

Inquérito de Conjuntura ao Investimento

Inquérito de Outubro de 2017

Investimento empresarial deverá crescer 3,7% em termos nominais em 2018

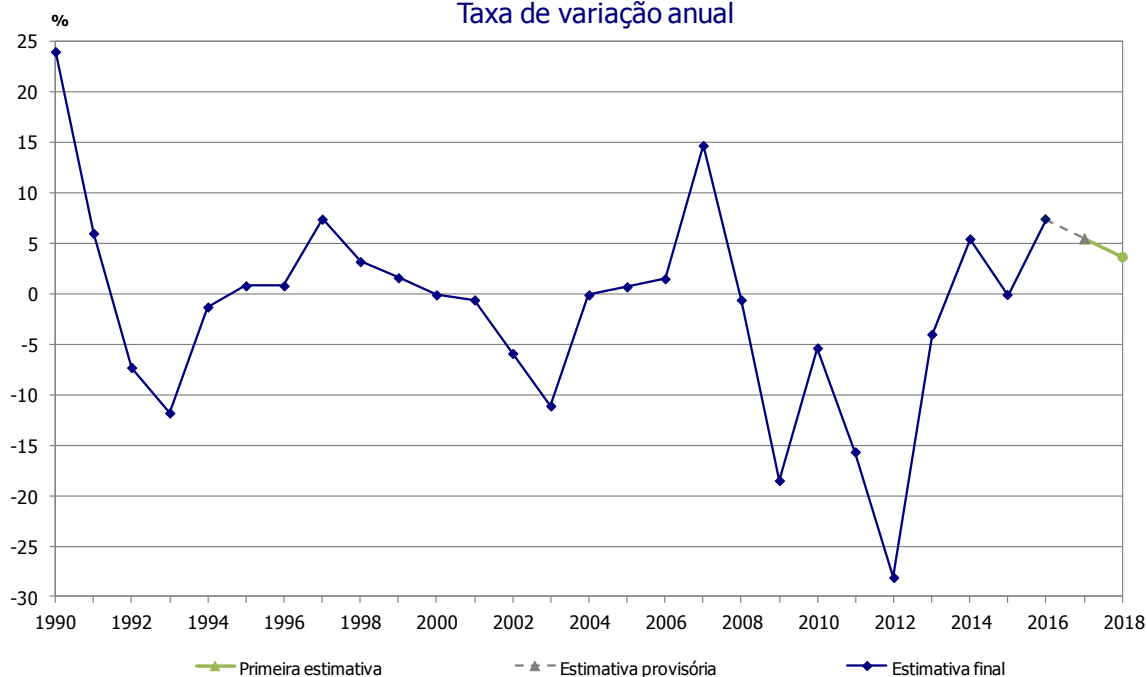
De acordo com as intenções manifestadas pelas empresas no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2017 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2017 e 17 de janeiro de 2018), o investimento empresarial em termos nominais deverá apresentar uma taxa de variação de 3,7% em 2018. Os resultados deste inquérito apontam ainda para um aumento de 5,5% do investimento em 2017, traduzindo uma ligeira revisão em alta face às perspetivas reveladas no inquérito anterior (variação de 5,1%) e uma revisão mais acentuada face às perspetivas reveladas no inquérito de outubro de 2016 (variação de 3,8%).

Entre os objetivos do investimento, perspectiva-se, entre 2017 e 2018, um aumento da importância relativa do investimento associado à extensão da capacidade de produção, enquanto o peso relativo dos investimentos orientados para a substituição e para outras finalidades deverá diminuir e o investimento orientado para a racionalização e reestruturação manterá a sua importância relativa inalterada. Apesar da redução do seu peso relativo, o investimento de substituição destaca-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 2017, a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos e, em 2018, a insuficiência da capacidade de autofinanciamento. Entre 2017 e 2018 prevê-se um aumento do peso relativo da insuficiência da capacidade de autofinanciamento e uma redução do peso relativo da dificuldade em obter crédito bancário.

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

1. Resultados globais

Os resultados apurados no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2017 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2017 e 17 de janeiro de 2018) apontam para que, em 2017, se tenha registado um aumento de 5,5% da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) empresarial em termos nominais face ao ano anterior (ver tabela 1). Esta taxa representou uma ligeira revisão em alta de 0,4 pontos percentuais (p.p.) face ao resultado obtido no inquérito de abril de 2017 (com período de inquirição entre 1 de abril e 28 de junho de 2017) e uma revisão mais acentuada face às perspetivas reveladas no inquérito de outubro de 2016 (variação de 3,8%) (ver gráfico 2).

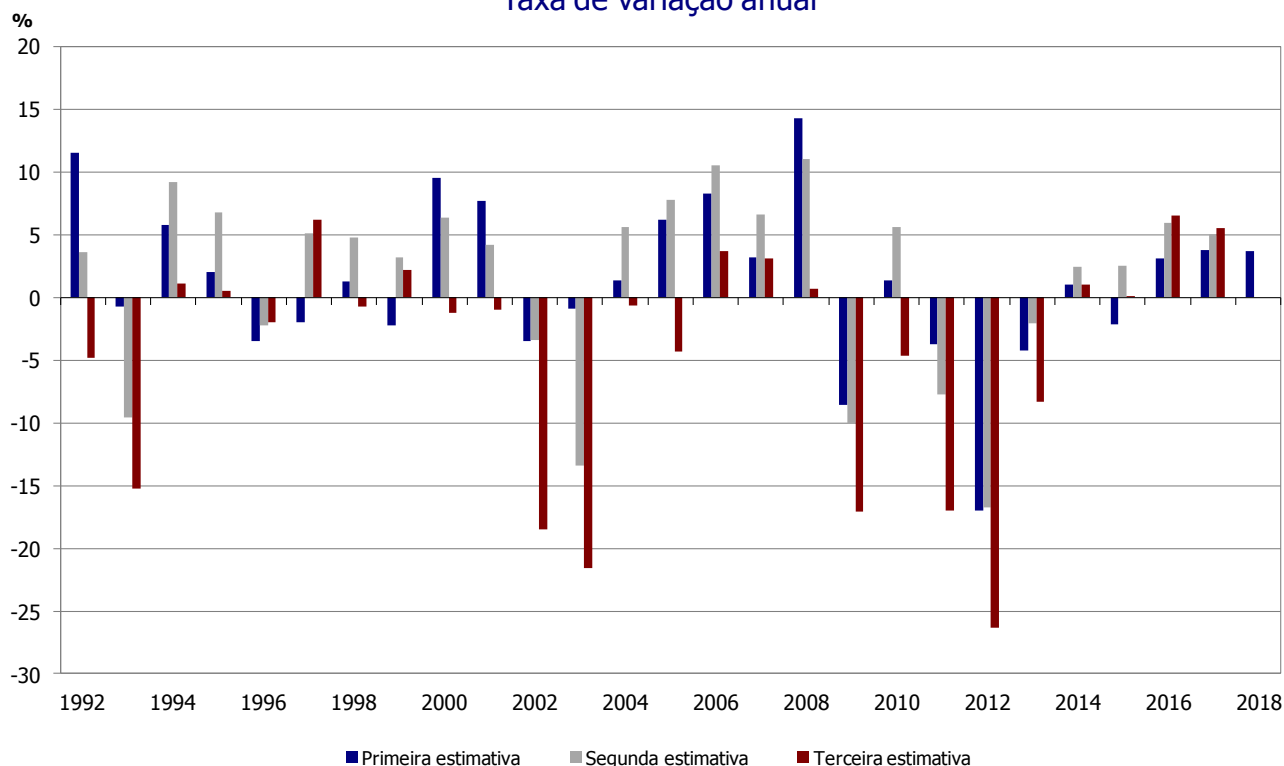
Considerando a dimensão das empresas por escalões de pessoal ao serviço são de destacar as empresas pertencentes ao 4º escalão (500 ou mais pessoas ao serviço) por registarem o contributo positivo mais significativo (2,6 p.p.) para a variação do investimento em 2017, refletindo um acréscimo de 6,7%, seguindo-se as empresas do 2º (entre 50 e 249 pessoas ao serviço) e 3º escalões (entre 250 e 499 pessoas ao serviço), com um contributo de 1,2 p.p. em ambos os casos (traduzindo acréscimos de 5,9% e 7,5%, respetivamente) e, finalmente, as empresas do 1º escalão (menos de 50 pessoas ao serviço), que apresentaram um contributo de 0,4 p.p. (traduzindo um aumento de 1,8% do investimento).

Para 2018, os resultados do presente inquérito apontam para uma taxa de variação do investimento empresarial de 3,7%.

O crescimento da FBCF em 2018 deve-se ao contributo positivo das empresas pertencentes ao 4º escalão (5,3 p.p.), em resultado de uma variação de 13,4%, tendo as empresas dos restantes escalões de pessoal ao serviço apresentado contributos negativos.

Gráfico 2

Evolução da FBCF empresarial em valor Taxa de variação anual



A desaceleração do investimento empresarial entre 2017 (5,5%) e 2018 (3,7%) (diferencial de 1,8 p.p.) é determinada principalmente pela evolução nas empresas pertencentes ao 3º escalão de pessoal ao serviço, que passam de um contributo de 1,2 p.p. em 2017 para -0,7 p.p. em 2018, refletindo taxas de variação de 7,5% e -4,5% em 2017 e 2018, 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 8,8% em 2017. Este crescimento foi ligeiramente mais intenso que o observado para o conjunto das empresas desta secção (variação de 8,7%) e que o registado para o total das empresas (5,5%). Por outro lado, relativamente a 2018 perspetiva-se uma diminuição de 0,1% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, o que compara com o aumento previsto para o conjunto das empresas da secção de *Indústrias Transformadoras* (crescimento de 0,2%) e para o total de empresas (3,7%).

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 88,5%, 80,2% e 77,2%, em 2016, 2017 e 2018, respetivamente.

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

Em 2017, o aumento da FBCF empresarial (5,5%) deveu-se ao contributo positivo de sete das treze secções de atividade económica inquiridas. As secções de *Indústrias Transformadoras* e de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* registaram os contributos positivos mais acentuados (2,5 p.p. no primeiro caso e 1,9 p.p. no segundo caso), em resultado de crescimentos de 8,7% e 15,1%, respetivamente. Por sua vez, a secção de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* destacou-se por apresentar o contributo negativo mais acentuado para a variação do investimento em 2017 (contributo de -0,8 p.p. e decréscimo de 8,8% do investimento).

Tabela 1

ESTRUTURA, VARIAÇÃO E DIFUSÃO DO INVESTIMENTO								
CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)		DIFUSÃO (c)		
	2016	2017	2018	2017	2018	2016	2017	2018
Indústrias extrativas (Secção B)	1,0	1,4	1,2	48,2	-11,7	91,1	86,7	77,8
Indústrias transformadoras (Secção C)	28,5	29,3	28,3	8,7	0,2	91,4	85,0	82,5
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				8,8	-0,1	96,9	93,0	91,5
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	8,7	7,5	6,5	-8,8	-10,5	80,0	86,7	80,0
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	1,1	1,5	2,5	50,3	71,3	88,9	81,5	75,9
Construção (Secção F)	2,8	2,3	2,4	-10,7	8,4	82,6	77,4	73,7
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	14,2	14,0	13,6	4,2	0,7	90,5	77,8	76,0
Transportes e armazenagem (Secção H)	6,4	6,9	7,6	14,7	13,4	87,1	83,7	74,8
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	3,9	3,5	2,5	-6,1	-25,0	93,2	83,1	80,8
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	12,1	11,5	12,0	0,4	8,2	92,8	80,4	78,3
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	6,5	6,0	7,4	-2,3	27,2	87,2	75,4	73,7
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,4	0,5	0,5	24,4	6,0	76,5	62,7	56,0
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2,2	2,0	1,8	-3,4	-7,2	84,3	78,0	76,0
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	12,3	13,4	13,6	15,1	4,8	87,1	76,3	73,4
TOTAL	100	100	100	5,5	3,7	88,5	80,2	77,2

(a) Distribuição percentual do investimento pelas secções da CAE

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

(c) Percentagem de empresas com realização de investimentos ou intenção de investir

Relativamente a 2018 (crescimento previsto de 3,7%), os resultados apontam para que nove 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 *Atividades Financeiras e de Seguros* (contributo de 1,6 p.p. e variação de 27,2%) e de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (contributo de 1,1 p.p. e variação de 71,3%). Pelo contrário, as secções de *Alojamento, Restauração e Similares* e de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* registam os contributos negativos mais significativos para a variação do investimento total em 2018 (-0,9 p.p. e -0,8 p.p., respetivamente), com decréscimos de 25,0% e 10,5%, pela mesma ordem.

A desaceleração prevista da FBCF empresarial entre 2017 (5,5%) e 2018 (3,7%) é determinada pelo contributo de sete secções, destacando-se as de *Indústrias Transformadoras* e de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio*, com -2,4 p.p. e -1,2 p.p., respetivamente.

3. Resultados por subsecção da Indústria Transformadora

Os resultados do atual inquérito apontam para um aumento de 8,7% em 2017 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 Produtos Químicos e de Fibras Sintéticas ou Artificiais; Fabricação de Produtos Farmacêuticos* registaram os contributos positivos mais expressivos para a variação do investimento desta secção (6,0 p.p. e 1,9 p.p., respetivamente), com crescimentos de 44,8% e 24,9% em 2017. Por sua vez, a subsecção de *Fabricação de Pasta, de Papel, Cartão e seus Artigos; Impressão e Reprodução de Suportes Gravados* apresentou o decréscimo mais significativo do investimento (-28,4%) e o contributo negativo mais expressivo (-1,7 p.p.) para a variação do investimento desta secção em 2017.

Comparativamente aos resultados apurados no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial em 2017 para a secção de *Indústrias Transformadoras* foi revista ligeiramente em baixa em 0,4 p.p. (crescimento de 9,1% no inquérito precedente).

Tabela 2

ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)	
	2016	2017	2018	2017	2018
Indústrias alimentares, das bebidas e do tabaco (10 11 12)	15,2	14,7	12,8	5,1	-12,5
Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (13 14 15)	11,0	10,7	9,4	5,5	-11,8
Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cestaria de espartaria (16)	2,4	2,5	2,7	12,0	7,6
Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos; Impressão e reprodução de suportes gravados (17 18)	6,1	4,0	4,0	-28,4	1,2
Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (19)	3,8	4,0	10,1	14,5	155,1
Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais; Fabricação de produtos farmacêuticos (20 21)	7,6	8,7	8,2	24,9	-5,9
Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (22)	6,4	5,9	6,5	0,7	10,6
Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (23)	5,3	5,4	3,3	11,9	-38,1
Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (24 25)	12,1	11,2	11,7	0,3	4,5
Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (26)	4,7	4,0	4,8	-6,6	20,4
Fabricação de equipamento elétrico (27)	3,0	2,7	2,2	-3,2	-17,0
Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (28)	4,2	4,7	7,3	21,5	57,7
Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (29 30)	13,4	17,9	13,8	44,8	-22,7
Outras indústrias transformadoras (31 32 33)	4,9	3,7	3,0	-18,3	-17,8
INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS (SECÇÃO C)	100	100	100	8,7	0,2
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				<i>8,8</i>	<i>-0,1</i>

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

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

Para 2018, a estimativa da taxa de variação do investimento para a secção de *Indústrias Transformadoras* situa-se em 0,2%, perspetivando-se acréscimos do investimento em sete das catorze subsecções. O contributo positivo mais elevado para este resultado verifica-se na subsecção de *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* (6,2 p.p.), que apresenta uma taxa de variação do investimento de 155,1% em 2018.

De 2017 para 2018, os resultados apurados apontam para uma desaceleração do investimento (diferença de -8,5 p.p.) para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, sendo de destacar para esta evolução o forte contributo da subsecção de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* (-10,1 p.p.).

Os resultados apurados para as empresas exportadoras da secção de *Indústrias Transformadoras* apontam para que, em 2017, o investimento tenha registado um crescimento de 8,8%, ligeiramente mais intenso que o verificado para o conjunto das empresas desta secção (8,7%) e para o total de empresas (5,5%). Relativamente a 2018, perspetiva-se uma diminuição de 0,1% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, o que compara com o aumento estimado para o conjunto da secção de *Indústrias Transformadoras* (0,2%) e para o total de empresas (3,7%).

4. Escalões de pessoal ao serviço

Considerando o total das atividades, para o crescimento do investimento em 2017 (5,5%), as empresas de todos os escalões de pessoal ao serviço contribuíram positivamente, destacando-se o 4º escalão com uma variação de 6,7% (contributo de 2,6 p.p.).

Tabela 3

ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO POR ESCALÃO DE PESSOAL AO SERVIÇO					
ESCALÕES DE PESSOAL AO SERVIÇO (nº de trabalhadores)	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)	
	2016	2017	2018	2017	2018
INDÚSTRIA TRANSFORMADORA					
1º (≤49)	20,3	18,9	18,7	1,7	-1,3
2º (50-249)	30,0	25,9	23,2	-6,2	-10,3
3º (250-499)	18,7	19,8	20,5	15,5	3,8
4º (≥500)	31,1	35,3	37,6	23,5	6,7
TOTAL	100	100	100	8,7	0,2
TOTAL DAS ATIVIDADES					
1º (≤49)	23,9	23,1	22,1	1,8	-0,8
2º (50-249)	20,4	20,5	19,1	5,9	-3,5
3º (250-499)	16,2	16,6	15,3	7,5	-4,5
4º (≥500)	39,5	39,9	43,6	6,7	13,4
TOTAL	100	100	100	5,5	3,7

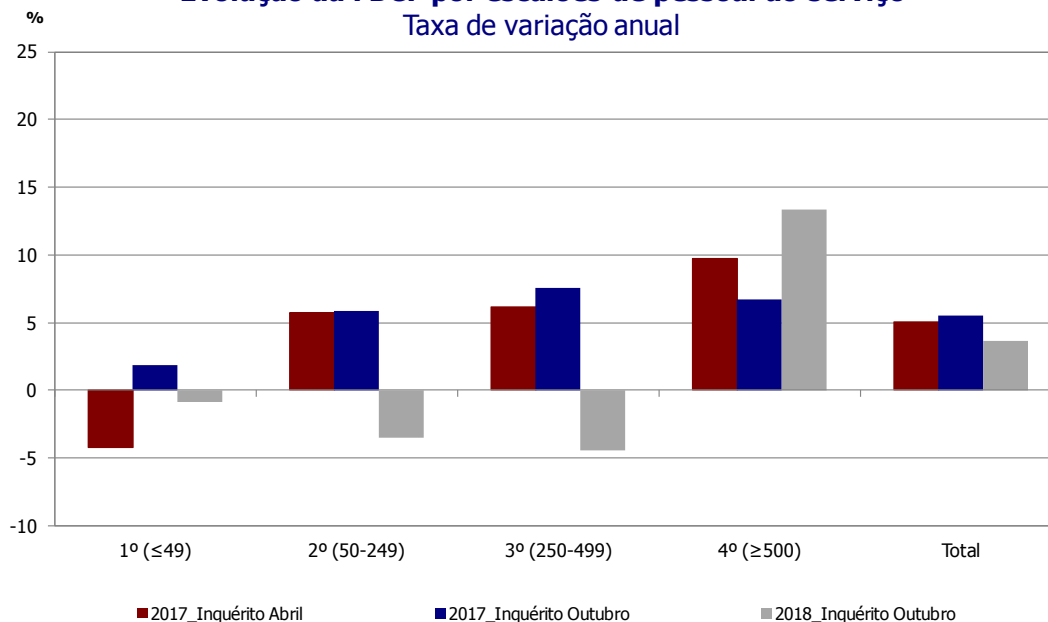
(a) Distribuição percentual do investimento por escalões de pessoal ao serviço

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

Em 2018, os resultados apontam para um crescimento do investimento apenas nas empresas do 4º escalão de pessoal ao serviço, com uma taxa de variação de 13,4% e um contributo para a variação total do investimento de 5,3 p.p.. Em sentido contrário, as empresas do 3º, 2º e 1º escalões de pessoal ao serviço apresentaram contributos negativos de 0,7 p.p. (nos dois primeiros casos) e 0,2 p.p. (no último caso) para a variação total de investimento (traduzindo variações de -4,5%, -3,5% e -0,8%, respetivamente).

Gráfico 3

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



Relativamente à secção de Indústrias Transformadoras, em 2017 verificaram-se acréscimos do investimento em três dos quatro escalões de pessoal ao serviço. As empresas pertencentes ao 4º escalão de pessoal ao serviço registaram o aumento mais acentuado (23,5%) e o contributo positivo mais expressivo para a variação do investimento desta secção (7,3 p.p.). Por sua vez, as empresas do 2º escalão apresentaram o único contributo negativo (-1,9 p.p., com uma variação de -6,2%).

Em 2018, de acordo com as perspetivas apuradas neste inquérito, o ligeiro acréscimo do investimento na secção de Indústrias Transformadoras é determinado pelas empresas do 4º e 3º escalões de pessoal ao serviço (variações de 6,7%, 3,8%, traduzindo contributos de 2,4 p.p. e 0,8 p.p., respetivamente). Por sua vez, as empresas pertencentes ao 2º e 1º escalões de pessoal ao serviço apresentaram reduções do respetivo investimento (variações de -10,3% e -1,3%, traduzindo contributos de -2,7 p.p. e -0,2 p.p., respetivamente).

Na secção de Indústrias Transformadoras, a desaceleração do investimento entre 2017 e 2018 (diferença de -8,5 p.p.) deve-se, em larga medida, aos resultados das empresas do 4º escalão, que passaram de uma variação de 23,5% em 2017 para 6,7% (contributo de -4,9 p.p. para a diferença de taxas entre 2017 e 2018 nesta secção), seguindo-se o 3º escalão de pessoal ao serviço (contributo de -2,2 p.p.).

5. Destinos do investimento

A variação positiva (5,5%) da FBCF empresarial apurada para 2017 resultou dos contributos positivos do investimento em outros (3,6 p.p.), em equipamentos (3,0 p.p.) e em material de transporte (0,4 p.p.), enquanto o investimento em construções apresentou um contributo negativo (-1,5 p.p.) (ver tabela 4).

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

Tabela 4

DESTINOS DO INVESTIMENTO								
ANO	ESTRUTURA (a)				TAXA DE VARIAÇÃO (b)			
	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS
2016	19,2	58,5	12,0	10,3				
2017	16,8	58,3	11,7	13,2	-7,7	5,2	3,0	34,7
2018	16,8	58,3	11,2	13,7	4,0	3,7	-1,1	7,5

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

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

6. Objetivos do investimento

Em 2017 e 2018, para o total das atividades, o investimento de substituição destacou-se como o principal objetivo do investimento (com um peso de 38,7% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de extensão da capacidade de produção (37,8%) (ver tabela 5). Os objetivos de outros investimentos e de racionalização e reestruturação representaram 14,0% e 9,4% do total do investimento empresarial na média dos dois anos, respetivamente.

O peso relativo do investimento em outros fins e do investimento de substituição deverá diminuir entre 2017 e 2018 (-1,2 p.p. e -0,3 p.p. respetivamente), enquanto o peso do investimento de racionalização e reestruturação deverá manter-se inalterado. A importância relativa do investimento de extensão da capacidade de produção deverá aumentar (1,4 p.p.).

No caso específico da secção de *Indústrias Transformadoras*, considerando o peso médio dos dois anos, 49,2% do investimento terá como objetivo a extensão da capacidade de produção e 28,2% a substituição. Entre 2017 e 2018, os objetivos de extensão da capacidade de produção e de substituição deverão aumentar a sua importância relativa (0,6 p.p. e 0,5 p.p., respetivamente), enquanto os objetivos de outros investimentos e de racionalização e reestruturação deverão registar uma diminuição do seu peso relativo (-0,7 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 2017 e 2018 (peso de 50,7% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (28,4%). Comparativamente com o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, o investimento de extensão da capacidade de produção regista um peso superior entre as empresas exportadoras (1,5 p.p.) e o investimento de racionalização e reestruturação um peso inferior (-1,2 p.p.). De destacar que, entre 2017 e 2018, o peso do investimento de extensão da capacidade de produção deverá registar o único aumento entre as empresas exportadoras (0,8 p.p.) e um acréscimo mais elevado comparativamente ao total da secção de *Indústrias Transformadoras* (0,6 p.p.). Em contrapartida, perspetiva-se uma redução do peso do investimento de substituição (-0,3 p.p.), que compara com um aumento (0,5 p.p.) para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*.

Tabela 5

OBJETIVOS DO INVESTIMENTO (a)					
CAE-Rev.3	ANO	SUBSTITUIÇÃO	EXTENSÃO DA CAPACIDADE DE PRODUÇÃO	RACIONALIZAÇÃO E REESTRUTURAÇÃO	OUTROS INVESTIMENTOS
TOTAL	2017	38,9	37,1	9,4	14,6
	2018	38,6	38,5	9,4	13,4
Indústrias transformadoras (Secção C)	2017	28,0	48,9	14,9	8,1
	2018	28,5	49,5	14,6	7,4
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2017	28,6	50,3	13,7	7,5
	2018	28,3	51,1	13,4	7,2

(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 66,3% e 65,4% do total em 2017 e 2018, respetivamente (ver tabela 6). Na média dos dois anos, esta fonte de financiamento assume particular relevância nas secções de *Atividades de Informação e de Comunicação* (96,4%), de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* (84,9%) e de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (82,2%). O recurso ao autofinanciamento assume menor importância na secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (22,8%).

Na comparação da estrutura das fontes de financiamento do investimento entre 2017 e 2018, observa-se uma redução do peso do autofinanciamento em cinco das treze secções, salientando-se as de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (-12,0 p.p.), de *Indústrias Transformadoras* (-3,9 p.p.) e de *Alojamento, Restauração e Similares* (-1,8 p.p.). Em sentido oposto, destacam-se as secções de *Construção* (5,2 p.p.), e de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (4,8 p.p.) por apresentarem os aumentos mais significativos do peso do autofinanciamento entre os dois anos.

É de assinalar o aumento observado entre 2017 e 2018 no recurso a empréstimos do Estado (0,6 p.p.) e a fundos provenientes da União Europeia (0,4 p.p.), mantendo-se, no entanto, o crédito bancário como a segunda principal fonte de financiamento (20,2% na média dos dois anos). Note-se que, nas secções de *Construção* e de *Transportes e Armazenagem* esta fonte de financiamento representa, em média, 36,8% e 34,7% do total, respetivamente. Entre 2017 e 2018, observa-se um aumento no recurso a esta fonte de financiamento em três das treze secções, destacando-se as de *Indústrias Transformadoras* (4,6 p.p.) e de *Alojamento, restauração e similares* (4,0 p.p.). As secções de *Indústrias Extrativas* (-7,4 p.p.), de *Construção* (-7,1 p.p.) e de *Transportes e Armazenagem* (-6,9 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 70,2 % e 66,0% do total em 2017 e 2018, respetivamente. O recurso a esta fonte de financiamento registou uma redução entre os dois anos analisados, tanto nas empresas exportadoras (-4,2 p.p.) como na secção de *Indústrias Transformadoras* (-3,9 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 22,4% nos dois anos, o que compara com 24,7% na secção de *Indústrias Transformadoras* e com 20,2% para o total das empresas.

Tabela 6

FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO

CAE-Rev.3	ANO	FONTES DE FINANCIAMENTO (a)					
		AUTO FINANCIAMENTO	CRÉDITO BANCÁRIO	AÇÕES E OBRIGAÇÕES	EMPRÉSTIMOS DO ESTADO	FUNDOS UE	OUTROS
Indústrias extrativas (Secção B)	2017	77,8	16,5	0,0	0,0	5,4	0,3
	2018	81,5	9,1	0,0	0,0	9,0	0,4
Indústrias transformadoras (Secção C)	2017	68,8	22,4	0,0	1,3	4,8	2,6
	2018	64,9	27,0	0,0	1,3	4,8	2,0
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2017	70,2	19,1	0,1	1,5	5,7	3,4
	2018	66,0	25,6	0,1	1,3	4,0	3,0
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2017	81,6	2,0	0,0	0,0	2,9	13,5
	2018	82,8	2,7	0,0	0,0	5,0	9,6
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2017	71,1	19,1	0,0	0,5	9,2	0,0
	2018	59,1	17,8	0,0	0,0	23,1	0,0
Construção (Secção F)	2017	52,0	40,4	0,0	0,2	0,2	7,2
	2018	57,2	33,3	0,1	0,1	0,1	9,2
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2017	75,5	18,5	0,1	0,0	3,2	2,7
	2018	80,3	17,1	0,1	0,1	1,1	1,5
Transportes e armazenagem (Secção H)	2017	50,0	38,2	0,0	1,2	4,2	6,3
	2018	50,3	31,3	0,0	5,4	6,3	6,7
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2017	68,3	29,1	0,0	0,0	1,3	1,3
	2018	66,5	33,1	0,0	0,0	0,3	0,0
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2017	96,1	3,0	0,0	0,1	0,3	0,5
	2018	96,8	2,1	0,0	0,0	0,7	0,4
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2017	65,8	13,6	0,0	0,0	0,3	20,2
	2018	64,6	11,8	0,0	0,0	0,2	23,4
Atividades imobiliárias (Secção L)	2017	69,0	21,2	0,0	0,0	0,4	9,4
	2018	69,3	17,4	0,0	0,0	2,5	10,8
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2017	84,6	11,8	0,2	0,8	1,6	1,0
	2018	85,3	10,5	0,3	1,3	1,9	0,8
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2017	23,1	32,9	9,2	0,6	0,2	33,9
	2018	22,6	28,7	8,7	3,0	0,2	36,8
TOTAL	2017	66,3	20,4	1,3	0,6	2,8	8,7
	2018	65,4	20,0	1,2	1,2	3,2	9,0

(a) Distribuição percentual do investimento por fontes de financiamento

8. Limitações ao investimento

De 2017 para 2018, e para o total das atividades, observa-se uma estabilização da percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento, 35,3% em ambos os anos, observando-se este comportamento em duas das treze secções inquiridas, enquanto seis secções registaram um aumento e cinco uma diminuição. Considerando a média das percentagens destes dois anos, duas 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* (66,4%) e de *Indústrias Extrativas* (53,7%) (ver tabela 7). Por sua vez, a secção de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* apresentou a percentagem mais baixa (4,4%).

Na secção de *Indústrias Transformadoras* a percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento passou de 38,7% em 2017 para 38,3% em 2018, verificando-se percentagens ligeiramente mais altas no caso das empresas exportadoras (39,5% e 42,3% em 2017 e 2018, respetivamente).

Tabela 7

LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO (a)

CAE-Rev.3	2017	2018
Indústrias extrativas (Secção B)	53,7	53,7
Indústrias transformadoras (Secção C)	38,7	38,3
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>39,5</i>	<i>42,3</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	4,4	4,4
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	68,6	64,1
Construção (Secção F)	42,5	40,6
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	32,8	33,4
Transportes e armazenagem (Secção H)	38,6	30,3
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	23,3	25,3
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	41,7	56,0
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	28,2	29,3
Atividades imobiliárias (Secção L)	25,8	24,5
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	33,1	33,2
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	32,7	35,1
TOTAL	35,3	35,3

(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 (25,2% e 25,3% em 2017 e 2018, respetivamente), seguindo-se, em 2017, a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos e, em 2018, a incerteza sobre a capacidade de autofinanciamento (ambos com 20,2%) (ver tabela 8).

De 2017 para 2018, o aumento do peso da deterioração da capacidade de autofinanciamento (0,8 p.p.), foi parcialmente compensado pela redução do peso da insuficiência em obter crédito bancário (-0,5 p.p.).

Tabela 8

PRINCIPAL FATOR LIMITATIVO EM 2018 (a)

CAE-Rev.3	INSUFICIÊNCIA DA CAPACIDADE PRODUTIVA	DETERIORAÇÃO DAS PERSPETIVAS DE VENDA	DIFICULDADE DE CONTRATAR PESSOAL QUALIFICADO	NÍVEL DA TAXA DE JURO	RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS	CAPACIDADE DE AUTO FINANCIAMENTO	DIFICULDADE EM OBTER CRÉDITO BANCÁRIO	MERCADO DE CAPITAIS	OUTROS
Indústrias extrativas (Secção B)	2,1	30,2	0,7	0,0	8,1	22,4	22,1	0,4	14,0
Indústrias transformadoras (Secção C)	4,4	25,0	6,3	1,4	19,4	23,1	12,9	0,1	7,4
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>9,3</i>	<i>32,3</i>	<i>6,4</i>	<i>0,9</i>	<i>18,4</i>	<i>13,3</i>	<i>9,0</i>	<i>0,0</i>	<i>10,4</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	0,0	0,0	0,0	0,0	16,7	16,7	0,0	0,0	66,7
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	0,0	36,2	8,6	2,3	25,7	6,0	8,9	0,0	12,3
Construção (Secção F)	3,1	26,7	5,6	6,4	22,8	17,9	12,1	0,0	5,5
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	1,2	25,8	9,8	2,2	17,4	16,8	10,5	2,3	14,0
Transportes e armazenagem (Secção H)	1,3	28,6	0,9	0,0	36,5	4,5	0,8	0,0	27,5
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	0,4	15,7	0,0	0,5	30,0	35,6	2,8	0,0	15,0
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	9,8	22,6	15,7	0,9	6,0	27,5	3,3	1,7	12,5
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	0,6	32,4	1,0	3,9	12,1	14,2	5,0	3,0	27,8
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,0	31,3	5,2	0,0	13,1	22,6	5,2	2,6	20,0
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	0,8	35,0	0,2	0,4	16,3	27,4	6,9	0,0	13,0
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	1,6	16,6	16,2	3,1	15,7	19,6	17,7	0,2	9,4
TOTAL	2,3	25,3	7,0	2,1	19,9	20,2	10,1	1,0	12,1

(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 (27,9% e 32,3% em 2017 e 2018, respetivamente), seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (23,6% e 18,4%). 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 produtiva, a dificuldade em contratar pessoal qualificado e a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos são mais relevantes no caso das empresas exportadoras, observando-se o inverso nos restantes casos, principalmente no caso da insuficiência da capacidade de autofinanciamento. Entre 2017 e 2018, destaca-se o aumento de 7,7 p.p. do peso de outros fatores limitativos (que compara com 1,1 p.p. na secção das *Indústrias Transformadoras*) e a diminuição de 5,2 p.p. do peso da incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (-0,1 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, a maioria das secções apresentou saldos de respostas extremas positivos. Considerando a média dos dois anos analisados, salientam-se as secções de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos*, de *Atividades de Informação e de Comunicação* e de *Indústrias Extrativas* 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 2017 para 2018, o saldo de respostas extremas para o total das atividades deverá diminuir ligeiramente, observando-se esta evolução em cinco das treze secções. É de salientar a secção de *Construção* com o crescimento mais significativo deste saldo e a secção de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* com o 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 2017 e 2018 (o que contrasta com as diminuições previstas para o total da secção e o total de empresas).

Tabela 9

INVESTIMENTO E CRIAÇÃO DE EMPREGO (a)

CAE-Rev.3	ANO	AUMENTO	ESTABILIZAÇÃO	DIMINUIÇÃO	SALDO DE RESPOSTAS EXTREMAS
Indústrias extrativas (Secção B)	2017	25,9	70,9	3,1	22,8
	2018	22,0	77,3	0,8	21,2
Indústrias transformadoras (Secção C)	2017	24,2	72,5	3,3	20,9
	2018	23,5	73,5	3,0	20,4
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2017	29,3	68,2	2,5	26,7
	2018	31,1	66,5	2,4	28,6
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2017	0,0	85,7	14,3	-14,3
	2018	0,0	85,7	14,3	-14,3
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2017	19,6	77,9	2,5	17,1
	2018	22,5	76,8	0,7	21,8
Construção (Secção F)	2017	9,3	75,4	15,3	-6,0
	2018	12,4	80,3	7,3	5,1
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2017	32,8	63,6	3,5	29,3
	2018	28,6	67,6	3,9	24,7
Transportes e armazenagem (Secção H)	2017	19,3	77,6	3,1	16,2
	2018	18,8	78,5	2,7	16,1
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2017	22,9	75,3	1,8	21,1
	2018	23,3	74,5	2,2	21,2
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2017	29,1	64,5	6,5	22,6
	2018	28,6	65,9	5,5	23,1
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2017	4,3	50,0	45,6	-41,3
	2018	5,0	49,5	45,6	-40,6
Atividades imobiliárias (Secção L)	2017	6,8	90,4	2,9	3,9
	2018	8,5	88,5	3,0	5,4
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2017	11,3	84,9	3,8	7,5
	2018	15,0	82,1	2,9	12,2
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2017	18,0	78,3	3,6	14,4
	2018	17,4	76,8	5,8	11,6
TOTAL	2017	22,3	71,5	6,2	16,1
	2018	21,5	72,9	5,7	15,8

(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 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 outubro de 2017 e 17 de janeiro de 2018 e a taxa de resposta global foi de 90,7%.

Estas empresas representam 96,5 % da amostra quando se considera a variável de estratificação/extrapolação (número de pessoas ao serviço).

Para a seleção das empresas exportadoras, foram aplicados no universo e na amostra do ICI os seguintes critérios:

1. Recorrendo à informação disponibilizada pela IES, consideraram-se as empresas que cumpram, de 2014 a 2016, as seguintes condições:
 - a. Pelo menos de 50% do volume de negócios total proveniente das exportações, ou;
 - b. Mais de 10% do volume de negócios provenientes das exportações e montante das exportações superior a 150 mil euros.

(**Nota:** para as empresas que não dispunham de informação para 2016 considerou-se a informação de 2015)

2. Empresas que cumpram em 2015 e 2016 pelo menos um dos critérios supramencionados e que apresentam um perfil de exportação crescente.
3. Empresas sem informação da IES em pelo menos dois dos três anos analisados e que apresentam um volume de negócios das exportações de pelo menos 150 mil euros, considerando informação das estatísticas do Comércio Internacional.

Aplicando estes critérios, determinou-se um universo de 7.335 empresas (em 43.926 empresas totais) e uma amostra de 924 empresas (em 3.820). Tendo em conta a distribuição das empresas por divisões da CAE e visando a consistência dos resultados, optou-se por publicar resultados para as empresas pertencentes à secção C (Indústrias Transformadoras). Este conjunto representa 3761 empresas do universo e 577 da amostra. O apuramento das questões analisadas é igual ao descrito no documento metodológico.

O próximo relatório será divulgado em julho de 2018.

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/>