

## Inquérito de Conjuntura ao Investimento

### Inquérito de Outubro de 2013

#### Revisão em baixa do investimento empresarial em 2013. Expetativas de aumento moderado do investimento em 2014.

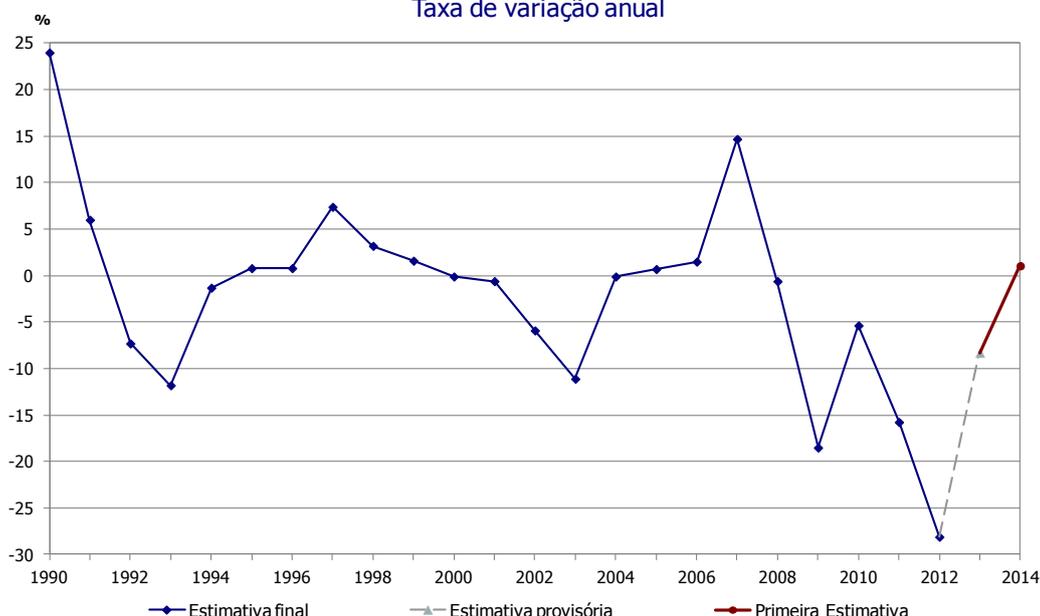
De acordo com as intenções manifestadas pelas empresas no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2013 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2013 e 23 de janeiro de 2014), o investimento empresarial deverá apresentar uma taxa de variação nominal de 1,1% em 2014. Os resultados deste inquérito apontam ainda para uma redução de 8,3% do investimento em 2013, representando uma revisão em baixa face às perspetivas indicadas no inquérito anterior (variação de -2,1%).

Entre os objetivos do investimento, a extensão da capacidade de produção terá diminuído a sua importância relativa de 2013 para 2014, embora permanecendo como o objetivo mais referido. Adicionalmente, perspetiva-se um aumento do peso relativo dos investimentos orientados para substituição, racionalização e reestruturação e outros fins, mais expressivo no último 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. No primeiro caso, registou-se uma redução do peso relativo entre 2013 e 2014, tendo aumentado a percentagem de empresas no segundo caso.

### 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 2013 e 2014, as taxas de variação projetadas correspondem às perspetivas formuladas pelas empresas.

## 1. Resultados globais

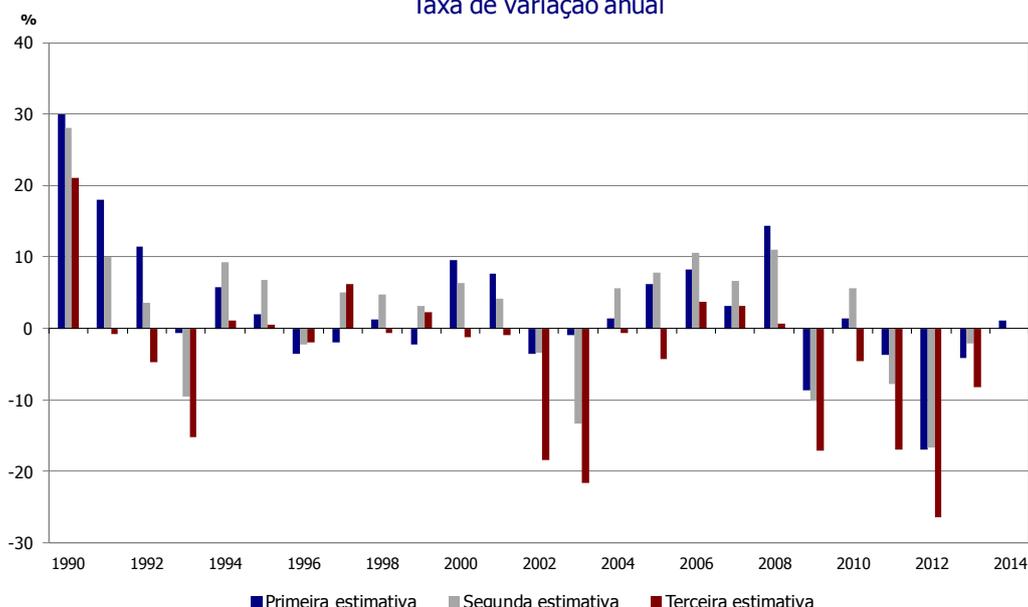
Os resultados apurados no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2013 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2013 e 23 de janeiro de 2014) apontam para que, em 2013, se tenha registado uma diminuição de 8,3% da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) empresarial, em termos nominais (ver tabela 1). Esta taxa representou uma revisão em baixa de 6,2 pontos percentuais (p.p.) face ao resultado obtido no inquérito de abril de 2013 (com período de inquirição entre 1 de abril e 28 de junho de 2013), 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 o 1º (menos de 50 pessoas ao serviço) e o 2º (entre 50 e 249 pessoas ao serviço) escalões, por registarem os contributos negativos mais significativos (-5,1 p.p. e -4,3 p.p.) para a variação do investimento em 2013, traduzindo decréscimos de 22,9% e 14,3%, respetivamente (ver tabela 3). Em sentido oposto, as empresas do 4º escalão (500 ou mais pessoas ao serviço) apresentaram um contributo positivo (2,5 p.p.), em resultado de aumento de 6,8 % do investimento.

Para 2014, os resultados do presente inquérito apontam para uma taxa de variação do investimento empresarial de 1,1%. Comparando esta primeira estimativa para a variação do investimento em 2014, com a primeira estimativa para 2013 (-4,2%), obtida no inquérito de outubro de 2012 (ver gráfico 2), observa-se uma recuperação de 5,3 p.p..

De acordo com os dados do inquérito de outubro de 2013, o crescimento da FBCF em 2014 deve-se sobretudo ao contributo das empresas pertencentes ao 4º escalão de pessoal ao serviço (4,0 p.p.), que preveem uma variação de 9,4%. Apenas as empresas do 1º escalão apresentaram um contributo negativo (-3,9 p.p.) para a variação do investimento em 2014, com uma taxa de -20,8%.

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



A recuperação do investimento empresarial em 2014 relativamente ao ano anterior (de 9,4 p.p.) resulta sobretudo do contributo positivo das empresas pertencentes ao 2º escalão de pessoal ao serviço (4,9 p.p.), em que o investimento passou de uma taxa de variação de -14,3% em 2013 para 2,3%.

Neste inquérito manteve-se o perfil descendente do indicador de difusão do investimento (percentagem de empresas que referem a realização de investimentos ou a intenção de investir) entre os três anos analisados. Este indicador situou-se em 85,6%, 77,2% e 72,4%, para 2012, 2013 e 2014, respetivamente.

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

Em 2013, o decréscimo da FBCF empresarial (-8,3%) deveu-se aos contributos negativos de dez das treze secções de atividade económica inquiridas. Devido ao peso significativo na estrutura global do investimento, a secção de *Indústrias Transformadoras* registou o contributo negativo mais significativo (-3,9 p.p.), resultante de uma variação de -13,9%. As secções que apresentaram uma redução do investimento mais acentuada foram as de *Construção* (-38,9%) e de *Atividades Imobiliárias* (-26,5%).

Relativamente a 2014 (taxa de variação de 1,1%), os resultados apontam para que seis das treze secções apresentem variações positivas da FBCF empresarial. As secções em que se perspetivam maiores acréscimos são as de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (12,3%) e de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (10,3%). A secção de *Indústrias Transformadoras* regista o contributo positivo mais expressivo para a variação do investimento total (1,9 p.p.), com um crescimento de 7,2%.

A maioria das secções inquiridas contribuiu para a evolução positiva da FBCF empresarial entre 2013 e 2014, destacando-se as de *Indústrias Transformadoras*, de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* e de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição*, com contributos de 5,8 p.p., 1,6 p.p. e 1,3 p.p., respetivamente.

**Tabela 1**

### ESTRUTURA, VARIAÇÃO E DIFUSÃO DO INVESTIMENTO

| CAE-Rev.3  | ESTRUTURA (a) |            |            | VARIAÇÃO (b) |            | DIFUSÃO (c) |             |             |
|--|---------------|------------|------------|--------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|  | 2012          | 2013       | 2014       | 2013         | 2014       | 2012        | 2013        | 2014        |
| Indústrias extrativas (Secção B)   | 1,7           | 2,0        | 1,9        | 4,1          | -0,7       | 91,7        | 83,3        | 79,2        |
| Indústrias transformadoras (Secção C)  | 28,2          | 26,4       | 28,0       | -13,9        | 7,2        | 88,8        | 80,7        | 74,7        |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i>  |               |            |            | -11,0        | 18,6       | 95,3        | 90,5        | 87,0        |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)                                    | 10,9          | 12,6       | 11,6       | 5,7          | -6,4       | 90,9        | 90,9        | 95,5        |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 5,6           | 5,3        | 5,9        | -12,0        | 12,3       | 90,5        | 89,3        | 83,3        |
| Construção (Secção F)  | 4,7           | 3,1        | 2,4        | -38,9        | -23,5      | 75,8        | 59,6        | 55,9        |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motocicletas (Secção G)          | 10,3          | 10,9       | 11,0       | -2,8         | 2,2        | 81,9        | 72,4        | 67,7        |
| Transportes e armazenagem (Secção H)   | 9,6           | 9,9        | 9,9        | -5,0         | 1,4        | 90,8        | 81,6        | 74,3        |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I)   | 1,7           | 1,8        | 1,5        | -6,8         | -11,1      | 93,1        | 80,5        | 75,9        |
| Atividades de informação e de comunicação (Secção J)   | 11,5          | 13,0       | 12,9       | 3,4          | 0,4        | 84,5        | 74,3        | 71,6        |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K)   | 5,1           | 5,3        | 4,9        | -5,2         | -6,1       | 76,6        | 78,7        | 73,4        |
| Atividades imobiliárias (Secção L)   | 1,3           | 1,0        | 0,9        | -26,5        | -12,3      | 61,3        | 64,5        | 58,1        |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)                              | 3,1           | 2,8        | 2,5        | -14,6        | -11,5      | 82,2        | 74,0        | 76,0        |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)  | 6,4           | 5,9        | 6,4        | -15,9        | 10,3       | 77,6        | 67,6        | 65,6        |
| <b>TOTAL</b>   | <b>100</b>    | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>-8,3</b>  | <b>1,1</b> | <b>85,6</b> | <b>77,2</b> | <b>72,4</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

### 3. Resultados por subsecção da Indústria Transformadora

Em 2013, os resultados do atual inquérito apontam para uma taxa de variação de -13,9% do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras*, registando-se evoluções negativas em dez das catorze subsecções (ver tabela 2). A subsecção de *Indústrias Alimentares, das Bebidas e do Tabaco* registou o contributo negativo mais significativo (-4,0 p.p.) para a variação do investimento desta secção, enquanto as subsecções de *Outras Indústrias Transformadoras*, de *Fabricação de Outros Produtos Minerais não Metálicos* e de *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* apresentaram as reduções do investimento mais expressivas (-28,6%, -27,3% e -25,6%, respetivamente).

Comparativamente com os resultados apurados no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial em 2013 para a secção de *Indústrias Transformadoras* registou uma revisão em baixa de 5,7 p.p..

Para 2014, a estimativa da taxa de variação do investimento para a secção de *Indústrias Transformadoras* situa-se em 7,2%, perspetivando-se acréscimos do investimento em cinco das catorze subsecções. Os contributos positivos mais elevados para este resultado verificam-se nas subsecções de *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* (9,5 p.p.) e de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* (3,8 p.p.), traduzindo os aumentos mais expressivos, de 168,6% e 41,1%, respetivamente.

De 2013 para 2014, os resultados apurados apontam para um acréscimo de 21,1 p.p. do investimento para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, sendo de destacar os contributos para esta evolução das subsecções de *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* (11,1 p.p.), de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* (5,7 p.p.) e de *Indústrias Alimentares, das Bebidas e do Tabaco* (4,4 p.p.).

Tabela 2

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

| CAE-Rev.3  | ESTRUTURA (a) |            |            | VARIAÇÃO (b) |            |
|--|---------------|------------|------------|--------------|------------|
|  | 2012          | 2013       | 2014       | 2013         | 2014       |
| Indústrias alimentares, das bebidas e do tabaco (10 11 12)   | 19,6          | 18,1       | 17,4       | -20,3        | 2,6        |
| Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (13 14 15)                                       | 14,4          | 14,0       | 10,7       | -16,4        | -17,6      |
| Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cestaria de espartaria (16) | 2,1           | 2,5        | 2,2        | 3,1          | -5,0       |
| Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos; Impressão e reprodução de suportes gravados (17 18)              | 4,0           | 6,1        | 5,3        | 32,9         | -6,7       |
| Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (19)                          | 6,5           | 5,6        | 14,1       | -25,6        | 168,6      |
| Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais; Fabricação de produtos farmacêuticos (20 21)    | 7,5           | 7,4        | 6,3        | -15,8        | -8,2       |
| Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (22)   | 7,1           | 7,8        | 7,4        | -4,4         | 0,6        |
| Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (23)  | 7,5           | 6,3        | 4,0        | -27,3        | -31,6      |
| Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (24 25)  | 8,9           | 9,7        | 8,8        | -6,3         | -2,2       |
| Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (26)            | 1,9           | 1,9        | 1,8        | -10,6        | -2,8       |
| Fabricação de equipamento elétrico (27)  | 2,9           | 3,5        | 2,8        | 4,9          | -13,7      |
| Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (28)  | 2,9           | 3,7        | 4,1        | 7,1          | 19,3       |
| Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (29 30)   | 9,8           | 9,2        | 12,1       | -19,6        | 41,1       |
| Outras indústrias transformadoras (31 32 33)   | 5,0           | 4,1        | 3,0        | -28,6        | -23,4      |
| <b>INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS (SECÇÃO C)</b>   | <b>100</b>    | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>-13,9</b> | <b>7,2</b> |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i>  | -             | -          | -          | -11,0        | 18,6       |

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

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

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 em 2013 o investimento tenha registado uma diminuição de 11,0%, menos intensa que a verificada para o conjunto das empresas desta secção (-13,9%), embora mais acentuada em comparação com o total das empresas (-8,3%). Relativamente a 2014, a variação do investimento empresarial para as empresas exportadoras deverá situar-

se em 18,6%, superior à estimativa da taxa observada para o total de empresas (1,1%) e à da secção de *Indústrias Transformadoras* (7,2%).

#### 4. Escalões de pessoal ao serviço

Considerando o total das atividades, as empresas do 1º (menos de 50 pessoas ao serviço) e 2º escalões de pessoal ao serviço (entre 50 a 249 pessoas ao serviço) registaram simultaneamente as reduções mais intensas do investimento em 2013 (-22,9% e -14,3%, respetivamente) e os contributos negativos mais significativos para a variação do investimento total (-5,1 p.p. e -4,3 p.p.). Nas empresas do 3º escalão (entre 250 a 499 pessoas ao serviço) registou-se um decréscimo do investimento de 12,5%, enquanto as empresas do 4º escalão (500 ou mais pessoas ao serviço) apresentam um crescimento de 6,8% (contributo de 2,5 p.p. para a variação do investimento total em 2013).

Em 2014, os resultados apontam para uma redução do investimento apenas nas empresas do 1º escalão, enquanto as empresas do 4º escalão apresentam o crescimento mais expressivo (9,4%) e o contributo positivo mais significativo para a variação total do investimento (4,0 p.p.).

A recuperação da FBCF empresarial observada entre 2013 (-8,3%) e 2014 (1,1%) traduziu um contributo positivo de todos os escalões de pessoal ao serviço, destacando-se as empresas do 2º escalão, com um contributo de 4,9 p.p..

**Tabela 3**

| ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO POR ESCALÃO DE PESSOAL AO SERVIÇO |               |            |            |              |            |
|--|---------------|------------|------------|--------------|------------|
| ESCALÕES DE PESSOAL AO SERVIÇO<br>(nº de trabalhadores)                | ESTRUTURA (a) |            |            | VARIAÇÃO (b) |            |
|  | 2012          | 2013       | 2014       | 2013         | 2014       |
| <b>INDÚSTRIA TRANSFORMADORA</b>  |               |            |            |              |            |
| 1º (≤49)   | 22,3          | 21,6       | 16,0       | -16,5        | -20,9      |
| 2º (50-249)  | 37,8          | 38,5       | 35,5       | -12,4        | -1,1       |
| 3º (250-499)   | 16,1          | 15,7       | 14,0       | -16,3        | -4,5       |
| 4º (≥500)  | 23,8          | 24,2       | 34,5       | -12,4        | 52,9       |
| <b>TOTAL</b>   | <b>100</b>    | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>-13,9</b> | <b>7,2</b> |
| <b>TOTAL DAS ATIVIDADES</b>  |               |            |            |              |            |
| 1º (≤49)   | 22,4          | 18,8       | 14,7       | -22,9        | -20,8      |
| 2º (50-249)  | 30,2          | 28,3       | 28,6       | -14,3        | 2,3        |
| 3º (250-499)   | 10,7          | 10,2       | 10,4       | -12,5        | 3,3        |
| 4º (≥500)  | 36,7          | 42,7       | 46,2       | 6,8          | 9,4        |
| <b>TOTAL</b>   | <b>100</b>    | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>-8,3</b>  | <b>1,1</b> |

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

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

Relativamente à secção de Indústrias Transformadoras, em 2013 verificaram-se decréscimos do investimento em todos os escalões de pessoal ao serviço. As empresas pertencentes ao 1º e 3º (entre 250 e 499 pessoas ao serviço) escalões registaram as reduções mais acentuadas (-16,5% e -16,3%, respetivamente), tendo as do 2º escalão apresentado o contributo negativo mais expressivo para a variação do investimento desta secção (-4,7 p.p.).

Em 2014, de acordo com as perspetivas apuradas neste inquérito, o crescimento do investimento na secção de Indústrias Transformadoras (7,2%) é determinado pelas empresas do 4º escalão de pessoal ao serviço (52,9%, traduzindo um contributo de 12,8 p.p.). Nos restantes escalões regista-se uma diminuição do investimento, mais expressiva nas empresas pertencentes ao 1º escalão (contributo de -4,5 p.p.).

Na secção de Indústrias Transformadoras, o aumento do investimento entre 2013 e 2014 (21,1 p.p.) deve-se em larga medida aos resultados das empresas do 4º escalão (contributo de 15,8 p.p.), embora o 2º e 3º escalões também apresentem contributos positivos.

## 5. Destinos do investimento

A variação de -8,3% da FBCF empresarial apurada para 2013 resultou dos contributos negativos de todos os destinos do investimento considerados (construções, equipamentos, material de transporte e outros), destacando-se o contributo de -3,1 p.p. do investimento destinado a equipamentos (ver tabela 4).

Para 2014, apenas o investimento em equipamentos contribui positivamente (3,5 p.p.) para a variação do investimento total (1,1%), enquanto o investimento em construção regista o contributo negativo mais significativo (-1,3 p.p.).

**Tabela 4**

| DESTINOS DO INVESTIMENTO |               |              |                     |        |                      |              |                     |        |
|--------------------------|---------------|--------------|---------------------|--------|----------------------|--------------|---------------------|--------|
| ANO                      | ESTRUTURA (a) |              |                     |        | TAXA DE VARIAÇÃO (b) |              |                     |        |
|                          | CONSTRUÇÕES   | EQUIPAMENTOS | MATERIAL TRANSPORTE | OUTROS | CONSTRUÇÕES          | EQUIPAMENTOS | MATERIAL TRANSPORTE | OUTROS |
| 2012                     | 20,8          | 55,8         | 8,4                 | 14,9   |                      |              |                     |        |
| 2013                     | 21,1          | 57,5         | 7,1                 | 14,3   | -7,0                 | -5,5         | -22,6               | -12,4  |
| 2014                     | 19,6          | 60,3         | 6,2                 | 13,8   | -6,1                 | 6,1          | -12,0               | -2,1   |

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

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

## 6. Objetivos do investimento

Em 2013 e 2014, para o total das atividades, a extensão da capacidade de produção manteve-se como o principal objetivo do investimento (com um peso de 42,7% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (34,4%) (ver tabela 5). Os objetivos racionalização e reestruturação, e outros investimentos, representaram 10,4% e 12,6% do total do investimento empresarial na média dos dois anos, respetivamente.

Entre 2013 e 2014, o peso relativo do objetivo de extensão da capacidade de produção diminuiu (-1,3 p.p.), tendo o peso dos restantes objetivos aumentado, sobretudo o de outros investimentos (1,1 p.p.).

No caso específico da secção de *Indústrias Transformadoras*, na média dos dois anos, 40,2% do investimento teve como objetivo a extensão da capacidade de produção e 30,8% a substituição. Entre 2013 e 2014, o peso do objetivo de extensão da capacidade de produção aumentou 1,9 p.p., enquanto o de substituição diminuiu 2,3 p.p..

Relativamente às empresas exportadoras, a extensão da capacidade de produção também se destacou como o principal objetivo do investimento em 2013 e 2014 (peso de 44,7% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (27,9%). Em comparação com a secção de *Indústrias Transformadoras*, o investimento de extensão da capacidade de produção apresenta um peso superior (4,5 p.p.) e o investimento de substituição um peso inferior (-2,9 p.p.). De destacar que, entre 2013 e 2014, o peso do investimento de substituição registou uma redução inferior entre as empresas exportadoras (-1,9 p.p.), comparativamente ao total da secção de *Indústrias Transformadoras* (-2,3 p.p.) e o investimento de extensão da capacidade de produção um aumento menos expressivo (0,1 p.p. que compara com 1,9 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                                   | 2013 | 34,3         | 43,3                               | 10,3                            | 12,0                 |
|   | 2014 | 34,5         | 42,0                               | 10,4                            | 13,1                 |
| Indústrias transformadoras (Secção C)   | 2013 | 31,9         | 39,2                               | 14,7                            | 14,1                 |
|   | 2014 | 29,6         | 41,1                               | 14,9                            | 14,4                 |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i> | 2013 | 28,8         | 44,6                               | 15,4                            | 11,1                 |
|   | 2014 | 26,9         | 44,7                               | 15,6                            | 12,8                 |

(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 do investimento das empresas inquiridas, representando 69,8% e 70,9% do total em 2013 e 2014, respetivamente (ver tabela 6). Na média dos dois anos, esta fonte de financiamento assume particular relevância nas secções de *Indústrias Extrativas* (94,7%), de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (91,6%), de *Atividades de Informação e de Comunicação* (89,1%), de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* (85,1%), de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (82,9%) e de *Atividades Financeiras e de Seguros* (81,4%). O recurso ao autofinanciamento assume menor importância na secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (28,5%).

Na comparação da estrutura das fontes de financiamento do investimento entre 2013 e 2014, observa-se um aumento do peso do autofinanciamento em dez das treze secções, salientando-se as de *Atividades Imobiliárias* (50,5 p.p.), de *Transportes e Armazenagem* (16,0 p.p.) e de *Alojamento, Restauração e Similares* (11,7 p.p.). As secções que registaram uma redução do peso do autofinanciamento como fonte de financiamento foram as de *Indústrias Transformadoras* (-4,9 p.p.), de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (-4,3 p.p.) e de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (-3,8 p.p.).

É de assinalar a diminuição observada entre 2013 e 2014 no recurso ao crédito bancário (-1,3 p.p.), embora mantendo-se como a segunda principal fonte de financiamento (17,3% na média dos dois anos). Esta tendência de redução tem-se verificado nos últimos anos, traduzindo as dificuldades de acesso ao crédito por parte das empresas. Note-se que, nas secções de *Alojamento, Restauração e Similares* e de *Construção*, esta fonte de financiamento representa, em média, 35,4% e 34,5% do total, respetivamente. Entre 2013 e 2014, observa-se uma redução no recurso a esta fonte de financiamento em onze das treze secções, destacando-se as de *Alojamento, Restauração e Similares* (-15,2 p.p.) e de *Transportes e Armazenagem* (-14,3 p.p.). As secções de *Indústrias Transformadoras* e de *Atividades de Informação e de Comunicação* apresentaram um aumento de 4,9 p.p. e 0,3 p.p., respetivamente, no recurso ao crédito bancário entre os dois anos analisados.

Tal como para o total e para a secção de *Indústrias Transformadoras*, também as empresas exportadoras referem o autofinanciamento como a principal fonte de financiamento, representando 66,4% e 60,5% do total em 2013 e 2014, respetivamente. O recurso a esta fonte de financiamento regista uma redução entre os dois anos analisados, tanto nas empresas exportadoras como na secção de *Indústrias Transformadoras* (-5,9 p.p. e -4,9 p.p., respetivamente), em larga medida por contrapartida do aumento do recurso ao crédito bancário (6,0 p.p. e 4,9 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 27,5% nos dois anos, o que compara com 26,4% na secção de *Indústrias Transformadoras* e com 17,3% para o total.

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)   | 2013        | 93,2                        | 2,7              | 0,0                | 1,7                   | 0,0        | 2,3        |
|  | 2014        | 96,2                        | 0,5              | 0,0                | 1,3                   | 0,0        | 2,0        |
| Indústrias transformadoras (Secção C)  | 2013        | 66,6                        | 24,0             | 0,2                | 1,7                   | 4,3        | 3,1        |
|  | 2014        | 61,7                        | 28,9             | 0,5                | 1,6                   | 4,8        | 2,5        |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i>  | 2013        | <i>66,4</i>                 | <i>24,5</i>      | <i>0,2</i>         | <i>2,0</i>            | <i>4,9</i> | <i>2,0</i> |
|  | 2014        | <i>60,5</i>                 | <i>30,5</i>      | <i>0,5</i>         | <i>1,8</i>            | <i>5,4</i> | <i>1,3</i> |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)                                    | 2013        | 91,1                        | 0,9              | 0,0                | 0,0                   | 0,0        | 8,0        |
|  | 2014        | 92,0                        | 0,3              | 0,0                | 0,0                   | 0,0        | 7,7        |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 2013        | 58,2                        | 21,2             | 0,0                | 0,3                   | 12,8       | 7,5        |
|  | 2014        | 54,4                        | 19,9             | 0,0                | 0,0                   | 22,6       | 3,2        |
| Construção (Secção F)  | 2013        | 63,2                        | 35,1             | 0,0                | 0,0                   | 0,2        | 1,5        |
|  | 2014        | 63,6                        | 33,8             | 0,0                | 0,0                   | 0,0        | 2,6        |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)            | 2013        | 80,4                        | 17,7             | 0,0                | 0,0                   | 0,6        | 1,3        |
|  | 2014        | 85,4                        | 11,8             | 0,4                | 0,0                   | 1,1        | 1,4        |
| Transportes e armazenagem (Secção H)   | 2013        | 40,5                        | 35,5             | 1,6                | 7,2                   | 9,7        | 5,4        |
|  | 2014        | 56,5                        | 21,2             | 2,6                | 8,4                   | 6,2        | 5,1        |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I)   | 2013        | 52,9                        | 43,0             | 0,0                | 0,0                   | 1,6        | 2,4        |
|  | 2014        | 64,6                        | 27,8             | 0,0                | 0,0                   | 0,0        | 7,6        |
| Atividades de informação e de comunicação (Secção J)   | 2013        | 88,3                        | 0,9              | 1,9                | 0,1                   | 0,0        | 8,7        |
|  | 2014        | 90,0                        | 1,2              | 0,0                | 0,1                   | 0,0        | 8,8        |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K)   | 2013        | 78,5                        | 17,8             | 0,1                | 0,0                   | 0,0        | 3,6        |
|  | 2014        | 84,2                        | 11,1             | 0,1                | 0,0                   | 0,0        | 4,7        |
| Atividades imobiliárias (Secção L)   | 2013        | 30,3                        | 4,2              | 0,0                | 0,3                   | 28,0       | 37,2       |
|  | 2014        | 80,8                        | 2,1              | 0,0                | 0,3                   | 0,3        | 16,5       |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)                              | 2013        | 84,5                        | 14,5             | 0,0                | 0,0                   | 0,9        | 0,1        |
|  | 2014        | 85,7                        | 13,1             | 0,0                | 0,0                   | 1,1        | 0,1        |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)  | 2013        | 30,6                        | 25,1             | 0,0                | 0,0                   | 0,1        | 44,2       |
|  | 2014        | 26,3                        | 24,8             | 0,0                | 0,0                   | 0,1        | 48,8       |
| <b>TOTAL</b>   | <b>2013</b> | <b>69,8</b>                 | <b>17,9</b>      | <b>0,5</b>         | <b>1,2</b>            | <b>3,2</b> | <b>7,3</b> |
|  | <b>2014</b> | <b>70,9</b>                 | <b>16,6</b>      | <b>0,5</b>         | <b>1,3</b>            | <b>3,5</b> | <b>7,3</b> |

(a) Distribuição percentual do investimento por fontes de financiamento

## 8. Limitações ao investimento

De 2013 para 2014, e para o total das atividades, observa-se uma ligeira diminuição da percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento, passando de 58,4% para 57,9%, verificando-se este comportamento em cinco das treze secções inquiridas. Considerando a média das percentagens destes dois anos, onze das treze secções apresentam limitações ao investimento em mais de 50% das empresas, destacando-se as secções de *Construção* (75,4%), de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (68,4%) e de *Indústrias Extrativas* (67,0%) (ver tabela 7). Por sua vez, a secção de *Atividades Financeiras e de Seguros* apresentou a percentagem mais baixa (28,6%).

Na secção de *Indústrias Transformadoras* a percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento passou de 57,4% em 2013 para 58,1%, verificando-se percentagens mais expressivas no caso das empresas exportadoras, passando de 64,2% para 65,6%.

Tabela 7

**LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO (a)**

| CAE-Rev.3  | 2013        | 2014        |
|--|-------------|-------------|
| Indústrias extrativas (Secção B)   | 67,0        | 67,0        |
| Indústrias transformadoras (Secção C)  | 57,4        | 58,1        |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i>  | <i>64,2</i> | <i>65,6</i> |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)                                    | 66,8        | 66,8        |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 69,2        | 67,6        |
| Construção (Secção F)  | 76,2        | 74,6        |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)            | 51,4        | 49,6        |
| Transportes e armazenagem (Secção H)   | 58,6        | 58,6        |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I)   | 63,2        | 65,5        |
| Atividades de informação e de comunicação (Secção J)   | 60,1        | 57,7        |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K)   | 28,9        | 28,3        |
| Atividades imobiliárias (Secção L)   | 53,0        | 53,0        |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)                              | 49,3        | 49,8        |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)  | 58,1        | 59,9        |
| <b>TOTAL</b>   | <b>58,4</b> | <b>57,9</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 (64,2% e 63,4% em 2013 e 2014, respetivamente), seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (10,0% e 11,6%) e a dificuldade em obter crédito bancário (9,4% e 9,0%) (ver tabela 8).

De 2013 para 2014, verifica-se um aumento do peso relativo da incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (1,6 p.p.), parcialmente compensado pela redução do peso da deterioração das perspetivas de venda (-0,8 p.p.).

Tabela 8

**PRINCIPAL FATOR LIMITATIVO EM 2014 (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)   | 12,5                                  | 30,4                                  | 0,0  | 0,3                   | 1,3                             | 16,3                             | 26,3                                  | 0,0                 | 12,8       |
| Indústrias transformadoras (Secção C)  | 2,7                                   | 48,5                                  | 0,5  | 3,5                   | 17,2                            | 8,7                              | 15,7                                  | 0,0                 | 3,2        |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i>  | <i>3,2</i>                            | <i>31,8</i>                           | <i>1,0</i>                                   | <i>3,9</i>            | <i>15,4</i>                     | <i>15,7</i>                      | <i>27,2</i>                           | <i>0,0</i>          | <i>1,9</i> |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)                                    | 0,0                                   | 3,1                                   | 0,0  | 0,0                   | 30,0                            | 12,3                             | 9,2                                   | 0,0                 | 45,4       |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 7,4                                   | 31,4                                  | 0,0  | 1,7                   | 4,4                             | 23,8                             | 16,3                                  | 0,0                 | 15,0       |
| Construção (Secção F)  | 0,7                                   | 77,4                                  | 0,0  | 0,3                   | 6,1                             | 0,3                              | 12,3                                  | 0,0                 | 3,0        |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)            | 1,2                                   | 77,4                                  | 1,0  | 3,0                   | 8,9                             | 3,3                              | 2,9                                   | 0,0                 | 2,2        |
| Transportes e armazenagem (Secção H)   | 0,5                                   | 34,2                                  | 0,0  | 8,5                   | 23,2                            | 20,5                             | 11,5                                  | 0,0                 | 1,6        |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I)   | 4,6                                   | 69,8                                  | 0,0  | 5,4                   | 12,0                            | 6,0                              | 2,0                                   | 0,0                 | 0,1        |
| Atividades de informação e de comunicação (Secção J)   | 2,2                                   | 55,3                                  | 0,7  | 0,7                   | 23,4                            | 11,2                             | 4,3                                   | 0,0                 | 2,2        |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K)   | 0,3                                   | 38,6                                  | 0,0  | 13,3                  | 4,3                             | 15,1                             | 5,8                                   | 1,8                 | 20,9       |
| Atividades imobiliárias (Secção L)   | 0,0                                   | 23,2                                  | 0,0  | 0,0                   | 28,2                            | 19,6                             | 18,8                                  | 0,0                 | 10,3       |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)                              | 7,8                                   | 38,4                                  | 0,0  | 9,2                   | 8,2                             | 16,2                             | 10,7                                  | 0,0                 | 9,6        |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)  | 6,4                                   | 57,1                                  | 0,0  | 7,1                   | 5,0                             | 9,9                              | 7,6                                   | 0,0                 | 6,9        |
| <b>TOTAL</b>   | <b>2,2</b>                            | <b>63,4</b>                           | <b>0,5</b>                                   | <b>3,5</b>            | <b>11,6</b>                     | <b>6,5</b>                       | <b>9,0</b>                            | <b>0,0</b>          | <b>3,4</b> |

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

O principal fator limitativo ao investimento mais referenciado pelas empresas exportadoras foi também a deterioração das perspetivas de vendas (34,8% e 31,8%, em 2013 e 2014, respetivamente), seguindo-se a dificuldade em obter crédito bancário (27,1% e 27,2%). 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, a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos e os outros fatores são menos relevantes no caso das empresas exportadoras, observando-se o inverso nos restantes casos, sobretudo na dificuldade em obter crédito bancário e na capacidade de autofinanciamento. Entre 2013 e 2014, destaca-se o aumento de 3,4 p.p. do peso da incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (que compara com 1,9 p.p. na secção das *Indústrias Transformadoras*) e a diminuição do peso da deterioração das perspetivas de venda (-3,0 p.p., contra -1,1 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, o saldo de respostas extremas para o total das atividades diminuiu de 2013 para 2014, observando-se esta evolução em dez das treze secções. É de salientar a secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio*, com o decréscimo mais significativo deste saldo e a secção de *Indústrias Extrativas*, com o aumento mais expressivo.

Considerando a média dos dois anos analisados, a maioria das secções apresenta saldos positivos, salientam-se as secções de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos*, de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* e de *Indústrias Extrativas* com as médias mais elevadas (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.

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, no entanto, uma redução deste saldo entre 2013 e 2014.

**Tabela 9**

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

| CAE-Rev.3  | ANO         | AUMENTO     | ESTABILIZAÇÃO | DIMINUIÇÃO  | SALDO DE RESPOSTAS EXTREMAS |
|--|-------------|-------------|---------------|-------------|-----------------------------|
| Indústrias extrativas (Secção B)   | 2013        | 3,0         | 97,0          | 0,0         | 3,0                         |
|  | 2014        | 10,3        | 89,7          | 0,0         | 10,3                        |
| Indústrias transformadoras (Secção C)  | 2013        | 12,6        | 81,1          | 6,3         | 6,4                         |
|  | 2014        | 10,7        | 81,9          | 7,4         | 3,3                         |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i>  | 2013        | 16,9        | 78,3          | 4,8         | 12,0                        |
|  | 2014        | 14,7        | 79,2          | 6,1         | 8,6                         |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)                                    | 2013        | 1,6         | 98,4          | 0,0         | 1,6                         |
|  | 2014        | 0,0         | 100,0         | 0,0         | 0,0                         |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 2013        | 9,6         | 90,2          | 0,3         | 9,3                         |
|  | 2014        | 8,9         | 84,6          | 6,5         | 2,5                         |
| Construção (Secção F)  | 2013        | 5,4         | 64,4          | 30,1        | -24,7                       |
|  | 2014        | 1,6         | 69,5          | 28,8        | -27,2                       |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)            | 2013        | 13,6        | 80,4          | 6,0         | 7,6                         |
|  | 2014        | 14,8        | 79,2          | 6,0         | 8,8                         |
| Transportes e armazenagem (Secção H)   | 2013        | 6,8         | 73,3          | 19,9        | -13,0                       |
|  | 2014        | 9,2         | 70,5          | 20,3        | -11,1                       |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I)   | 2013        | 5,2         | 83,4          | 11,4        | -6,3                        |
|  | 2014        | 4,6         | 83,5          | 11,9        | -7,3                        |
| Atividades de informação e de comunicação (Secção J)   | 2013        | 11,1        | 81,9          | 7,1         | 4,0                         |
|  | 2014        | 6,7         | 87,5          | 5,7         | 1,0                         |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K)   | 2013        | 2,6         | 52,5          | 44,9        | -42,3                       |
|  | 2014        | 2,6         | 52,4          | 45,1        | -42,5                       |
| Atividades imobiliárias (Secção L)   | 2013        | 0,0         | 98,4          | 1,6         | -1,6                        |
|  | 2014        | 0,0         | 94,2          | 5,8         | -5,8                        |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)                              | 2013        | 11,0        | 79,8          | 9,2         | 1,8                         |
|  | 2014        | 11,0        | 79,4          | 9,6         | 1,4                         |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)  | 2013        | 26,8        | 63,1          | 10,1        | 16,8                        |
|  | 2014        | 10,7        | 76,7          | 12,6        | -1,9                        |
| <b>TOTAL</b>   | <b>2013</b> | <b>12,2</b> | <b>75,3</b>   | <b>12,5</b> | <b>-0,4</b>                 |
|  | <b>2014</b> | <b>9,3</b>  | <b>77,5</b>   | <b>13,1</b> | <b>-3,8</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 3.638 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 2013 e 23 de janeiro de 2014 e a taxa de resposta global foi de 85,6%.

Estas empresas representam 90,0% 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 2010 a 2012, 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 2012 considerou-se a informação de 2011)

2. Empresas que cumpram em 2011 e 2012 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 6.571 empresas (em 57.191 empresas totais) e uma amostra de 1.056 empresas (em 3.638). 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 3.507 empresas do universo e 839 da amostra. O apuramento das questões analisadas é igual ao descrito no documento metodológico.

***O próximo relatório será divulgado em julho de 2014.***

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