

## Inquérito de Conjuntura ao Investimento

### Inquérito de Abril de 2016

#### **Investimento empresarial deverá crescer 6,0% em termos nominais em 2016**

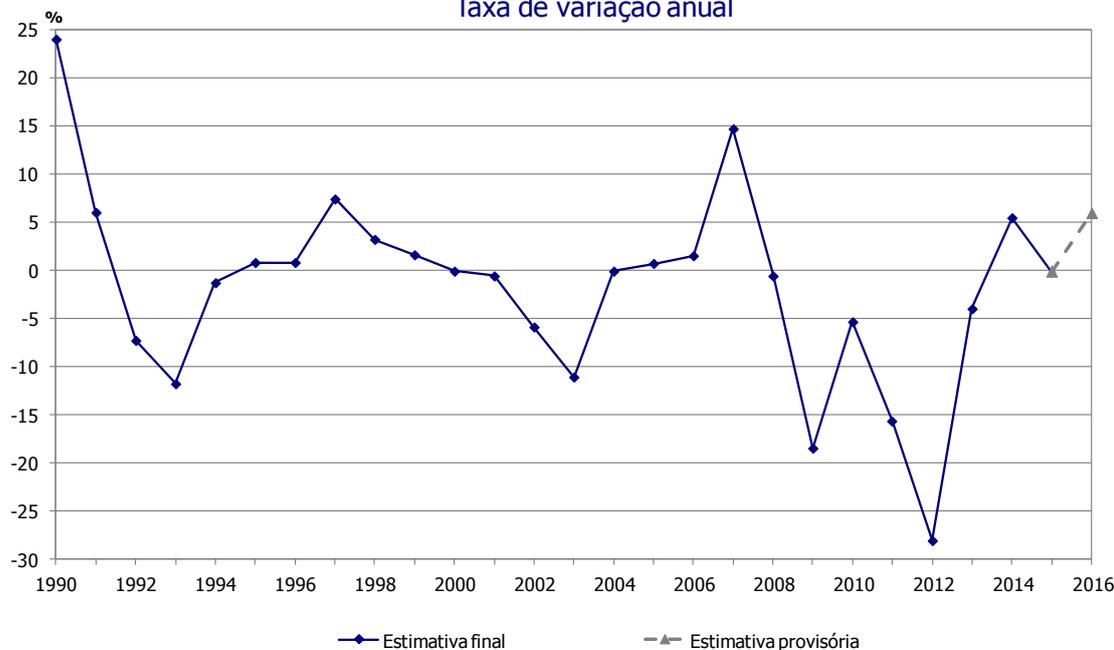
De acordo com as intenções manifestadas pelas empresas no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de abril de 2016 (com período de inquirição entre 1 de abril e 4 de julho de 2016), o investimento empresarial em termos nominais deverá apresentar uma taxa de variação de 6,0% em 2016, que compara com a variação de 3,1% obtida no inquérito de outubro de 2015. Os resultados deste inquérito apontam ainda para uma diminuição de 0,2% do investimento em 2015.

Entre os objetivos do investimento, perspectiva-se, entre 2015 e 2016, um aumento do peso relativo do investimento associado à racionalização e reestruturação e, em menor grau, do investimento orientado para a extensão da capacidade produtiva. Perspetiva-se também a diminuição da importância relativa do investimento de substituição, continuando, no entanto, a ser o objetivo mais referido.

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 uma diminuição do peso relativo da insuficiência da capacidade produtiva e da deterioração das perspetivas de venda e um aumento do peso relativo da dificuldade em obter crédito bancário.

#### Gráfico 1<sup>1</sup>

##### **Evolução da FBCF empresarial em valor** Taxa de variação anual



<sup>1</sup> 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 abril de 2016 (com período de inquirição entre 1 de abril e 4 de julho de 2016) apontam para que, em 2015, se tenha registado uma ligeira diminuição de 0,2% da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) empresarial em termos nominais face ao ano anterior (ver tabela 1). Esta taxa representou uma ligeira revisão em baixa de 0,3 pontos percentuais (p.p.) face ao resultado obtido no inquérito de outubro de 2015 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2015 e 20 de janeiro de 2016).

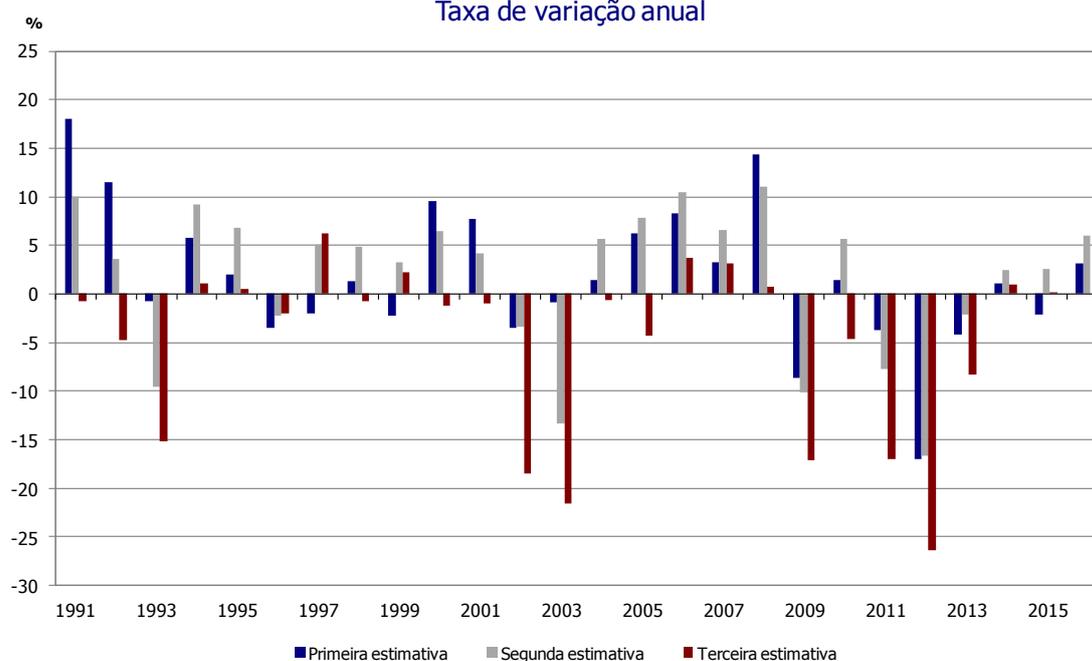
Considerando a dimensão das empresas por escalões de pessoal ao serviço, são de destacar as empresas pertencentes ao 4º escalão (500 ou mais pessoas ao serviço) por registarem o contributo negativo mais significativo (-3,1 p.p.) para a variação do investimento em 2015, traduzindo uma diminuição de -8,6% (ver tabela 3). Em sentido oposto, salientam-se as empresas do 2º escalão (entre 50 e 249 pessoas ao serviço) que apresentaram o contributo positivo mais intenso (2,0 p.p.), em resultado de um aumento de 6,9% do investimento.

Para 2016, os resultados do presente inquérito apontam para uma taxa de variação do investimento empresarial de 6,0%, que compara com uma primeira estimativa de 3,1% obtida no inquérito anterior (ver gráfico 2).

De acordo com os dados do inquérito de abril de 2016, o crescimento da FBCF em 2016 deve-se sobretudo ao contributo positivo de 7,4 p.p. das empresas pertencentes ao 4º escalão, em resultado de uma taxa de variação de 22,4%, seguindo-se o contributo de 1,2 p.p. (variação de 11,8%) das empresas do 3º escalão (entre 250 e 499 pessoas ao serviço) e o contributo de 0,7 p.p. (variação de 2,2%) das empresas do 2º escalão (entre 50 e 249 pessoas ao serviço). Em sentido oposto, as empresas do 1º escalão (menos de 50 pessoas ao serviço) apresentaram um contributo negativo de 3,4 p.p., em resultado de uma redução de 13,4% do investimento em 2016.

**Gráfico 2**

**Evolução da FBCF empresarial em valor**  
Taxa de variação anual



O diferencial de 6,2 p.p. do investimento empresarial entre 2015 (-0,2%) e 2016 (6,0%) é determinado sobretudo pela evolução das empresas pertencentes ao 4º escalão de pessoal ao serviço, que registam contributos de -3,1 p.p. em 2015 e de 7,4 p.p. em 2016, refletindo taxas de variação de -8,6% e 22,4% 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 um crescimento de 1,2% do investimento em 2015. Este crescimento foi menos intenso que o verificado para o conjunto das empresas desta secção (variação de 4,0%), tendo o investimento para o total das empresas apresentado um ligeiro decréscimo (-0,2%). Relativamente a 2016, perspetiva-se um crescimento de 19,8% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, significativamente acima ao aumento previsto para o conjunto das empresas da secção de *Indústrias Transformadoras* (crescimento de 6,8%) e do aumento para o total de empresas (6,0%).

O indicador de difusão do investimento (percentagem de empresas que refere a realização de investimentos ou a intenção de investir) manteve o habitual perfil descendente nos três anos analisados, situando-se em 87,8%, 81,1% e 79,1%, em 2014, 2015 e 2016, respetivamente.

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

Em 2015, o ligeiro decréscimo da FBCF empresarial (-0,2%) deveu-se ao contributo negativo de seis das treze secções de atividade económica inquiridas. Devido ao peso significativo na estrutura global do investimento, as secções *Atividades de Informação e de Comunicação* e de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* registaram os contributos negativos mais significativos (-1,8 p.p. e -1,6 p.p., respetivamente), resultante de taxas de variação de -13,9% e -14,8% (pela mesma ordem). Por sua vez, as secções de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* e de *Atividades Financeiras e de Seguros* apresentaram os aumentos mais acentuados do investimento em 2015 (32,2% e 27,1% respetivamente).

**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)	1,1	1,0	1,1	-3,1	15,2	83,3	87,5	83,3
Indústrias transformadoras (Secção C)	26,7	27,8	28,0	4,0	6,8	90,2	83,6	82,2
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				1,2	19,8	97,0	93,5	92,7
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	11,0	9,4	7,9	-14,8	-10,6	92,0	84,0	84,0
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2,6	2,3	3,2	-11,1	46,3	94,0	91,7	92,9
Construção (Secção F)	3,7	3,1	2,5	-17,2	-15,5	82,5	70,9	66,7
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	15,5	17,1	15,4	9,7	-4,4	86,7	80,1	75,1
Transportes e armazenagem (Secção H)	5,9	7,4	9,8	24,0	40,8	89,4	87,0	83,9
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	1,5	1,7	1,5	14,5	-3,9	89,8	85,7	81,6
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	13,2	11,4	12,6	-13,9	17,3	89,3	79,3	78,7
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2,8	3,6	3,5	27,1	3,1	80,8	81,8	80,8
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,8	0,7	0,7	-11,3	10,4	65,6	71,9	62,5
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	1,3	1,7	1,8	32,2	8,7	84,9	77,4	78,0
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	13,9	12,8	11,9	-7,7	-1,6	79,0	67,9	65,5
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>-0,2</b>	<b>6,0</b>	<b>87,8</b>	<b>81,1</b>	<b>79,1</b>

(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 (crescimento previsto de 6,0%), os resultados apontam para que oito das treze secções apresentem taxas de variação positivas da FBCF empresarial. As secções em que se perspetivam os contributos positivos mais expressivos são as de *Transportes e Armazenagem* (contributo de 3,0 p.p. e variação de 40,8%), *Atividades de Informação e de Comunicação* (contributo de 2,0 p.p. e variação de 17,3%) e de *Indústrias Transformadoras* (contributo de 1,9 p.p. e variação de 6,8%). Pelo contrário, a secção de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* regista o contributo negativo mais elevado para a variação do investimento total em 2016 (-1,0 p.p. e variação de -10,6%).

O diferencial positivo da FBCF empresarial entre 2015 (-0,2%) e 2016 (6,0%) é determinado pelo contributo de nove secções, destacando-se as de *Atividades de Informação e de Comunicação* (contributo 3,8 p.p.), *Transportes e Armazenagem* (1,6 p.p.) e *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (1,4 p.p.).

### 3. Resultados por subsecção da Indústria Transformadora

Os resultados do atual inquérito apontam para um aumento de 4,0% em 2015 do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras*, registando-se taxas de variação positivas em dez das suas catorze subsecções (ver tabela 2). As subsecções de *Indústrias Alimentares, das Bebidas e do Tabaco* e de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* registaram os contributos positivos mais expressivos para a variação do investimento desta secção (2,8 p.p. e 1,9 p.p., respetivamente), com crescimentos de 16,9% e 21,5%. Por sua vez, a subsecção de *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* apresentou o decréscimo mais significativo do investimento (-29,1%), enquanto a subsecção de *Fabricação de Artigos de Borracha e de Matérias Plásticas* registou o contributo negativo mais expressivo (-2,0 p.p.) para a variação do investimento desta secção em 2015.

Comparativamente com os resultados apurados no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial em 2015 para a secção de *Indústrias Transformadoras* foi revista em alta em 7,1 p.p., sobretudo devido à subsecção de *Indústrias Alimentares, das Bebidas e do Tabaco* que havia registado, no inquérito de outubro de 2015, um contributo de -0,4 p.p. para a variação do investimento desta secção em 2015 (o que compara com um contributo de 2,8 p.p. no presente inquérito).

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)	16,3	18,3	13,7	16,9	-20,3
Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (13 14 15)	12,2	12,5	11,9	6,7	1,8
Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cesteria de espartaria (16)	2,9	3,5	2,7	25,2	-18,8
Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos; Impressão e reprodução de suportes gravados (17 18)	6,0	6,2	6,8	7,7	16,8
Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (19)	3,1	2,1	4,1	-29,1	102,4
Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais; Fabricação de produtos farmacêuticos (20 21)	6,1	6,2	8,1	4,5	40,5
Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (22)	14,3	11,8	7,3	-14,1	-34,0
Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (23)	6,7	6,6	5,3	1,5	-13,0
Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (24 25)	12,8	11,6	12,4	-5,4	13,7
Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (26)	1,6	1,9	3,5	28,1	94,7
Fabricação de equipamento elétrico (27)	2,9	2,5	3,3	-8,2	37,3
Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (28)	3,3	3,2	3,3	2,8	9,8
Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (29 30)	8,8	10,3	14,4	21,5	50,0
Outras indústrias transformadoras (31 32 33)	2,9	3,1	3,2	10,7	9,7
<b>INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS (SECÇÃO C)</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>4,0</b>	<b>6,8</b>
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				<i>1,2</i>	<i>19,8</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 6,8%, perspetivando-se acréscimos do investimento em dez das catorze subsecções. O contributo positivo mais elevado para este resultado verifica-se na subsecção de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* (5,1 p.p.), que apresenta uma taxa de variação do investimento de 50,0% em 2016.

Relativamente aos resultados obtidos no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial em 2016 para a secção de *Indústrias Transformadoras* ficou praticamente inalterada (revisão em baixa de 0,1 p.p.).

De 2015 para 2016, os resultados apurados apontam para um aumento do investimento (de 2,8 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* (3,3 p.p.) e de *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* (3,1 p.p.).

Os resultados apurados para as empresas exportadoras da secção de *Indústrias Transformadoras* apontam para que, em 2015, o investimento tenha registado um crescimento de 1,2%, menos intenso que o verificado para o conjunto das empresas desta secção (4,0%) mas superior à variação do total das empresas (que diminuiu 0,2%). Relativamente a 2016, perspetiva-se um crescimento de 19,8% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, taxa mais elevada do que a estimativa observada para o conjunto da secção de *Indústrias Transformadoras* (6,8%) e para o total de empresas (6,0%).

#### 4. Escalões de pessoal ao serviço

Considerando o total das atividades, para o ligeiro decréscimo do investimento em 2015 (-0,2%) contribuíram negativamente as empresas do 4º e do 1º escalões de pessoal ao serviço, com variações de -8,6% e -2,3% e contributos de -3,1 p.p. e -0,6 p.p., respetivamente. Por sua vez, as empresas do 2º e 3º escalões apresentaram contributos positivos de 2,0 p.p. e 1,5 p.p. para a variação total do investimento, com crescimentos de 6,9% e de 17,3% 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)	26,9	29,0	19,9	12,2	-26,5
2º (50-249)	37,8	35,8	37,3	-1,5	11,4
3º (250-499)	13,1	14,6	15,4	15,7	13,0
4º (≥500)	22,3	20,7	27,4	-3,3	41,1
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>4,0</b>	<b>6,8</b>
TOTAL DAS ATIVIDADES					
1º (≤49)	25,8	25,3	20,7	-2,3	-13,4
2º (50-249)	29,1	31,2	30,1	6,9	2,2
3º (250-499)	8,7	10,3	10,8	17,3	11,8
4º (≥500)	36,3	33,3	38,4	-8,6	22,4
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>-0,2</b>	<b>6,0</b>

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

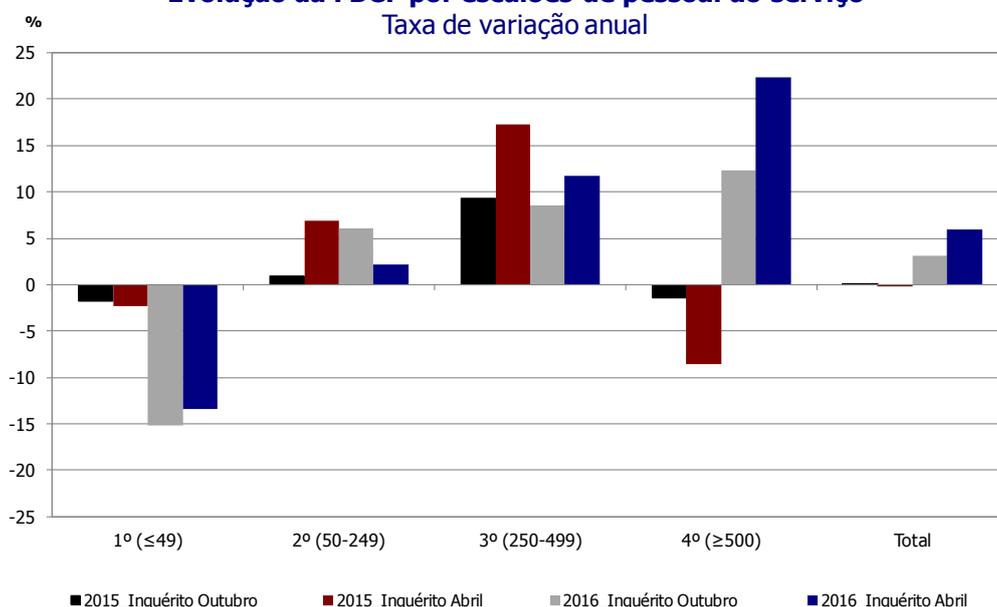
(b) Taxa de variação anual, em valor (%)

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 22,4% e de 11,8% e de 2,2% e contributos para a variação total do investimento (6,0%) de 7,4 p.p. e 1,2 p.p. e de 0,7 p.p., respetivamente. Em sentido contrário, as empresas do 1º escalão de pessoal ao serviço apresentaram um contributo negativo de 3,4 p.p. para a variação total de investimento (com uma variação de -13,4%).

O diferencial positivo da FBCF empresarial observada entre 2015 (-0,2%) e 2016 (6,0%) traduz o contributo das empresas do 4º escalão de pessoal ao serviço (10,6 p.p.).

**Gráfico 3**

**Evolução da FBCF por escalões de pessoal ao serviço**  
Taxa de variação anual



Relativamente à secção de *Indústrias Transformadoras*, verificaram-se acréscimos do investimento em 2015 nas empresas pertencentes ao 1º e 3º escalões de pessoal ao serviço, com taxas de variação de 12,2% e 15,7%, respetivamente, e contributos de 3,3 p.p. e 2,1 p.p. para a variação do investimento desta secção.

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 (41,1%, traduzindo um contributo de 8,5 p.p.). Por sua vez, as empresas pertencentes ao 1º escalão de pessoal ao serviço apresentam uma taxa de variação negativa do investimento (-26,5%, com um contributo de -7,7 p.p.).

Na secção de *Indústrias Transformadoras* a aceleração do investimento entre 2015 e 2016 (2,8 p.p.) deve-se sobretudo aos resultados das empresas do 4º escalão (contributo de 9,3 p.p.), seguindo-se as empresas do 2º escalão (contributo de 4,6 p.p.).

## 5. Destinos do investimento

A variação de -0,2% da FBCF empresarial apurada para 2015 resultou dos contributos negativos do investimento em equipamentos (-0,9 p.p.) e em construções (-0,4 p.p.), enquanto o contributo positivo mais significativo verificou-se na afetação em outros investimentos (0,9 p.p.) (ver tabela 4).

Para 2016, o investimento em equipamentos regista o contributo positivo mais significativo (4,8 p.p.) para a variação do investimento total (6,0%), seguido do investimento em material de transporte (0,7 p.p.), enquanto o investimento em construções contribui negativamente (-0,1 p.p.).

**Tabela 4**

DESTINOS DO INVESTIMENTO								
ANO	ESTRUTURA (a)				TAXA DE VARIÇÃO (b)			
	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS
2014	21,1	59,9	7,3	11,7				
2015	20,7	59,1	7,5	12,6	-1,7	-1,5	2,5	7,6
2016	19,5	60,3	7,8	12,4	-0,5	8,1	9,8	4,4

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

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

## 6. Objetivos do investimento

Entre 2015 e 2016, para o total das atividades, o investimento de substituição manteve-se como o principal objetivo do investimento (com um peso médio de 42,0% nos dois anos), seguindo-se a extensão da capacidade produtiva (peso médio de 35,5%) (ver tabela 5). Os objetivos de outros investimentos e de racionalização e reestruturação representaram 13,4% e 9,1% do total do investimento empresarial na média dos dois anos, respetivamente.

Entre 2015 e 2016, o peso relativo dos objetivos de substituição e de outros investimentos deverá diminuir (-1,2 p.p. e -0,1 p.p., respetivamente), enquanto o peso dos objetivos de racionalização e reestruturação e de extensão da capacidade de produção deverá aumentar (1,2 p.p. e 0,1 p.p.).

No caso específico da secção de *Indústrias Transformadoras*, considerando o peso médio dos dois anos, 43,8% do investimento teve como objetivo a extensão da capacidade de produção e 28,8% a substituição. Entre 2015 e 2016, apenas o objetivo de substituição deverá registar uma diminuição do seu peso relativo (em -5,0 p.p.), enquanto os de racionalização e reestruturação, de extensão da capacidade de produção e de outros investimentos deverão aumentar de importância (2,5 p.p., 2,4 p.p. e 0,1 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 47,1% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (26,2%). Refira-se que esta distribuição é muito semelhante à observada na secção de *Indústrias Transformadoras*, embora o investimento de extensão da capacidade de produção apresente um peso superior em 3,3 p.p. entre as empresas exportadoras e o investimento de substituição um peso inferior em 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 (-4,3 p.p.), comparativamente ao total da secção de *Indústrias Transformadoras* (-5,0 p.p.), enquanto o aumento do peso do investimento de extensão da capacidade de produção será menos intenso entre as empresas exportadoras (0,7 p.p., que compara com 2,4 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	42,6	35,5	8,5	13,4
	2016	41,4	35,6	9,7	13,3
Indústrias transformadoras (Secção C)	2015	31,3	42,6	15,8	10,2
	2016	26,3	45,0	18,3	10,3
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2015	28,4	46,8	16,7	8,2
	2016	24,1	47,5	18,9	9,4

(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 66,3% e 67,4% 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* (98,4%), de *Atividades Financeiras e de Seguros* (89,3%) e de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (88,8%). O recurso ao autofinanciamento assume menor importância na secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (18,3%).

Na comparação da estrutura das fontes de financiamento do investimento entre 2015 e 2016, observa-se um aumento do peso do autofinanciamento em sete das treze secções, salientando-se as de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (9,8 p.p.), de *Transportes e Armazenagem* (7,8 p.p.) e de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* (6,2 p.p.). Em sentido contrário, destacam-se as secções de *Atividades Financeiras e de Seguros* (-2,8 p.p.) e de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (-2,2 p.p.) por apresentarem os decréscimos mais significativos do peso do autofinanciamento entre os dois anos.

É de assinalar a diminuição observada entre 2015 e 2016 no recurso ao crédito bancário (-1,3 p.p.), mantendo-se, no entanto, como a segunda principal fonte de financiamento (19,9% na média dos dois anos). Note-se que, nas secções de *Construção* e de *Transportes e Armazenagem* esta fonte de financiamento representa, em média, 47,2% e 35,7% do total, respetivamente. Entre 2015 e 2016, observa-se um aumento no recurso a esta fonte de financiamento em cinco das treze secções, destacando-se as de *Atividades Imobiliárias* (5,3 p.p.) e de *Atividades Financeiras e de Seguros* (2,4 p.p.). As secções de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (-11,7 p.p.) e de *Transportes e Armazenagem* (-9,5 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 66,5% e 66,2% do total em 2015 e 2016, respetivamente. O recurso a esta fonte de financiamento registou uma ligeira redução entre os dois anos analisados nas empresas exportadoras (-0,3 p.p.) e um aumento na secção de *Indústrias Transformadoras* (2,2 p.p., passando de 64,1% para 66,3% do total). O recurso ao crédito bancário mantém-se como a segunda principal fonte de financiamento para as empresas exportadoras, apresentando um peso médio de 24,9% nos dois anos, valor idêntico ao observado na secção de *Indústrias Transformadoras* e superior ao registado para o total das empresas (19,9%).

**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	87,0	12,0	0,0	0,0	0,0	1,1
	2016	89,4	7,7	0,0	0,0	1,8	1,1
Indústrias transformadoras (Secção C)	2015	64,1	25,3	0,2	2,6	3,5	4,2
	2016	66,3	24,6	0,5	2,4	4,4	1,7
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2015	66,5	24,1	0,5	2,4	3,7	2,7
	2016	66,2	25,7	0,7	2,6	3,2	1,5
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2015	89,9	0,9	0,0	0,0	0,0	9,2
	2016	87,7	0,7	0,0	0,0	0,0	11,6
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2015	65,4	24,3	0,0	0,8	6,6	2,8
	2016	75,2	12,6	0,0	1,5	7,2	3,4
Construção (Secção F)	2015	49,2	47,2	0,0	0,0	0,4	3,2
	2016	48,9	47,1	0,0	0,0	1,0	2,8
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2015	79,7	17,8	0,0	0,3	0,9	1,3
	2016	78,4	19,5	0,0	0,0	0,7	1,4
Transportes e armazenagem (Secção H)	2015	38,0	40,5	0,0	14,4	2,7	4,5
	2016	45,8	31,0	3,8	9,7	5,3	4,4
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2015	65,2	27,1	0,0	0,0	0,9	6,9
	2016	67,0	27,3	0,0	0,0	1,0	4,7
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2015	97,7	1,6	0,0	0,1	0,4	0,2
	2016	99,0	0,6	0,0	0,1	0,3	0,0
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2015	90,7	4,2	0,5	0,0	0,0	4,6
	2016	87,9	6,6	0,7	0,0	0,0	4,7
Atividades imobiliárias (Secção L)	2015	62,8	11,1	0,0	0,2	0,0	26,0
	2016	60,9	16,4	0,0	0,3	0,0	22,4
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2015	77,9	18,7	0,0	0,0	0,3	3,0
	2016	84,1	14,2	0,0	0,0	0,6	1,1
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2015	18,7	31,9	0,0	0,0	0,0	49,4
	2016	17,9	30,1	0,0	0,0	0,0	51,9
<b>TOTAL</b>	<b>2015</b>	<b>66,3</b>	<b>20,6</b>	<b>0,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>9,6</b>
	<b>2016</b>	<b>67,4</b>	<b>19,3</b>	<b>0,5</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>8,8</b>

(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 um aumento da percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento, passando de 47,6% para 50,2%, verificando-se este comportamento em dez das treze secções inquiridas. Considerando a média das percentagens destes dois anos, as secções de *Indústrias Extrativas* (59,8%), de *Construção* (57,8%), de *Indústrias Transformadoras* (55,3%) e de *Transportes e Armazenagem* (54,0%) registam limitações ao investimento em mais de 50% das empresas (ver tabela 7). Por sua vez, a secção de *Atividades Financeiras e de Seguros* apresentou a percentagem mais baixa (21,6%).

Na secção de *Indústrias Transformadoras* a percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento passou de 53,5% em 2015, para 57,1% em 2016, verificando-se percentagens mais expressivas no caso das empresas exportadoras (55,4% e 57,4% em 2015 e 2016, respetivamente).

**Tabela 7**

**LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO (a)**

CAE-Rev.3	2015	2016
Indústrias extrativas (Secção B)	55,2	64,4
Indústrias transformadoras (Secção C)	53,5	57,1
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>55,4</i>	<i>57,4</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	43,8	43,8
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	46,1	51,0
Construção (Secção F)	55,3	60,2
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	42,3	43,5
Transportes e armazenagem (Secção H)	54,5	53,6
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	44,4	48,2
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	42,3	43,4
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	19,7	23,4
Atividades imobiliárias (Secção L)	40,6	39,6
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	36,0	38,0
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	44,6	45,9
<b>TOTAL</b>	<b>47,6</b>	<b>50,2</b>

(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 (49,3% e 48,8% em 2015 e 2016, respetivamente), seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (19,7% e 20,0%) e a capacidade de autofinanciamento (10,8% em ambos os anos) (ver tabela 8).

De 2015 para 2016, o aumento dos pesos da dificuldade em obter crédito bancário (1,0 p.p.), da dificuldade em contratar pessoal qualificado (0,4 p.p.) e da incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (0,3 p.p.), foi parcialmente compensado pela redução dos pesos relativos da utilização insuficiente da capacidade produtiva (em -0,8 p.p.) e da deterioração das perspetivas de venda (-0,5 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 CRÉDITO BANCÁRIO	MERCADO DE CAPITAIS	OUTROS
Indústrias extrativas (Secção B)	14,4	31,0	0,0	0,3	25,0	26,9	0,0	0,3	2,2
Indústrias transformadoras (Secção C)	7,2	42,2	2,0	1,9	21,5	9,5	11,6	0,2	4,0
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>9,3</i>	<i>27,9</i>	<i>4,1</i>	<i>2,1</i>	<i>27,3</i>	<i>10,6</i>	<i>14,9</i>	<i>0,1</i>	<i>3,7</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	0,0	0,0	0,0	0,0	16,3	33,7	0,0	0,0	50,0
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	16,6	14,0	1,7	3,1	8,5	33,3	1,7	0,0	21,1
Construção (Secção F)	3,6	52,8	0,0	4,8	12,7	8,2	13,1	0,0	4,9
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	0,0	55,9	2,4	2,4	23,7	10,1	2,9	0,0	2,7
Transportes e armazenagem (Secção H)	0,0	49,4	9,5	0,0	5,5	23,1	10,6	0,0	2,0
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	0,0	36,1	0,0	0,5	25,2	14,9	15,2	0,0	8,2
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	1,3	41,1	11,2	1,7	29,5	4,0	1,2	0,4	9,7
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	0,0	15,5	0,0	0,0	22,5	14,2	18,2	2,7	26,9
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,0	35,2	0,0	1,5	35,2	3,1	11,7	0,0	13,3
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	0,3	54,5	0,0	4,3	9,9	21,1	3,8	0,0	6,1
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	3,8	49,5	3,9	6,1	19,8	3,8	4,8	1,3	7,1
<b>TOTAL</b>	<b>2,7</b>	<b>48,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>20,0</b>	<b>10,8</b>	<b>8,2</b>	<b>0,1</b>	<b>4,7</b>

(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 ao investimento mais referenciado foi também a deterioração das perspetivas de venda (31,3% e 27,9%, em 2015 e 2016, respetivamente), seguindo-se a rentabilidade dos investimentos (26,9% e 27,3%). Refira-se que, considerando a média dos dois anos e comparativamente ao verificado para a secção de *Indústrias Transformadoras*, a deterioração das perspetivas de vendas e outras limitações são menos relevantes no caso das empresas exportadoras, observando-se o inverso nos restantes fatores limitativos, sobretudo na incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos. Entre 2015 e 2016, destaca-se o aumento de 3,5 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 3,4 p.p. do peso da deterioração das perspetivas de venda (aumento de 2,2 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 *Indústrias Transformadoras* e de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* com as médias mais elevadas para os respetivos saldos (ver tabela 9). Em sentido inverso, as secções de *Atividades Financeiras e de Seguros*, de *Construção* e de *Atividades de Informação e de Comunicação* destacam-se por apresentarem, em termos médios, os únicos saldos de respostas extremas negativos.

De 2015 para 2016, o saldo de respostas extremas para o total das atividades deverá diminuir, embora de forma bastante ténue, observando-se esta evolução em seis das treze secções. É de salientar a secção de *Indústrias Extrativas* 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.

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, ao contrário do que sucedeu para o total da secção, 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	15,9	74,4	9,7	6,1
	2016	12,8	75,2	12,0	0,9
Indústrias transformadoras (Secção C)	2015	18,1	78,2	3,7	14,4
	2016	17,7	78,6	3,7	14,0
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2015	21,8	73,1	5,2	16,6
	2016	22,4	73,1	4,6	17,8
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	3,2	92,9	3,9	-0,7
	2016	14,8	82,4	2,8	12,0
Construção (Secção F)	2015	4,2	81,8	13,9	-9,7
	2016	6,3	76,9	16,8	-10,5
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2015	17,4	78,6	4,1	13,3
	2016	13,1	84,9	2,0	11,1
Transportes e armazenagem (Secção H)	2015	11,7	81,0	7,3	4,4
	2016	13,3	79,2	7,5	5,8
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2015	15,5	77,8	6,7	8,8
	2016	17,9	78,4	3,7	14,2
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2015	9,3	74,8	15,9	-6,6
	2016	15,1	64,4	20,6	-5,5
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2015	4,2	66,8	29,0	-24,8
	2016	12,0	59,4	28,6	-16,5
Atividades imobiliárias (Secção L)	2015	6,6	86,8	6,6	0,0
	2016	11,2	80,7	8,1	3,1
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2015	18,1	79,1	2,8	15,4
	2016	16,7	80,9	2,4	14,3
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2015	16,3	76,5	7,2	9,1
	2016	14,1	78,8	7,1	7,0
<b>TOTAL</b>	<b>2015</b>	<b>14,2</b>	<b>78,5</b>	<b>7,3</b>	<b>6,9</b>
	<b>2016</b>	<b>14,0</b>	<b>78,8</b>	<b>7,2</b>	<b>6,8</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

**Nota Técnica:**

O Inquérito de Conjuntura ao Investimento foi realizado a uma amostra de 3.492 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 4 de julho de 2016 e a taxa de resposta global foi de 97,7%.

Estas empresas representam 99,2 % 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.

***O próximo relatório será divulgado em janeiro de 2017.***

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