentos deverá diminuir (-0,8 p.p. e -1,8 p.p., respetivamente), enquanto o peso dos objetivos de substituição e de racionalização e reestruturação deverá aumentar (1,5 p.p. e 1,0 p.p.).

No caso específico da secção de *Indústrias Transformadoras*, na média dos dois anos, 45,2% do investimento teve como objetivo a extensão da capacidade de produção e 27,2% a substituição. Entre 2015 e 2016, o objetivo de racionalização e reestruturação deverá aumentar de importância (2,8 p.p.), enquanto os de substituição, de extensão da capacidade de produção e de outros investimentos deverão registar uma diminuição do seu peso relativo (-0,9 p.p., -1,2 p.p. e -0,7 p.p., respetivamente).

Relativamente às empresas exportadoras, a extensão da capacidade de produção também se destacou como o principal objetivo do investimento em 2015 e 2016 (peso de 48,6% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (24,6%). Refira-se que esta distribuição é idêntica à observada na secção de *Indústrias Transformadoras*, embora o investimento de extensão da capacidade de produção apresente um peso superior entre as empresas exportadoras (3,4 p.p.) e o investimento de substituição um peso inferior (-2,6 p.p.). De destacar que, entre 2015 e 2016, o peso do investimento de substituição deverá registar uma menor redução entre as empresas exportadoras (-0,3 p.p.), comparativamente ao total da secção de *Indústrias Transformadoras* (-0,9 p.p.), enquanto a diminuição do peso do investimento de extensão da capacidade de produção foi mais intensa nas empresas exportadoras (-2,3 p.p., que compara com -1,2 p.p. para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*).

Tabela 5

OBJETIVOS DO INVESTIMENTO (a)

CAE-Rev.3	ANO	SUBSTITUIÇÃO	EXTENSÃO DA CAPACIDADE DE PRODUÇÃO	RACIONALIZAÇÃO E REESTRUTURAÇÃO	OUTROS INVESTIMENTOS
TOTAL	2015	40,0	38,3	8,8	13,0
	2016	41,5	37,5	9,8	11,2
Indústrias transformadoras (Secção C)	2015	27,7	45,8	15,9	10,6
	2016	26,8	44,6	18,7	9,9
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2015	24,7	49,8	15,9	9,6
	2016	24,4	47,5	18,2	9,9

(a) Importância dos diversos objetivos do investimento, em percentagem.

7. Fontes de financiamento do investimento

O autofinanciamento continua a ser a principal fonte de financiamento para o investimento das empresas inquiridas, representando 67,6% e 66,5% do total em 2015 e 2016, respetivamente (ver tabela 6). Na média dos dois anos, esta fonte de financiamento assume particular relevância nas secções de *Atividades de Informação e de Comunicação* (98,0%), de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (88,5%) e de *Atividades Financeiras e de Seguros* (88,5%). O recurso ao autofinanciamento assume menor importância na secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (17,0%).

Na comparação da estrutura das fontes de financiamento do investimento entre 2015 e 2016, observa-se uma redução do peso do autofinanciamento em cinco das treze secções, salientando-se as de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (-6,9 p.p.), de *Atividades Financeiras e de Seguros* (-2,8 p.p.) e de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (-2,6 p.p.). Em sentido contrário, destacam-se as secções de *Alojamento, Restauração e Similares* (12,1 p.p.) e de *Indústrias Extrativas* (7,6 p.p.) por apresentarem os aumentos mais significativos do peso do autofinanciamento entre os dois anos.

É de assinalar o aumento observado entre 2015 e 2016 no recurso ao crédito bancário (0,9 p.p.), mantendo-se como a segunda principal fonte de financiamento (19,5% na média dos dois anos). Note-se que, nas secções de *Construção* e de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* esta fonte de financiamento representa, em média, 44,1% e 31,8% do total, respetivamente. Entre 2015 e 2016, observa-se um aumento no recurso a esta fonte de financiamento em quatro das treze secções, destacando-se as de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (8,0 p.p.) e de *Atividades Financeiras e de Seguros* (3,8 p.p.). As secções de *Indústrias Extrativas* (-10,4 p.p.), de *Alojamento, Restauração e Similares* (-7,9 p.p.) e de *Transportes e Armazenagem* (-5,8 p.p.) apresentam as reduções mais significativas no recurso ao crédito bancário entre os dois anos analisados.

À semelhança do que acontece para a totalidade das atividades e para a secção de *Indústrias Transformadoras*, também as empresas exportadoras referem o autofinanciamento como a principal fonte de financiamento, representando 69,0% e 66,8% do total em 2015 e 2016, respetivamente. O recurso a esta fonte de financiamento registou uma redução entre os dois anos analisados, nas empresas exportadoras (-2,2 p.p.) e um aumento na secção de *Indústrias Transformadoras* (0,4 p.p.). O recurso ao crédito bancário mantém-se como a segunda principal fonte de financiamento para as empresas exportadoras, apresentando um peso médio de 25,5% nos dois anos, o que compara com 26,6% na secção de *Indústrias Transformadoras* e com 19,5% para o total das empresas.

Tabela 6

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)	2015	84,2	15,0	0,0	0,0	0,0	0,9
	2016	91,8	4,6	0,0	0,0	2,6	1,0
Indústrias transformadoras (Secção C)	2015	64,5	26,1	0,1	3,5	3,3	2,5
	2016	64,9	27,0	0,2	1,9	4,2	1,9
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2015	69,0	23,5	0,2	2,5	3,4	1,5
	2016	66,8	27,4	0,3	1,4	3,1	1,0
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2015	89,8	0,1	0,0	0,0	0,0	10,0
	2016	87,2	1,2	0,0	0,0	0,0	11,6
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2015	70,7	19,0	0,0	1,1	7,7	1,5
	2016	73,8	15,1	0,0	1,2	8,1	1,7
Construção (Secção F)	2015	47,2	46,0	0,2	0,2	0,2	6,2
	2016	50,8	42,3	0,2	0,2	0,2	6,3
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2015	80,9	14,8	0,0	0,5	1,7	2,2
	2016	74,0	22,8	0,0	0,0	0,8	2,3
Transportes e armazenagem (Secção H)	2015	49,3	28,8	0,0	4,3	1,2	16,4
	2016	47,7	23,0	1,2	6,7	6,1	15,2
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2015	61,2	27,4	0,0	0,0	6,8	4,6
	2016	73,3	19,5	0,0	0,0	0,8	6,5
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2015	97,9	1,8	0,0	0,0	0,3	0,0
	2016	98,0	1,8	0,0	0,0	0,2	0,0
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2015	89,9	3,6	1,1	0,0	0,0	5,4
	2016	87,1	7,4	0,9	0,0	0,0	4,6
Atividades imobiliárias (Secção L)	2015	54,1	12,8	0,0	0,4	0,0	32,6
	2016	55,2	12,5	0,0	0,4	0,0	31,8
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2015	71,4	28,2	0,1	0,0	0,0	0,3
	2016	71,6	27,9	0,3	0,0	0,0	0,1
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2015	17,2	32,5	0,0	0,0	0,0	50,3
	2016	16,9	31,1	0,0	0,0	0,0	52,1
TOTAL	2015	67,6	19,1	0,1	1,4	1,6	10,2
	2016	66,5	20,0	0,2	1,1	2,1	10,1

(a) Distribuição percentual do investimento por fontes de financiamento

8. Limitações ao investimento

De 2015 para 2016, e para o total das atividades, observa-se uma ligeira diminuição da percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento, passando de 54,2% para 54,0%, verificando-se este comportamento em sete das treze secções inquiridas. Considerando a média das percentagens destes dois anos, sete das treze secções apresentam limitações ao investimento em mais de 50% das empresas, destacando-se as de *Indústrias Extrativas* (70,8%), de *Construção* (70,6%) e de *Transportes e Armazenagem* (70,1%) (ver tabela 7). Por sua vez, a secção de *Atividades Financeiras e de Seguros* apresentou a percentagem mais baixa (17,0%).

Na secção de *Indústrias Transformadoras* a percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento passou de 56,7% em 2015 para 56,5% em 2016, verificando-se percentagens mais expressivas no caso das empresas exportadoras (58,9% e 57,0% em 2015 e 2016, respetivamente).

Tabela 7

LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO (a)

CAE-Rev.3	2015	2016
Indústrias extrativas (Secção B)	74,4	67,1
Indústrias transformadoras (Secção C)	56,7	56,5
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>58,9</i>	<i>57,0</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	41,7	41,7
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	54,1	54,1
Construção (Secção F)	70,9	70,3
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	46,6	45,5
Transportes e armazenagem (Secção H)	70,4	69,9
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	57,7	62,0
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	41,5	39,3
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	15,4	18,6
Atividades imobiliárias (Secção L)	50,3	50,3
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	31,4	36,1
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	49,1	48,6
TOTAL	54,2	54,0

(a) Percentagem de empresas com limitações ao investimento

Para a maioria das empresas, o principal fator limitativo ao investimento continua a ser a deterioração das perspetivas de vendas (48,1% e 48,2% em 2015 e 2016, respetivamente), seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (20,9% e 22,6%) (ver tabela 8).

De 2015 para 2016, o aumento do peso da incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (1,7 p.p.), foi parcialmente compensado pela redução do peso da capacidade de autofinanciamento (-1,0 p.p.).

Tabela 8

PRINCIPAL FATOR LIMITATIVO EM 2016 (a)

CAE-Rev.3	INSUFICIÊNCIA DA CAPACIDADE PRODUTIVA	DETERIORAÇÃO DAS PERSPETIVAS DE VENDA	DIFICULDADE DE CONTRATAR PESSOAL QUALIFICADO	NÍVEL DA TAXA DE JURO	RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS	CAPACIDADE DE AUTO FINANCIAMENTO	DIFICULDADE EM OBTER CREDITO BANCÁRIO	MERCADO DE CAPITAIS	OUTROS
Indústrias extrativas (Secção B)	0,0	49,0	0,0	0,3	12,6	26,8	0,0	0,0	11,3
Indústrias transformadoras (Secção C)	0,0	44,2	0,0	0,3	11,4	24,4	9,8	0,0	10,0
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>7,5</i>	<i>24,6</i>	<i>1,6</i>	<i>3,9</i>	<i>26,6</i>	<i>12,8</i>	<i>19,3</i>	<i>0,1</i>	<i>3,8</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	4,2	39,2	2,9	2,4	23,8	9,3	12,1	0,0	6,1
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	0,0	24,1	1,7	2,0	8,3	34,0	20,4	0,0	9,5
Construção (Secção F)	0,9	47,5	1,6	3,5	26,8	4,3	5,9	0,0	9,4
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	1,2	59,2	0,3	1,2	22,1	8,3	3,9	0,0	3,8
Transportes e armazenagem (Secção H)	0,5	39,1	7,7	0,2	6,7	30,1	2,9	0,0	12,8
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	0,0	33,8	0,0	0,4	27,6	20,1	11,4	0,0	6,7
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	1,3	61,9	0,0	1,3	22,6	5,8	2,5	0,0	4,6
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	0,3	31,3	0,0	0,0	11,0	18,7	17,0	1,7	19,9
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,0	44,8	0,0	0,0	31,3	13,5	0,0	0,0	10,4
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	4,3	54,2	7,2	0,0	0,3	23,7	3,6	0,0	6,6
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	0,6	44,8	4,1	4,7	20,7	4,3	8,4	0,4	11,9
TOTAL	1,9	48,2	1,6	1,8	22,6	10,4	7,0	0,0	6,5

(a) Percentagem de empresas que aponta cada um dos fatores limitativos do conjunto das empresas que manifestou limitações ao investimento

No caso das empresas exportadoras, o principal fator limitativo mais referenciado foi a rentabilidade dos investimentos (27,4% e 26,6%, respetivamente), seguindo-se a deterioração das perspetivas de vendas (25,7% e 24,6% em 2015 e 2016). Refira-se que, considerando a média dos dois anos e comparativamente ao verificado para a secção de *Indústrias Transformadoras*, a dificuldade em contratar pessoal qualificado, as outras limitações e, sobretudo, a deterioração das perspetivas de vendas, são menos relevantes no caso das empresas exportadoras, observando-se o

inverso nos restantes casos, principalmente na rentabilidade dos investimentos. Entre 2015 e 2016, destaca-se o aumento de 2,3 p.p. do peso da dificuldade em obter crédito bancário (que compara com 0,2 p.p. na secção das *Indústrias Transformadoras*) e a diminuição de 1,1 p.p. do peso da deterioração das perspectivas de venda (-0,2 p.p. no total da secção).

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 positivos. Considerando a média dos dois anos analisados, salientam-se as secções de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares, de Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* e de *Indústrias Transformadoras* com as médias mais elevadas para os respetivos saldos (ver tabela 9). Em sentido inverso, destacam-se as secções de *Atividades Financeiras e de Seguros* e de *Construção* por apresentarem, em termos médios, os saldos de respostas extremas mais baixos.

De 2015 para 2016, o saldo de respostas extremas para o total das atividades deverá diminuir, observando-se esta evolução em oito das treze secções. É de salientar a secção de *Indústrias Extrativas* com decréscimo mais significativo deste saldo e a secção de *Atividades de Informação e de Comunicação* com aumento mais expressivo.

Refira-se que, no caso das empresas exportadoras, a média do saldo de respostas extremas foi positiva e superior à observada na secção de *Indústrias Transformadoras*, verificando-se um aumento entre 2015 e 2016.

Tabela 9

INVESTIMENTO E CRIAÇÃO DE EMPREGO (a)					
CAE-Rev.3	ANO	AUMENTO	ESTABILIZAÇÃO	DIMINUIÇÃO	SALDO DE RESPOSTAS EXTREMAS
Indústrias extrativas (Secção B)	2015	15,1	81,8	3,1	12,0
	2016	6,6	87,1	6,3	0,4
Indústrias transformadoras (Secção C)	2015	16,2	80,2	3,5	12,7
	2016	17,0	78,2	4,9	12,1
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2015	20,7	75,2	4,1	16,5
	2016	21,0	74,5	4,4	16,6
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2015	0,0	100,0	0,0	0,0
	2016	0,0	100,0	0,0	0,0
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2015	15,8	81,9	2,3	13,5
	2016	13,2	85,1	1,7	11,4
Construção (Secção F)	2015	3,4	81,0	15,5	-12,1
	2016	5,5	78,5	16,1	-10,6
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2015	16,1	80,1	3,8	12,3
	2016	10,8	85,1	4,1	6,6
Transportes e armazenagem (Secção H)	2015	11,2	87,1	1,7	9,5
	2016	7,1	91,7	1,1	6,0
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2015	12,7	82,1	5,2	7,5
	2016	20,8	72,0	7,2	13,6
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2015	11,4	82,5	6,0	5,4
	2016	15,8	80,5	3,7	12,1
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2015	4,7	66,2	29,2	-24,5
	2016	4,4	67,0	28,7	-24,3
Atividades imobiliárias (Secção L)	2015	12,3	82,0	5,7	6,6
	2016	9,4	84,9	5,7	3,7
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2015	17,9	77,9	4,2	13,7
	2016	15,5	80,8	3,7	11,8
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2015	15,5	79,3	5,2	10,4
	2016	11,7	82,0	6,3	5,5
TOTAL	2015	13,2	80,3	6,5	6,8
	2016	12,3	80,6	7,1	5,2

(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

Nota Técnica:

O Inquérito de Conjuntura ao Investimento foi realizado a uma amostra de 3.636 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 foi entre 1 de outubro de 2015 e 20 de janeiro de 2016 e a taxa de resposta global fixou-se em 94,7%.

Estas empresas representam 96,5% da amostra quando se considera a variável de estratificação/extrapolação (número de pessoas ao serviço).

Para a seleção das empresas exportadoras, foram aplicados no universo e na amostra do ICI os seguintes critérios:

1. Recorrendo à informação disponibilizada pela IES, consideraram-se as empresas que cumpram, de 2012 a 2014, as seguintes condições:
 - a. Pelo menos de 50% do volume de negócios total proveniente das exportações, ou;
 - b. Mais de 10% do volume de negócios provenientes das exportações e montante das exportações superior a 150 mil euros.

(Nota: para as empresas que não dispunham de informação para 2014 considerou-se a informação de 2013)

2. Empresas que cumpram em 2013 e 2014 pelo menos um dos critérios supramencionados e que apresentam um perfil de exportação crescente.
3. Empresas sem informação da IES em pelo menos dois dos três anos analisados e que apresentam um volume de negócios das exportações de pelo menos 150 mil euros, considerando informação das estatísticas do Comércio Internacional.

Aplicando estes critérios, determinou-se um universo de 6.140 empresas (em 57.191 empresas totais) e uma amostra de 1.111 empresas (em 3.636). Tendo em conta a distribuição das empresas por divisões da CAE e visando a consistência dos resultados, optou-se por publicar resultados para as empresas pertencentes à secção C (Indústrias Transformadoras). Este conjunto representa 3.309 empresas do universo e 852 da amostra. O apuramento das questões analisadas é igual ao descrito no documento metodológico.

O próximo relatório será divulgado em julho de 2016.

O documento metodológico desta operação estatística está disponível em:

<http://smi.ine.pt/>