

## Inquérito de Conjuntura ao Investimento

### Inquérito de Abril de 2018

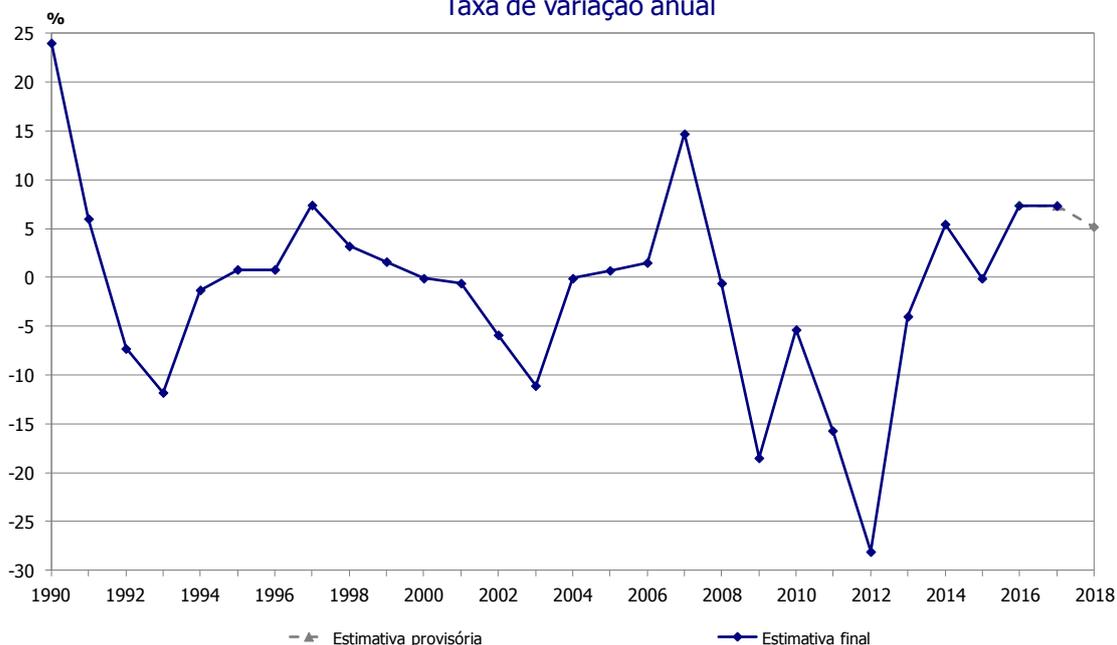
#### Investimento empresarial deverá crescer 5,1% em termos nominais em 2018

De acordo com as intenções manifestadas pelas empresas no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de abril de 2018 (com período de inquirição entre 1 de abril e 28 de junho de 2018), o investimento empresarial em termos nominais deverá aumentar 5,1% em 2018, revendo em alta a expectativa de variação de 3,7% indicada pelo inquérito de outubro de 2017. Os resultados deste inquérito apontam ainda para um crescimento nominal de 7,3% do investimento em 2017, revendo também em alta o resultado do inquérito de outubro (5,5%).

O indicador de difusão do investimento (percentagem de empresas que refere a realização de investimentos ou a intenção de investir) manteve o perfil descendente nos três anos analisados, situando-se em 88,9%, 81,2% e 79,1%, em 2016, 2017 e 2018, respetivamente, mas a níveis mais elevados que os observados no inquérito de outubro (88,5%, 80,2% e 77,2%, pela mesma ordem).

#### 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 2018, as taxas de variação projetadas correspondem às perspetivas formuladas pelas empresas.

## 1. Resultados globais

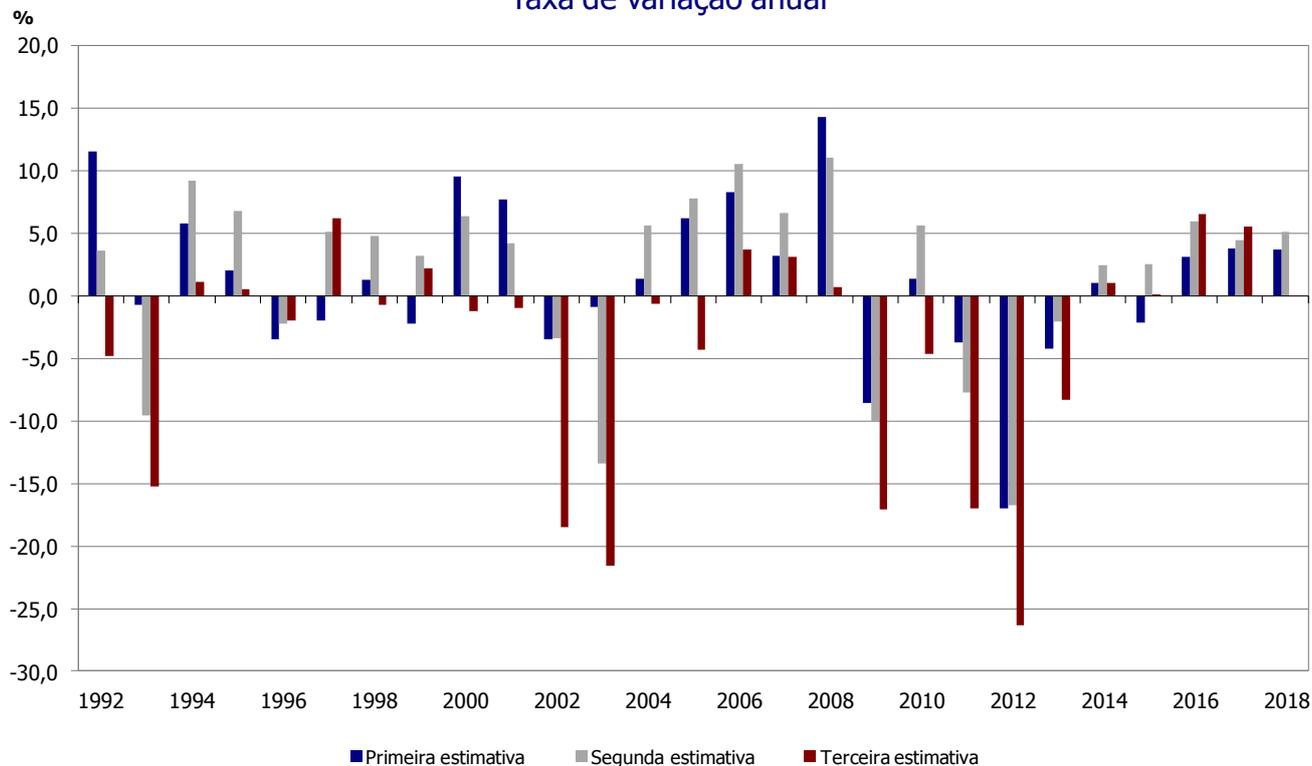
Os resultados apurados no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de abril de 2018 (com período de inquirição entre 1 de abril e 28 de junho de 2018) apontam para que, em 2017, se tenha registado um aumento de 7,3% da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) empresarial, em termos nominais, comparativamente com ano anterior (ver tabela 1). Esta taxa representou uma revisão em alta de 1,8 pontos percentuais (p.p.) face ao resultado obtido no inquérito de outubro de 2017 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2017 e 17 de janeiro de 2018).

Considerando a dimensão das empresas por escalões de pessoal ao serviço, todos os escalões contribuíram positivamente, destacando-se as empresas pertencentes ao 3º escalão (entre 250 e 499 pessoas ao serviço) que, com um crescimento de 14,8% (ver tabela 3), registaram o contributo positivo mais significativo (2,2 p.p.) para a variação do investimento em 2017. Para 2018, os resultados do inquérito apontam para uma taxa de variação do investimento empresarial de 5,1%, o que compara com uma primeira estimativa de 3,7% obtida no inquérito anterior (ver gráfico 2).

O crescimento da FBCF em 2018 deve-se ao contributo positivo de 6,3 p.p. das empresas do 4º escalão (500 ou mais pessoas ao serviço), em resultado de uma variação de 16,5%, seguindo-se o contributo de 1,0 p.p. das empresas do 3º escalão, resultante do aumento de 6,3%. Em sentido oposto evoluíram as empresas do 1º escalão (menos de 50 pessoas ao serviço) e do 2º escalão (entre 50 e 249 pessoas ao serviço), que apresentaram contributos negativos (0,7 p.p. e 1,5 p.p., respetivamente), em resultado da redução do investimento em -2,8 % e -6,9%, respetivamente.

**Gráfico 2**

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



A desaceleração do investimento empresarial entre 2017 (7,3%) e 2018 (5,1%) é determinada principalmente pela evolução nas empresas pertencentes ao 2º escalão de pessoal ao serviço, que passam de um contributo de 1,7 p.p. em 2017 para -1,5 p.p. em 2018, refletindo taxas de variação de 7,9% e -6,9% em 2017 e 2018, respetivamente.

No apuramento para o 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 aumentado 10,2% em 2017. Este crescimento foi menos intenso que o observado para o conjunto das empresas desta secção (variação de 10,8%) e mais intenso que o registado para o total das empresas (7,3%). Para 2018 perspectiva-se um aumento de 6,7%, mais intenso do que o aumento previsto para o conjunto das empresas da secção de *Indústrias Transformadoras* (crescimento de 4,7%).

O indicador de difusão do investimento (percentagem de empresas que refere a realização de investimentos ou a intenção de investir) manteve o perfil descendente nos três anos analisados, situando-se em 88,9%, 81,2% e 79,1%, em 2016, 2017 e 2018, respetivamente, mas a níveis mais elevados que os observados no inquérito de outubro (88,5%, 80,2% e 77,2%, pela mesma ordem).

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

Em 2017, o aumento da FBCF empresarial (7,3%) deveu-se ao contributo positivo de sete das treze secções de atividade económica inquiridas. As secções de *Indústrias Transformadoras* e de *Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos* registaram os contributos positivos mais acentuados (3,2 p.p. no primeiro caso e 2,2 p.p. no segundo caso), em resultado de crescimentos de 10,8% e 15,9%, respetivamente. Por sua vez, a secção de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* destacou-se por apresentar o contributo negativo mais acentuado para a variação do investimento em 2017 (contributo de -1,4 p.p. e decréscimo de -16,8% do investimento).

**Tabela 1**

### ESTRUTURA, VARIAÇÃO E DIFUSÃO DO INVESTIMENTO

CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)		DIFUSÃO (c)		
	2016	2017	2018	2017	2018	2016	2017	2018
Indústrias extrativas (Secção B)	0,9	1,6	2,5	82,2	66,0	95,3	81,4	79,1
Indústrias transformadoras (Secção C)	29,8	30,8	30,7	10,8	4,7	92,0	86,6	84,5
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				10,2	6,7	97,7	94,7	94,1
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	8,3	6,5	6,1	-16,8	0,0	86,7	86,7	93,3
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	0,7	1,0	2,0	53,6	101,6	86,8	81,1	75,5
Construção (Secção F)	2,6	2,3	2,1	-5,8	-2,9	81,7	77,4	74,6
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	13,7	14,8	13,2	15,9	-5,8	90,7	80,7	77,5
Transportes e armazenagem (Secção H)	6,3	6,6	8,2	12,7	30,9	87,2	82,3	80,1
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	5,0	4,3	3,5	-8,5	-15,0	91,6	87,1	84,3
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	11,4	11,7	10,4	10,2	-5,9	91,9	80,0	81,5
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	5,8	4,9	5,6	-8,4	19,8	87,2	75,6	76,1
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,5	0,5	0,7	-1,1	49,1	76,4	65,5	61,2
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2,5	2,3	2,0	-1,4	-9,2	84,9	76,3	73,9
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	12,5	12,9	13,0	10,9	6,3	88,7	76,3	74,5
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>7,3</b>	<b>5,1</b>	<b>88,9</b>	<b>81,2</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 2018 (crescimento previsto de 5,1%), os resultados apontam para que sete das treze secções apresentem taxas de variação positivas da FBCF empresarial. As secções com contributos positivos mais expressivos são as de *Transportes e Armazenagem* (contributo de 2,0 p.p. e variação de 30,9%) e da *Indústrias Transformadoras* (contributo de 1,5 p.p. e variação de 4,7%).

Pelo contrário, as secções de *Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos* e de *Atividades de informação e de comunicação* registam os contributos negativos mais significativos para a variação do investimento total em 2018 (-0,9 p.p. e -0,7 p.p., respetivamente), com decréscimos de -5,8% e -5,9%, pela mesma ordem.

A desaceleração (2,2 p.p.) prevista da FBCF empresarial entre 2017 e 2018 está associada sobretudo às secções de *Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos* e de *Atividades de informação e de comunicação*, (-3,0 p.p. e -1,8 p.p., respetivamente).

### 3. Resultados por subsecção da Indústria Transformadora

Os resultados do atual inquérito indicam um aumento, em 2017, de 10,8% do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras*, registando-se taxas de variação positivas em dez das catorze subsecções (ver tabela 2). As subsecções de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* e de *Indústrias alimentares, das bebidas e do tabaco* registaram os contributos positivos mais expressivos para a variação do investimento desta secção (5,4 p.p. e 1,3 p.p., respetivamente), com crescimentos de 43,9% e 9,7% em 2017. Por sua vez, a *Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas* e as *Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos* apresentaram o contributo negativo mais expressivo (-0,4 p.p. para ambas subsecções) para a variação do investimento desta secção em 2017, refletindo decréscimos de -5,5% e -2,7%, respetivamente.

Comparativamente aos resultados apurados no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial em 2017 para a secção de *Indústrias Transformadoras* foi revista em alta 2,1 p.p. (crescimento de 8,7% no inquérito precedente).

**Tabela 2**

ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA					
CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)	
	2016	2017	2018	2017	2018
Indústrias alimentares, das bebidas e do tabaco (10 11 12)	13,8	13,7	12,8	9,7	-1,7
Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (13 14 15)	11,2	10,8	8,9	6,8	-12,9
Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cestaria de espartaria (16)	2,6	2,8	3,9	20,4	47,4
Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos; Impressão e reprodução de suportes gravados (17 18)	7,4	7,0	6,0	5,1	-9,4
Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (19)	3,2	3,0	8,2	4,4	184,5
Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais; Fabricação de produtos farmacêuticos (20 21)	8,2	8,4	9,5	13,6	17,4
Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (22)	7,1	6,0	6,3	-5,5	9,9
Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (23)	5,4	6,0	4,1	21,3	-28,5
Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (24 25)	13,1	11,5	11,5	-2,7	5,2
Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (26)	4,7	4,1	4,7	-2,6	18,4
Fabricação de equipamento elétrico (27)	2,4	2,2	2,7	2,0	25,9
Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (28)	3,5	4,1	5,9	31,5	49,7
Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (29 30)	12,3	15,9	12,4	43,9	-18,7
Outras indústrias transformadoras (31 32 33)	5,2	4,4	3,1	-5,6	-27,7
<b>INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS (SECÇÃO C)</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>10,8</b>	<b>4,7</b>
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				<i>10,2</i>	<i>6,7</i>

(a) Distribuição percentual do investimento pelas subsecções da Indústria Transformadora  
(b) Taxa de variação anual, em valor (%)

Para 2018, a estimativa da taxa de variação do investimento para a secção de *Indústrias Transformadoras* situa-se em 4,7%, perspetivando-se acréscimos do investimento em oito das catorze subsecções. O contributo positivo mais elevado para este resultado verifica-se na subsecção de *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* (5,6 p.p.), com uma taxa de variação de 184,5% em 2018.

Relativamente aos resultados obtidos no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial em 2018 para a secção de *Indústrias Transformadoras* foi revista em alta em 4,5 p.p. (variação de 0,2% no inquérito anterior).

De 2017 para 2018, os resultados apurados apontam para uma desaceleração de 6,1 p.p. do investimento para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, sendo de destacar o forte contributo da subsecção de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* (-8,4 p.p.).

Os resultados apurados para as empresas exportadoras da secção de *Indústrias Transformadoras* apontam um crescimento de 10,2% do investimento em 2017, menos intenso que o verificado para o conjunto das empresas desta secção (10,8%) e mais intenso do que o verificado para o total de empresas (7,3%). Relativamente a 2018, perspectiva-se um aumento de 6,7% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, acompanhando o aumento estimado para o conjunto da secção de *Indústrias Transformadoras* (4,7%) e para o total de empresas (5,1%).

#### 4. Escalões de pessoal ao serviço

Todos os quatro escalões de pessoal ao serviço contribuíram positivamente para o crescimento (7,3%) do investimento em 2017. O 3º escalão, com variação de 14,8%, apresentou o maior contributo (2,2 p.p.), seguindo-se os 1º, 2º e 4º escalões, com variações de 8,3%, 7,9% e 3,6%, respetivamente, e contributos de 2,0 p.p., 1,7 p.p. e 1,4 p.p., pela mesma ordem.

**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)	
	2016	2017	2018	2017	2018
INDÚSTRIA TRANSFORMADORA					
1º (≤49)	23,7	21,3	18,4	-0,6	-9,4
2º (50-249)	30,2	29,2	24,4	7,1	-12,4
3º (250-499)	17,4	18,7	20,4	19,3	14,2
4º (≥500)	28,6	30,7	36,7	19,0	25,1
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>10,8</b>	<b>4,7</b>
TOTAL DAS ATIVIDADES					
1º (≤49)	23,8	24,0	22,2	8,4	-2,8
2º (50-249)	21,7	21,8	19,3	7,9	-6,9
3º (250-499)	14,8	15,9	16,0	14,8	6,3
4º (≥500)	39,7	38,3	42,5	3,6	16,5
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>7,3</b>	<b>5,1</b>

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

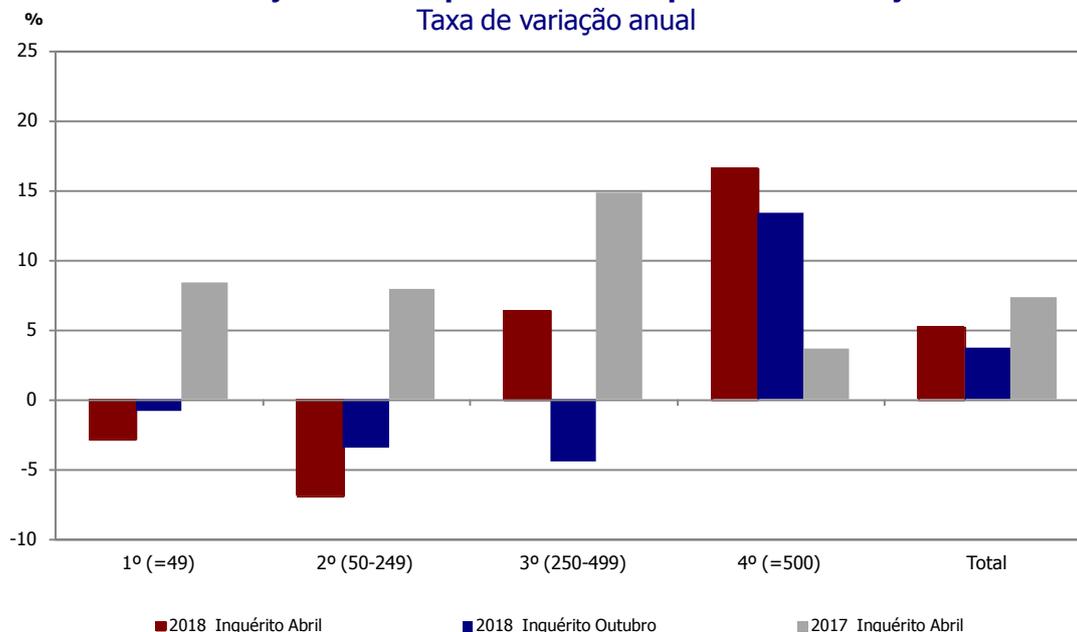
(b) Taxa de variação anual, em valor (%)

Em 2018, os resultados apontam para um crescimento do investimento nas empresas do 3º e 4º escalões de pessoal ao serviço, com taxas de variação de 6,3% e 16,5%, respetivamente, e contributos para a variação total do investimento de 1,0 p.p. e 6,3 p.p. pela mesma ordem. Em sentido contrário, as empresas do 1º e 2º escalões de pessoal ao serviço apresentam contributos negativos de 0,7 p.p. e 1,5 p.p. para a variação total, traduzindo variações de -2,8% e -6,9%, respetivamente.

O crescimento menos acentuado da FBCF empresarial observada em 2018 (5,1%), que compara com uma taxa de 7,3% em 2017, refletiu o contributo negativo das empresas do 1º e 2º escalão (-0,7 p.p. e -1,5 p.p. em 2018, tendo apresentado contributos positivos de 2,0 p.p. e 1,7 p.p. em 2017, pela mesma ordem) e o contributo positivo menos acentuado das empresas do 3º escalão de pessoal ao serviço (contributo de 2,2 p.p. e 1,0 p.p. em 2017 e 2018, respetivamente).

**Gráfico 3**

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



Relativamente à secção de *Indústrias Transformadoras*, em 2017 verificaram-se acréscimos do investimento em três dos quatro escalões de pessoal ao serviço. As empresas pertencentes ao 3º escalão registaram o aumento mais acentuado (19,3%), com um contributo de 3,4 p.p., e as empresas do 4º escalão apresentaram o contributo positivo mais expressivo para a variação do investimento desta secção (5,4 p.p., traduzindo uma variação de 19,0%). Por sua vez, as empresas do 1º escalão apresentaram o único contributo negativo (-0,2 p.p., com uma variação de -0,6%).

Em 2018, de acordo com as perspetivas apuradas neste inquérito, o acréscimo do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras* é determinado pelas empresas dos 3º e 4º escalões de pessoal ao serviço (variações de 14,2% e 25,1%, e contributos de 2,7 p.p. e 7,7 p.p., respetivamente). Por sua vez, as empresas pertencentes ao 1º e 2º escalões de pessoal ao serviço apresentaram taxas de variação do investimento negativa (-9,4% e -12,4%, com contributos de -2,0 p.p. e -3,6 p.p. respetivamente).

Na secção de *Indústrias Transformadoras*, a desaceleração de 6,1 p.p. do investimento entre 2017 e 2018 deve-se, em larga medida, aos resultados das empresas do 2º escalão, que passaram de uma variação de 7,1% em 2017 para -12,4% (contributo de -5,8 p.p. para a diferença de taxas entre 2017 e 2018 nesta secção), seguindo-se o 1º e 3º escalões de pessoal ao serviço (contributos de -1,8 p.p. e -0,7 p.p., respetivamente).

## 5. Destinos do investimento

A variação positiva (7,3%) da FBCF empresarial apurada para 2017 resultou dos contributos positivos do investimento em equipamentos (5,1 p.p.), em outros investimentos (4,2 p.p.) e em material de transporte (1,0 p.p.), enquanto o investimento em construções apresentou um contributo negativo (-3,0 p.p.) (ver tabela 4).

Para 2018, o investimento em construções apresenta o contributo positivo mais expressivo (2,4 p.p.) para a variação do investimento total (5,1%), seguido de outros investimentos e de equipamentos (1,7 p.p. e 1,3 p.p., respetivamente), enquanto o investimento em material de transporte contribui negativamente (-0,2 p.p.).

**Tabela 4**

DESTINOS DO INVESTIMENTO								
ANO	ESTRUTURA (a)				TAXA DE VARIACÃO (b)			
	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS
2016	20,0	57,9	10,4	11,7				
2017	15,8	58,7	10,6	14,8	-15,2	8,9	10,0	36,0
2018	17,3	57,1	9,9	15,7	15,0	2,3	-2,1	11,3

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

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

## 6. Objetivos do investimento

Em 2017 e 2018, para o total das atividades, o investimento de extensão da capacidade de produção destacou-se como o principal objetivo do investimento (com um peso de 39,4% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (37,2%) (ver tabela 5). Os objetivos de outros investimentos e de racionalização e reestruturação representaram, respetivamente, 14,2% e 9,1% do total do investimento empresarial na média dos dois anos.

O peso relativo dos objetivos do investimento de extensão da capacidade de produção, do investimento de racionalização e reestruturação e do investimento de substituição deverá aumentar entre 2017 e 2018 (1,0 p.p., 0,7 p.p. e 0,4 p.p. respetivamente), enquanto o peso do investimento de outros fins deverá diminuir a importância relativa do investimento (-1,9 p.p.).

No caso específico da secção de *Indústrias Transformadoras*, considerando o peso médio dos dois anos, 52,8% do investimento terá como objetivo a extensão da capacidade de produção e 26,2% a substituição. Entre 2017 e 2018, os objetivos de substituição e de outros investimentos deverão aumentar a sua importância relativa (0,6 p.p. e 0,1 p.p., respetivamente), enquanto os objetivos de extensão da capacidade de produção e de racionalização e reestruturação deverão registar uma diminuição do seu peso relativo (-0,6 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 2017 e 2018 (peso de 51,4% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (27,0%). Refira-se que estes resultados são muito semelhantes aos observados na secção de *Indústrias Transformadoras*.

De destacar que, entre 2017 e 2018, o peso do investimento de racionalização e reestruturação deverá registar um aumento de 0,5 p.p. entre as empresas exportadoras, em oposição ao total da secção de *Indústrias Transformadoras* (diminuição de 0,1 p.p.). No mesmo sentido, perspectiva-se um aumento do peso do investimento de substituição (0,9 p.p.), que compara com um aumento (0,6 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	2017	37,0	38,9	8,8	15,2
	2018	37,4	39,9	9,5	13,3
Indústrias transformadoras (Secção C)	2017	25,9	53,1	14,1	6,9
	2018	26,5	52,5	14,0	7,0
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2017	26,5	52,0	14,8	6,7
	2018	27,4	50,8	15,3	6,4

(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 65,8% e 64,3% do total em 2017 e 2018, 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* (96,4%), de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* (82,3%) e de *Electricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (81,9%). 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 2017 e 2018, observa-se uma diminuição do peso do autofinanciamento em oito das treze secções inquiridas, destacando-se, por apresentarem as diminuições mais significativas do peso do autofinanciamento entre os dois anos, as secções de *Alojamento, restauração e similares* (-7,9 p.p.), de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (-7,3 p.p.) e de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (-4,4 p.p.). Em sentido oposto, observa-se um aumento do peso do autofinanciamento em cinco das treze secções, salientando-se as de *Indústrias Extrativas* (25,7 p.p.), de *Atividades Financeiras e de Seguros* (8,1 p.p.) e de *Construção* (4,3 p.p.).

É de assinalar o aumento registado entre 2017 e 2018 no recurso ao crédito bancário (2,1 p.p.), mantendo-se como a segunda principal fonte de financiamento (22,1% na média dos dois anos). Refira-se que nas secções de *Transportes e Armazenagem*, de *Construção* e de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio*, esta fonte de financiamento representa em média 41,6%, 36,8% e 36,3% do total, respetivamente. Entre 2017 e 2018, observa-se um aumento no recurso a esta fonte de financiamento em seis das treze secções, destacando-se as de *Alojamento, restauração e similares* (16,4 p.p.) e de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (5,3 p.p.). Por outro lado, as secções de *Indústrias Extrativas* (-26,4 p.p.) e de *Transportes e Armazenagem* (-5,5 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 73,1% e 68,4% do total em 2017 e 2018, respetivamente.

O recurso a esta fonte de financiamento registou um decréscimo entre os dois anos analisados, tanto nas empresas exportadoras (-4,7 p.p.) como na secção de *Indústrias Transformadoras* (-2,3 p.p.), sendo compensada pelo aumento do recurso ao crédito bancário (6,2 p.p. e 3,8 p.p., respetivamente, entre 2017 e 2018).

O recurso ao crédito bancário mantém-se como a segunda principal fonte de financiamento para as empresas exportadoras, compensado a diminuição do autofinanciamento, apresentando um peso médio de 21,2% nos dois anos, o que compara com 25,7% na secção de *Indústrias Transformadoras* e com 22,1% 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)	2017	66,7	31,6	0,0	0,0	0,5	1,1
	2018	92,4	5,2	0,0	0,0	1,7	0,6
Indústrias transformadoras (Secção C)	2017	67,9	23,8	0,1	0,7	4,5	3,0
	2018	65,6	27,6	0,1	0,7	4,0	2,0
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2017	73,1	18,1	0,1	0,7	5,0	3,0
	2018	68,4	24,3	0,1	0,8	4,0	2,4
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2017	82,9	1,1	0,0	0,0	2,0	14,1
	2018	81,0	6,3	0,0	0,0	3,3	9,5
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2017	71,1	21,6	0,0	0,6	6,5	0,2
	2018	63,8	17,1	0,0	0,0	19,0	0,1
Construção (Secção F)	2017	54,9	39,4	0,0	0,1	0,0	5,6
	2018	59,2	34,3	0,0	0,2	0,1	6,2
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2017	71,8	17,2	0,0	0,0	2,1	8,9
	2018	67,4	22,5	0,0	0,0	0,6	9,5
Transportes e armazenagem (Secção H)	2017	47,4	44,3	0,0	0,6	3,3	4,4
	2018	47,9	38,8	0,0	3,8	5,3	4,2
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2017	67,5	19,4	0,0	0,5	1,7	10,8
	2018	59,6	35,8	0,0	0,0	2,0	2,6
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2017	96,4	2,7	0,0	0,0	0,5	0,4
	2018	96,3	3,0	0,0	0,0	0,5	0,1
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2017	75,0	7,6	0,1	0,0	0,0	17,2
	2018	83,1	8,4	0,0	0,0	0,0	8,5
Atividades imobiliárias (Secção L)	2017	75,5	17,3	0,0	0,0	1,4	5,8
	2018	75,1	12,1	0,0	0,2	3,1	9,6
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2017	82,1	11,9	0,1	0,1	5,0	0,9
	2018	82,4	10,6	0,2	0,5	5,6	0,6
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2017	20,8	37,1	9,1	0,0	0,0	33,0
	2018	20,1	35,6	8,7	0,0	0,2	35,5
<b>TOTAL</b>	<b>2017</b>	<b>65,8</b>	<b>21,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>2,4</b>	<b>9,2</b>
	<b>2018</b>	<b>64,3</b>	<b>23,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>2,6</b>	<b>8,2</b>

(a) Distribuição percentual do investimento por fontes de financiamento

**8. Limitações ao investimento**

De 2017 para 2018, e para o total das atividades, observa-se um aumento da percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento, passando de 30,6% para 33,0%, verificando-se este comportamento em onze das treze secções inquiridas.

Considerando a média das percentagens destes dois anos, apenas a secção de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* apresenta limitações ao investimento em mais de 50% das empresas (66,4%) (ver tabela 7). Por sua vez, a secção de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* regista a percentagem mais baixa (4,4%).

Na secção de *Indústrias Transformadoras* a percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento passou de 34,5% em 2017, para 39,1% em 2018, verificando-se percentagens mais expressivas no caso das empresas exportadoras (36,9% e 41,2% em 2017 e 2018, respetivamente).

**Tabela 7**

**LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO (a)**

CAE-Rev.3	2017	2018
Indústrias extrativas (Secção B)	49,2	48,7
Indústrias transformadoras (Secção C)	34,5	39,1
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>36,9</i>	<i>41,2</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	4,4	4,4
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	66,9	65,9
Construção (Secção F)	32,0	34,0
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	28,6	29,6
Transportes e armazenagem (Secção H)	22,3	26,6
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	23,7	23,8
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	45,0	52,3
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	25,9	26,7
Atividades imobiliárias (Secção L)	24,2	26,2
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	29,5	30,7
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	32,7	36,8
<b>TOTAL</b>	<b>30,6</b>	<b>33,0</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 (25,6% e 25,4% em 2017 e 2018, respetivamente), seguindo-se a insuficiência da capacidade de autofinanciamento (20,9% e 21,2%, pela mesma ordem) (ver tabela 8).

De 2017 para 2018, o aumento do peso da insuficiência da dificuldade em obter crédito bancário (0,6 p.p.), da insuficiência da capacidade produtiva, da incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos e da insuficiência da capacidade de autofinanciamento (0,3 p.p. em cada um dos casos), foi parcialmente compensado pela redução dos pesos relativos da dificuldade em contratar pessoal qualificado (-0,9 p.p.) e dos outros fatores limitativos (-0,4 p.p.).

**Tabela 8**

**PRINCIPAL FATOR LIMITATIVO EM 2018 (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)	2,3	30,1	0,8	0,0	28,0	11,1	9,1	0,4	18,2
Indústrias transformadoras (Secção C)	6,6	25,7	6,3	2,8	23,6	27,2	5,2	0,1	2,5
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>11,8</i>	<i>31,6</i>	<i>8,0</i>	<i>0,5</i>	<i>19,4</i>	<i>13,1</i>	<i>12,6</i>	<i>0,1</i>	<i>3,0</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	0,0	66,7	0,0	0,0	16,7	16,7	0,0	0,0	0,0
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	0,0	18,4	0,0	2,3	34,9	5,4	19,8	0,0	19,2
Construção (Secção F)	3,8	27,2	9,6	0,3	23,8	22,7	10,0	0,0	2,7
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	1,6	26,9	4,6	1,6	16,9	14,1	11,0	1,7	21,7
Transportes e armazenagem (Secção H)	0,0	29,7	0,6	15,9	25,4	25,9	0,0	0,0	2,4
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	3,3	5,5	0,0	0,2	37,1	32,1	13,0	0,0	8,9
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	0,0	25,0	23,5	0,5	8,1	16,5	15,9	0,0	10,5
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	1,5	38,6	0,0	5,9	19,2	11,6	5,0	0,7	17,5
Atividades imobiliárias (Secção L)	2,5	27,2	2,5	2,5	12,4	28,4	7,4	2,5	14,7
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	1,4	30,8	0,0	1,7	14,6	32,4	5,1	0,0	14,0
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	0,4	29,5	12,8	8,6	10,8	12,5	20,3	0,0	5,2
<b>TOTAL</b>	<b>3,0</b>	<b>25,4</b>	<b>5,4</b>	<b>2,7</b>	<b>20,9</b>	<b>21,2</b>	<b>9,1</b>	<b>0,7</b>	<b>11,5</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 a deterioração das perspetivas de vendas (35,9% e 31,6%, em 2017 e 2018, respetivamente), seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (14,0% e 19,4%) e a dificuldade em obter crédito bancário (12,5% e 12,6%, pela mesma ordem). Refira-se que, considerando a média dos dois anos, e à semelhança com o verificado para a secção de *Indústrias Transformadoras*, a deterioração das perspetivas de vendas, a dificuldade em obter crédito bancário, a insuficiência da capacidade produtiva e a dificuldade em contratar pessoal qualificado e outros fatores são mais relevantes no caso das empresas exportadoras, observando-se o inverso nos restantes fatores limitativos, sobretudo na capacidade de autofinanciamento.

## 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 Informação e de Comunicação* (29,4%), de *Indústrias Extrativas* (25,7%) e de *Transportes e Armazenagem* (21,1%) com as médias mais elevadas para os respetivos saldos (ver tabela 9). Em sentido inverso, as secções de *Atividades Financeiras e de Seguros* (-42,4%) e de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (-12,2%) destacam-se por apresentarem, em termos médios, os únicos saldos de respostas extremas negativos.

De 2017 para 2018, o saldo de respostas extremas para o total das atividades deverá diminuir ligeiramente, observando-se esta evolução em três das treze secções. É de realçar a secção das *Indústrias Extrativas* (-5,9 p.p.) com o decréscimo mais expressivo e a de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (4,3 p.p.) com o acréscimo mais significativo deste saldo.

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* e para o total de empresas, verificando-se um aumento entre 2017 e 2018.

**Tabela 9**

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

CAE-Rev.3	ANO	AUMENTO	ESTABILIZAÇÃO	DIMINUIÇÃO	SALDO DE RESPOSTAS EXTREMAS
Indústrias extrativas (Secção B)	2017	29,4	69,9	0,7	28,7
	2018	26,6	69,6	3,8	22,8
Indústrias transformadoras (Secção C)	2017	22,5	75,2	2,3	20,2
	2018	24,3	73,3	2,4	21,8
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2017	28,6	70,2	1,2	27,4
	2018	31,3	66,5	2,2	29,1
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2017	0,0	85,7	14,3	-14,3
	2018	4,3	81,4	14,3	-10,0
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2017	20,7	77,4	1,9	18,7
	2018	25,3	71,0	3,7	21,6
Construção (Secção F)	2017	11,7	82,9	5,4	6,3
	2018	13,6	81,7	4,6	9,0
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2017	25,4	72,2	2,4	23,1
	2018	23,6	71,1	5,3	18,3
Transportes e armazenagem (Secção H)	2017	22,4	75,7	1,9	20,5
	2018	23,2	75,3	1,5	21,6
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2017	22,9	73,3	3,8	19,1
	2018	18,3	78,3	3,5	14,8
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2017	33,9	61,4	4,7	29,2
	2018	33,3	63,1	3,7	29,6
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2017	3,4	49,7	47,0	-43,6
	2018	5,4	48,0	46,6	-41,2
Atividades imobiliárias (Secção L)	2017	8,9	88,4	2,7	6,2
	2018	12,6	82,7	4,7	8,0
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2017	13,0	82,1	5,0	8,0
	2018	13,2	81,9	4,9	8,3
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2017	21,7	73,8	4,6	17,1
	2018	24,9	68,5	6,5	18,4
<b>TOTAL</b>	<b>2017</b>	<b>21,3</b>	<b>73,8</b>	<b>5,0</b>	<b>16,3</b>
	<b>2018</b>	<b>21,8</b>	<b>72,4</b>	<b>5,8</b>	<b>16,1</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 3.762 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 decorreu entre 1 de abril e 28 de junho de 2018 e a taxa de resposta global foi de 96,2%.

Estas empresas representam 91,3 % 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 2014 a 2016, 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 2016 considerou-se a informação de 2015)

2. Empresas que cumpram em 2015 e 2016 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 7.335 empresas (em 43.926 empresas totais) e uma amostra de 924 empresas (em 3.820). 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 3761 empresas do universo e 577 da amostra. O apuramento das questões analisadas é igual ao descrito no documento metodológico.

***O próximo relatório será divulgado em janeiro de 2019.***

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

O documento metodológico desta operação estatística está disponível em:

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