

Inquérito de Conjuntura ao Investimento

Inquérito de Outubro de 2018

Investimento empresarial deverá crescer 4,4% em termos nominais em 2019

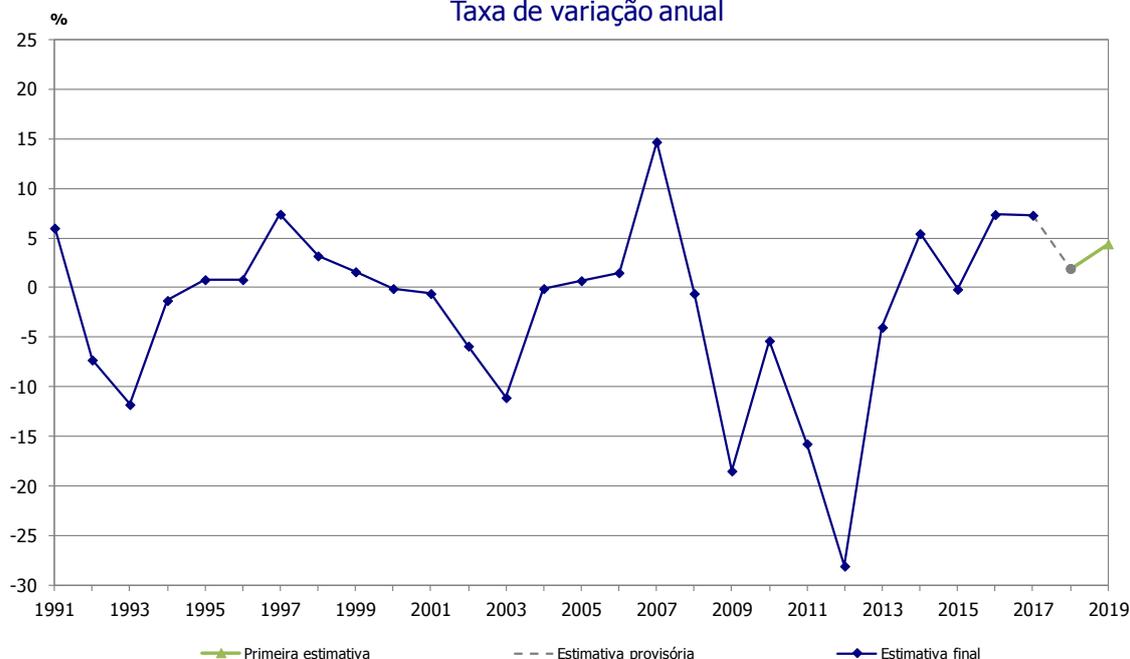
De acordo com os resultados apurados no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2018 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2018 e 17 de janeiro de 2019), o investimento empresarial em termos nominais deverá apresentar um crescimento de 4,4% em 2019. Os resultados deste inquérito apontam ainda para um aumento de 1,9% do investimento em 2018, traduzindo uma revisão em baixa face às perspetivas reveladas no inquérito anterior (variação de 5,1%), em particular nas empresas de maior dimensão (500 ou mais pessoas ao serviço).

De 2018 para 2019, entre os objetivos do investimento perspectiva-se um aumento da importância relativa do investimento orientado para a racionalização e reestruturação e para outros investimentos, enquanto o peso relativo do investimento associado à extensão da capacidade de produção e à substituição deverá diminuir. Apesar da redução do seu peso relativo, o investimento de substituição destaca-se por ser o objetivo 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. Entre 2018 e 2019, prevê-se um aumento do peso relativo da insuficiência da capacidade de autofinanciamento e da deterioração das perspetivas de venda e uma redução do peso relativo da dificuldade em obter crédito bancário e da dificuldade em contratar pessoal qualificado.

Gráfico 1¹

Evolução da FBCF empresarial em valor
Taxa de variação anual



¹As percentagens correspondem à última estimativa disponível para cada um dos anos. Para 2019, a taxa de variação projetada corresponde às perspetivas dos empresários.

1. Resultados globais

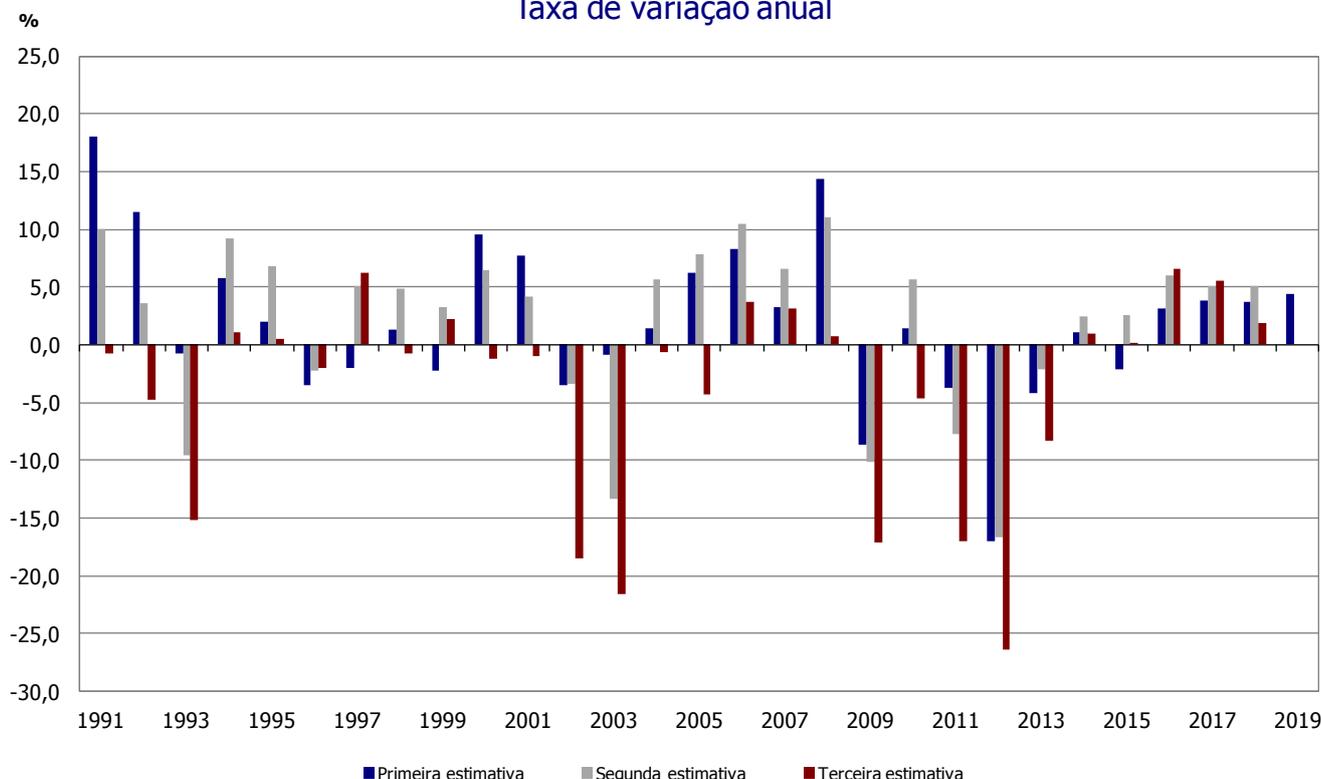
Os resultados apurados no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2018 (com período de inquirição entre 1 de outubro de 2018 e 17 de janeiro de 2019) apontam para um aumento de 1,9% em 2018 da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) empresarial em termos nominais face ao ano anterior (ver tabela 1). Esta taxa representou uma revisão em baixa de 3,2 pontos percentuais (p.p.) face ao resultado obtido no inquérito de abril de 2018 (com período de inquirição entre 1 de abril e 28 de junho de 2018) e de 1,8 p.p. face às perspetivas reveladas no inquérito de outubro de 2017 (variação de 3,7%) (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 (3,6 p.p.) para a variação do investimento em 2018, refletindo um crescimento de 9,9%, seguindo-se as empresas do 3º escalão (entre 250 e 499 pessoas ao serviço) com um contributo de 0,6 p.p. (taxa de variação de 3,7%). Por sua vez, as empresas do 1º e 2º escalões (menos de 50 pessoas ao serviço no primeiro caso e entre 50 e 249 pessoas ao serviço no segundo) apresentaram contributos negativos (-1,2 p.p.) para a variação do investimento em 2018 (refletindo decréscimos de 4,0% e 5,8%, respetivamente).

Para 2019, os resultados do presente inquérito apontam para uma taxa de variação do investimento empresarial de 4,4%. O crescimento da FBCF em 2019 deve-se ao contributo positivo das empresas pertencentes ao 4º escalão (6,9 p.p.), em resultado de uma variação de 17,5%, e das empresas do 2º escalão (1,8 p.p.), refletindo um crescimento de 9,7%.

Gráfico 2

Evolução da FBCF empresarial em valor Taxa de variação anual



A aceleração do investimento empresarial entre 2018 (1,9%) e 2019 (4,4%) (diferencial de 2,5 p.p.) é determinada principalmente pela evolução nas empresas pertencentes ao 4º escalão de pessoal ao serviço, que passam de um contributo de 3,6 p.p. em 2018 para 6,9 p.p. em 2019, refletindo taxas de variação de 9,9% e 17,5% em 2018 e 2019, 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 6,1% em 2018. Este crescimento foi mais intenso que o observado para o conjunto das empresas desta secção (variação de 2,6%) e que o registado para o total das empresas (1,9%). Por outro lado, relativamente a 2019, perspetiva-se uma diminuição de 2,3% do investimento empresarial nas empresas exportadoras, o que compara com o decréscimo mais expressivo previsto para o conjunto das empresas da secção de *Indústrias Transformadoras* (-6,6%) e com o aumento para o total de empresas (4,4%).

O indicador de difusão do investimento (percentagem de empresas que refere a realização de investimentos ou a intenção de investir) apresenta um perfil descendente nos três anos analisados, situando-se em 89,4%, 80,2% e 77,9%, em 2017, 2018 e 2019, respetivamente.

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

Em 2018, o aumento da FBCF empresarial (1,9%) deveu-se ao contributo positivo de oito das treze secções de atividade económica inquiridas. A secção de *Atividades Financeiras e de Seguros* registou o contributo positivo mais acentuado (2,1 p.p.), em resultado de um crescimento de 56,3%. Por sua vez, as secções de *Atividades de Informação e de Comunicação* e de *Alojamento, Restauração e Similares* registaram os contributos negativos mais acentuados (-1,4 p.p. e -1,2 p.p., respetivamente), refletindo decréscimos de 11,9% e 34,1%, pela mesma ordem.

Tabela 1

| ESTRUTURA, VARIAÇÃO E DIFUSÃO DO INVESTIMENTO | | | | | | | | |
|--|---------------|------------|------------|--------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| CAE-Rev.3 | ESTRUTURA (a) | | | VARIAÇÃO (b) | | DIFUSÃO (c) | | |
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Indústrias extrativas (Secção B) | 1,5 | 2,0 | 2,0 | 36,7 | 4,3 | 89,1 | 78,3 | 73,9 |
| Indústrias transformadoras (Secção C) | 30,6 | 30,8 | 27,6 | 2,6 | -6,6 | 92,9 | 84,6 | 82,8 |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i> | | | | 6,1 | -2,3 | 97,4 | 92,9 | 91,4 |
| Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D) | 5,8 | 5,9 | 5,9 | 3,6 | 3,6 | 93,3 | 86,7 | 86,7 |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 0,8 | 1,6 | 2,5 | 92,0 | 65,5 | 82,7 | 82,7 | 76,9 |
| Construção (Secção F) | 2,6 | 2,6 | 2,5 | -1,9 | 1,0 | 85,6 | 77,8 | 76,7 |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motocicletas (Secção G) | 15,3 | 14,1 | 14,2 | -6,0 | 5,2 | 90,8 | 78,4 | 75,2 |
| Transportes e armazenagem (Secção H) | 7,6 | 8,3 | 11,3 | 10,7 | 42,6 | 86,0 | 78,3 | 74,1 |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I) | 3,7 | 2,4 | 2,0 | -34,1 | -9,5 | 93,4 | 86,9 | 82,0 |
| Atividades de informação e de comunicação (Secção J) | 11,6 | 10,0 | 9,2 | -11,9 | -4,7 | 85,5 | 79,0 | 74,6 |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K) | 3,7 | 5,7 | 6,8 | 56,3 | 23,3 | 85,6 | 77,8 | 75,0 |
| Atividades imobiliárias (Secção L) | 0,6 | 0,8 | 0,6 | 40,5 | -25,2 | 80,5 | 64,0 | 59,8 |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M) | 2,6 | 2,3 | 3,3 | -9,7 | 50,8 | 87,8 | 80,2 | 77,9 |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N) | 13,4 | 13,5 | 12,2 | 2,0 | -5,6 | 87,0 | 73,6 | 75,1 |
| TOTAL | 100 | 100 | 100 | 1,9 | 4,4 | 89,4 | 80,2 | 77,9 |

(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 2019 (crescimento previsto de 4,4%), os resultados apontam para que oito das treze secções apresentem crescimentos da FBCF empresarial. A secção em que se perspetiva o contributo positivo mais expressivo é a de *Transportes e Armazenagem* (contributo de 3,5 p.p. e taxa de variação de 42,6%). Pelo contrário, a secção de *Indústrias Transformadoras* regista o contributo negativo mais significativo para a variação do investimento total em 2019 (-2,0 p.p.), com um decréscimo de 6,6%.

A aceleração prevista da FBCF empresarial entre 2018 (1,9%) e 2019 (4,4%) é determinada pelo contributo de seis secções, destacando-se as de *Transportes e Armazenagem*, de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* e de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares*, com 2,7 p.p., 1,6 p.p. e 1,4 p.p., respetivamente.

3. Resultados por subsecção da Indústria Transformadora

Os resultados do atual inquérito apontam para um aumento de 2,6% em 2018 do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras*, registando-se taxas de variação positivas em oito das catorze subsecções (ver tabela 2). As subsecções de *Fabricação de Produtos Químicos e de Fibras Sintéticas ou Artificiais; Fabricação de Produtos Farmacêuticos* e de *Fabricação de Coque, de Produtos Petrolíferos Refinados e de Aglomerados de Combustíveis* registaram os contributos positivos mais expressivos para a variação do investimento desta secção (3,2 p.p. e 2,4 p.p., respetivamente), com crescimentos de 36,0% e 107,2% em 2018. Por sua vez, a subsecção de *Fabricação de Pasta, de Papel, Cartão e seus Artigos; Impressão e Reprodução de Suportes Gravados* apresentou o contributo negativo mais expressivo (-1,9 p.p.) para a variação do investimento desta secção em 2018.

Comparativamente aos resultados apurados no inquérito anterior, a taxa de variação do investimento empresarial em 2018 para a secção de *Indústrias Transformadoras* foi revista em baixa em 2,1 p.p. (crescimento de 4,7% no inquérito precedente).

Tabela 2

ESTRUTURA E VARIAÇÃO DO INVESTIMENTO NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

| CAE-Rev.3 | ESTRUTURA (a) | | | VARIAÇÃO (b) | |
|--|---------------|------------|------------|--------------|-------------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 |
| Indústrias alimentares, das bebidas e do tabaco (10 11 12) | 15,1 | 14,5 | 13,4 | -2,0 | -13,8 |
| Fabricação de têxteis, do vestuário, do couro e dos produtos de couro (13 14 15) | 11,2 | 9,2 | 8,4 | -15,3 | -15,1 |
| Indústrias da madeira e da cortiça e suas obras, exceto mobiliário; fabricação de obras de cestaria de espartaria (16) | 3,6 | 5,3 | 3,2 | 53,0 | -43,4 |
| Fabricação de pasta, de papel, cartão e seus artigos; Impressão e reprodução de suportes gravados (17 18) | 7,5 | 5,5 | 5,7 | -24,8 | -2,5 |
| Fabricação de coque, de produtos petrolíferos refinados e de aglomerados de combustíveis (19) | 2,2 | 4,5 | 8,9 | 107,2 | 84,5 |
| Fabricação de produtos químicos e de fibras sintéticas ou artificiais; Fabricação de produtos farmacêuticos (20 21) | 8,8 | 11,7 | 9,5 | 36,0 | -24,0 |
| Fabricação de artigos de borracha e de matérias plásticas (22) | 5,1 | 5,9 | 6,6 | 18,9 | 4,0 |
| Fabricação de outros produtos minerais não metálicos (23) | 5,5 | 4,0 | 4,9 | -25,5 | 14,7 |
| Indústrias metalúrgicas de base; Fabricação de produtos metálicos (24 25) | 11,7 | 9,9 | 11,0 | -12,9 | 3,4 |
| Fabricação de equipamentos informáticos, equipamento para comunicações e produtos eletrónicos e óticos (26) | 3,9 | 4,7 | 4,5 | 23,1 | -10,1 |
| Fabricação de equipamento elétrico (27) | 2,2 | 2,3 | 3,3 | 6,6 | 34,2 |
| Fabricação de máquinas e de equipamentos, n.e. (28) | 4,3 | 5,5 | 4,4 | 33,2 | -25,2 |
| Fabricação de veículos automóveis e de outro equipamento de transporte (29 30) | 15,6 | 13,6 | 13,2 | -10,4 | -9,5 |
| Outras indústrias transformadoras (31 32 33) | 3,4 | 3,4 | 3,1 | 3,0 | -15,5 |
| INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS (SECÇÃO C) | 100 | 100 | 100 | 2,6 | -6,6 |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i> | | | | <i>6,1</i> | <i>-2,3</i> |

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

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

Para 2019, a estimativa da taxa de variação do investimento para a secção de *Indústrias Transformadoras* situa-se em -6,6%, perspetivando-se decréscimos do investimento em nove das catorze subsecções. O contributo negativo mais significativo para este resultado verifica-se na subsecção de *Fabricação de Produtos Químicos e de Fibras Sintéticas ou Artificiais; Fabricação de Produtos Farmacêuticos* (-2,8 p.p.), que apresenta um decréscimo de 24,0% do investimento.

De 2018 para 2019, os resultados apurados apontam para uma acentuada diminuição do total de investimento da secção de *Indústrias Transformadoras* (passando de um crescimento de 2,6% para um decréscimo de 6,6%), destacando-se o expressivo contributo negativo da subsecção de *Fabricação de Produtos Químicos e de Fibras Sintéticas ou Artificiais; Fabricação de Produtos Farmacêuticos* (-6,0 p.p.).

Os resultados apurados para as empresas exportadoras da secção de *Indústrias Transformadoras* apontam para um crescimento de 6,1% do investimento em 2018, mais intenso que o verificado para o conjunto das empresas desta secção (2,6%) e para o total de empresas (1,9%). Relativamente a 2019, perspetiva-se uma diminuição de 2,3% do investimento empresarial das empresas exportadoras, menos acentuada que o decréscimo estimado para o conjunto da secção de *Indústrias Transformadoras* (-6,6%), enquanto para o total de empresas se prevê um aumento de 4,4%.

4. Escalões de pessoal ao serviço

Considerando o total das atividades, as empresas do 3º e 4º escalões de pessoal ao serviço contribuíram positivamente para o crescimento do investimento em 2018 (1,9%), destacando-se o último escalão referido com uma variação de 9,9% (contributo de 3,6 p.p.).

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) | |
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 |
| INDÚSTRIA TRANSFORMADORA | | | | | |
| 1º (≤49) | 23,9 | 20,1 | 18,4 | -13,7 | -14,7 |
| 2º (50-249) | 29,5 | 25,5 | 26,5 | -11,5 | -2,8 |
| 3º (250-499) | 18,0 | 21,2 | 19,5 | 20,7 | -14,2 |
| 4º (≥500) | 28,6 | 33,2 | 35,6 | 19,2 | 0,3 |
| TOTAL | 100 | 100 | 100 | 2,6 | -6,6 |
| TOTAL DAS ATIVIDADES | | | | | |
| 1º (≤49) | 28,5 | 26,8 | 22,1 | -4,0 | -13,7 |
| 2º (50-249) | 19,7 | 18,2 | 19,2 | -5,8 | 9,7 |
| 3º (250-499) | 15,2 | 15,4 | 14,2 | 3,7 | -3,6 |
| 4º (≥500) | 36,6 | 39,5 | 44,4 | 9,9 | 17,5 |
| TOTAL | 100 | 100 | 100 | 1,9 | 4,4 |

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

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

Em 2019, os resultados apontam para um crescimento do investimento nas empresas do 2º e 4º escalões de pessoal ao serviço, com taxas de variação de 9,7% e 17,5%, respetivamente, e contributos para a variação total do investimento de 1,8 p.p. e 6,9 p.p., pela mesma ordem. Em sentido contrário, as empresas do 1º e 3º escalões de pessoal ao serviço apresentam contributos negativos de 3,7 p.p. e 0,6 p.p. para a variação total de investimento (traduzindo variações de -13,7% e -3,6%, respetivamente).

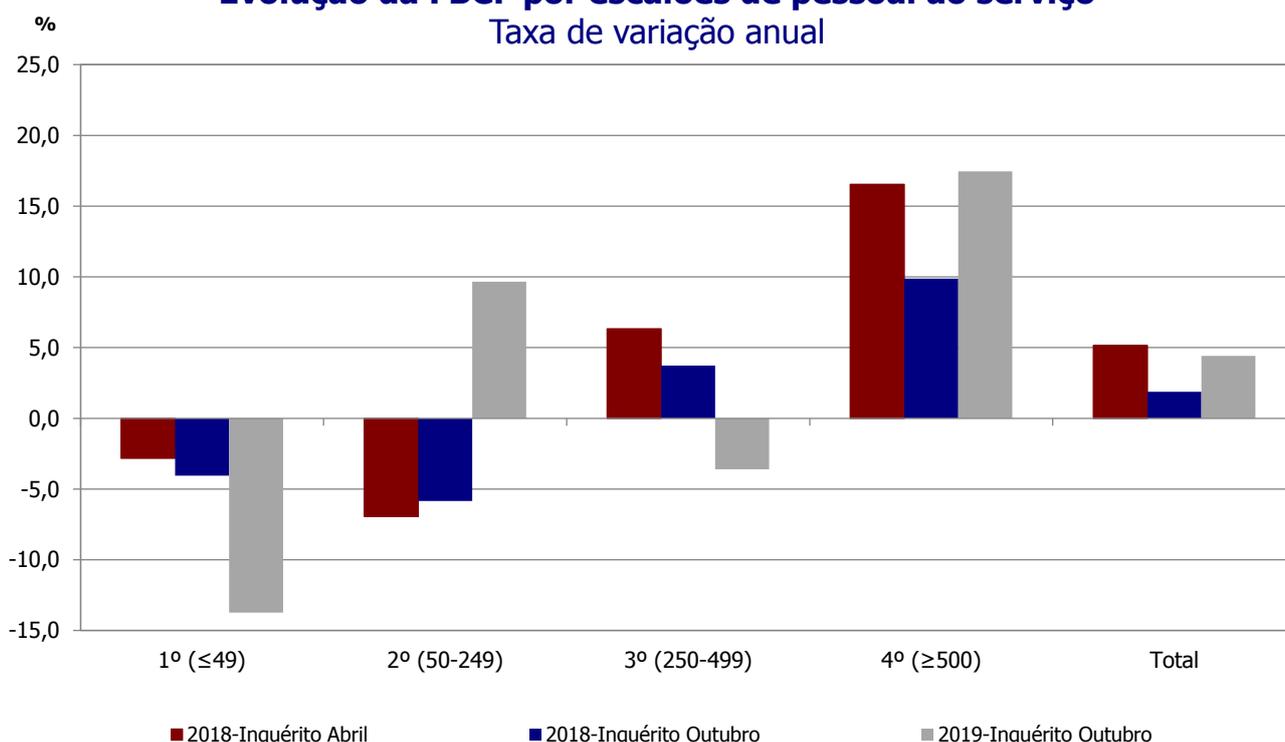
Relativamente à secção de *Indústrias Transformadoras*, em 2018, as empresas pertencentes ao 3º escalão de pessoal ao serviço registaram o aumento mais acentuado (20,7%), com um contributo de 3,7 p.p. para a variação do investimento desta secção, tendo as empresas do 4º escalão apresentado o contributo positivo mais expressivo (5,5 p.p.).

Em 2019, de acordo com as perspetivas apuradas neste inquérito, o decréscimo do investimento na secção de *Indústrias Transformadoras* está associado às empresas do 1º, 2º e 3º escalões de pessoal ao serviço (taxas de -14,7%, -2,8% e -14,2%, refletindo contributos de -2,9 p.p., -0,7 p.p. e -3,0 p.p., respetivamente). Por sua vez, as empresas pertencentes ao 4º escalão de pessoal ao serviço apresentaram um ligeiro aumento do investimento (variação de 0,3%, traduzindo um contributo de 0,1 p.p.).

Na secção de *Indústrias Transformadoras*, a significativa diminuição do investimento entre 2018 (2,6%) e 2019 (-6,6%) deve-se aos resultados das empresas do 3º e 4º escalões.

Gráfico 3

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



Como se pode observar no gráfico 3, a revisão em baixa do crescimento da FBCF empresarial entre o presente inquérito (variação de 1,9%) e o inquérito de abril de 2018 (variação de 5,1%) foi sobretudo determinada pelas empresas de maior dimensão (500 ou mais trabalhadores). Esta revisão poderá estar associada ao adiamento das intenções de investimento para 2019, sendo importante sublinhar que as empresas de maior dimensão apresentam o aumento mais expressivo das respetivas intenções de investimento para 2019. Relembre-se que o período de inquirição do inquérito anterior decorreu entre 1 de abril e 28 de junho de 2018.

5. Destinos do investimento

O crescimento (1,9%) da FBCF empresarial apurado para 2018 resultou dos contributos positivos do investimento em outros (2,5 p.p.), em equipamentos (0,4 p.p.) e em construções (0,2 p.p.), enquanto o investimento em material de transporte apresentou um contributo negativo (-1,2 p.p.) (ver tabela 4).

Para 2019, o investimento em material de transporte apresenta o contributo positivo mais expressivo (2,4 p.p.) para a variação do investimento total (4,4%), seguido de construções e de outros investimentos (2,0 p.p. e 1,8 p.p., respetivamente), enquanto o investimento em equipamentos deverá contribuir negativamente (-1,7 p.p.).

Tabela 4

| DESTINOS DO INVESTIMENTO | | | | | | | | |
|--------------------------|---------------|--------------|---------------------|--------|----------------------|--------------|---------------------|--------|
| ANO | ESTRUTURA (a) | | | | TAXA DE VARIAÇÃO (b) | | | |
| | CONSTRUÇÕES | EQUIPAMENTOS | MATERIAL TRANSPORTE | OUTROS | CONSTRUÇÕES | EQUIPAMENTOS | MATERIAL TRANSPORTE | OUTROS |
| 2017 | 16,7 | 57,6 | 13,0 | 12,8 | | | | |
| 2018 | 16,5 | 56,9 | 11,6 | 15,0 | 1,1 | 0,7 | -9,3 | 19,5 |
| 2019 | 17,7 | 52,9 | 13,4 | 16,0 | 11,9 | -3,0 | 20,8 | 11,7 |

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

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

6. Objetivos do investimento

Em 2018 e 2019, 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 (36,9%) (ver tabela 5). Os objetivos de outros investimentos e de racionalização e reestruturação representaram, respetivamente, 14,7% e 9,7% do total do investimento empresarial na média dos dois anos.

O peso relativo do investimento de extensão da capacidade de produção e do investimento de substituição deverá diminuir entre 2018 e 2019 (-2,6 p.p. e -2,0 p.p. respetivamente), enquanto a importância relativa do investimento em outros fins e de racionalização e reestruturação deverá aumentar (3,0 p.p. e 1,6 p.p. pela mesma ordem).

No caso específico da secção de *Indústrias Transformadoras*, considerando o peso médio dos dois anos, 51,0% do investimento terá como objetivo a extensão da capacidade de produção e 26,8% a substituição. Entre 2018 e 2019, os objetivos de racionalização e reestruturação e outros investimentos deverão aumentar a sua importância relativa (4,0 p.p. e 0,9 p.p., respetivamente), enquanto os objetivos de substituição e de extensão da capacidade de produção deverão registar uma diminuição do seu peso relativo (-2,9 p.p. e -1,8 p.p., respetivamente).

Relativamente às empresas exportadoras, a extensão da capacidade de produção também se destacou como o principal objetivo do investimento em 2018 e 2019 (peso de 51,3% na média dos dois anos), seguindo-se o investimento de substituição (27,1%). Comparativamente com o total da secção de *Indústrias Transformadoras*, os objetivos de substituição e de extensão da capacidade de produção registaram um peso superior entre as empresas exportadoras (0,3 p.p.) e o investimento de racionalização e reestruturação um peso inferior (-0,3 p.p.). Entre 2018 e 2019, perspetiva-se um aumento do peso do investimento na extensão da capacidade de produção (0,3 p.p.), que compara com uma diminuição (-1,8 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 | 2018 | 39,7 | 38,2 | 8,9 | 13,2 | |
| | 2019 | 37,7 | 35,6 | 10,5 | 16,2 | |
| Indústrias transformadoras (Secção C) | 2018 | 28,3 | 51,9 | 12,9 | 6,8 | |
| | 2019 | 25,4 | 50,1 | 16,9 | 7,7 | |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i> | 2018 | <i>29,8</i> | <i>51,1</i> | <i>12,8</i> | <i>6,3</i> | |
| | 2019 | <i>24,4</i> | <i>51,4</i> | <i>16,5</i> | <i>7,7</i> | |

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

7. Fontes de financiamento do investimento

O autofinanciamento é a principal fonte de financiamento para o investimento das empresas inquiridas, representando 67,1% e 65,6% do total em 2018 e 2019, 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* (94,2%), de *Indústrias Extrativas* (88,4%) e de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (87,7%). O recurso ao autofinanciamento assume menor importância na secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (33,0%).

Na comparação da estrutura das fontes de financiamento do investimento entre 2018 e 2019, observa-se uma redução do peso do autofinanciamento em sete das treze secções, salientando-se as de *Transportes e Armazenagem* (-11,4 p.p.), de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* (-7,4 p.p.) e de *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (-5,0 p.p.). Em sentido oposto, destacam-se as secções de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* (6,8 p.p.), e de *Indústrias Extrativas* (6,6 p.p.) por apresentarem os aumentos mais significativos do peso do autofinanciamento entre os dois anos.

É de assinalar o aumento observado entre 2018 e 2019 no recurso a outras fontes de financiamento (1,1 p.p.) e ao crédito bancário (0,5 p.p.), que se mantém como a segunda principal fonte de financiamento (21,7% na média dos dois anos). Note-se que nas secções de *Transportes e Armazenagem* e de *Construção* esta fonte de financiamento representa, em média, 43,3% e 34,0% do total, respetivamente. Entre 2018 e 2019, observa-se um aumento no recurso a esta fonte de financiamento em cinco das treze secções, destacando-se as de *Atividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares* (9,6 p.p.) e de *Comércio por Grosso e a Retalho; Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos* (3,6 p.p.). As secções de *Construção* (-11,4 p.p.), de *Indústrias Extrativas* (-5,9 p.p.) e de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* (-5,4 p.p.) apresentam as reduções mais significativas no recurso ao crédito bancário entre os dois anos analisados.

À semelhança do que acontece para o total das atividades e para a secção de *Indústrias Transformadoras*, também as empresas exportadoras referem o autofinanciamento como a principal fonte de financiamento, representando 70,3 % e 64,0% do total em 2018 e 2019, respetivamente. O recurso a esta fonte de financiamento registou uma redução entre os dois anos analisados, tanto nas empresas exportadoras (-6,3 p.p.) como na secção de *Indústrias Transformadoras* (-1,8 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 26,6% nos dois anos, o que compara com 27,4% na secção de *Indústrias Transformadoras* e com 21,7% 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) | 2018 | 85,1 | 14,2 | 0,0 | 0,0 | 0,6 | 0,0 |
| | 2019 | 91,7 | 8,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Indústrias transformadoras (Secção C) | 2018 | 66,1 | 26,6 | 0,1 | 1,2 | 3,9 | 2,1 |
| | 2019 | 64,3 | 28,3 | 0,1 | 0,9 | 4,6 | 1,8 |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i> | 2018 | 70,3 | 23,6 | 0,1 | 0,7 | 3,2 | 2,1 |
| | 2019 | 64,0 | 29,5 | 0,2 | 0,9 | 3,9 | 1,4 |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D) | 2018 | 84,3 | 7,1 | 0,0 | 0,0 | 3,4 | 5,1 |
| | 2019 | 91,1 | 2,3 | 0,0 | 0,0 | 1,3 | 5,2 |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 2018 | 61,9 | 20,7 | 0,0 | 0,0 | 17,3 | 0,0 |
| | 2019 | 56,9 | 17,5 | 0,0 | 0,0 | 24,7 | 1,0 |
| Construção (Secção F) | 2018 | 58,3 | 39,7 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 1,8 |
| | 2019 | 62,7 | 28,3 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 8,7 |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G) | 2018 | 75,9 | 22,3 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 1,5 |
| | 2019 | 73,3 | 25,9 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,7 |
| Transportes e armazenagem (Secção H) | 2018 | 45,9 | 42,2 | 0,0 | 4,2 | 3,3 | 4,4 |
| | 2019 | 34,5 | 44,4 | 0,0 | 2,9 | 4,5 | 13,6 |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I) | 2018 | 81,0 | 15,4 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 3,5 |
| | 2019 | 78,1 | 18,8 | 0,0 | 0,5 | 1,3 | 1,3 |
| Atividades de informação e de comunicação (Secção J) | 2018 | 93,3 | 3,9 | 0,0 | 0,1 | 2,2 | 0,5 |
| | 2019 | 95,0 | 3,4 | 0,0 | 0,1 | 0,9 | 0,5 |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K) | 2018 | 84,3 | 7,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 8,3 |
| | 2019 | 89,7 | 6,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3,9 |
| Atividades imobiliárias (Secção L) | 2018 | 79,1 | 6,2 | 7,0 | 0,0 | 1,6 | 6,1 |
| | 2019 | 77,6 | 4,1 | 9,3 | 0,0 | 0,6 | 8,4 |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M) | 2018 | 80,1 | 14,9 | 0,3 | 0,5 | 2,8 | 1,5 |
| | 2019 | 72,7 | 24,5 | 0,0 | 0,2 | 1,7 | 0,9 |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N) | 2018 | 32,7 | 22,2 | 10,8 | 0,1 | 0,0 | 34,2 |
| | 2019 | 33,4 | 16,8 | 9,3 | 0,0 | 0,0 | 40,5 |
| TOTAL | 2018 | 67,1 | 21,4 | 1,5 | 0,8 | 2,3 | 6,9 |
| | 2019 | 65,6 | 21,9 | 1,2 | 0,6 | 2,6 | 8,0 |

(a) Distribuição percentual do investimento por fontes de financiamento

8. Limitações ao investimento

De 2018 para 2019, e para o total das atividades, a percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento aumentou de forma ténue (33,4% e 33,8% em 2018 e 2019, respetivamente), observando-se este comportamento em seis das treze secções inquiridas, enquanto três secções registaram uma estabilização e quatro uma diminuição. Considerando a média das percentagens destes dois anos, três das treze secções apresentam limitações ao investimento em mais de 50% das empresas: *Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* (67,1%), *Indústrias Extrativas* (54,9%) e *Atividades de Informação e de Comunicação* (54,5%) (ver tabela 7). Por sua vez, a secção de *Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio* apresentou a percentagem mais baixa (21,2%).

Na secção de *Indústrias Transformadoras* a percentagem de empresas com indicação de limitações ao investimento passou de 36,0% em 2018 para 35,9% em 2019, verificando-se percentagens mais elevadas no caso das empresas exportadoras (38,1% e 39,3% em 2018 e 2019, respetivamente).

Tabela 7

LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO (a)

| CAE-Rev.3 | 2018 | 2019 |
|--|-------------|-------------|
| Indústrias extrativas (Secção B) | 55,1 | 54,6 |
| Indústrias transformadoras (Secção C) | 36,0 | 35,9 |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i> | <i>38,1</i> | <i>39,3</i> |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D) | 21,2 | 21,2 |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 66,5 | 67,6 |
| Construção (Secção F) | 36,8 | 37,3 |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G) | 30,8 | 31,3 |
| Transportes e armazenagem (Secção H) | 36,2 | 36,2 |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I) | 24,2 | 25,0 |
| Atividades de informação e de comunicação (Secção J) | 51,1 | 57,9 |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K) | 27,4 | 26,7 |
| Atividades imobiliárias (Secção L) | 27,0 | 27,7 |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M) | 32,7 | 32,1 |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N) | 33,2 | 33,2 |
| TOTAL | 33,4 | 33,8 |

(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 (29,0% e 30,8% em 2018 e 2019, respetivamente), seguindo-se, em 2018, a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (19,8%) e, em 2019, a incerteza sobre a capacidade de autofinanciamento (20,3%) (ver tabela 8).

De 2018 para 2019, verificou-se um aumento do peso do fator limitativo relativo à capacidade de autofinanciamento (1,9 p.p.), por oposição a uma redução do peso da dificuldade em obter crédito bancário (-1,5 p.p.).

Tabela 8

PRINCIPAL FATOR LIMITATIVO EM 2019 (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) | 14,7 | 23,8 | 7,7 | 0,7 | 14,7 | 9,6 | 14,7 | 0,0 | 14,0 |
| Indústrias transformadoras (Secção C) | 7,0 | 22,1 | 9,1 | 0,3 | 22,8 | 25,7 | 7,4 | 0,1 | 5,5 |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i> | <i>6,5</i> | <i>33,7</i> | <i>8,5</i> | <i>0,5</i> | <i>18,3</i> | <i>17,5</i> | <i>9,2</i> | <i>0,3</i> | <i>5,4</i> |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2,5 | 87,7 | 0,0 | 0,0 | 9,9 |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 0,0 | 28,0 | 13,0 | 1,5 | 20,2 | 6,9 | 10,1 | 0,0 | 20,2 |
| Construção (Secção F) | 4,9 | 35,9 | 15,7 | 0,2 | 14,8 | 19,7 | 4,5 | 0,0 | 4,2 |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G) | 0,0 | 37,3 | 2,2 | 0,5 | 19,6 | 16,1 | 7,4 | 1,4 | 15,5 |
| Transportes e armazenagem (Secção H) | 9,1 | 48,6 | 9,5 | 0,0 | 16,8 | 4,9 | 0,2 | 0,0 | 10,9 |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I) | 2,4 | 6,7 | 1,4 | 0,5 | 36,0 | 36,8 | 13,8 | 0,1 | 2,3 |
| Atividades de informação e de comunicação (Secção J) | 1,6 | 16,3 | 20,7 | 0,4 | 2,4 | 21,9 | 9,4 | 0,0 | 27,5 |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K) | 3,4 | 33,7 | 0,0 | 7,1 | 10,3 | 15,0 | 1,8 | 2,0 | 26,8 |
| Atividades imobiliárias (Secção L) | 2,3 | 29,9 | 4,6 | 0,0 | 9,2 | 28,7 | 4,6 | 2,3 | 18,4 |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M) | 1,1 | 41,0 | 0,0 | 4,4 | 17,4 | 18,8 | 3,7 | 0,0 | 13,7 |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N) | 3,2 | 34,0 | 13,5 | 8,0 | 10,2 | 14,0 | 13,1 | 0,0 | 3,9 |
| TOTAL | 3,3 | 30,8 | 6,5 | 0,9 | 19,9 | 20,3 | 7,3 | 0,6 | 10,5 |

(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 referido foi a deterioração das perspetivas de vendas (27,4% e 33,7% em 2018 e 2019, respetivamente), seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos (20% e 18,3%). Considerando a média dos dois anos e comparativamente ao verificado para a secção de *Indústrias Transformadoras*, destacam-se por serem mais relevantes no caso das empresas exportadoras a deterioração das perspetivas de vendas, a capacidade de obter crédito bancário e a insuficiência da capacidade produtiva. Em sentido inverso, destaca-se o caso da insuficiência da capacidade de autofinanciamento. Entre 2018 e 2019, destaca-se o aumento de 6,3 p.p. do peso da deterioração das perspetivas de venda (que compara com 3,0 p.p. na secção das *Indústrias Transformadoras*) e a diminuição de 4,6 p.p. do peso da insuficiência da capacidade produtiva (que estabilizou 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 Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição* e de *Transportes e Armazenagem* 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, saldos de respostas extremas negativos.

De 2018 para 2019, 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 *Atividades de Informação e de Comunicação* com o aumento mais significativo deste saldo e a secção de *Atividades Administrativas e dos Serviços de Apoio* 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 uma diminuição entre 2018 e 2019 (à semelhança da diminuição prevista para o total da secção e em contraste com o aumento para 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) | 2018 | 17,3 | 78,9 | 3,8 | 13,5 |
| | 2019 | 22,0 | 78,0 | 0,0 | 22,0 |
| Indústrias transformadoras (Secção C) | 2018 | 20,5 | 75,8 | 3,6 | 16,9 |
| | 2019 | 19,9 | 75,8 | 4,4 | 15,5 |
| <i>Das quais: empresas exportadoras</i> | 2018 | 28,0 | 69,1 | 2,9 | 25,1 |
| | 2019 | 25,3 | 70,6 | 4,1 | 21,2 |
| Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D) | 2018 | 4,4 | 81,3 | 14,3 | -9,9 |
| | 2019 | 5,1 | 80,6 | 14,3 | -9,2 |
| Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E) | 2018 | 21,9 | 75,5 | 2,6 | 19,4 |
| | 2019 | 27,8 | 69,6 | 2,6 | 25,2 |
| Construção (Secção F) | 2018 | 14,1 | 82,0 | 3,9 | 10,2 |
| | 2019 | 13,6 | 82,0 | 4,4 | 9,2 |
| Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos (Secção G) | 2018 | 27,0 | 69,2 | 3,8 | 23,2 |
| | 2019 | 29,2 | 67,3 | 3,5 | 25,7 |
| Transportes e armazenagem (Secção H) | 2018 | 21,5 | 75,1 | 3,4 | 18,1 |
| | 2019 | 21,1 | 77,4 | 1,5 | 19,6 |
| Alojamento, restauração e similares (Secção I) | 2018 | 17,2 | 81,4 | 1,4 | 15,8 |
| | 2019 | 21,2 | 78,2 | 0,6 | 20,6 |
| Atividades de informação e de comunicação (Secção J) | 2018 | 26,9 | 54,2 | 18,9 | 8,0 |
| | 2019 | 29,2 | 66,4 | 4,5 | 24,7 |
| Atividades financeiras e de seguros (Secção K) | 2018 | 6,9 | 44,3 | 48,8 | -41,9 |
| | 2019 | 6,1 | 43,4 | 50,6 | -44,5 |
| Atividades imobiliárias (Secção L) | 2018 | 9,9 | 85,6 | 4,5 | 5,4 |
| | 2019 | 8,2 | 87,5 | 4,3 | 3,9 |
| Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M) | 2018 | 14,9 | 82,9 | 2,3 | 12,6 |
| | 2019 | 20,9 | 76,5 | 2,6 | 18,2 |
| Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N) | 2018 | 20,4 | 76,8 | 2,8 | 17,5 |
| | 2019 | 15,9 | 78,1 | 6,0 | 9,9 |
| TOTAL | 2018 | 20,6 | 73,7 | 5,7 | 14,8 |
| | 2019 | 20,8 | 73,4 | 5,8 | 15,1 |

(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 (ICI) foi realizado a uma amostra de 3.731 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 outubro de 2018 e 17 de janeiro de 2019 e a taxa de resposta global foi de 92,1%.

Estas empresas representam 95,4% 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 2015 a 2017, 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 2017 considerou-se a informação de 2016)

2. Empresas que cumpram em 2016 e 2017 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 uma base de amostragem de 7.083 empresas (em 43.926 empresas totais) e uma amostra de 889 empresas (em 3.731). 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 3718 empresas da base de amostragem e 569 da amostra. O apuramento das questões analisadas é igual ao descrito no documento metodológico.

O próximo relatório será divulgado em julho de 2019.

O documento metodológico desta operação estatística (código 54) está disponível em:

<http://smi.ine.pt/>