

## Inquérito de Conjuntura ao Investimento

Inquérito de Outubro de 2016

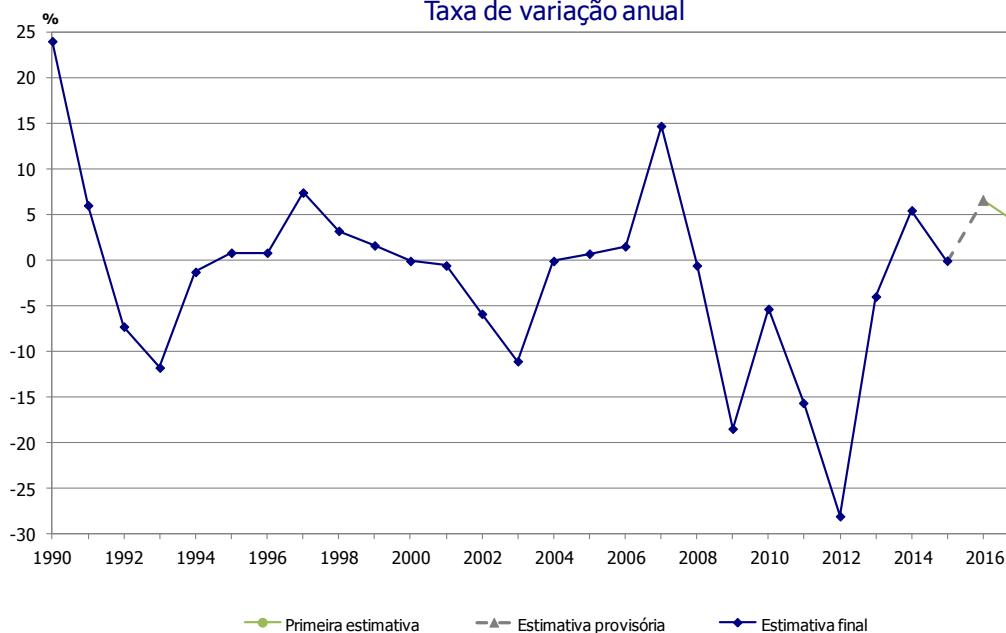
### Empresas perspetivam aumento de 3,8% do seu investimento em termos nominais em 2017

De acordo com as intenções manifestadas pelas empresas no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2016 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2016 e 18 de janeiro de 2017), o investimento empresarial em termos nominais deverá apresentar uma taxa de variação de 3,8% em 2017. Os resultados deste inquérito apontam ainda para um aumento de 6,5% do investimento em 2016, traduzindo uma ligeira revisão em alta face às perspetivas reveladas no inquérito anterior (variação de 6,0%) e uma revisão mais acentuada face às perspetivas reveladas no inquérito de outubro de 2015 (variação de 3,1%).

Entre os objetivos do investimento, perspectiva-se, entre 2016 e 2017, uma redução da importância relativa dos investimentos orientados para a substituição, para a extensão da capacidade de produção e para outros investimentos, enquanto o investimento associado à racionalização e reestruturação verá o seu peso relativo aumentar. O investimento de extensão da capacidade de produção destacou-se por ser o mais referido em ambos os anos.

O principal fator limitativo do investimento empresarial identificado pelas empresas nos dois anos analisados foi a deterioração das perspetivas de venda, seguindo-se, em 2016, a insuficiência da capacidade de autofinanciamento e, em 2017, a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos. Entre 2016 e 2017 prevê-se um aumento do peso relativo da deterioração das perspetivas de venda e da dificuldade em obter crédito bancário e uma redução do peso relativo da capacidade de autofinanciamento.

**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 2017, 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 2016 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2016 e 18 de janeiro de 2017) apontam para que, em 2016, a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) empresarial em termos nominais tenha registado um aumento de 6,5% face ao ano anterior (ver tabela 1). Esta taxa representou uma ligeira revisão em alta de 0,5 pontos percentuais (p.p.) face ao resultado obtido no inquérito de abril de 2016 (com período de inquirição entre 1 de abril e 4 de julho de 2016) e uma revisão mais acentuada face às perspetivas reveladas no inquérito de outubro de 2015 (variação de 3,1%) (ver gráfico 2).

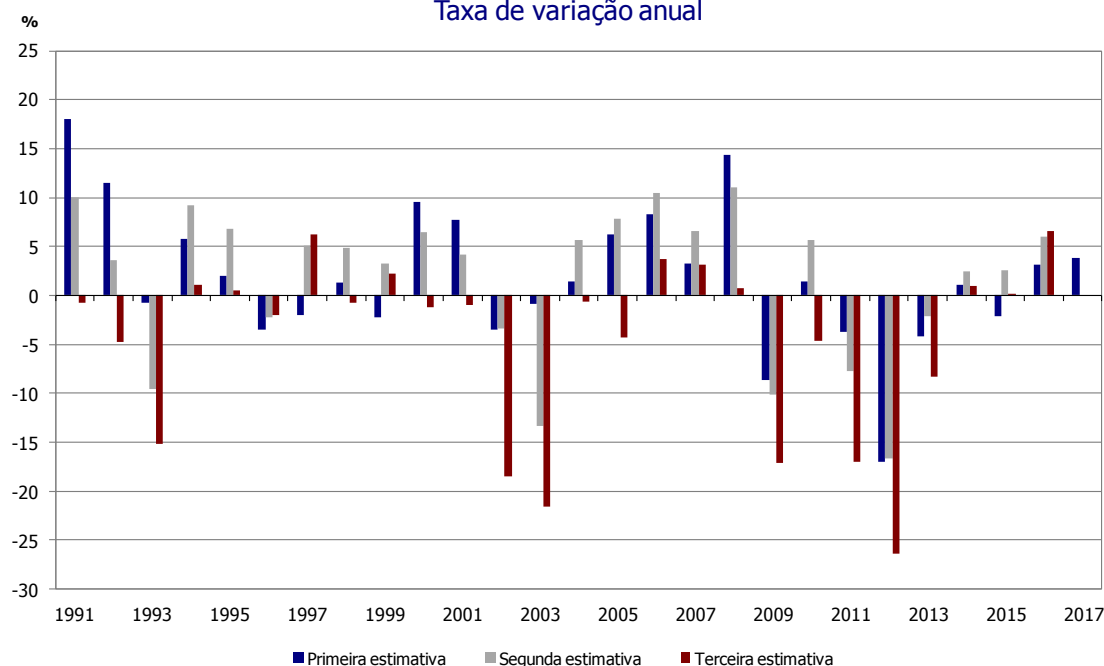
Considerando a dimensão das empresas por escalões de pessoal ao serviço, são de destacar as empresas pertencentes ao 4º escalão (500 ou mais pessoas ao serviço) por registarem o contributo positivo mais significativo (4,8 p.p.) para a variação do investimento em 2016, refletindo um acréscimo de 12,3% (ver tabela 3). Em sentido oposto, as empresas do 1º escalão (menos de 50 pessoas ao serviço) apresentaram um contributo nulo, em resultado de uma variação ligeiramente negativa (-0,2%).

Para 2017, os resultados do presente inquérito apontam para uma taxa de variação do investimento empresarial de 3,8%.

O crescimento da FBCF em 2017 deve-se ao contributo positivo das empresas pertencentes ao 4º escalão (2,8 p.p.), em resultado de uma variação de 6,8% e, em menor grau, das empresas do 3º escalão (entre 250 e 499 pessoas ao serviço), com um crescimento de 6,6% (contributo de 1,0 p.p.) e das empresas do 2º escalão, com uma taxa de variação de 3,6% (contributo de 0,6 p.p.). Em sentido contrário, as empresas do 1º escalão apresentaram um contributo negativo de 0,6 p.p., em resultado de uma redução de 2,5% do investimento.

**Gráfico 2**

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



A desaceleração do investimento empresarial entre 2016 (6,5%) e 2017 (3,8%) (diferencial de 2,7 p.p.) é determinada principalmente pela evolução nas empresas pertencentes ao 4º escalão de pessoal ao serviço, que passam de um contributo de 4,8 p.p. em 2016 para 2,8 p.p. em 2017, refletindo taxas de variação de 12,3% e 6,8% em 2016 e 2017, respetivamente.

No apuramento realizado para um conjunto de empresas da secção de Indústrias Transformadoras, que apresentam uma vertente mais exportadora (ver nota técnica), designadas nesta análise por “empresas exportadoras”, estima-se que o investimento tenha aumentado 22,1% em 2016. Este crescimento foi mais intenso que o observado para o conjunto das empresas desta secção (variação de 11,2%) e que o registado para o total das empresas (6,5%). Relativamente a 2017, perspetiva-se um crescimento de 5,0% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, inferior ao aumento previsto para o conjunto da secção de Indústrias Transformadoras (variação de 6,9%), mas acima do aumento previsto para o total de empresas (3,8%).

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 85,2%, 78,7% e 76,2%, para 2015, 2016 e 2017, respetivamente.

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

Em 2016, o aumento da FBCF empresarial (6,5%) deveu-se ao contributo positivo de sete das treze secções de atividade económica inquiridas. As secções de *Indústrias Transformadoras* e *Transportes e Armazenagem* registaram os contributos positivos mais acentuados (3,0 p.p. no primeiro caso e 2,6 p.p. no segundo caso), em resultado de crescimentos de 11,2% e 38,4%, respetivamente. Por sua vez, as secções que apresentaram uma redução mais acentuada do investimento foram as de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (-15,4%) e de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (-6,9%).

**Tabela 1**

ESTRUTURA, VARIAÇÃO E DIFUSÃO DO INVESTIMENTO								
CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)		DIFUSÃO (c)		
	2015	2016	2017	2016	2017	2015	2016	2017
Indústrias extrativas (Secção B)	1,2	1,1	1,1	-0,2	2,6	89,6	81,3	77,1
Indústrias transformadoras (Secção C)	26,7	27,9	28,7	11,2	6,9	88,6	84,3	82,2
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				22,1	5,0	95,5	91,7	90,8
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	9,7	8,5	7,6	-6,9	-7,4	86,7	80,0	73,3
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	1,6	1,3	2,6	-15,4	110,2	77,8	88,9	81,5
Construção (Secção F)	3,3	3,0	2,7	-3,5	-6,2	82,1	73,6	70,7
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	14,7	14,4	13,8	4,0	-0,4	87,4	75,2	73,2
Transportes e armazenagem (Secção H)	6,8	8,9	9,3	38,4	9,5	85,7	81,8	77,3
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	3,2	2,8	2,9	-4,6	5,2	87,3	79,4	78,3
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	14,1	13,0	12,8	-1,6	1,6	91,3	83,3	78,3
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	4,8	5,1	5,3	14,7	7,5	78,5	77,4	74,2
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,8	0,9	0,9	16,1	9,4	71,4	60,7	54,2
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2,0	2,3	1,8	25,7	-18,1	83,2	75,6	75,9
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	11,2	10,9	10,6	3,6	1,0	79,7	72,5	70,2
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>6,5</b>	<b>3,8</b>	<b>85,2</b>	<b>78,7</b>	<b>76,2</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 2017 (crescimento previsto de 3,8%), os resultados apontam para que nove das treze secções apresentem variações positivas da FBCF empresarial. A secção em que se perspectiva o contributo positivo mais expressivo é a de *Indústrias Transformadoras* (de 1,9 p.p. com uma taxa de variação de 6,9%). Pelo contrário, as secções de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* e de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* registam os contributos negativos mais acentuados para a variação do investimento total (-0,6 p.p. e -0,4 p.p., respetivamente), com decréscimos de -7,4% e -18,1%, pela mesma ordem.

A desaceleração prevista da FBCF empresarial entre 2016 (6,5%) e 2017 (3,8%) é determinada pelo contributo de sete secções, destacando-se as de *Transportes e Armazenagem*, de *Indústrias Transformadoras* e de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares*, com contributos de -1,8 p.p., -1,1 p.p. e -0,9 p.p., respetivamente.

### 3. Resultados por subsecção da Indústria Transformadora

Em 2016, os resultados do atual inquérito apontam para um aumento de 11,2% do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras*, registando-se taxas de variação positivas em onze das catorze subsecções (ver tabela 2). A subsecção de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* apresentou o contributo positivo mais significativo (6,6 p.p.) para a variação do investimento desta secção, com um aumento de 47,0%, seguida das subsecções de *Fabricação de Equipamentos Informáticos, Equipamento para Comunicações e Produtos Eletrónicos e Óticos* e de *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados* com contributos de 2,5 p.p. e 2,1 p.p., respetivamente (representando variações de 81,2% e 74,8%, pela mesma ordem). Por sua vez, a subsecção de *Fabricação de Têxteis, do Vestuário, do Couro e dos Produtos de Couro* apresentou a diminuição do investimento mais significativa (-20,4%) e o contributo negativo mais expressivo (-2,5 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 alta de 4,4 p.p. em 2016.

**Tabela 2**

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

CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)	
	2015	2016	2017	2016	2017
Indústrias alimentares, das bebidas e do tabaco (10 11 12)	19,1	15,2	16,1	-11,6	13,4
Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (13 14 15)	12,3	8,8	8,2	-20,4	-0,7
Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cestaria de espartaria (16)	3,2	2,4	1,9	-16,4	-16,5
Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos; Impressão e reprodução de suportes gravados (17 18)	5,2	5,8	4,9	22,9	-8,8
Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (19)	2,8	4,4	5,9	74,8	44,0
Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais; Fabricação de produtos farmacêuticos (20 21)	7,9	7,9	6,7	11,4	-9,6
Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (22)	7,7	7,5	6,6	8,6	-7,2
Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (23)	4,8	4,6	5,6	6,5	29,4
Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (24 25)	11,3	10,2	10,8	0,5	13,2
Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (26)	3,1	5,0	4,2	81,2	-11,4
Fabricação de equipamento elétrico (27)	2,0	2,9	2,1	64,7	-21,5
Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (28)	3,5	3,1	3,9	0,1	35,2
Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (29 30)	14,0	18,6	19,1	47,0	10,1
Outras indústrias transformadoras (31 32 33)	3,0	3,5	3,9	28,9	19,6
<b>INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS (SECÇÃO C)</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>11,2</b>	<b>6,9</b>
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				<i>22,1</i>	<i>5,0</i>

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

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

Para 2017, a estimativa da taxa de variação do investimento para a secção de *Indústrias Transformadoras* situa-se em 6,9%, perspetivando-se acréscimos do investimento em sete das catorze subsecções. Os contributos positivos mais elevados para este resultado verificam-se nas subsecções de *Indústrias Alimentares, das Bebidas e do Tabaco* (2,0 p.p.), *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* (1,9 p.p.) e *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* (1,9 p.p.), traduzindo variações de 13,4%, 44,0% e 10,1% respetivamente.

De 2016 para 2017, os resultados apurados apontam para uma desaceleração do investimento (diferença de -4,3 p.p.) para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, sendo de destacar para esta evolução os contributos das subsecções de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* (-4,7 p.p.) e de *Fabricação de Equipamentos Informáticos, Equipamento para Comunicações e Produtos Eletrónicos e Óticos* (-3,1 p.p.).

Os resultados apurados para as empresas exportadoras da secção de *Indústrias Transformadoras*, apontam para que, em 2016, o investimento tenha registado um crescimento de 22,1%, mais intenso que o verificado para o conjunto das empresas desta secção (11,2%) e para o total de empresas (6,5%). Relativamente a 2017, perspetiva-se um crescimento de 5,0% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, taxa inferior à estimativa observada para o conjunto da secção de *Indústrias Transformadoras* (6,9%), mas acima da taxa prevista para o total de empresas (3,8%).

#### 4. Escalões de pessoal ao serviço

Considerando o total das atividades, para o crescimento do investimento em 2016 contribuíram positivamente as empresas do 4º, 3º e 2º escalões de pessoal ao serviço, com variações de 12,3%, 7,5% e 3,4% e contributos de 4,8 p.p., 1,1 p.p. e 0,6 p.p. para a variação total do investimento, respetivamente. Por sua vez, as empresas do 1º escalão apresentaram um contributo nulo, determinado por uma variação ligeiramente negativa (-0,2%) do investimento.

**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)	
	2015	2016	2017	2016	2017
INDÚSTRIA TRANSFORMADORA					
1º (≤49)	25,2	17,8	16,5	-21,8	-0,5
2º (50-249)	31,6	29,1	26,9	2,4	-0,9
3º (250-499)	18,3	19,5	19,8	18,7	8,5
4º (≥500)	24,9	33,7	36,7	50,4	16,5
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>11,2</b>	<b>6,9</b>
TOTAL DAS ATIVIDADES					
1º (≤49)	27,0	25,3	23,8	-0,2	-2,5
2º (50-249)	18,8	18,2	18,2	3,4	3,6
3º (250-499)	15,0	15,1	15,5	7,5	6,6
4º (≥500)	39,2	41,3	42,5	12,3	6,8
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>6,5</b>	<b>3,8</b>

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

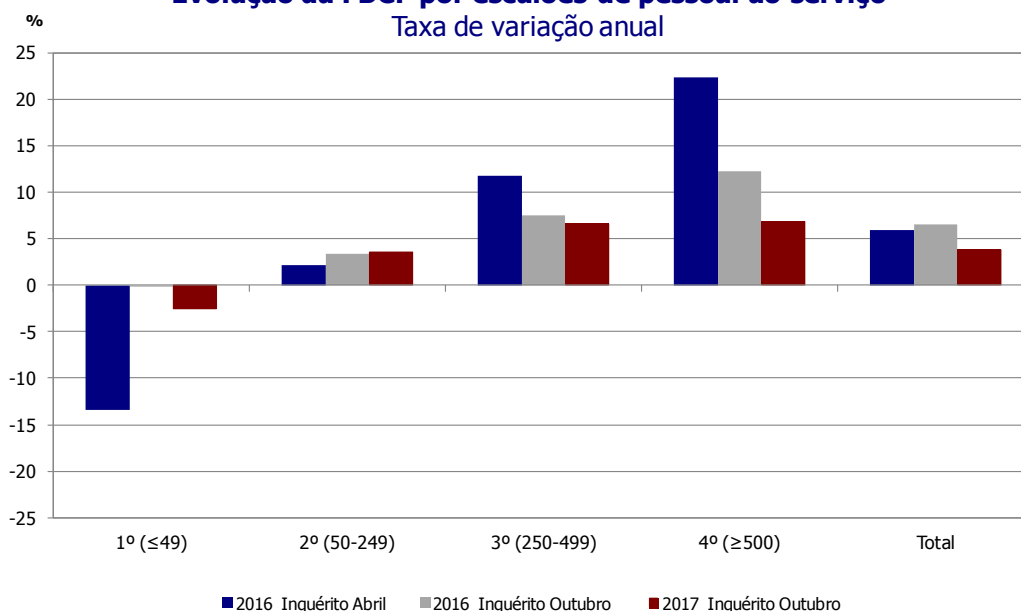
(b) Taxa de variação anual, em valor (%)

Em 2017, os resultados voltam a apontar para um crescimento do investimento nas empresas do 4º e do 3º e do 2º escalões de pessoal ao serviço, com taxas de variação de 6,8%, 6,6% e 3,6%, e contributos para a variação total do investimento de 2,8 p.p., 1,0 p.p. e 0,6 p.p., respetivamente. Em sentido contrário, as empresas do 1º escalão de pessoal ao serviço apresentaram um contributo negativo de 0,6 p.p. para a variação total de investimento (traduzindo uma variação de -2,5%).

O menor crescimento da FBCF empresarial observada entre 2016 (6,5%) e 2017 (3,8%) traduz o contributo negativo das empresas do 1º escalão e o contributo menos positivo das empresas do 3º e 4º escalões de pessoal ao serviço.

**Gráfico 3**

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



Relativamente à secção de *Indústrias Transformadoras*, em 2016 verificaram-se acréscimos do investimento em três dos quatro escalões de pessoal ao serviço. As empresas pertencentes ao 4º escalão de pessoal ao serviço registaram o aumento mais acentuado (50,4%) e o contributo positivo mais expressivo para a variação do investimento desta secção (12,5 p.p.). Por sua vez, as empresas do 1º escalão apresentaram o único contributo negativo (-5,5 p.p., com uma variação de -21,8%).

Em 2017, de acordo com as perspetivas apuradas neste inquérito, o acréscimo do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras* é determinado pelas empresas do 4º e 3º escalões de pessoal ao serviço (variações de 16,5% e 8,5%, traduzindo contributos de 5,5 p.p. e 1,7 p.p., respetivamente). Por sua vez, as empresas pertencentes ao 1º e 2º escalões de pessoal ao serviço apresentaram taxas de variação do investimento negativas (-0,5% e -0,9% com contributos de -0,1 p.p. e -0,3 p.p.).

Na secção de *Indústrias Transformadoras*, a desaceleração do investimento entre 2016 e 2017 (diferença de -4,3 p.p.) deve-se, em larga medida, aos resultados das empresas do 4º escalão, que passaram de uma variação de 50,4% em 2016 para 16,5% (contributo de -7,0 p.p. para a diferença de taxas entre 2016 e 2017 nesta secção), seguindo-se o 3º e 2º escalões de pessoal ao serviço (contributos de -1,8 p.p. e -1,0 p.p., respetivamente).

## 5. Destinos do investimento

A variação positiva (6,5%) da FBCF empresarial apurada para 2016 resultou dos contributos positivos do investimento em equipamentos (6,1 p.p.), outros investimentos (1,2 p.p.) e em construções (0,2 p.p.), enquanto o investimento em material de transporte apresentou um contributo negativo (-1,0 p.p.) (ver tabela 4).

Para 2017, o investimento em equipamentos apresenta o contributo positivo mais expressivo (4,0 p.p.) para a variação do investimento total (3,8%), enquanto os investimentos em material de transporte e construções contribuíram negativamente (-0,9 p.p. e -0,1 p.p., respetivamente).

**Tabela 4**

DESTINOS DO INVESTIMENTO								
ANO	ESTRUTURA (a)				TAXA DE VARIAÇÃO (b)			
	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS
2015	20,2	57,0	9,9	13,0				
2016	19,2	59,2	8,4	13,3	1,1	10,8	-9,8	8,9
2017	18,4	60,9	7,2	13,5	-0,3	6,8	-10,8	5,6

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

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

## 6. Objetivos do investimento

Em 2016 e 2017, para o total das atividades, a extensão da capacidade de produção manteve-se como o principal objetivo do investimento (com um peso de 38,4% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (36,6%) (ver tabela 5). Os objetivos de outros investimentos e de racionalização e reestruturação representaram 13,5% e 11,5% do total do investimento empresarial na média dos dois anos, respetivamente.

O peso relativo do investimento de substituição, da extensão da capacidade de produção e em outros fins deverá diminuir entre 2016 e 2017 (-0,6 p.p., -0,4 p.p. e -0,2 p.p. respetivamente), enquanto o peso do investimento de racionalização e reestruturação deverá aumentar (1,1 p.p.).

No caso específico da secção de *Indústrias Transformadoras*, na média dos dois anos, 48,2% do investimento terá como objetivo a extensão da capacidade de produção e 24,1% a substituição.

Entre 2016 e 2017, os objetivos de substituição e de extensão da capacidade de produção deverão aumentar a sua importância relativa (0,3 p.p. em ambos os casos). Por outro lado, os objetivos de outros investimentos e de racionalização e reestruturação deverão registar uma diminuição do seu peso relativo (-0,3 p.p. e -0,2 p.p., respetivamente).

Relativamente às empresas exportadoras, a extensão da capacidade de produção também se destacou como o principal objetivo do investimento em 2016 e 2017 (peso de 47,8% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (22,4%). Comparativamente com o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, o investimento de racionalização e reestruturação regista um peso superior entre as empresas exportadoras (2,5 p.p.) e o investimento de substituição um peso inferior (-1,7 p.p.). De destacar que, entre 2016 e 2017, o peso dos investimentos de substituição e de extensão da capacidade de produção deverá registar um acréscimo mais elevado entre as empresas exportadoras (1,9 p.p. e 1,5 p.p., respetivamente), comparativamente ao total da secção de *Indústrias Transformadoras* (0,3 p.p. em ambos os casos), o que será em parte compensado com uma redução mais expressiva do peso do investimento de racionalização e reestruturação (-3,3 p.p., que compara com -0,2 p.p. para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*).

**Tabela 5**

OBJETIVOS DO INVESTIMENTO (a)					
CAE-Rev.3	ANO	SUBSTITUIÇÃO	EXTENSÃO DA CAPACIDADE DE PRODUÇÃO	RACIONALIZAÇÃO E REESTRUTURAÇÃO	OUTROS INVESTIMENTOS
TOTAL	2016	36,9	38,6	10,9	13,6
	2017	36,3	38,2	12,0	13,4
Indústrias transformadoras (Secção C)	2016	24,0	48,0	19,0	9,0
	2017	24,3	48,3	18,8	8,7
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2016	21,4	47,0	23,1	8,5
	2017	23,3	48,5	19,8	8,3

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

## 7. Fontes de financiamento do investimento

O autofinanciamento continua a ser a principal fonte de financiamento para o investimento das empresas inquiridas, representando 66,2% e 64,9% do total em 2016 e 2017, 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* (97,3%), de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* (84,2%) e de *Indústrias Extrativas* (83,8%). O recurso ao autofinanciamento assume menor importância na secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (18,3%).

Na comparação da estrutura das fontes de financiamento do investimento entre 2016 e 2017, observa-se uma redução do peso do autofinanciamento em oito das treze secções, salientando-se as de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (-12,2 p.p.), de *Transportes e Armazenagem* (-6,5 p.p.) e de *Alojamento, Restauração e Similares* (-5,1 p.p.). Em sentido oposto, destacam-se as secções de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (9,3 p.p.), de *Construção* (3,8 p.p.) e de *Atividades Imobiliárias* (3,5 p.p.) por apresentarem os aumentos mais significativos do peso do autofinanciamento entre os dois anos.

Refira-se que o aumento observado entre 2016 e 2017 no recurso a fundos provenientes da União Europeia (1,3 p.p.) e a empréstimos do Estado (0,7 p.p.), mantendo-se, no entanto, o crédito bancário como a segunda principal fonte de financiamento (20,1% na média dos dois anos). Note-se que, nas secções de *Transportes e Armazenagem* e de *Construção* esta fonte de financiamento representa, em média, 39,3% e 28,7% do total, respetivamente. Entre 2016 e 2017, observa-se um aumento no recurso a esta fonte de financiamento em quatro das treze secções, destacando-se as de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (2,1 p.p.) e de *Alojamento, restauração e similares* (1,9 p.p.). As secções de *Construção* (-3,8 p.p.), de *Atividades Imobiliárias* (-3,1 p.p.) e de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (-2,5 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 68,2 % e 66,4% do total em 2016 e 2017, respetivamente. O recurso a esta fonte de financiamento registou uma redução entre os dois anos analisados, tanto nas empresas exportadoras (-1,8 p.p.) como na secção de *Indústrias Transformadoras* (-2,3 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 23,2% nos dois anos, o que compara com 24,8% na secção de *Indústrias Transformadoras* e com 20,1% 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)	2016	82,9	9,4	0,0	0,0	5,5	2,2
	2017	84,8	8,5	0,0	0,0	5,1	1,7
Indústrias transformadoras (Secção C)	2016	66,5	24,2	0,7	0,8	5,9	1,9
	2017	64,2	25,3	0,0	1,0	6,0	3,5
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2016	68,2	23,5	0,9	0,8	4,8	1,8
	2017	66,4	22,9	0,0	0,9	5,3	4,4
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2016	72,5	1,0	0,0	0,0	1,3	25,2
	2017	81,8	3,1	0,0	0,0	4,7	10,4
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2016	81,8	12,9	0,0	0,0	4,4	0,9
	2017	69,6	11,9	0,0	0,0	17,1	1,4
Construção (Secção F)	2016	67,0	30,6	0,1	0,7	0,0	1,5
	2017	70,8	26,8	0,1	0,8	0,2	1,1
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2016	70,4	23,2	0,0	0,1	1,5	4,8
	2017	70,0	23,0	0,0	0,2	1,1	5,7
Transportes e armazenagem (Secção H)	2016	49,7	38,8	4,9	1,3	1,5	3,8
	2017	43,2	39,8	0,0	7,2	4,7	5,1
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2016	64,7	22,4	2,7	0,3	1,5	8,5
	2017	59,6	24,3	0,3	0,3	9,1	6,4
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2016	97,2	1,0	0,0	0,2	1,1	0,5
	2017	97,4	1,0	0,0	0,2	0,9	0,4
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2016	75,9	14,7	0,0	0,0	0,0	9,4
	2017	72,4	13,2	0,0	0,0	0,0	14,4
Atividades imobiliárias (Secção L)	2016	66,0	25,5	0,1	0,0	0,0	8,3
	2017	69,5	22,4	0,0	0,0	0,3	7,8
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2016	85,0	10,0	0,0	0,6	1,9	1,4
	2017	83,3	9,9	0,0	2,1	2,7	0,4
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2016	19,2	29,1	8,8	0,0	0,0	42,9
	2017	17,3	26,6	9,8	0,0	0,6	45,6
<b>TOTAL</b>	<b>2016</b>	<b>66,2</b>	<b>19,9</b>	<b>1,7</b>	<b>0,4</b>	<b>2,4</b>	<b>9,3</b>
	<b>2017</b>	<b>64,9</b>	<b>20,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>3,7</b>	<b>9,0</b>

(a) Distribuição percentual do investimento por fontes de financiamento

## 8. Limitações ao investimento

De 2016 para 2017, e para o total das atividades, observa-se um aumento da percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento, passando de 39,4% para 40,4%, verificando-se este comportamento em sete das treze secções inquiridas. Considerando a média das percentagens destes dois anos, três das treze secções apresentam limitações ao investimento em mais de 50% das empresas, sendo elas as de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (61,2%), de *Transportes e Armazenagem* (51,9%) e de *Indústria Extrativa* (51,3%) (ver tabela 7). Por sua vez, a secção de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* apresentou a percentagem mais baixa (19,3%).

Na secção de *Indústrias Transformadoras* a percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento passou de 43,2% em 2016 para 44,2% em 2017, verificando-se percentagens ligeiramente mais baixas no caso das empresas exportadoras (42,4% e 43,0% em 2016 e 2017, respetivamente).

**Tabela 7**

<b>LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO (a)</b>		
<b>CAE-Rev.3</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Indústrias extrativas (Secção B)	49,1	53,5
Indústrias transformadoras (Secção C)	43,2	44,2
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>42,4</i>	<i>43,0</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	19,3	19,3
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	66,8	55,5
Construção (Secção F)	50,1	49,7
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	34,3	36,5
Transportes e armazenagem (Secção H)	52,7	51,1
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	29,1	28,8
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	31,0	36,3
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	29,6	30,0
Atividades imobiliárias (Secção L)	28,7	29,6
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	38,5	38,9
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	44,2	43,5
<b>TOTAL</b>	<b>39,4</b>	<b>40,4</b>

(a) Percentagem de empresas com limitações ao investimento

A deterioração das perspetivas de vendas continua a ser o principal fator limitativo ao investimento mais referido pelas empresas (31,9% e 33,1% em 2016 e 2017, respetivamente), seguindo-se, em 2016, a insuficiência da capacidade de autofinanciamento (17,4%) e, em 2017, a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (17,4%). (ver tabela 8).

De 2016 para 2017, o aumento do peso da deterioração das perspetivas de vendas (1,2 p.p.), foi parcialmente compensado pela redução do peso da insuficiência da capacidade de autofinanciamento (-1,0 p.p.).

**Tabela 8**

**PRINCIPAL FATOR LIMITATIVO EM 2017 (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)	0,5	37,8	7,5	0,4	15,0	8,0	7,5	0,9	22,4
Indústrias transformadoras (Secção C)	4,0	32,4	4,2	0,6	19,6	16,3	15,2	0,5	7,1
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>16,9</i>	<i>25,7</i>	<i>6,2</i>	<i>1,5</i>	<i>11,2</i>	<i>8,9</i>	<i>18,8</i>	<i>2,9</i>	<i>8,0</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	97,3	0,0	0,0	0,0
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	9,8	20,8	0,0	0,0	29,4	5,8	19,6	0,0	14,5
Construção (Secção F)	5,0	36,8	6,1	1,4	16,0	13,8	12,4	0,0	8,5
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motocicletas (Secção G)	3,2	34,9	0,6	4,1	14,3	19,5	9,8	4,1	9,5
Transportes e armazenagem (Secção H)	0,0	25,8	13,0	0,0	22,0	22,3	1,5	0,0	15,5
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	0,0	24,2	9,0	8,7	20,0	6,4	11,7	0,1	20,0
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2,0	62,3	10,8	0,0	7,0	12,0	4,0	0,0	2,0
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	0,0	26,0	6,4	3,8	11,0	12,2	5,8	6,7	28,2
Atividades imobiliárias (Secção L)	7,3	25,8	2,1	0,0	19,3	15,9	8,1	4,3	17,2
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	1,1	40,6	0,0	0,8	27,2	12,0	9,7	0,0	8,6
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	13,5	16,0	7,0	2,0	20,9	13,7	10,9	0,0	16,1
<b>TOTAL</b>	<b>3,5</b>	<b>33,1</b>	<b>3,9</b>	<b>2,6</b>	<b>17,4</b>	<b>16,4</b>	<b>11,1</b>	<b>1,8</b>	<b>10,2</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 mais referenciado foi a deterioração das perspetivas de vendas (27,3% e 25,7% em 2016 e 2017, respetivamente), seguindo-se a dificuldade em obter crédito bancário (19,4% e 18,8%). 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 insuficiência da capacidade de autofinanciamento e, sobretudo, a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos, são menos relevantes no caso das empresas exportadoras, observando-se o inverso nos restantes casos, principalmente na insuficiência da capacidade produtiva. Entre 2016 e 2017, destaca-se o aumento de 3,8 p.p. do peso de outros fatores limitativos (que compara com 0,4 p.p. na secção das *Indústrias Transformadoras*) e a diminuição de 2,2 p.p. do peso da deterioração da insuficiência da capacidade produtiva (-2,6 p.p. no total da secção).

## 9. Expectativas de criação de emprego

Relativamente às expectativas de criação de emprego resultante do investimento realizado ou a realizar, a maioria das secções apresentou saldos de respostas extremas positivos. Considerando a média dos dois anos analisados, salientam-se as secções de *Atividades de Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição*, de *Atividades de Informação e de Comunicação* e de *Indústrias Transformadoras* com as médias mais elevadas para os respetivos saldos (ver tabela 9). Em sentido inverso, destacam-se as secções de *Atividades Financeiras e de Seguros* e de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* por apresentarem, em termos médios, os saldos de respostas extremas mais baixos.

De 2016 para 2017, o saldo de respostas extremas para o total das atividades deverá aumentar, observando-se esta evolução em dez das treze secções. É de salientar as secções de *Atividades de Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* e de *Construção* com os crescimentos mais significativos deste saldo e a secção de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* com decréscimo mais expressivo.

Refira-se que, no caso das empresas exportadoras, a média do saldo de respostas extremas foi positiva e superior à observada na secção de *Indústrias Transformadoras* e para o total de empresas, verificando-se um aumento entre 2016 e 2017.

**Tabela 9**

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

CAE-Rev.3	ANO	AUMENTO	ESTABILIZAÇÃO	DIMINUIÇÃO	SALDO DE RESPOSTAS EXTREMAS
Indústrias extrativas (Secção B)	2016	10,2	89,6	0,2	10,1
	2017	13,9	83,9	2,2	11,7
Indústrias transformadoras (Secção C)	2016	21,6	75,4	3,0	18,7
	2017	25,8	71,4	2,8	23,0
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2016	24,8	72,2	3,0	21,7
	2017	31,2	66,1	2,7	28,5
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2016	0,0	98,6	1,4	-1,4
	2017	0,0	85,7	14,3	-14,3
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2016	23,3	75,6	1,2	22,1
	2017	31,5	66,6	1,8	29,7
Construção (Secção F)	2016	11,6	70,2	18,2	-6,6
	2017	14,5	72,1	13,5	1,0
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2016	23,5	75,2	1,3	22,2
	2017	16,0	81,0	2,9	13,1
Transportes e armazenagem (Secção H)	2016	14,2	82,2	3,6	10,6
	2017	16,1	81,9	2,0	14,0
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2016	19,0	80,5	0,5	18,5
	2017	22,0	76,8	1,2	20,8
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2016	29,4	64,8	5,9	23,5
	2017	24,7	70,0	5,4	19,3
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2016	3,1	60,0	36,9	-33,9
	2017	5,2	57,9	36,9	-31,8
Atividades imobiliárias (Secção L)	2016	9,9	84,6	5,5	4,4
	2017	10,2	86,5	3,3	6,9
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2016	14,7	78,6	6,8	7,9
	2017	17,4	79,6	3,0	14,3
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2016	21,3	74,7	4,1	17,2
	2017	20,7	75,9	3,4	17,3
<b>TOTAL</b>	<b>2016</b>	<b>19,6</b>	<b>75,0</b>	<b>5,5</b>	<b>14,1</b>
	<b>2017</b>	<b>19,7</b>	<b>75,1</b>	<b>5,2</b>	<b>14,6</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:**

Com a presente publicação, os resultados do Inquérito de Conjuntura ao Investimento passam a ser apurados com base numa nova amostra. A atualização periódica das bases amostrais, nomeadamente com a inclusão de empresas criadas mais recentemente, é necessária para preservar a qualidade estatística dos resultados do inquérito, evitando os potenciais efeitos negativos associados ao esgotamento da base de amostragem anterior. A mudança da amostra, com a respetiva atualização dos ponderadores utilizados para agregação, implica que qualquer comparação de resultados a níveis mais desagregados entre o inquérito atual e os inquéritos precedentes deva ser feita com a devida reserva associada à utilização de uma nova amostra.

O Inquérito de Conjuntura ao Investimento (Outubro de 2016) foi realizado a uma amostra de 3.828 empresas com mais de 3 trabalhadores ao serviço e classificadas nas divisões 07 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 250 ou mais trabalhadores ao serviço foram inquiridas de forma exaustiva.

O período de inquirição decorreu entre 1 de outubro de 2016 e 18 de janeiro de 2017 e a taxa de resposta global foi de 94,0%.

Estas empresas representam 98,1 % 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 da IES, consideraram-se as empresas que cumpram, de 2013 a 2015, 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 2015 considerou-se a informação de 2014)

2. Empresas que cumpram em 2014 e 2015 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 7.310 empresas (em 43.926 empresas totais) e uma amostra de 920 empresas (em 3.828). 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 3.725 empresas do universo e 570 da amostra. O apuramento das questões analisadas é igual ao descrito no documento metodológico.

#### ***O próximo relatório será divulgado em julho de 2017.***

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/>