

Inquérito de Conjuntura ao Investimento

Inquérito de Outubro de 2014

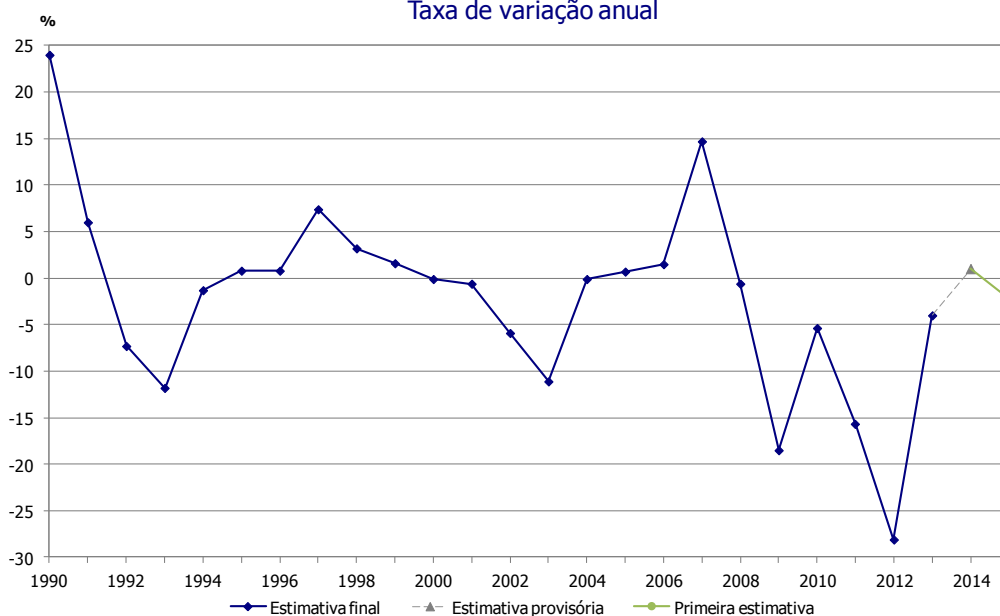
Revisão em baixa do investimento empresarial em 2014. Expetativas de redução do investimento em 2015.

De acordo com as intenções manifestadas pelas empresas no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2014 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2014 e 19 de janeiro de 2015), o investimento empresarial deverá apresentar uma taxa de variação nominal de -2,2% em 2015. Os resultados deste inquérito apontam ainda para um aumento de 1,0% do investimento em 2014, traduzindo uma revisão em baixa face às perspetivas reveladas no inquérito anterior (variação de 2,4%).

Entre os objetivos do investimento, perspetiva-se uma redução do peso relativo do investimento associado à extensão da capacidade produtiva de 2014 para 2015, embora permanecendo como o objetivo mais referido. Por sua vez, a importância relativa dos investimentos orientados para a substituição e para a racionalização e reestruturação terá aumentado, de forma mais significativa no primeiro caso.

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 2014 e 2015, prevê-se uma redução do peso relativo no primeiro caso e um aumento no segundo caso.

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 2014 e 2015, as taxas de variação projetadas correspondem às perspetivas formuladas pelas empresas.

1. Resultados globais

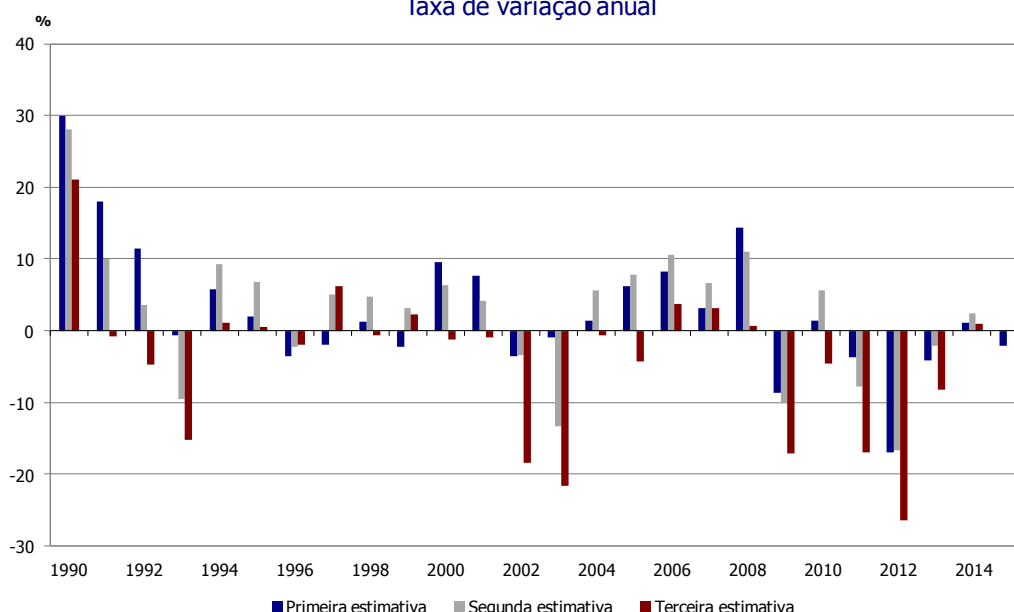
Os resultados apurados no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2014 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2014 e 19 de janeiro de 2015) apontam para que, em 2014, se tenha registado um aumento nominal de 1,0% da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) empresarial (ver tabela 1). Esta taxa representou uma revisão em baixa de 1,4 pontos percentuais (p.p.) face ao resultado obtido no inquérito de abril de 2014 (com período de inquirição entre 1 de abril e 30 de junho de 2014), o que poderá estar associado ao adiamento ou cancelamento de investimentos.

Considerando a dimensão das empresas por escalões de pessoal ao serviço, é de destacar as empresas pertencentes ao 4º escalão (500 ou mais pessoas ao serviço) por registar o contributo positivo mais significativo (5,1 p.p.) para a variação do investimento em 2014, traduzindo um acréscimo de 14,0% (ver tabela 3). Em sentido oposto, as empresas do 1º escalão (menos de 50 pessoas ao serviço) apresentaram o contributo negativo mais expressivo (-3,0 p.p.), em resultado de uma diminuição de 12,6% do investimento. Também é de destacar que grande parte da revisão em baixa face ao resultado de abril de 2014 se concentra nas empresas do 3º escalão (entre 250 e 499 pessoas ao serviço).

Para 2015, os resultados do presente inquérito apontam para uma taxa de variação do investimento empresarial de -2,2%. Comparando esta primeira estimativa para a variação do investimento em 2015, com a primeira estimativa para 2014 (1,1%), obtida no inquérito de outubro de 2013 (ver gráfico 2), observa-se uma redução de 3,3 p.p..

De acordo com os dados do inquérito de outubro de 2014, a diminuição da FBCF em 2015 deve-se ao contributo negativo das empresas pertencentes ao 1º escalão (-3,8 p.p.), em resultado de uma variação de -18,4% e, em menor grau, das empresas do 2º escalão (entre 50 e 249 pessoas ao serviço), com uma redução de 2,3% (contributo de -0,7 p.p.). As empresas do 3º e 4º escalões apresentaram contributos positivos (de 1,0 p.p. e 1,3 p.p., respetivamente) para a variação do investimento em 2015, com taxas de variação de 10,9% e de 3,1%.

Gráfico 2
Evolução da FBCF empresarial em valor
Taxa de variação anual



A evolução negativa do investimento empresarial entre 2014 (1,0%) e 2015 (-2,2%) (diferencial de 3,2 p.p.) deveu-se principalmente à redução do contributo positivo das empresas pertencentes ao 4º escalão de pessoal ao serviço (de 5,1 p.p. para 1,3 p.p.), com taxas de variação de 14,0% em 2014 e 3,1% em 2015.

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 3,2% em 2014. Esta redução foi menos intensa que a verificada para o conjunto das empresas desta secção (-7,6%), tendo o total de empresas apresentado um aumento do investimento (1,0%). Relativamente a 2015, perspetiva-se uma variação de -5,1% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, que compara com uma variação de -3,2% para o conjunto da secção de *Indústrias Transformadoras* e de -2,2% para o total de empresas.

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 87,8%, 80,9% e 76,5%, para 2013, 2014 e 2015, respetivamente.

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

Em 2014, o acréscimo da FBCF empresarial (1,0%) deveu-se à evolução no mesmo sentido de cinco das treze secções de atividade económica inquiridas. Devido ao peso significativo na estrutura global do investimento, as secções de *Atividades de Informação e de Comunicação* e de *Transportes e Armazenagem* registaram os contributos positivos mais acentuados (1,9 p.p. no primeiro caso e 1,7 p.p. no segundo caso), resultante de variações de 17,4% e 20,3%, respetivamente. A secção de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* apresentou igualmente um aumento expressivo do investimento (26,8%, com um contributo de 0,9 p.p.). Por sua vez, as secções que apresentaram uma redução mais acentuada do investimento foram as de *Atividades Imobiliárias* (-30,2%) e de *Construção* (-23,7%).

Tabela 1

ESTRUTURA, VARIAÇÃO E DIFUSÃO DO INVESTIMENTO

CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)		DIFUSÃO (c)		
	2013	2014	2015	2014	2015	2013	2014	2015
Indústrias extrativas (Secção B)	1,7	1,5	1,8	-10,8	11,8	90,9	81,8	77,3
Indústrias transformadoras (Secção C)	29,0	26,5	26,2	-7,6	-3,2	91,6	83,0	78,8
Das quais: empresas exportadoras				-3,2	-5,1	97,1	93,2	89,9
Elettricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	12,7	13,1	11,0	4,9	-17,8	88,0	92,0	92,0
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	3,5	4,4	5,1	26,8	12,8	92,9	90,6	88,2
Construção (Secção F)	4,0	3,1	2,5	-23,7	-20,2	79,2	72,0	65,1
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	12,4	12,9	13,6	5,2	2,8	84,3	79,2	74,5
Transportes e armazenagem (Secção H)	8,4	10,0	10,8	20,3	5,8	90,3	84,1	81,5
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	1,9	1,5	1,5	-19,0	0,3	85,7	82,8	75,3
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	10,7	12,5	12,4	17,4	-2,5	83,4	79,7	74,5
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	4,8	4,4	5,0	-6,2	11,1	83,7	78,8	70,7
Atividades imobiliárias (Secção L)	1,4	1,0	0,7	-30,2	-24,8	64,5	67,7	58,1
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	1,4	1,3	1,3	-12,1	4,3	83,6	81,7	73,9
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	8,1	7,8	7,9	-2,2	-1,1	80,5	70,6	70,6
TOTAL	100	100	100	1,0	-2,2	87,8	80,9	76,5

(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 2015 (variação prevista de -2,2%), os resultados apontam para que seis das treze secções apresentem variações negativas da FBCF empresarial. A secção em que se perspetiva o contributo negativo mais expressivo é a de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (de -2,3 p.p. com uma taxa de variação de -17,8%). Pelo contrário, as secções de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* e de *Transportes e Armazenagem* registam os contributos positivos mais acentuados para a variação do investimento total (0,6 p.p. em ambos os casos), com crescimentos de 12,8% e 5,8%, respetivamente.

Apenas cinco das secções inquiridas contribuíram para a evolução negativa da FBCF empresarial entre 2014 (1,0%) e 2015 (-2,2%), destacando-se as de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* e de *Atividades de Informação e de Comunicação*, com contributos de -2,9 p.p. e -2,2 p.p., respetivamente.

3. Resultados por subsecção da Indústria Transformadora

Em 2014, os resultados do atual inquérito apontam para um decréscimo de 7,6% do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras*, registando-se taxas de variação negativas em dez das catorze subsecções (ver tabela 2). A subsecção de *Fabricação de Têxteis, do Vestuário, do Couro e dos Produtos de Couro* apresentou o contributo negativo mais significativo (-3,7 p.p.) para a variação do investimento desta secção, com uma redução de 25,9%. Salientou-se ainda a subsecção de *Indústrias Metalúrgicas de Base; Fabricação de Produtos Metálicos* por registar um contributo negativo também acentuado (-2,7 p.p., com uma variação de -25,7%). Por sua vez, a subsecção de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* apresentou o aumento do investimento mais significativo (29,1%) e o contributo positivo mais expressivo (2,1 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 6,1 p.p. em 2014.

Tabela 2

ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)	
	2013	2014	2015	2014	2015
Indústrias alimentares, das bebidas e do tabaco (10 11 12)	17,6	18,8	16,3	-1,7	-15,9
Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (13 14 15)	14,4	11,5	10,2	-25,9	-14,6
Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cestaria de espartaria (16)	5,3	6,0	5,3	5,0	-13,8
Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos; Impressão e reprodução de suportes gravados (17 18)	5,6	6,2	6,8	2,0	6,1
Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (19)	3,9	4,5	4,6	8,0	-2,9
Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais; Fabricação de produtos farmacêuticos (20 21)	7,1	7,3	7,6	-5,0	1,4
Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (22)	9,7	10,0	8,7	-3,9	-16,2
Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (23)	6,9	5,4	5,7	-28,0	2,7
Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (24 25)	10,6	8,5	8,2	-25,7	-7,4
Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (26)	1,7	1,8	2,1	-0,5	10,8
Fabricação de equipamento elétrico (27)	3,4	2,9	3,5	-22,9	20,0
Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (28)	3,1	3,3	3,5	-3,7	4,3
Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (29 30)	7,2	10,1	13,7	29,1	31,0
Outras indústrias transformadoras (31 32 33)	3,5	3,7	3,9	-1,3	1,9
INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS (SECÇÃO C)	100	100	100	-7,6	-3,2
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	-	-	-	-3,2	-5,1

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

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

Para 2015, a estimativa da taxa de variação do investimento para a secção de *Indústrias Transformadoras* situa-se em -3,2%, perspetivando-se decréscimos do investimento em seis das catorze subsecções. Os contributos negativos mais elevados para este resultado verificam-se nas subsecções de *Indústrias Alimentares, das Bebidas e do Tabaco* (-3,0

p.p.), *Fabricação de Têxteis, do Vestuário, do Couro e dos Produtos de Couro* (-1,7 p.p.) e *Fabricação de Artigos de Borracha e de Matérias Plásticas* (-1,6 p.p.), traduzindo variações de -15,9%, -14,6% e -16,2%, respetivamente.

De 2014 para 2015, os resultados apurados apontam para uma redução menos significativa do investimento (de 4,4 p.p.) para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, sendo de destacar para esta evolução os contributos das subsecções de *Indústrias Metalúrgicas de Base; Fabricação de Produtos Metálicos* (2,1 p.p.), de *Fabricação de Têxteis, do Vestuário, do Couro e dos Produtos de Couro* (2,0 p.p.) e de *Fabricação de Outros Produtos Minerais Não Metálicos* (2,0 p.p.).

Os resultados apurados para as empresas exportadoras da secção de *Indústrias Transformadoras*, apontam para que, em 2014, o investimento tenha registado uma diminuição de 3,2%, menos intensa que a verificada para o conjunto das empresas desta secção (-7,6%). Note-se que o total das empresas apresentou um crescimento de 1,0% do investimento em 2014. Relativamente a 2015, perspetiva-se um decréscimo de 5,1% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, taxa inferior à estimativa observada para o conjunto da secção de *Indústrias Transformadoras* (-3,2%) e para o total de empresas (-2,2%).

4. Escalões de pessoal ao serviço

Considerando o total das atividades, o acréscimo do investimento em 2014 verificou-se nas empresas do 4º (500 ou mais pessoas ao serviço) e do 2º (entre 50 e 249 pessoas ao serviço) escalões de pessoal ao serviço, com variações de 14,0% e 0,2% e contributos de 5,1 p.p. e 0,1 p.p. para a variação total do investimento, respetivamente. Por sua vez, as empresas do 1º escalão (menos de 50 pessoas ao serviço) apresentaram a redução mais intensa do investimento (-12,6%) e o contributo negativo mais significativo (-3,0 p.p.) para a variação total do investimento em 2014.

Em 2015, os resultados apontam para uma diminuição do investimento nas empresas do 1º e do 2º escalões de pessoal ao serviço, com taxas de variação de -18,4% e de -2,3%, e contributos para a variação total do investimento de -3,8 p.p. e -0,7 p.p., respetivamente. De salientar igualmente as empresas do 4º escalão ao serviço, por apresentarem o contributo positivo mais expressivo para a variação total de investimento (1,3 p.p., com uma variação de 3,1%).

A evolução da FBCF empresarial observada entre 2014 (1,0%) e 2015 (-2,2%) traduziu o contributo negativo de três dos quatro escalões de pessoal ao serviço, destacando-se as empresas do 4º escalão, com um contributo de -3,8 p.p..

Tabela 3

ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO POR ESCALÃO DE PESSOAL AO SERVIÇO

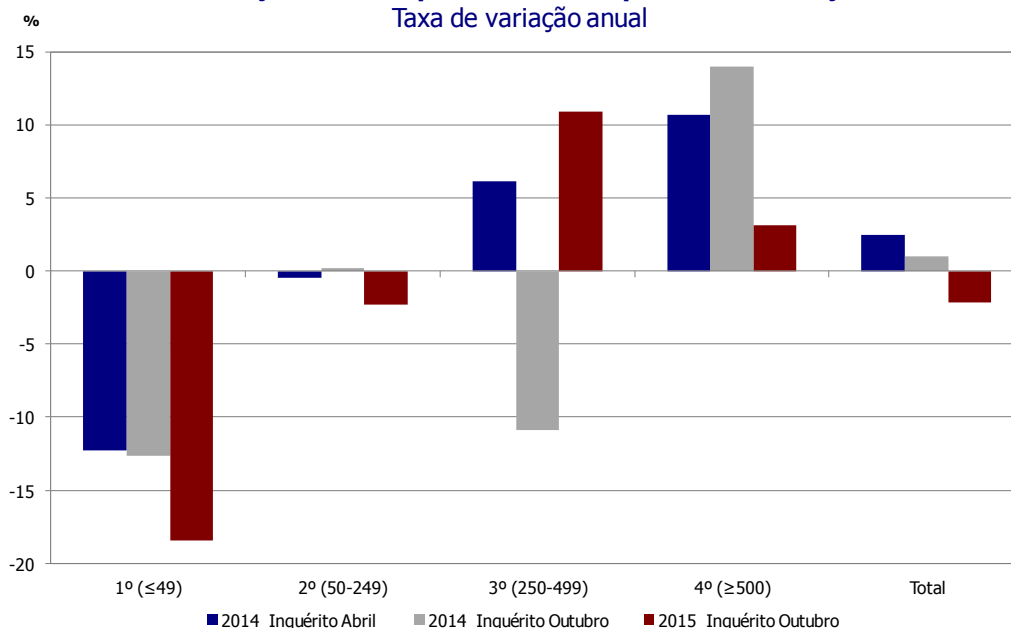
ESCALÕES DE PESSOAL AO SERVIÇO (nº de trabalhadores)	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)	
	2013	2014	2015	2014	2015
INDÚSTRIA TRANSFORMADORA					
1º (≤49)	25,9	18,2	17,8	-35,1	-5,2
2º (50-249)	38,2	41,0	35,3	-0,8	-16,7
3º (250-499)	15,0	14,3	15,7	-12,3	6,8
4º (≥500)	20,9	26,5	31,2	17,5	13,8
TOTAL	100	100	100	-7,6	-3,2
TOTAL DAS ATIVIDADES					
1º (≤49)	23,9	20,7	17,2	-12,6	-18,4
2º (50-249)	29,1	28,9	28,9	0,2	-2,3
3º (250-499)	10,6	9,3	10,6	-10,9	10,9
4º (≥500)	36,4	41,1	43,3	14,0	3,1
TOTAL	100	100	100	1,0	-2,2

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

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

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 2014 destaca-se a forte revisão em baixa (-17,1 p.p.) das perspetivas de investimento para 2014 das empresas do 3º 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 2014 e 2015 traduz um diferencial de 21,8 p.p..

Relativamente à secção de *Indústrias Transformadoras*, em 2014 verificaram-se decréscimos do investimento em três dos quatro escalões de pessoal ao serviço. As empresas pertencentes ao 1º escalão de pessoal ao serviço registaram a redução mais acentuada (-35,1%) e o contributo negativo mais expressivo para a variação do investimento desta secção (-9,1 p.p.). Por sua vez, as empresas do 4º escalão apresentaram o único contributo positivo (3,6 p.p., com uma variação de 17,5%).

Em 2015, de acordo com as perspetivas apuradas neste inquérito, o decréscimo do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras* é determinado sobretudo pelas empresas do 2º escalão de pessoal ao serviço (-16,7%, traduzindo um contributo de -6,8 p.p.). Por sua vez, as empresas pertencentes ao 4º escalão de pessoal ao serviço apresentam a taxa de variação positiva do investimento mais significativa (13,8%, com um contributo de 3,7 p.p.).

Na secção de *Indústrias Transformadoras*, a redução menos intensa do investimento entre 2014 e 2015 (4,4 p.p.) deve-se, em larga medida, aos resultados das empresas do 1º escalão, que passaram de uma variação de -35,1% em 2014 para -5,2% em 2015, seguindo-se o 3º e 4º escalões de pessoal ao serviço.

5. Destinos do investimento

A variação de 1,0% da FBCF empresarial apurada para 2014 resultou dos contributos positivos dos destinos do investimento em construções e em equipamentos (2,5 p.p. e 1,9 p.p., respetivamente), enquanto o contributo negativo mais significativo verificou-se na afetação em outros investimentos (-2,4 p.p.) (ver tabela 4).

Para 2015, o investimento em equipamentos apresenta o contributo negativo mais expressivo (-1,4 p.p.) para a variação do investimento total (-2,2%), enquanto os outros investimentos regista o único contributo positivo (0,9 p.p.).

Tabela 4

DESTINOS DO INVESTIMENTO								
ANO	ESTRUTURA (a)				TAXA DE VARIAÇÃO (b)			
	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS
2013	19,9	56,7	7,8	15,7				
2014	22,2	58,0	6,7	13,1	12,8	3,3	-13,1	-15,2
2015	21,9	57,8	5,9	14,4	-3,6	-2,4	-13,8	6,9

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

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

6. Objetivos do investimento

Em 2014 e 2015, para o total das atividades, a extensão da capacidade de produção manteve-se como o principal objetivo do investimento (com um peso de 40,3% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (35,8%) (ver tabela 5). Os objetivos racionalização e reestruturação e outros investimentos representaram 9,9% e 14,1% do total do investimento empresarial na média dos dois anos, respetivamente.

Entre 2014 e 2015, o peso relativo dos objetivos de extensão da capacidade de produção e dos outros investimentos terá diminuído (-2,8 p.p. e -0,5 p.p., respetivamente), enquanto o peso dos objetivos de substituição e de racionalização e reestruturação terá aumentado (2,7 p.p. e 0,6 p.p.).

No caso específico da secção de *Indústrias Transformadoras*, na média dos dois anos, 43,1% do investimento teve como objetivo a extensão da capacidade de produção e 28,8% a substituição. Entre 2014 e 2015, os objetivos de racionalização e reestruturação e de outros investimentos terão aumentado de importância (1,5 p.p. e 0,3 p.p. respetivamente), enquanto os de substituição e de extensão da capacidade de produção terão diminuído o seu peso relativo (-1,6 p.p. e -0,2 p.p.).

Relativamente às empresas exportadoras, a extensão da capacidade de produção também se destacou como o principal objetivo do investimento em 2014 e 2015 (peso de 46,1% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (26,2%). 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 (3,0 p.p.) e o investimento de substituição um peso inferior (-2,6 p.p.). De destacar que, entre 2014 e 2015, o peso do investimento de substituição terá registado uma redução inferior entre as empresas exportadoras (-0,9 p.p.), comparativamente ao total da secção de *Indústrias Transformadoras* (-1,6 p.p.) e o investimento de extensão da capacidade de produção uma diminuição mais expressiva (-1,9 p.p., que compara com -0,2 p.p. do 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	2014	34,4	41,7	9,6	14,3
	2015	37,1	38,9	10,2	13,8
Indústrias transformadoras (Secção C)	2014	29,6	43,2	15,7	11,5
	2015	28,0	43,0	17,2	11,8
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2014	26,6	47,0	15,8	10,5
	2015	25,7	45,1	18,2	11,0

(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 69,1% e 69,7% do total em 2014 e 2015, 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* (97,2%), de *Indústrias Extrativas* (91,0%) e de *Electricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (89,4%). O recurso ao autofinanciamento assume menor importância na secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (26,8%).

Na comparação da estrutura das fontes de financiamento do investimento entre 2014 e 2015, observa-se um aumento do peso do autofinanciamento em sete das treze secções, salientando-se as de *Transportes e Armazenagem* (8,1 p.p.) e de *Atividades Imobiliárias* (5,2 p.p.). Em sentido contrário, destacam-se as secções de *Alojamento, Restauração e Similares* (-5,5 p.p.), de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (-3,5 p.p.) e de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (-3,2 p.p.) por apresentarem as reduções mais significativas do peso do autofinanciamento entre os dois anos.

É de assinalar a diminuição observada entre 2014 e 2015 no recurso ao crédito bancário (-1,0 p.p.), embora mantendo-se como a segunda principal fonte de financiamento (19,7% na média dos dois anos). Note-se que, nas secções de *Transportes e Armazenagem* e de *Construção*, esta fonte de financiamento representa, em média, 38,6% e 37,6% do total, respetivamente. Entre 2014 e 2015, observa-se uma redução no recurso a esta fonte de financiamento em sete das treze secções, destacando-se as de *Transportes e Armazenagem* (-11,1 p.p.) e de *Construção* (-6,9 p.p.). As secções de *Atividades Imobiliárias* e de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* apresentam os aumentos mais significativos no recurso ao crédito bancário entre os dois anos analisados (de 6,5 p.p. e 4,3 p.p., respetivamente).

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 65,1% e 69,9% do total em 2014 e 2015, respetivamente. O recurso a esta fonte de financiamento registou um aumento entre os dois anos analisados, tanto nas empresas exportadoras como na secção de *Indústrias Transformadoras* (4,8 p.p. e 3,2 p.p., respetivamente), em larga medida por contrapartida da diminuição do recurso ao crédito bancário (-2,5 p.p. e -1,7 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 24,7% nos dois anos, o que compara com 26,6% na secção de *Indústrias Transformadoras* e com 19,7% 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)	2014	90,0	5,8	0,0	2,7	0,0	1,5
	2015	92,1	4,2	0,0	2,4	0,0	1,4
Indústrias transformadoras (Secção C)	2014	63,8	27,4	0,1	2,2	3,6	2,8
	2015	67,0	25,7	0,2	1,3	3,3	2,4
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2014	65,1	25,9	0,1	2,5	3,9	2,4
	2015	69,9	23,4	0,2	1,7	3,3	1,6
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2014	89,9	0,6	0,0	0,0	0,0	9,5
	2015	88,8	1,0	0,0	0,0	0,0	10,2
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2014	63,5	18,1	0,0	0,1	16,7	1,6
	2015	60,0	19,1	0,0	0,0	16,1	4,8
Construção (Secção F)	2014	54,0	41,1	0,0	0,0	0,0	4,9
	2015	57,2	34,2	0,0	0,0	5,0	3,6
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2014	81,4	14,9	0,0	0,0	0,4	3,3
	2015	78,2	19,2	0,0	0,0	0,1	2,5
Transportes e armazenagem (Secção H)	2014	38,9	44,2	0,0	3,8	2,5	10,7
	2015	47,0	33,1	0,0	2,1	2,4	15,4
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2014	78,2	18,7	0,0	0,0	0,0	3,1
	2015	72,7	21,6	0,0	0,0	0,0	5,6
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2014	96,6	1,8	0,0	0,0	0,3	1,3
	2015	97,8	0,8	0,0	0,1	0,5	0,9
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2014	73,7	26,2	0,1	0,0	0,0	0,0
	2015	73,6	26,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Atividades imobiliárias (Secção L)	2014	56,9	4,4	0,0	0,2	0,0	38,5
	2015	62,1	10,9	0,0	0,2	0,2	26,7
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2014	71,8	26,6	0,0	0,1	0,1	1,4
	2015	74,9	24,7	0,0	0,1	0,2	0,0
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2014	28,0	29,3	0,0	0,0	0,1	42,6
	2015	25,7	26,0	0,0	0,0	0,1	48,3
TOTAL	2014	69,1	20,2	0,0	1,0	2,1	7,7
	2015	69,7	19,2	0,0	0,6	2,2	8,3

(a) Distribuição percentual do investimento por fontes de financiamento

8. Limitações ao investimento

De 2014 para 2015, e para o total das atividades, observa-se uma ligeira diminuição da percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento, passando de 58,9% para 58,7%, verificando-se este comportamento em cinco das treze secções inquiridas. Considerando a média das percentagens destes dois anos, oito das treze secções apresentam limitações ao investimento em mais de 50% das empresas, destacando-se as secções de *Construção* (78,2%), de *Indústrias Extrativas* (76,2%) e de *Transportes e Armazenagem* (70,7%) (ver tabela 7). Por sua vez, a secção de *Atividades Financeiras e de Seguros* apresentou a percentagem mais baixa (18,6%).

Na secção de *Indústrias Transformadoras* a percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento passou de 61,6% em 2014 para 62,1% em 2015, verificando-se percentagens mais expressivas no caso das empresas exportadoras (67,4% e 69,1% em 2014 e 2015, respetivamente).

Tabela 7

LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO (a)		
CAE-Rev.3	2014	2015
Indústrias extrativas (Secção B)	75,5	76,8
Indústrias transformadoras (Secção C)	61,6	62,1
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>67,4</i>	<i>69,1</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	48,5	48,5
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	65,8	64,9
Construção (Secção F)	78,2	78,2
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	51,3	50,2
Transportes e armazenagem (Secção H)	69,9	71,5
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	57,4	59,5
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	51,8	48,9
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	18,7	18,6
Atividades imobiliárias (Secção L)	45,6	45,6
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	44,5	41,8
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	45,4	47,8
TOTAL	58,9	58,7

(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 (49,8% e 48,3% em 2014 e 2015, respetivamente), seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (18,0% e 19,7%) (ver tabela 8).

De 2014 para 2015, o aumento do peso da incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (1,7 p.p.), foi parcialmente compensado pela redução do peso da deterioração das perspetivas de venda (-1,5 p.p.).

O principal fator limitativo mais referenciado pelas empresas exportadoras foi a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (25,2% e 25,4% em 2014 e 2015, respetivamente), seguindo-se a dificuldade em obter crédito bancário (21,8% e 22,6%). Refira-se que, considerando a média dos dois anos e comparativamente ao verificado para a secção de *Indústrias Transformadoras*, a capacidade de autofinanciamento e, sobretudo, a deterioração das perspetivas de venda, são menos relevantes no caso das empresas exportadoras, observando-se o inverso nos restantes casos, principalmente na dificuldade em obter crédito bancário. Entre 2014 e 2015, destaca-se o aumento de 0,9 p.p. do peso das outras limitações (que compara com 0,2 p.p. na secção das *Indústrias Transformadoras*) e de 0,8 p.p. do peso da dificuldade em obter crédito bancário (-0,2 p.p. no total da secção) e a diminuição de 0,8 p.p. do peso do nível da taxa de juro (tendo estabilizado no total da secção).

Tabela 8

PRINCIPAL FATOR LIMITATIVO EM 2015 (a)

CAE-Rev.3	INSUFICIÊNCIA DA CAPACIDADE PRODUTIVA	DETERIORAÇÃO DAS PERSPECTIVAS 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)	12,5	45,6	0,0	0,3	1,9	14,4	25,0	0,0	0,3
Indústrias transformadoras (Secção C)	5,3	45,2	0,7	3,1	22,5	9,5	11,1	0,0	2,7
Das quais: empresas exportadoras	7,8	21,5	1,0	8,2	25,4	9,4	22,6	0,0	4,2
Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	0,0	0,0	0,0	0,0	14,3	41,6	0,0	0,0	44,1
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	14,7	14,8	0,0	1,9	2,9	31,3	14,5	0,0	20,0
Construção (Secção F)	11,2	52,7	0,0	1,3	11,8	4,2	7,6	0,0	11,2
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2,1	55,1	1,0	2,1	20,1	12,9	3,2	0,0	3,6
Transportes e armazenagem (Secção H)	0,0	23,8	0,1	0,1	21,8	28,7	23,2	0,0	2,4
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	0,0	40,4	0,0	0,7	41,7	15,0	1,7	0,0	0,5
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	9,2	52,9	0,0	0,1	17,3	11,4	6,0	0,0	3,2
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	0,0	22,0	0,0	0,0	6,1	27,7	34,2	1,3	8,7
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,0	34,4	0,0	0,0	31,3	12,5	10,4	0,0	11,5
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	0,1	41,1	5,4	0,8	12,2	19,9	8,5	0,0	12,0
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	0,2	54,5	0,5	1,6	8,4	9,5	20,0	0,0	5,4
TOTAL	4,3	48,3	0,8	1,8	19,7	11,9	8,1	0,0	5,1

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

9. Expectativas de criação de emprego

Relativamente às expectativas de criação de emprego resultante do investimento realizado ou a realizar, a maioria das secções apresentou saldos de respostas extremas positivos. Considerando a média dos dois anos analisados, salientam-se as secções de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos*, de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares*, de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* e de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* 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 2014 para 2015, o saldo de respostas extremas para o total das atividades terá aumentado, observando-se esta evolução em sete das treze secções. É de salientar a secção de *Atividades Financeiras e de Seguros* com o acréscimo mais significativo deste saldo e a secção de *Indústrias Extrativas* com a redução mais expressiva.

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 uma diminuição entre 2014 e 2015.

Tabela 9

INVESTIMENTO E CRIAÇÃO DE EMPREGO (a)

CAE-Rev.3	ANO	AUMENTO	ESTABILIZAÇÃO	DIMINUIÇÃO	SALDO DE RESPOSTAS EXTREMAS
Indústrias extrativas (Secção B)	2014	8,8	87,5	3,7	5,1
	2015	4,3	84,5	11,2	-7,0
Indústrias transformadoras (Secção C)	2014	14,6	80,1	5,2	9,4
	2015	12,9	81,8	5,3	7,6
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2014	20,4	76,3	3,2	17,2
	2015	16,2	80,0	3,8	12,5
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2014	2,0	98,0	0,0	2,0
	2015	1,6	98,4	0,0	1,6
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2014	8,7	89,8	1,5	7,3
	2015	15,2	83,2	1,6	13,5
Construção (Secção F)	2014	2,4	76,8	20,8	-18,4
	2015	6,3	74,2	19,5	-13,3
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2014	14,9	81,2	3,9	11,0
	2015	17,7	78,1	4,2	13,6
Transportes e armazenagem (Secção H)	2014	11,2	82,1	6,8	4,4
	2015	6,4	86,9	6,7	-0,3
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2014	4,4	92,8	2,8	1,5
	2015	13,1	83,4	3,5	9,6
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2014	12,0	69,1	18,9	-6,9
	2015	17,6	66,6	15,8	1,9
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2014	1,8	52,8	45,4	-43,5
	2015	4,9	58,8	36,4	-31,5
Atividades imobiliárias (Secção L)	2014	6,4	80,5	13,1	-6,8
	2015	6,4	80,5	13,1	-6,8
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2014	16,7	78,7	4,5	12,2
	2015	15,5	78,3	6,2	9,2
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2014	13,9	79,5	6,7	7,2
	2015	19,9	73,9	6,1	13,8
TOTAL	2014	11,4	79,5	9,1	2,3
	2015	13,3	78,1	8,6	4,7

(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 3.590 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 outubro de 2014 e 19 de janeiro de 2015 e a taxa de resposta global foi de 90,2%.

Estas empresas representam 95,8% 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 2011 a 2013, 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 2013 considerou-se a informação de 2012)

2. Empresas que cumpram em 2012 e 2013 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 6.005 empresas (em 57.191 empresas totais) e uma amostra de 1.051 empresas (em 3.590). 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 3.272 empresas do universo e 820 da amostra. O apuramento das questões analisadas é igual ao descrito no documento metodológico.

O próximo relatório será divulgado em julho de 2015.

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