

Inquérito de Conjuntura ao Investimento

Inquérito de Abril de 2020

Investimento empresarial deverá diminuir 8,9% em termos nominais em 2020

De acordo com as intenções manifestadas pelas empresas no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de abril de 2020 (com período de inquirição entre 1 de abril e 25 de junho de 2020), o investimento empresarial em termos nominais deverá diminuir 8,9% em 2020, o que compara com a previsão inicial de aumento de 3,6% no inquérito de outubro de 2019 sobre as intenções para 2020 (ver caixa no final do destaque para mais detalhe). Esta alteração reflete o impacto da pandemia COVID-19 na atividade económica e nas expectativas das empresas. Os resultados deste inquérito apontam ainda para um crescimento nominal de 4,3% do investimento em 2019, revendo em alta o resultado apurado no inquérito de outubro (3,8%).

Relativamente a 2020, oito das treze secções apresentam taxas de variação negativas da FBCF empresarial. Destacaram-se com contributos negativos mais acentuados as *Indústrias Transformadoras* (contributo de -6,0 p.p. e variação de -21,5%) e o *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (contributo de -3,0 p.p. e variação de -18,2%).

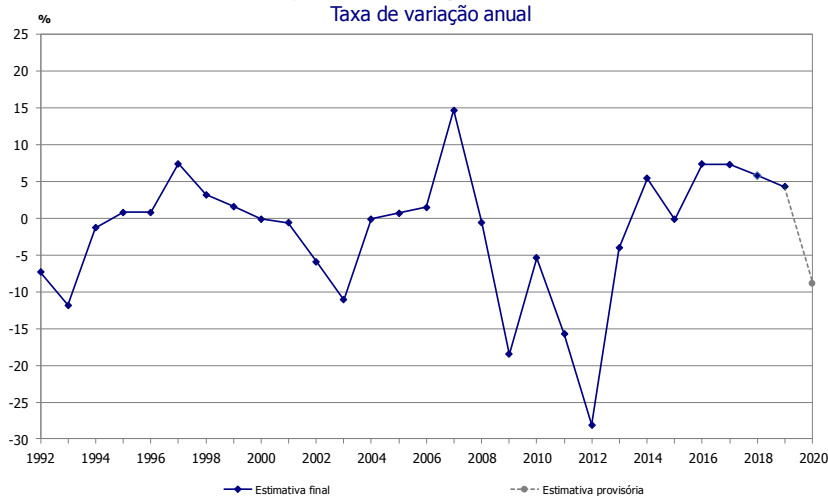
Em sentido inverso, as secções de *Transportes e Armazenagem* e de *Atividades Financeiras e de Seguros* registam os contributos positivos mais significativos para a variação do investimento total em 2020 (+3,1 p.p. e +0,7 p.p., respetivamente), correspondentes a taxas de crescimento de 39,6% e 9,8%, pela mesma ordem.

O principal fator limitativo do investimento empresarial identificado pelas empresas em 2019 e 2020 foi a deterioração das perspetivas de venda, seguindo-se, em 2019, a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos e em 2020 outros fatores limitativos. Entre 2019 e 2020 prevê-se um aumento do peso relativo da deterioração das perspetivas de venda e uma redução do peso relativo da dificuldade em contratar pessoal qualificado.

Apesar das circunstâncias determinadas pela pandemia COVID-19, o INE irá procurar manter o calendário de produção e divulgação, embora seja natural alguma perturbação associada ao impacto da pandemia na obtenção de informação primária. Por esse motivo apelamos à melhor colaboração das empresas, das famílias e das entidades públicas na resposta às solicitações do INE, utilizando a Internet e o telefone como canais alternativos aos contatos presenciais. A qualidade das estatísticas oficiais, particularmente a sua capacidade para identificar os impactos da pandemia, depende crucialmente dessa colaboração que o INE agradece.

Gráfico 1¹

Evolução da FBCF empresarial em valor
Taxa de variação anual



¹ As percentagens apresentadas correspondem à última estimativa disponível para cada um dos anos. Para 2020, 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 2020 (com período de inquirição entre 1 de abril e 25 de junho de 2020) apontam para um aumento de 4,3% em 2019 da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) empresarial, em termos nominais (ver tabela 1). Esta taxa representou uma revisão em alta de 0,5 pontos percentuais (p.p.) face ao resultado obtido no inquérito de outubro de 2019 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2019 e 17 de janeiro de 2020).

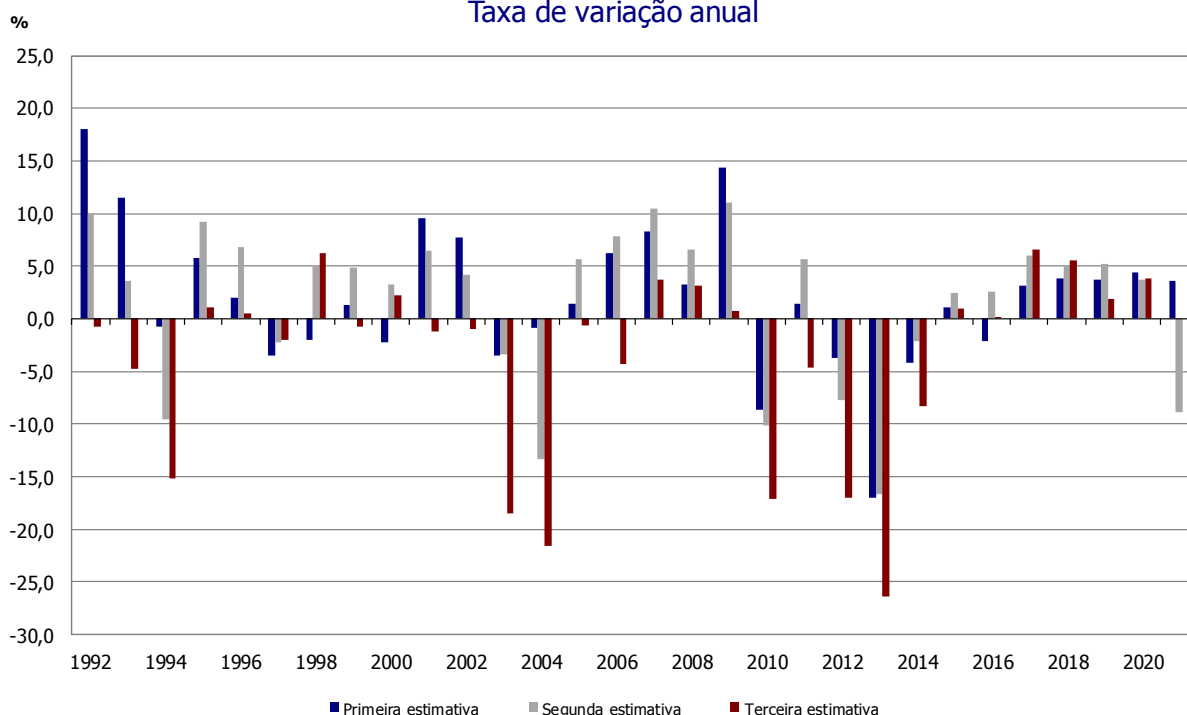
Considerando a dimensão das empresas por escalões de pessoal ao serviço, as empresas pertencentes ao 4º escalão (500 ou mais pessoas ao serviço) apresentaram o contributo positivo mais expressivo (4,8 p.p.), para a variação do investimento em 2019 (4,3%), refletindo um crescimento de 12,7%. As empresas do 1º escalão (menos de 50 pessoas ao serviço) também contribuíram positivamente para a variação do investimento em 2019, com um aumento de 3,7% (contributo de 0,8 p.p.). Em sentido oposto, destacam-se as empresas pertencentes ao 2º escalão (entre 50 e 249 pessoas ao serviço), com o contributo negativo mais significativo (-1,1 p.p.) para a variação do investimento em 2019, em resultado de uma diminuição de 5,1% (ver tabela 3).

Para 2020, os resultados do inquérito apontam para uma taxa de variação do investimento empresarial de -8,9%, o que compara com a primeira estimativa de +3,6% obtida no inquérito anterior (ver gráfico 2). A contração do investimento e a revisão em baixa face aos resultados do inquérito anterior refletem o impacto da pandemia COVID-19 na atividade económica e nas expectativas das empresas, que se fez sentir significativamente a partir de março de 2020. É importante notar que cerca de 51% das respostas das empresas foram obtidas ainda durante o mês de abril (ver nota técnica no final do destaque) sendo portanto possível que algumas das respostas não traduzam ainda reajustamentos das intenções de investimento e reflitam ainda os planos pré-pandemia.

A diminuição da FBCF em 2020 deve-se ao contributo negativo de 6,7 p.p. das empresas do 1º escalão, em resultado de uma variação de -29,5%, seguindo-se o contributo de -4,0 p.p. das empresas do 2º escalão, resultante da redução de 20,0% do investimento e, finalmente, o contributo de -1,4 p.p. das empresas do 3º escalão (entre 250 e 449 pessoas ao serviço), refletindo uma variação de -8,8%. Em sentido oposto, as empresas do 4º escalão apresentaram um contributo positivo de 3,2 p.p., refletindo um crescimento do investimento empresarial de 7,8%.

Gráfico 2

Evolução da FBCF empresarial em valor Taxa de variação anual



A diminuição do investimento empresarial entre 2019 (4,3%) e 2020 (-8,9%) é determinada principalmente pela evolução nas empresas pertencentes ao 1º escalão de pessoal ao serviço, que passam de um contributo de 0,8 p.p. em 2019 para -6,7 p.p. em 2020, refletindo taxas de variação de 3,7% e -29,5%, respetivamente.

No apuramento para o conjunto de empresas da secção de *Indústrias Transformadoras* que apresentam uma vertente mais exportadora (ver nota técnica), designadas nesta análise por “empresas exportadoras”, estima-se que o investimento tenha diminuído 10,9% em 2019. Esta diminuição foi mais intensa que o observado para o conjunto das empresas desta secção (variação de -6,0%) e contrariou o aumento registado para o total das empresas (4,3%). Para 2020 perspetiva-se uma diminuição de 16,8%, menos intensa que a prevista para a secção de *Indústrias Transformadoras* (taxa de -21,5%), mas mais acentuada do que o previsto para o total das empresas (-8,9%).

O indicador de difusão do investimento (percentagem de empresas que refere a realização de investimentos ou a intenção de investir) manteve o perfil descendente nos três anos analisados, situando-se em 89,1%, 81,1% e 76,7%, em 2018, 2019 e 2020, respetivamente (88,3%, 80,5% e 77,5%, pela mesma ordem, no inquérito anterior).

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

Em 2019, o aumento da FBCF empresarial (4,3%) deveu-se ao contributo positivo de oito das treze secções de atividade económica inquiridas. As secções de *Atividades Financeiras e de Seguros* e de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* registaram os contributos positivos mais acentuados (2,1 p.p. e 1,4 p.p., respetivamente), em resultado de crescimentos de 38,4% e 73,0% (pela mesma ordem). A secção de *Indústrias Transformadoras* destacou-se por apresentar o contributo negativo mais acentuado para a variação do investimento em 2019 (contributo de -1,9 p.p. e decréscimo de 6,0% do investimento).

Tabela 1

ESTRUTURA, VARIAÇÃO E DIFUSÃO DO INVESTIMENTO

CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)		DIFUSÃO (c)		
	2018	2019	2020	2019	2020	2018	2019	2020
Indústrias extrativas (Secção B)	2,4	2,5	2,1	11,5	-24,2	87,5	80,0	80,0
Indústrias transformadoras (Secção C)	30,9	27,8	24,0	-6,0	-21,5	92,6	85,3	81,4
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				-10,9	-16,8	98,0	92,8	92,4
Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	5,6	6,0	5,9	12,0	-9,8	92,9	92,9	85,7
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2,0	3,3	3,7	73,0	3,0	87,0	87,0	78,3
Construção (Secção F)	3,3	2,6	2,7	-17,4	-6,0	90,6	78,9	78,9
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	15,8	16,3	14,6	7,8	-18,2	89,9	80,5	72,5
Transportes e armazenagem (Secção H)	7,5	7,9	12,0	9,4	39,6	87,7	82,3	80,0
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2,8	2,1	1,2	-20,0	-47,8	94,3	88,6	81,9
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	10,4	10,5	11,7	5,3	1,6	86,6	80,7	79,0
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	5,4	7,2	8,7	38,4	9,8	83,8	74,9	73,7
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,9	0,8	1,0	-10,2	23,4	81,7	61,3	59,2
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2,1	2,4	2,4	19,5	-7,3	85,3	83,8	77,1
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	11,1	10,7	9,9	-0,1	-15,1	83,6	72,6	64,8
TOTAL	100	100	100	4,3	-8,9	89,1	81,1	76,7

(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 2020 (diminuição prevista de 8,9%), oito das treze secções apresentam taxas de variação negativas da FBCF empresarial. As secções em que se perspetivam contributos negativos mais acentuados são as de *Indústrias Transformadoras* (contributo de -6,0 p.p. e variação de -21,5%) e de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (contributo de -3,0 p.p. e variação de -18,2%).

Pelo contrário, as secções de *Transportes e Armazenagem* e de *Atividades Financeiras e de Seguros* registam os contributos positivos mais significativos para a variação do investimento total em 2020 (3,1 p.p. e 0,7 p.p., respetivamente), correspondentes a taxas de crescimento de 39,6% e 9,8%, pela mesma ordem.

A diminuição da FBCF empresarial entre 2019 (4,3%) e 2020 (-8,9%) é determinada pelo contributo da maioria das secções, destacando-se as de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos e de Indústrias Transformadoras*, com contributos respetivos de -4,2 p.p. e -4,1 p.p..

3. Resultados por subsecção da Indústria Transformadora

Os resultados do atual inquérito indicam uma diminuição, em 2019, de 6,0% do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras*, registando-se taxas de variação negativas em oito das suas catorze subsecções (ver tabela 2). As subsecções de *Fabricação de Pasta, de Papel, Cartão e Seus Artigos; Impressão e Reprodução de Suportes Gravados* e de *Fabricação de Veículos Automóveis e de Outro Equipamento de Transporte* registaram os contributos negativos mais expressivos para a variação do investimento desta secção (-2,9 p.p. e - 2,2 p.p., respetivamente), com decréscimos de 39,4% e 15,8% em 2019. Por apresentarem os contributos positivos mais intensos para a variação do investimento desta secção em 2019, destacaram-se as subsecções de *Indústrias Alimentares, das Bebidas e do Tabaco* e de *Indústrias Metalúrgicas de Base; Fabricação de Produtos Metálicos* (1,9 p.p. e 1,5 p.p., respetivamente), refletindo aumentos de 13,2% e 15,3%, pela mesma ordem.

Comparativamente aos resultados apurados no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial em 2019 para a secção de *Indústrias Transformadoras* manteve-se inalterada em -6,0%.

Tabela 2

ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)	
	2018	2019	2020	2019	2020
Indústrias alimentares, das bebidas e do tabaco (10 11 12)	14,1	17,0	18,0	13,2	-16,9
Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (13 14 15)	7,5	7,6	6,2	-4,0	-35,9
Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cestaria de espartaria (16)	4,8	3,1	2,6	-39,1	-33,9
Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos; Impressão e reprodução de suportes gravados (17 18)	7,3	4,7	4,6	-39,4	-23,9
Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (19)	4,7	5,9	6,7	18,4	-11,5
Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais; Fabricação de produtos farmacêuticos (20 21)	9,6	8,8	9,4	-14,0	-16,1
Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (22)	6,7	5,4	4,4	-25,2	-35,8
Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (23)	4,6	6,3	8,2	29,0	3,4
Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (24 25)	9,8	12,1	10,9	15,3	-29,0
Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (26)	5,2	4,1	3,6	-27,1	-31,1
Fabricação de equipamento elétrico (27)	3,0	3,4	3,1	7,2	-27,9
Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (28)	5,7	6,5	5,3	7,6	-36,0
Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (29 30)	13,9	12,5	14,0	-15,8	-12,1
Outras indústrias transformadoras (31 32 33)	3,0	2,6	2,9	-17,4	-12,2
INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS (SECÇÃO C)	100	100	100	-6,0	-21,5
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				<i>-10,9</i>	<i>-16,8</i>

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

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

Para 2020, a estimativa da taxa de variação do investimento para a secção de *Indústrias Transformadoras* situa-se em -21,5%, perspetivando-se decréscimos do investimento em treze das catorze subsecções. O contributo negativo mais significativo para este resultado verifica-se na subsecção de *Indústrias Metalúrgicas de Base; Fabricação de Produtos Metálicos* (-3,5 p.p.), que apresenta uma taxa de variação do investimento de -29,0% em 2020.

De 2019 para 2020, os resultados apurados apontam para uma redução de 15,5 p.p. na taxa de variação do investimento empresarial para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, sendo de destacar o significativo contributo da subsecção *Indústrias Metalúrgicas de Base; Fabricação de Produtos Metálicos* (-5,0 p.p.).

Os resultados apurados para as empresas exportadoras da secção de *Indústrias Transformadoras* apontam uma diminuição de 10,9% do investimento em 2019, mais intenso que o verificado para o conjunto das empresas desta secção (-6,0%) e contrariando o verificado para o total de empresas (variação de 4,3%). Relativamente a 2020, perspetiva-se uma diminuição de 16,8% do investimento das empresas exportadoras, diminuindo ainda assim menos que para o conjunto da secção de *Indústrias Transformadoras* (-21,5%), mas de forma mais intensa do que o previsto para o total de empresas (-8,9%).

4. Escalões de pessoal ao serviço

Considerando o total das atividades, o crescimento do investimento em 2019 (4,3%) foi determinado pelos contributos positivos das empresas dos 1º e 4º escalões de pessoal ao serviço, com variações de 3,7% e 12,7% e contributos de 0,8 p.p. e 4,8 p.p., respetivamente. O 2º e 3º escalões de pessoal ao serviço apresentaram contributos negativos (-1,1 p.p. e -0,3 p.p.), em resultado de diminuições do investimento de 5,1% e 1,5%, respetivamente.

Tabela 3

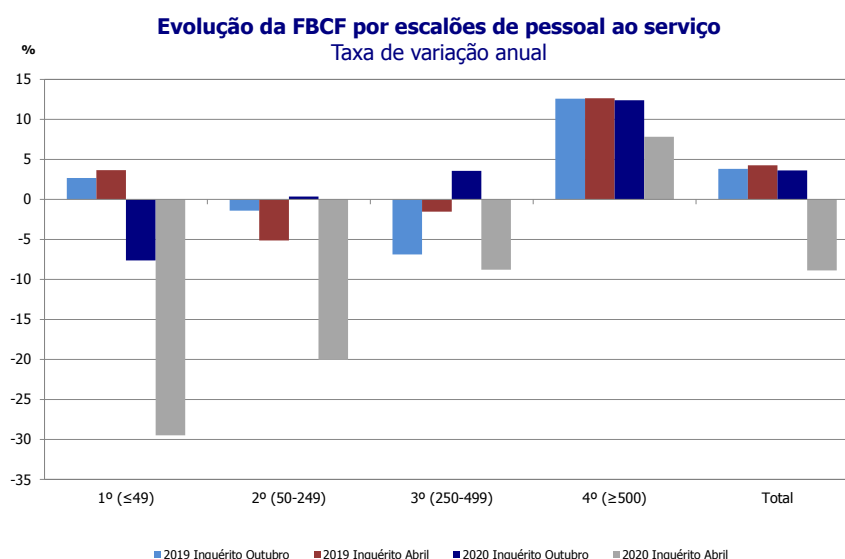
ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO POR ESCALÃO DE PESSOAL AO SERVIÇO					
ESCALÕES DE PESSOAL AO SERVIÇO (nº de pessoas ao serviço)	ESTRUTURA (a)			VARIAÇÃO (b)	
	2018	2019	2020	2019	2020
INDÚSTRIA TRANSFORMADORA					
1º (≤49)	15,9	19,8	15,8	16,6	-37,2
2º (50-249)	31,6	26,7	27,6	-20,5	-18,8
3º (250-499)	22,2	22,1	21,7	-6,5	-23,0
4º (≥500)	30,2	31,4	34,8	-2,6	-12,9
TOTAL	100	100	100	-6,0	-21,5
TOTAL DAS ATIVIDADES					
1º (≤49)	22,8	22,7	17,6	3,7	-29,5
2º (50-249)	21,7	19,7	17,3	-5,1	-20,0
3º (250-499)	17,4	16,5	16,5	-1,5	-8,8
4º (≥500)	38,1	41,1	48,7	12,7	7,8
TOTAL	100	100	100	4,3	-8,9

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

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

Em 2020, os resultados apontam para um crescimento do investimento apenas no 4º escalão de pessoal ao serviço, com uma taxa de variação de 7,8%, e um contributo para a variação total do investimento de 3,2 p.p.. Em sentido contrário, as empresas do 1º, 2º e 3º escalões de pessoal ao serviço apresentam contributos negativos de 6,7 p.p., 4,0 p.p. e 1,4 p.p. para a variação total do investimento (traduzindo taxas de -29,5%, -20,0% e -8,8%, respetivamente).

Gráfico 3



Relativamente à secção de *Indústrias Transformadoras*, em 2019 verificou-se um crescimento de 16,6% do investimento nas empresas do 1º escalão de pessoal ao serviço, traduzindo-se num contributo de 2,6 p.p.. O 2º, 3º e 4º escalões de pessoal ao serviço apresentaram contributos negativos (-6,5 p.p., -1,4 p.p. e -0,8 p.p.), em resultado de variações de -20,5%, -6,5% e -2,6%.

Em 2020, de acordo com as perspetivas apuradas neste inquérito, o decréscimo do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras* é determinado pelas empresas do 1º, 2º e 3º escalões de pessoal ao serviço (taxas de -37,2%, -18,8% e de -23,0% respetivamente, traduzindo contributos de -7,4 p.p., -5,0 p.p. e -5,1 p.p., pela mesma ordem).

Na secção de *Indústrias Transformadoras*, a forte redução do investimento entre 2019 (-6,0%) e 2020 (-21,5%), deve-se, em larga medida, aos resultados das empresas do 1º escalão, que passaram de uma variação de 16,6% em 2019 para -37,2% (contributo de -10,0 p.p. para a diferença de taxas entre 2019 e 2020 nesta secção), seguindo-se o 3º e 4º escalões de pessoal ao serviço (contributos de -3,6 p.p. e -3,3 p.p., respetivamente).

5. Destinos do investimento

O crescimento (4,3%) da FBCF empresarial em 2019 resultou dos contributos positivos do investimento em construções (2,1 p.p.), em equipamentos (1,3 p.p.) e em outros investimentos (1,1 p.p.), enquanto o investimento em material de transporte apresentou um contributo negativo (-0,2 p.p.) (ver tabela 4).

Para 2020, o investimento em equipamentos (-7,5 p.p.), em material de transporte (-3,7 p.p.) e em outros investimentos (-1,6 p.p.) apresentam contributos negativos para a variação do investimento total (-8,9%), enquanto o investimento em construções apresentou o único contributo positivo (3,8 p.p.).

Tabela 4

DESTINOS DO INVESTIMENTO

ANO	ESTRUTURA (a)				TAXA DE VARIAÇÃO (b)			
	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS	CONSTRUÇÕES	EQUIPAMENTOS	MATERIAL TRANSPORTE	OUTROS
2018	16,8	59,2	9,7	14,4				
2019	18,1	57,9	9,1	14,9	12,6	2,1	-2,1	7,8
2020	24,1	55,3	6,0	14,6	21,2	-13,0	-40,2	-10,5

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

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

6. Objetivos do investimento

Em 2019 e 2020, para o total das atividades, o investimento de substituição destacou-se como o principal objetivo (com um peso de 39,9% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de extensão da capacidade de produção (36,7%) (ver tabela 5). Os objetivos de outros investimentos e de racionalização e reestruturação representaram, respetivamente, 14,6% e 8,8% do total do investimento empresarial na média dos dois anos.

O peso relativo dos objetivos do investimento de extensão da capacidade de produção deverá aumentar entre 2019 e 2020 (1,7 p.p.), enquanto a importância relativa do investimento de substituição, do investimento para outros fins e da racionalização e reestruturação deverá diminuir entre 2019 e 2020 (-1,0 p.p., -0,6 p.p. e -0,2 p.p. respetivamente).

No caso específico da secção de *Indústrias Transformadoras*, considerando o peso médio dos dois anos, 44,2% do investimento terá como objetivo a extensão da capacidade de produção e 30,5% a substituição. Entre 2019 e 2020, os objetivos extensão da capacidade de produção e de outros investimentos deverão diminuir a sua importância relativa (-1,7 p.p. e -0,3 p.p., respetivamente), enquanto os objetivos de racionalização e reestruturação e de substituição deverão registar um aumento do seu peso relativo (1,2 p.p. e 0,9 p.p., pela mesma ordem).

Relativamente às empresas exportadoras, a extensão da capacidade de produção também se destacou como o principal objetivo do investimento em 2019 e 2020 (peso de 42,7% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (30,1%). Refira-se que estes resultados são muito semelhantes aos observados para o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, embora seja de destacar que, entre 2019 e 2020, o peso do investimento de extensão da capacidade de produção deverá registar uma diminuição de -2,4 p.p., um pouco mais intensa do que a redução prevista para o total da secção (-1,7 p.p.). Por outro lado, o peso do investimento de substituição deverá aumentar 2,2 p.p. entre as empresas exportadoras, mais expressivo que no total da secção de *Indústrias Transformadoras* (0,9 p.p.).

Tabela 5

OBJETIVOS DO INVESTIMENTO (a)

CAE-Rev.3	ANO	SUBSTITUIÇÃO	EXTENSÃO DA CAPACIDADE DE PRODUÇÃO	RACIONALIZAÇÃO E REESTRUTURAÇÃO	OUTROS INVESTIMENTOS
TOTAL	2019	40,4	35,8	8,9	14,9
	2020	39,4	37,5	8,7	14,3
Indústrias transformadoras (Secção C)	2019	30,0	45,0	15,8	9,1
	2020	30,9	43,3	17,0	8,8
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2019	<i>29,0</i>	<i>43,9</i>	<i>18,6</i>	<i>8,5</i>
	2020	<i>31,2</i>	<i>41,5</i>	<i>18,7</i>	<i>8,6</i>

(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, representando 66,9% e 66,3% do total em 2019 e 2020, 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* (96,8%), *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (89,4%) e de *Atividades, de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* (86,8%). O recurso ao autofinanciamento assume menor importância na secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (28,4%).

Na comparação entre as estruturas das fontes de financiamento do investimento de 2019 e 2020, observa-se uma diminuição do peso do autofinanciamento em cinco das treze secções inquiridas, destacando-se as secções de *Indústrias Extrativas* (-16,8 p.p.), de *Transportes e Armazenagem* (-9,1 p.p.) e de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (-8,1 p.p.) Em sentido oposto, observa-se um aumento do peso do autofinanciamento em oito das treze secções, salientando-se *Alojamento, Restauração e Similares* (16,9 p.p.), *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (10,7 p.p.) e *Atividades Imobiliárias* (8,4 p.p.).

É de assinalar o ligeiro aumento entre 2019 e 2020 do recurso a crédito bancário (0,1 p.p.), mantendo-se como a segunda principal fonte de financiamento (19,9% na média dos dois anos). Refira-se que nas secções de *Transportes e Armazenagem*, de *Construção* e de *Indústrias Transformadoras*, esta fonte de financiamento representa em média 44,3%, 44,0% e 28,1% do total, respetivamente. Entre 2019 e 2020, observa-se um aumento no recurso a esta fonte de financiamento em quatro das treze secções, destacando-se as de *Transportes e Armazenagem* (19,4 p.p.) e de *Construção* (4,9 p.p.). Por outro lado, as secções de *Alojamento, Restauração e Similares* e *Indústrias Extrativas* apresentam as reduções mais significativas no recurso ao crédito bancário entre os dois anos analisados (-18,2 p.p. e -9,5 p.p., respetivamente).

À semelhança do que acontece para a totalidade das atividades e para a secção de *Indústrias Transformadoras*, também as empresas exportadoras referem o autofinanciamento como a principal fonte de financiamento, representando 67,1% e 68,3% do total em 2019 e 2020, respetivamente.

Esta fonte de financiamento registou um acréscimo entre os dois anos analisados nas empresas exportadoras (1,2 p.p.) e no total da secção de *Indústrias Transformadoras* (0,8 p.p.), sendo parcialmente compensada pela diminuição do recurso ao crédito bancário (-0,1 p.p. e -1,1 p.p., respetivamente, entre 2019 e 2020). O recurso ao crédito bancário mantém-se como a segunda principal fonte de financiamento para as empresas exportadoras, apresentando um peso médio de 24,9% nos dois anos, o que compara com 28,1% na secção de *Indústrias Transformadoras* e com 19,9% 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	EM PRÉSTIMOS DO ESTADO	FUNDOS UE	OUTROS
Indústrias extrativas (Secção B)	2019	51,0	20,7	0,0	0,0	0,3	28,0
	2020	34,2	11,2	0,0	0,0	0,2	54,4
Indústrias transformadoras (Secção C)	2019	63,5	28,7	0,3	2,4	3,1	2,1
	2020	64,3	27,6	0,1	1,7	4,4	1,9
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2019	<i>67,1</i>	<i>24,9</i>	<i>0,4</i>	<i>2,0</i>	<i>3,2</i>	<i>2,4</i>
	2020	<i>68,3</i>	<i>24,8</i>	<i>0,1</i>	<i>1,4</i>	<i>3,2</i>	<i>2,1</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2019	89,7	2,2	0,0	0,0	2,7	5,5
	2020	89,2	3,1	0,0	0,0	1,5	6,2
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2019	34,3	19,9	0,0	0,2	31,9	13,8
	2020	45,0	13,4	0,0	1,0	39,2	1,3
Construção (Secção F)	2019	54,4	41,6	0,0	0,0	0,1	3,9
	2020	49,3	46,5	0,0	0,1	0,0	4,1
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2019	79,5	19,2	0,0	0,1	0,3	0,8
	2020	84,7	14,3	0,0	0,1	0,0	0,9
Transportes e armazenagem (Secção H)	2019	44,2	34,6	12,0	1,9	2,4	5,0
	2020	35,1	54,0	0,0	2,9	3,9	4,2
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2019	65,5	27,6	0,0	0,6	1,6	4,7
	2020	82,4	9,4	0,0	0,7	3,0	4,5
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2019	96,3	2,4	0,0	0,0	1,1	0,2
	2020	97,3	1,4	0,0	0,0	1,1	0,2
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2019	84,5	1,6	0,0	0,0	0,0	13,8
	2020	85,5	3,5	0,0	0,0	0,0	11,0
Atividades imobiliárias (Secção L)	2019	81,8	10,0	0,0	0,0	0,1	8,1
	2020	90,2	8,1	0,0	0,3	0,4	1,0
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2019	83,1	15,9	0,0	0,0	0,9	0,2
	2020	90,5	8,2	0,0	0,1	0,7	0,4
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2019	32,5	20,7	0,0	0,0	0,1	46,7
	2020	24,4	16,6	0,0	0,0	0,0	59,0
TOTAL	2019	66,9	19,8	1,0	0,9	2,5	8,9
	2020	66,3	19,9	0,0	0,8	3,3	9,7

(a) Distribuição percentual do investimento por fontes de financiamento

8. Limitações ao investimento

De 2019 para 2020, para o total das atividades, observa-se um aumento da percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento, passando de 27,9% para 44,0%, verificando-se este comportamento em doze das treze secções inquiridas, refletindo o atual contexto de incerteza determinada pela pandemia COVID-19.

Considerando a média das percentagens destes dois anos, as secções de *Atividades de Informação e de Comunicação*, de *Indústrias Extrativas* e de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* apresentam limitações ao investimento em mais de 50% das empresas (56,7%, 53,8% e 51,4%, respetivamente) (ver tabela 7). Por sua vez, a secção de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* regista a percentagem mais baixa (20,5%).

Na secção de *Indústrias Transformadoras* a percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento passou de 32,9% em 2019, para 49,9% em 2020, verificando um aumento mais expressivo no caso das empresas exportadoras (32,7% e 55,0% em 2019 e 2020, respetivamente).

Tabela 7

LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO (a)

CAE-Rev.3	2019	2020
Indústrias extrativas (Secção B)	44,3	63,3
Indústrias transformadoras (Secção C)	32,9	49,9
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>32,7</i>	<i>55,0</i>
Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	19,3	21,7
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	47,8	55,0
Construção (Secção F)	24,1	42,9
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	24,0	35,2
Transportes e armazenagem (Secção H)	30,8	50,9
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	28,2	60,9
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	48,5	64,9
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	25,9	31,5
Atividades imobiliárias (Secção L)	20,5	36,9
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	26,2	39,4
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	24,3	44,3
TOTAL	27,9	44,0

(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 (36,3% e 46,7% em 2019 e 2020, respetivamente), seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos em 2019 (15,2%) e outros fatores limitativos em 2020 (25,3%) (ver tabela 8).

De 2019 para 2020, o aumento do peso da deterioração perspetivas de vendas (10,4 p.p.), foi parcialmente compensado pela dificuldade em contratar pessoal qualificado (-6,1 p.p.).

Tabela 8

PRINCIPAL FATOR LIMITATIVO EM 2020 (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 CREDITO BANCÁRIO	MERCADO DE CAPITAIS	OUTROS
Indústrias extrativas (Secção B)	7,0	25,6	16,1	0,4	15,1	14,5	0,0	0,0	21,1
Indústrias transformadoras (Secção C)	10,5	47,2	1,9	0,5	16,3	6,7	3,5	0,5	12,9
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	<i>6,3</i>	<i>48,2</i>	<i>2,7</i>	<i>0,1</i>	<i>18,0</i>	<i>5,8</i>	<i>7,8</i>	<i>0,0</i>	<i>11,2</i>
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	0,0	9,9	0,0	0,0	87,7	2,5	0,0	0,0	0,0
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	0,0	14,4	13,7	1,5	41,2	5,9	0,0	0,0	23,3
Construção (Secção F)	0,5	52,4	9,4	0,0	11,2	6,0	4,3	1,8	14,4
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	3,7	46,6	1,5	0,0	3,0	7,3	0,6	0,0	37,3
Transportes e armazenagem (Secção H)	0,1	37,7	1,1	0,0	15,1	5,4	0,0	0,7	40,0
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	0,1	47,4	0,0	0,1	15,4	11,7	0,0	0,0	25,5
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	13,7	18,8	21,6	0,4	5,6	19,6	12,6	0,0	7,7
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	0,9	36,9	2,3	0,0	8,1	10,6	2,7	2,9	35,5
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,0	50,7	0,0	0,0	12,3	13,7	4,1	2,1	17,1
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	0,5	57,1	0,2	0,1	17,2	9,8	5,2	0,9	9,0
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	0,0	53,3	0,1	0,7	5,3	3,6	2,2	0,3	34,5
TOTAL	4,5	46,7	2,7	0,2	10,3	7,6	2,2	0,4	25,3

(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 deterioração das perspetivas de vendas (46,7% e 48,2%, em 2019 e 2020, respetivamente), seguindo-se a incerteza sobre a capacidade de autofinanciamento em 2019 (13,9%) e a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos em 2020 (18%). Considerando a média dos dois anos, comparativamente ao verificado para a secção de *Indústrias Transformadoras*, a deterioração das perspetivas de venda e a dificuldade em obter crédito bancário são mais relevantes no caso das empresas exportadoras, observando-se o inverso nos restantes fatores limitativos.

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 *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* e de *Indústrias Extrativas* com as médias mais elevadas para os respetivos saldos (ver tabela 9). Em sentido inverso, salientam-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 negativos.

De 2019 para 2020, o saldo de respostas extremas para o total das atividades deverá diminuir expressivamente, observando-se esta evolução em doze das treze secções. É de salientar a secção de *Alojamento, Restauração e Similares* com o decréscimo mais significativo deste saldo entre os dois anos.

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 das empresas, embora verificando-se uma expressiva diminuição entre 2019 e 2020.

Tabela 9

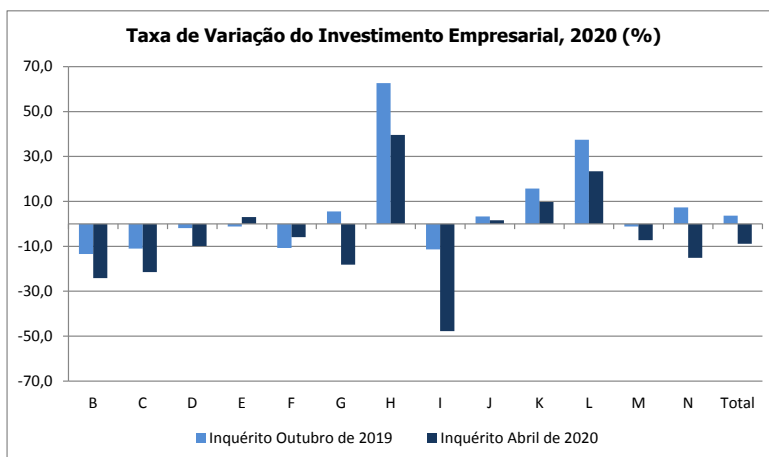
INVESTIMENTO E CRIAÇÃO DE EMPREGO (a)

CAE-Rev.3	ANO	AUMENTO	ESTABILIZAÇÃO	DIMINUIÇÃO	SALDO DE RESPOSTAS EXTREMAS
Indústrias extrativas (Secção B)	2019	12,1	87,9	0,0	12,1
	2020	5,7	92,6	1,7	4,0
Indústrias transformadoras (Secção C)	2019	15,7	80,9	3,4	12,3
	2020	9,6	81,0	9,5	0,1
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>	2019	19,6	76,7	3,7	15,8
	2020	10,5	78,2	11,3	-0,8
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	2019	0,0	85,7	14,3	-14,3
	2020	0,0	85,7	14,3	-14,3
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	2019	21,6	76,7	1,7	19,8
	2020	17,8	75,6	6,7	11,1
Construção (Secção F)	2019	16,0	76,8	7,2	8,8
	2020	15,7	72,3	12,0	3,7
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)	2019	16,8	77,3	5,9	10,9
	2020	12,9	76,5	10,6	2,3
Transportes e armazenagem (Secção H)	2019	17,7	68,4	13,9	3,7
	2020	3,9	79,0	17,0	-13,1
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2019	16,5	81,5	2,0	14,5
	2020	7,6	74,6	17,8	-10,3
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	2019	23,1	58,9	18,0	5,1
	2020	23,2	55,6	21,2	2,1
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	2019	3,2	73,1	23,7	-20,5
	2020	2,1	60,9	37,0	-34,9
Atividades imobiliárias (Secção L)	2019	4,3	92,3	3,4	0,8
	2020	2,6	92,8	4,5	-1,9
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2019	16,4	81,3	2,3	14,2
	2020	8,4	88,6	3,0	5,4
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	2019	10,2	82,1	7,7	2,5
	2020	9,6	71,6	18,9	-9,3
TOTAL	2019	15,1	78,1	6,7	8,4
	2020	10,4	76,2	13,4	-3,0

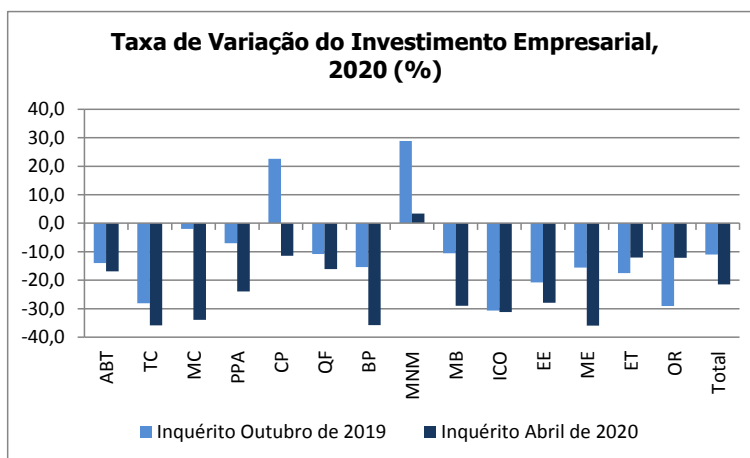
(a) Opiniões/Expectativas dos empresários relativamente ao impacto do investimento na variação do número de pessoas ao serviço, percentagem de empresas em cada um dos resultados

Caixa: Revisões para 2020 face ao Inquérito de Outubro de 2019

Comparando as taxas de variação do investimento empresarial para 2020 obtidas no presente inquérito com o inquérito de Outubro de 2019, por secção de atividade económica (CAE Rev.3), onze das treze secções apresentaram revisões em baixa do investimento empresarial para 2020, destacando-se a *Secção de Alojamento, restauração e similares* com uma revisão de -36,4 p.p. e a secção de *Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos* por passar de uma variação esperada para 2020 de 5,5% no inquérito de Outubro de 2019 para -18,2% no presente inquérito.



Relativamente à Indústria Transformadora, verificaram-se revisões em baixa em doze das catorze subsecções, destacando-se a forte revisão (-34,1 p.p.) na subsecção *Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis*.



Nota: Nos gráficos acima, as legendas apresentam as seguintes correspondências:

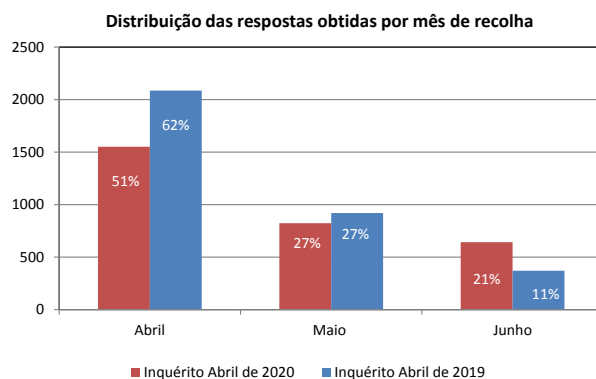
- Indústrias extrativas (Secção B)
- Indústrias transformadoras (Secção C)
- Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)
- Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)
- Construção (Secção F)
- Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G)
- Transportes e armazenagem (Secção H)
- Alojamento, restauração e similares (Secção I)
- Atividades de informação e de comunicação (Secção J)
- Atividades financeiras e de seguros (Secção K)
- Atividades imobiliárias (Secção L)
- Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)
- Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)

- Indústrias alimentares, das bebidas e do tabaco (ABT)
- Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (TC)
- Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cestaria de espartaria (MC)
- Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos; Impressão e reprodução de suportes gravados (PPA)
- Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (CP)
- Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais; Fabricação de produtos farmacêuticos (QF)
- Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (BP)
- Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (MNM)
- Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (MB)
- Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (ICO)
- Fabricação de equipamento elétrico (EE)
- Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (ME)
- Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (ET)
- Outras indústrias transformadoras (OR)

Nota Técnica:

O Inquérito de Conjuntura ao Investimento (ICI) foi realizado a uma amostra de 3622 empresas com mais de 4 pessoas ao serviço e classificadas nas divisões 05 a 82 da CAE-Rev. 3, com um volume de negócios no ano de seleção da amostra de pelo menos 125 mil euros. As empresas com 250 ou mais pessoas ao serviço foram inquiridas de forma exaustiva.

O período de inquirição decorreu entre 1 de abril de 2020 e 25 de junho de 2020, tendo sido obtidas no mês de abril 51% do total de respostas e nos meses seguintes 27% e 11%.



A taxa de resposta global foi de 83,4% e as empresas respondentes representam 93,3% da amostra quando se considera a variável de estratificação/extrapolação (número de pessoas ao serviço).

Para a seleção das empresas exportadoras, foram aplicados à base de amostragem e à amostra do ICI os seguintes critérios:

1. Recorrendo à informação disponibilizada pela (Informação Empresarial Simplificada (IES), consideraram-se as empresas que cumpram, de 2016 a 2018, as seguintes condições:

- Pelo menos de 50% do volume de negócios total proveniente das exportações, ou;
- 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 2018 considerou-se a informação de 2017)

- Empresas que cumpram em 2017 e 2018 pelo menos um dos critérios supramencionados e que apresentam um perfil de exportação crescente.
- 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 uma base de amostragem de 7.083 empresas (em 43.926 empresas totais) e uma amostra de 865 empresas (em 3.622). 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 3.591 empresas da base de amostragem e 556 da amostra. O apuramento das questões analisadas é igual ao descrito no documento metodológico.

O próximo relatório será divulgado em janeiro de 2021.

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/>