

Inquérito de Conjuntura ao Investimento

Inquérito de Abril de 2017

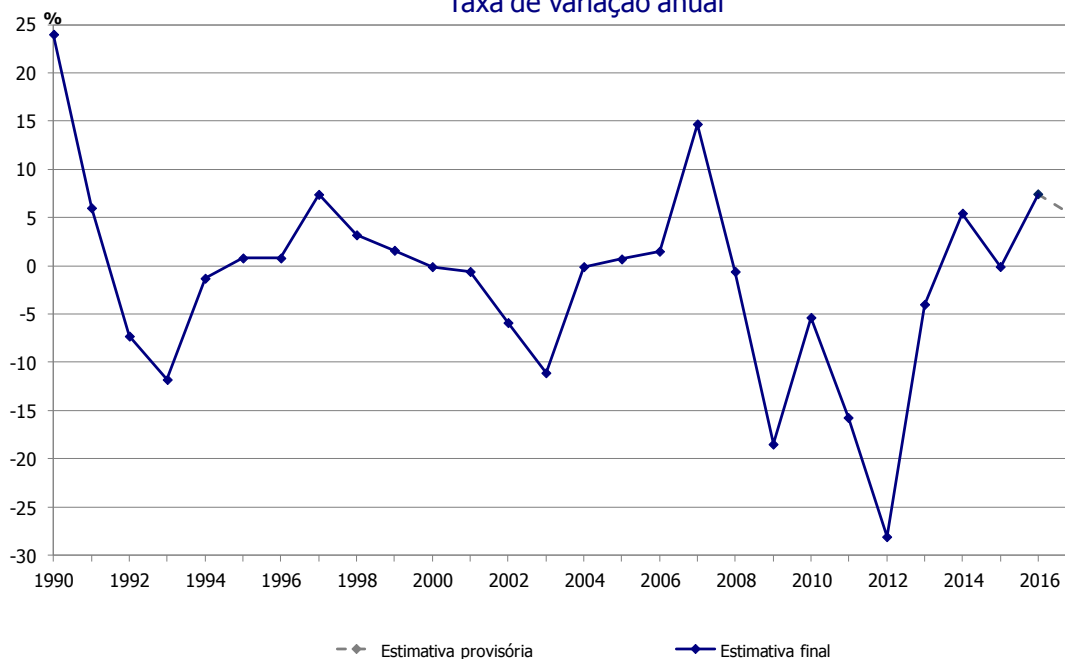
Empresas perspetivam um aumento nominal de 5,1% do seu investimento em 2017

De acordo com as intenções manifestadas pelas empresas no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de abril de 2017 (com período de inquirição entre 1 de abril e 28 de junho de 2017), o investimento empresarial em termos nominais deverá apresentar uma taxa de variação de 5,1% em 2017, que compara com a previsão de 3,8% obtida pelo inquérito de outubro de 2016. Os resultados deste inquérito apontam ainda para que se tenha registado um crescimento de 7,4% do investimento em 2016.

Entre os objetivos do investimento, perspetiva-se um aumento do peso relativo do investimento orientado para a racionalização e reestruturação e para outras finalidades, com a conseqüente diminuição da importância relativa do investimento de substituição e do investimento associado à extensão da capacidade de produção, continuando este, no entanto, a ser o objetivo mais referido.

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

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 2016 e 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 abril de 2017 (com período de inquirição entre 1 de abril e 28 de junho de 2017) apontam para que em 2016 se tenha registado um aumento de 7,4% da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) empresarial em termos nominais face ao ano anterior (ver tabela 1). Esta taxa representou uma revisão em alta de 0,9 pontos percentuais (p.p.) face ao resultado obtido no inquérito de outubro de 2016 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2016 e 18 de janeiro de 2017).

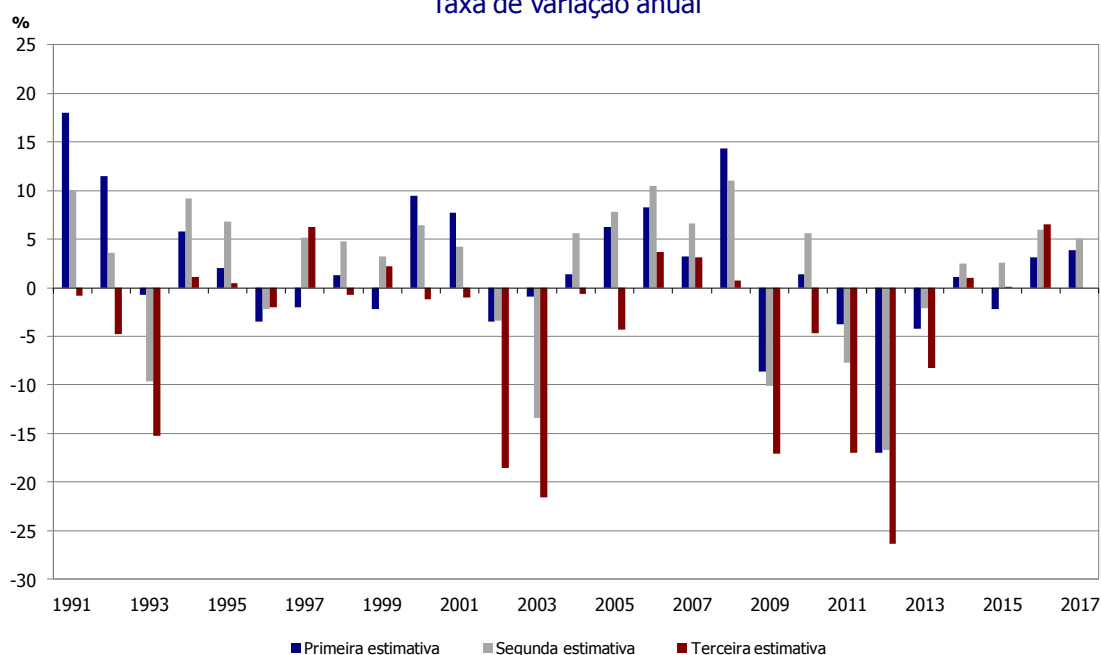
Considerando a dimensão das empresas por escalões de pessoal ao serviço, são de destacar as empresas pertencentes ao 4º escalão (500 ou mais pessoas ao serviço) por registarem o contributo positivo mais significativo (3,3 p.p.) para a variação do investimento em 2016, refletindo um acréscimo de 8,1%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

Para 2017, os resultados do presente inquérito apontam para uma taxa de variação do investimento empresarial de 5,1%, que compara com uma primeira estimativa de 3,8% obtida no inquérito anterior (ver gráfico 2).

O crescimento da FBCF em 2017 deve-se ao contributo positivo das empresas pertencentes ao 4º escalão (3,9 p.p.), em resultado de uma variação de 9,7%, seguindo-se o contributo de 1,1 p.p. (variação de 5,8%) das empresas do 2º escalão (entre 50 e 249 pessoas ao serviço) e o contributo de 1,0 p.p. (variação de 6,2%) das empresas do 3º escalão (entre 250 e 499 pessoas ao serviço). Em sentido oposto, as empresas do 1º escalão (menos de 50 pessoas ao serviço) apresentaram um contributo negativo de 1,0 p.p., em resultado de uma redução de 4,2% do investimento em 2017.

Gráfico 2

Evolução da FBCF empresarial em valor Taxa de variação anual



A desaceleração do investimento empresarial entre 2016 (7,4%) e 2017 (5,1%) (diferencial de 2,3 p.p.) é determinada principalmente pela evolução nas empresas pertencentes ao 3º escalão de pessoal ao serviço, que passam de um contributo de 2,9 p.p. em 2016 para 1,0 p.p. em 2017, refletindo taxas de variação de 19,2% e 6,2% 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 um crescimento de 31,9% do investimento em 2016. Este crescimento foi mais intenso que o verificado para o conjunto das empresas desta secção (variação de 16,4%) e que o registado para o total das empresas (7,4%). Relativamente a 2017, perspetiva-se um crescimento de 4,4% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, inferior ao aumento previsto para o conjunto das empresas da secção de *Indústrias Transformadoras* (crescimento de 9,1%) e ao aumento para o total de empresas (5,1%).

O indicador de difusão do investimento (percentagem de empresas que refere a realização de investimentos ou a intenção de investir) manteve o habitual perfil descendente nos três anos analisados, situando-se em 85,6%, 80,3% e 78,3%, em 2015, 2016 e 2017, respetivamente.

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

Em 2016, o aumento da FBCF empresarial (7,4%) deveu-se ao contributo positivo de oito das treze secções de atividade económica inquiridas. As secções de *Indústrias Transformadoras* e *Transportes e Armazenagem* registaram os contributos positivos mais acentuados (4,3 p.p. no primeiro caso e 1,6 p.p. no segundo caso), em resultado de crescimentos de 16,4% e 26,2%, respetivamente. Por sua vez, as secções que apresentaram contributos negativos mais expressivos foram as de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* e de *Atividades de Informação e de Comunicação* (-0,5 p.p. em ambos os casos). É de destacar a secção de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* com uma redução de 19,3% do investimento em 2016.

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	1,5	-4,7	52,6	91,3	82,6	80,4
Indústrias transformadoras (Secção C)	26,0	28,2	29,2	16,4	9,1	88,8	85,5	84,2
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				37,0	2,7	96,1	94,2	92,9
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	9,9	8,7	7,6	-5,5	-9,3	86,7	73,3	73,3
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	1,4	1,0	2,2	-19,3	123,8	75,4	87,7	78,9
Construção (Secção F)	2,8	2,7	2,5	0,9	-1,4	83,5	73,2	72,1
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	15,5	15,0	13,9	3,9	-2,4	87,2	77,9	76,8
Transportes e armazenagem (Secção H)	6,1	7,2	7,7	26,2	12,2	86,6	81,9	79,9
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	4,0	3,9	3,9	4,7	3,0	88,2	83,9	81,7
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	14,2	12,8	12,7	-3,6	4,1	90,8	85,8	82,3
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	5,5	5,5	5,8	7,7	9,7	80,6	76,7	73,9
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,5	0,7	0,9	62,7	39,1	74,4	66,5	62,2
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2,0	2,2	1,9	21,8	-9,3	83,0	76,6	74,4
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	11,0	11,1	10,3	8,5	-2,3	79,8	74,2	70,7
TOTAL	100	100	100	7,4	5,1	85,6	80,3	78,3

(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 5,1%), os resultados apontam para que oito das treze secções apresentem taxas de variação positivas da FBCF empresarial. As secções em que se perspetivam os contributos positivos mais expressivos são as de *Indústrias Transformadoras* (contributo de 2,6 p.p. e variação de 9,1%) e de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (contributo de 1,3 p.p. e variação de 123,8%). Pelo contrário, a secção de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* regista o contributo negativo mais significativo para a variação do investimento total em 2017 (-0,8 p.p. e variação de -9,3%).

A desaceleração prevista da FBCF empresarial entre 2016 (variação de 7,4%) e 2017 (5,1%) é determinada pelo contributo de oito secções, destacando-se as de *Indústrias Transformadoras*, de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* e de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos*, com diferenças nos contributos de -1,7 p.p., -1,2 p.p. e -1,0 p.p., respetivamente.

3. Resultados por subsecção da Indústria Transformadora

Os resultados do atual inquérito apontam para um aumento de 16,4% em 2016 do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras*, registando-se taxas de variação positivas em dez das suas catorze subsecções (ver tabela 2). As subsecções de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* e de *Fabricação de Equipamentos Informáticos, Equipamento para Comunicações e Produtos Eletrónicos e Óticos* registaram os contributos positivos mais expressivos para a variação do investimento desta secção (5,2 p.p. e 2,5 p.p., respetivamente), com crescimentos de 47,2% e 75,9% em 2016. Por sua vez, a subsecção de *Indústrias da Madeira e da Cortiça e suas Obras, exceto Mobiliário; Fabricação de Obras de Cestaria de Espartaria* apresentou o decréscimo mais significativo do investimento (-16,9%), enquanto a subsecção de *Fabricação de Têxteis, do Vestuário, do Couro e dos Produtos de Couro* registou o contributo negativo mais expressivo (-0,8 p.p.) para a variação do investimento desta secção em 2016.

Comparativamente com os resultados apurados no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial em 2016 para a secção de *Indústrias Transformadoras* foi revista em alta em 5,2 p.p. (crescimento de 11,2% no inquérito precedente).

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)	17,9	15,1	15,5	-2,2	12,6
Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (13 14 15)	12,6	10,2	9,7	-6,0	4,1
Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cestaria de espartaria (16)	3,4	2,4	2,6	-16,9	15,5
Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos; Impressão e reprodução de suportes gravados (17 18)	5,7	6,1	4,2	24,6	-25,1
Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (19)	2,9	4,0	4,6	57,7	26,1
Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais; Fabricação de produtos farmacêuticos (20 21)	7,8	8,2	8,3	21,9	11,5
Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (22)	8,4	8,1	6,4	12,3	-14,1
Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (23)	5,0	5,9	5,3	35,7	-1,9
Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (24 25)	12,2	10,7	11,2	2,3	13,7
Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (26)	3,3	5,0	3,9	75,9	-14,9
Fabricação de equipamento elétrico (27)	2,3	3,0	2,7	55,9	-2,1
Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (28)	3,9	3,0	3,8	-10,3	39,9
Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (29 30)	11,0	13,9	17,2	47,2	35,4
Outras indústrias transformadoras (31 32 33)	3,7	4,6	4,6	44,3	10,5
INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS (SECÇÃO C)	100	100	100	16,4	9,1
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				<i>37,0</i>	<i>2,7</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 9,1%, perspetivando-se acréscimos do investimento em nove das catorze subsecções. O contributo positivo mais elevado para este resultado verifica-se na subsecção de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* (4,9 p.p.), que apresenta uma taxa de variação do investimento de 35,4% em 2017.

Relativamente aos resultados obtidos no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial em 2017 para a secção de *Indústrias Transformadoras* foi revista em alta em 2,2 p.p. (variação de 6,9% no inquérito anterior).

De 2016 para 2017, os resultados apurados apontam para uma desaceleração do investimento (diferença de -7,2 p.p.) para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, sendo de destacar para esta evolução os contributos das subsecções de *Fabricação de Equipamentos Informáticos, Equipamento para Comunicações e Produtos Eletrónicos e Óticos* (-3,3 p.p.), de *Fabricação de Pasta, de Papel, Cartão e seus Artigos; Impressão e Reprodução de Suportes Gravados* (-2,9 p.p.) e de *Fabricação de Artigos de Borracha e de Matérias Plásticas* (-2,2 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 31,9%, mais intenso que o verificado para o conjunto das empresas desta secção (16,4%) e para o total de empresas (7,4%). Relativamente a 2017, perspetiva-se um crescimento de 4,4% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, taxa inferior à estimativa observada para o conjunto da secção de *Indústrias Transformadoras* (9,1%) e para o total de empresas (5,1%).

4. Escalões de pessoal ao serviço

Considerando o total das atividades, para o crescimento do investimento em 2016 (7,4%), contribuíram positivamente as empresas do 4º, 3º e 2º escalões de pessoal ao serviço, com variações de 8,1%, 19,2% e 10,8% (contributos de 3,3 p.p., 2,9 p.p. e 2,0 p.p., respetivamente). Por sua vez, as empresas do 1º escalão apresentaram um contributo negativo (-0,8 p.p.), determinado por uma diminuição do investimento de 3,0% em 2016.

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)	25,7	19,1	18,9	-13,6	7,9
2º (50-249)	30,6	28,3	24,8	7,4	-4,1
3º (250-499)	18,2	19,8	20,2	26,6	11,4
4º (≥500)	25,4	32,8	36,1	50,3	19,9
TOTAL	100	100	100	16,4	9,1
TOTAL DAS ATIVIDADES					
1º (≤49)	26,3	23,8	21,7	-3,0	-4,2
2º (50-249)	18,4	19,0	19,2	10,8	5,8
3º (250-499)	15,1	16,7	16,9	19,2	6,2
4º (≥500)	40,2	40,4	42,2	8,1	9,7
TOTAL	100	100	100	7,4	5,1

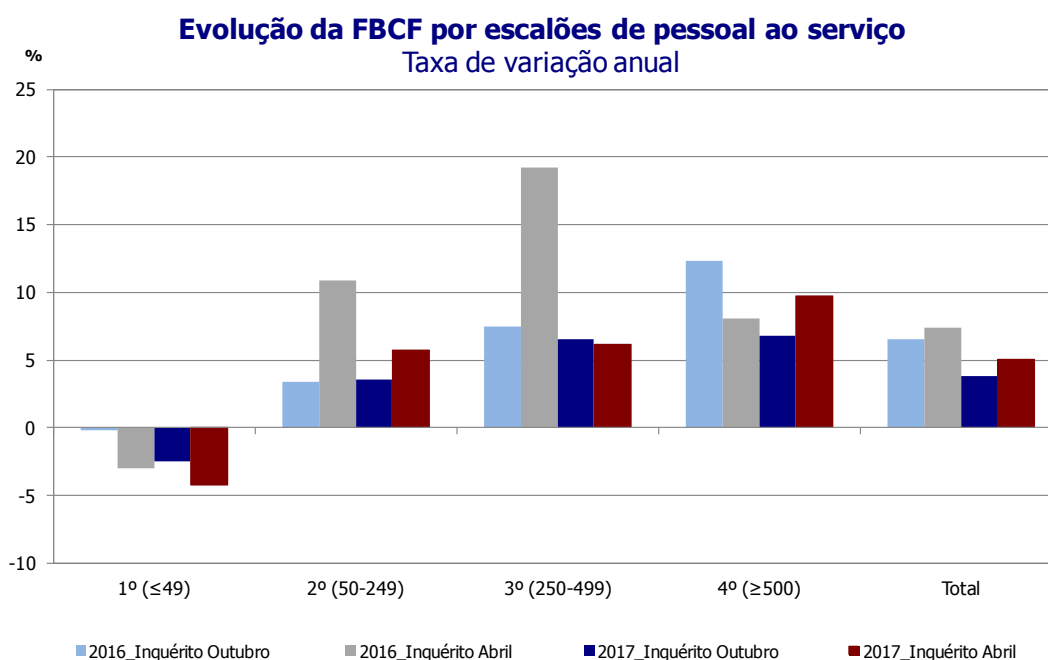
(a) Distribuição percentual do investimento por escalões de pessoal ao serviço

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

Em 2017, os resultados voltam a apontar para um crescimento do investimento nas empresas do 4º, 3º e 2º escalões de pessoal ao serviço, com taxas de variação de 9,7%, 6,2% e 5,8%, e contributos para a variação total do investimento de 3,9 p.p., 1,0 p.p. e 1,1 p.p., respetivamente. Em sentido contrário, as empresas do 1º escalão de pessoal ao serviço apresentaram um contributo negativo de 1,0 p.p. para a variação total de investimento (traduzindo uma variação de -4,2%).

O menor crescimento da FBCF empresarial observada entre 2016 (7,4%) e 2017 (5,1%) traduz o contributo negativo mais acentuado das empresas do 1º escalão e o contributo positivo menos expressivo das empresas do 2º e 3º escalões de pessoal ao serviço.

Gráfico 3



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 (50,3%) e o contributo positivo mais expressivo para a variação do investimento desta secção (12,8 p.p.). Por sua vez, as empresas do 1º escalão apresentaram o único contributo negativo (-3,5 p.p., com uma variação de -13,6%).

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, 3º e 1º escalões de pessoal ao serviço (variações de 19,9%, 11,4% e 7,9%, traduzindo contributos de 6,5 p.p., 2,3 p.p. e 1,5 p.p., respetivamente). Por sua vez, as empresas pertencentes ao 2º escalão de pessoal ao serviço apresentaram uma taxa de variação do investimento negativa (-4,1% com um contributo de -1,2 p.p.).

Na secção de *Indústrias Transformadoras*, a desaceleração do investimento entre 2016 e 2017 (diferença de -7,2 p.p.) deve-se, em larga medida, aos resultados das empresas do 4º escalão, que passaram de uma variação de 50,3% em 2016 para 19,9% (contributo de -6,3 p.p. para a diferença de taxas entre 2016 e 2017 nesta secção), seguindo-se o 2º e 3º escalões de pessoal ao serviço (contributos de -3,4 p.p. e -2,6 p.p., respetivamente).

5. Destinos do investimento

A variação positiva (7,4%) da FBCF empresarial apurada para 2016 resultou dos contributos positivos do investimento em equipamentos (4,4 p.p.), em construções (2,7 p.p.) e outros investimentos (0,2 p.p.), tendo o contributo em material de transporte sido nulo (ver tabela 4).

Para 2017, o investimento em equipamentos regista o contributo positivo mais significativo (4,6 p.p.) para a variação do investimento total (5,1%), seguido do investimento em outros (2,0 p.p.), enquanto os investimentos em material de transporte e em construções contribuíram negativamente (-1,1 p.p. e -0,4 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	20,1	55,3	11,8	12,8				
2016	21,2	55,6	11,0	12,2	13,5	8,0	0,2	1,7
2017	19,8	57,3	9,4	13,5	-2,1	8,3	-10,1	16,6

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

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

6. Objetivos do investimento

Entre 2016 e 2017, para o total das atividades, a extensão da capacidade produtiva manteve-se como o principal objetivo do investimento (com um peso de 38,7% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (peso médio de 36,8%) (ver tabela 5). Os objetivos de outros investimentos e de racionalização e reestruturação representaram 14,7% e 9,9% do total do investimento empresarial na média dos dois anos, respetivamente.

O peso relativo dos objetivos de racionalização e reestruturação e outros fins deverá aumentar entre 2016 e 2017 (0,8 p.p. e 0,4 p.p., respetivamente), enquanto o peso do investimento de substituição e de extensão da capacidade produção deverá diminuir (-0,7 p.p. e -0,4 p.p., pela mesma ordem).

No caso específico da secção de *Indústrias Transformadoras*, considerando o peso médio dos dois anos, 47,0% do investimento terá como objetivo a extensão da capacidade de produção e 25,5% a substituição. Entre 2016 e 2017, apenas o objetivo de substituição deverá registar uma diminuição do seu peso relativo (em -2,0 p.p.), enquanto os investimentos de extensão da capacidade de produção, de racionalização e reestruturação, e em outros fins deverão aumentar a sua importância relativa (em 1,1 p.p., 0,6 p.p. e 0,3 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 47,2% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (24,1%). Refira-se que esta distribuição é muito semelhante à observada na secção de *Indústrias Transformadoras*, embora o investimento de extensão da capacidade de produção apresente um peso ligeiramente superior entre as empresas exportadoras (0,2 p.p.) e o investimento de substituição um peso inferior (-1,4 p.p.). De destacar que, entre 2016 e 2017, o peso do investimento de substituição deverá registar um aumento de 1,1 p.p., em oposição ao total da secção de *Indústrias Transformadoras* (diminuição de 2,0 p.p.). Em contrapartida, perspetiva-se uma redução do peso do investimento de racionalização e reestruturação (-2,2 p.p.), que compara com um aumento (0,6 p.p.) para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*.

Tabela 5

OBJETIVOS DO INVESTIMENTO (a)

CAE-Rev.3	ANO	SUBSTITUIÇÃO	EXTENSÃO DA CAPACIDADE DE PRODUÇÃO	RACIONALIZAÇÃO E REESTRUTURAÇÃO	OUTROS INVESTIMENTOS
TOTAL	2016	37,1	38,9	9,5	14,5
	2017	36,4	38,5	10,3	14,9
Indústrias transformadoras (Secção C)	2016	26,5	46,5	17,3	9,7
	2017	24,5	47,6	17,9	10,0
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2016	24,1	45,9	20,4	9,7
	2017	24,3	47,9	18,0	9,8

(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 para o investimento das empresas inquiridas, representando 65,8% e 66,4% 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* (97,9%), de *Atividades Financeiras e de Seguros* (83,6%) e de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* (81,6%). O recurso ao autofinanciamento assume menor importância na secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (13,6%).

Na comparação da estrutura das fontes de financiamento do investimento entre 2016 e 2017, observa-se um aumento do peso do autofinanciamento em cinco das treze secções, salientando-se as *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (10,6 p.p.), de *Comércio por Grosso e a retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (4,4 p.p.) e de *Construção* (2,9 p.p.). Em sentido oposto, destacam-se as secções de *Indústrias Extrativas* (-15,2 p.p.), de *Atividades Imobiliárias* (-7,7 p.p.) e de *Transportes e Armazenagem* (-5,8 p.p.) por apresentarem as diminuições mais significativas do peso do autofinanciamento entre os dois anos.

Note-se o aumento registado entre 2016 e 2017 no recurso a fundos provenientes da União Europeia (1,3 p.p.), mantendo-se, no entanto, o crédito bancário como a segunda principal fonte de financiamento (21,7% na média dos dois anos). Refira-se que nas secções de *Transportes e Armazenagem*, de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* e de *Construção* esta fonte de financiamento representa em média 44,7%, 37,8% e 34,3% do total, respetivamente. Entre 2016 e 2017, observa-se um aumento no recurso a esta fonte de financiamento em cinco das treze secções, destacando-se as de *Indústria Extrativas* (20,6 p.p.) e de *Atividades Imobiliárias* (6,3 p.p.). Por outro lado, as secções de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (-7,6 p.p.) e de *Construção* (-4,8 p.p.) apresentam as reduções mais significativas no recurso ao crédito bancário entre os dois anos analisados.

À semelhança do que acontece para a totalidade das atividades e para a secção de *Indústrias Transformadoras*, também as empresas exportadoras referem o autofinanciamento como a principal fonte de financiamento, representando 66,1% e 70,3% do total em 2016 e 2017, respetivamente. O recurso a esta fonte de financiamento registou um acréscimo entre os dois anos analisados nas empresas exportadoras (4,2 p.p.) e um ligeiro decréscimo na secção de *Indústrias Transformadoras* (de -0,3 p.p.). Apesar de um forte decréscimo entre 2016 e 2017 (5,6 p.p.), o recurso ao crédito bancário mantém-se como a segunda principal fonte de financiamento para as empresas exportadoras, registando um peso médio de 23,1% nos dois anos, o que compara com 25,3% na secção de *Indústrias Transformadoras* e com 21,7% ao observado 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	79,3	13,8	0,0	0,0	4,0	2,9
	2017	64,1	34,4	0,0	0,0	1,2	0,3
Indústrias transformadoras (Secção C)	2016	66,9	25,8	1,0	0,8	3,8	1,6
	2017	66,6	24,8	0,1	0,6	4,9	3,0
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2016	<i>64,5</i>	<i>26,9</i>	<i>1,3</i>	<i>0,9</i>	<i>5,1</i>	<i>1,3</i>
	2017	<i>68,3</i>	<i>21,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,6</i>	<i>5,9</i>	<i>3,8</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2016	72,7	0,3	0,0	0,0	0,5	26,5
	2017	83,3	2,9	0,0	0,0	3,2	10,5
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2016	69,3	19,5	0,0	0,4	10,5	0,2
	2017	69,6	11,9	0,0	0,4	18,1	0,0
Construção (Secção F)	2016	59,8	36,7	0,1	0,3	0,3	2,8
	2017	62,7	31,9	0,1	0,7	0,9	3,7
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2016	69,0	24,7	0,2	0,0	0,2	5,9
	2017	73,4	21,2	0,2	0,0	0,1	5,0
Transportes e armazenagem (Secção H)	2016	48,4	45,7	1,8	0,7	1,5	1,9
	2017	42,6	43,8	0,0	4,9	4,3	4,3
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2016	67,0	21,6	0,0	0,9	2,1	8,4
	2017	63,5	19,4	0,0	1,6	9,0	6,5
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2016	97,9	0,8	0,0	0,2	0,8	0,3
	2017	97,8	1,4	0,0	0,3	0,1	0,4
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2016	85,1	12,9	0,0	0,0	0,0	1,9
	2017	82,0	13,3	0,0	0,0	0,0	4,7
Atividades imobiliárias (Secção L)	2016	69,2	21,1	0,0	0,0	0,7	9,0
	2017	61,5	27,4	0,0	0,0	3,2	7,9
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2016	80,8	16,2	0,0	0,8	1,6	0,6
	2017	82,3	12,4	0,0	0,8	3,0	1,4
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2016	13,8	37,9	12,2	0,0	0,0	36,1
	2017	13,4	37,8	13,7	0,0	0,1	35,1
TOTAL	2016	65,8	22,0	1,8	0,4	1,6	8,4
	2017	66,4	21,4	1,5	0,7	2,9	7,1

(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 31,0% para 34,6%, verificando-se este comportamento em dez das treze secções inquiridas. Considerando a média das percentagens destes dois anos, apenas a secção de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* apresenta limitações ao investimento em mais de 50% das empresas (55,2%) (ver tabela 7). Por sua vez, a secção de *Alojamento, restauração e similares* regista a percentagem mais baixa (17,5%).

Na secção de *Indústrias Transformadoras* a percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento passou de 32,5% em 2016, para 36,6% em 2017, verificando-se percentagens mais expressivas no caso das empresas exportadoras (42,4% e 44,7% em 2016 e 2017, respetivamente).

Tabela 7

LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO (a)

CAE-Rev.3	2016	2017
Indústrias extrativas (Secção B)	47,1	46,6
Indústrias transformadoras (Secção C)	32,5	36,6
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>42,8</i>	<i>44,8</i>
Electricidade, 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)	51,8	58,5
Construção (Secção F)	38,2	40,9
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	29,6	33,3
Transportes e armazenagem (Secção H)	44,9	44,9
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	14,0	21,0
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	35,6	36,0
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	25,6	28,0
Atividades imobiliárias (Secção L)	22,8	25,9
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	27,9	29,8
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	30,2	34,9
TOTAL	31,0	34,6

(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 (27,4% e 27,6% em 2016 e 2017, respetivamente), seguindo-se, em 2016, a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (20,9%) e, em 2017, a insuficiência da capacidade de autofinanciamento (22,3%) (ver tabela 8).

De 2016 para 2017, o aumento do peso da insuficiência da capacidade de autofinanciamento (2,1 p.p.), da dificuldade em obter crédito bancário e da deterioração das perspetivas de venda (0,2 p.p. em ambos os casos), foi parcialmente compensado pela redução dos pesos relativos da incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (em -1,9 p.p.) e da dificuldade em contratar pessoal qualificado (-0,4 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)	0,6	43,9	0,6	0,0	9,5	19,7	8,7	0,4	16,5
Indústrias transformadoras (Secção C)	2,5	30,8	7,7	0,3	18,3	18,5	16,1	0,4	5,3
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>13,4</i>	<i>20,1</i>	<i>2,8</i>	<i>0,4</i>	<i>17,6</i>	<i>16,8</i>	<i>26,1</i>	<i>0,2</i>	<i>2,6</i>
Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	0,0	0,0	0,0	0,0	2,7	97,3	0,0	0,0	0,0
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	8,6	31,3	8,6	1,5	9,3	5,1	27,2	0,0	8,4
Construção (Secção F)	2,7	23,0	1,8	6,1	23,6	8,3	15,0	0,0	19,4
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	1,3	24,8	4,8	2,7	15,2	28,2	15,1	1,3	6,5
Transportes e armazenagem (Secção H)	0,1	55,8	2,0	0,0	22,9	4,5	7,4	0,0	7,4
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	0,0	19,9	2,9	2,3	38,5	29,2	1,9	0,4	4,8
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	0,3	47,2	5,2	0,4	6,3	36,5	1,6	0,0	2,5
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	0,6	28,9	3,4	2,9	15,2	12,6	9,6	2,3	24,4
Atividades imobiliárias (Secção L)	2,5	15,2	2,5	0,0	30,5	24,6	8,5	2,5	13,6
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	0,7	26,1	2,2	0,2	15,6	27,4	16,1	0,0	11,7
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	0,5	15,6	14,0	4,7	16,5	22,4	15,6	0,8	9,9
TOTAL	1,6	27,6	5,1	2,1	19,0	22,3	13,7	0,7	8,0

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

No caso das empresas exportadoras, o principal fator limitativo ao investimento mais referenciado foi a dificuldade em obter crédito bancário (28,9% e 27,1%, em 2016 e 2017, respetivamente), seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (25,9% e 18,6%). Refira-se que, considerando a média dos dois anos e comparativamente ao verificado para a secção de *Indústrias Transformadoras*, a dificuldade em obter crédito bancário, a insuficiência da capacidade produtiva e a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos são mais relevantes no caso das empresas exportadoras, observando-se o inverso nos restantes fatores limitativos (sobretudo na deterioração das perspetivas de vendas).

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 *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição, de Alojamento, Restauração e Similares* e de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* com as médias mais elevadas para os respetivos saldos (ver tabela 9). Em sentido inverso, é de salientar a manutenção de um saldo significativamente negativo na secção de *Atividades Financeiras e de Seguros*.

De 2016 para 2017, o saldo de respostas extremas para o total das atividades deverá aumentar ligeiramente, observando-se esta evolução em oito das treze secções. É de salientar a secção de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* com o aumento mais expressivo e a secção de *Electricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* com o decréscimo mais significativo deste saldo.

Refira-se que, no caso das empresas exportadoras, a média do saldo de respostas extremas foi positiva e superior à observada na secção de *Indústrias Transformadoras* e para o total de empresas verificando-se um aumento entre 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	11,6	86,6	1,8	9,8
	2017	12,5	85,7	1,8	10,7
Indústrias transformadoras (Secção C)	2016	21,5	74,2	4,2	17,3
	2017	23,6	71,7	4,7	18,9
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2016	25,7	70,6	3,7	22,0
	2017	30,6	64,2	5,2	25,3
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2016	0,0	100,0	0,0	0,0
	2017	0,0	84,3	15,7	-15,7
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2016	21,1	74,8	4,1	17,0
	2017	30,3	65,6	4,1	26,3
Construção (Secção F)	2016	8,9	78,2	12,9	-4,0
	2017	12,2	79,2	8,6	3,6
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2016	23,0	75,2	1,8	21,2
	2017	19,8	75,6	4,7	15,1
Transportes e armazenagem (Secção H)	2016	11,4	85,8	2,8	8,6
	2017	16,0	81,7	2,3	13,7
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2016	19,3	79,1	1,6	17,8
	2017	21,8	76,1	2,1	19,6
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2016	25,5	53,3	21,2	4,4
	2017	30,4	49,4	20,3	10,1
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2016	3,1	57,3	39,6	-36,5
	2017	4,6	56,4	38,9	-34,3
Atividades imobiliárias (Secção L)	2016	12,5	85,7	1,8	10,7
	2017	12,7	83,5	3,8	8,9
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2016	15,8	80,0	4,2	11,6
	2017	15,5	77,8	6,7	8,8
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2016	22,1	74,7	3,1	19,0
	2017	24,1	70,1	5,8	18,3
TOTAL	2016	19,0	75,0	6,0	13,1
	2017	20,3	72,9	6,9	13,4

(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 3.820 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 de, pelo menos, 125.000€. As empresas com 200 ou mais trabalhadores ao serviço foram inquiridas de forma exaustiva.

O período de inquirição decorreu entre 1 de abril e 28 de junho de 2017 e a taxa de resposta global foi de 93,8%.

Estas empresas representam 98,8% da amostra quando se considera a variável 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 3.820). Tendo em conta a distribuição das empresas por divisões da CAE e visando a consistência dos resultados, optou-se por publicar resultados para as empresas pertencentes à secção C (Indústrias Transformadoras). Este conjunto representa 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 janeiro de 2018.

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