

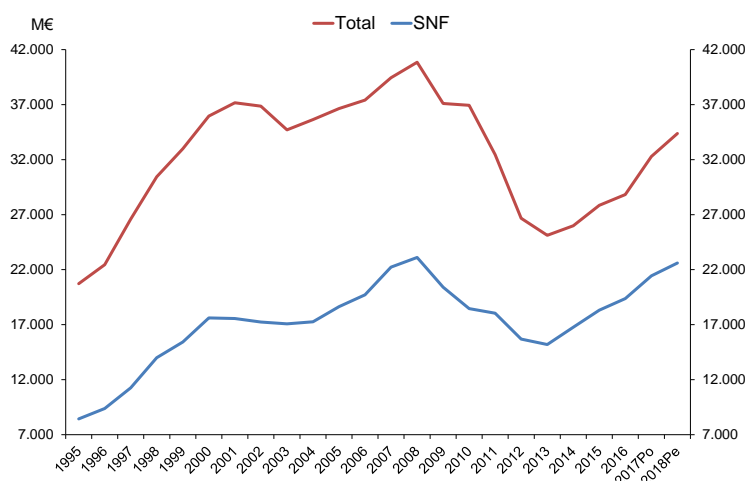
O investimento das empresas

Rita Tavares da Silva¹

1. Enquadramento

Com a crise financeira, o investimento em Portugal diminuiu acentuadamente estando, contudo, a recuperar desde 2014. Têm sido as empresas a dar o maior contributo para esta recuperação, estando atualmente o investimento das mesmas em níveis muito semelhantes aos anteriores ao da crise e representando cerca de dois terços do investimento total.

Figura 1 – Evolução da FBCF² Total vs SNF³



Tendo em consideração a relevância deste sector institucional para o investimento total da economia, interessa compreendê-lo e é neste enquadramento que o Inquérito de Conjuntura ao Investimento (ICI) ganha especial destaque.

A monitorização do investimento feito pelas empresas é, neste contexto, feita através da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), componente do Produto Interno Bruto (PIB) na ótica da despesa das Contas Nacionais relativas ao sector institucional das Sociedades Não Financeiras (SNF). Ocorrendo a divulgação da FBCF, nomeadamente por ramo de atividade, com desfase significativo face ao período de referência⁴, o Inquérito de Conjuntura ao Investimento (ICI) – que tem como principal objetivo o estudo do comportamento e das finalidades da FBCF das empresas – ganha relevância, porque permite não só estimar, de forma aproximada, a evolução do investimento mas também compreender outras dimensões associadas (como o financiamento, objetivos, limitações, etc.).

Esta análise tem, assim, como objetivo a **análise dos resultados** do Inquérito de Conjuntura ao Investimento e a sua **evolução ao longo do tempo**, compreender em que medida o inquérito ao investimento permite **antecipar a evolução** desta componente da procura, e ainda, fazer um pequeno exercício de **prospecção da evolução do investimento empresarial** com detalhe sectorial.

No Tema Económico GEE n.º 69 “Perspetivas de Investimento das Empresas”, de Ana Martins e Rita Tavares da Silva, publicado em 4 de julho de 2019, para além da análise da evolução

¹ Gabinete de Estratégia e Estudos, Ministério da Economia. As opiniões expressas não coincidem necessariamente com a posição do Ministério da Economia.

² FBCF – Formação bruta de capital fixo

³ SNF – Sociedades não Financeiras

⁴ Nesta data ainda só foram divulgados os valores definitivos para a FBCF por ramos de atividade até 2017. Os valores relativos à FBCF total e à FBCF para o Sector Institucional das Sociedades Não Financeiras (SNF) estão disponíveis até 2018.

das estimativas de investimento, é também analisada a informação que o Inquérito disponibiliza relativamente ao impacto dos investimentos realizados ou planeados sobre o número de postos de trabalho, as fontes de financiamento do investimento, os objetivos do investimento, o destino do investimento, a existência ou não de fatores limitativos do investimento e quais são estes fatores e, por fim, sobre as determinantes do investimento.

No seguimento da divulgação das Contas Nacionais Trimestrais por sector institucional, no dia 23 de setembro, das novas séries para as contas nacionais com a nova base 2016 e da série atualizada até 2017 da FBCF das SNF, que foi objeto de algumas revisões significativas, bem como da divulgação da última estimativa de investimento para 2018 e segunda estimativa para 2019 no ICI de julho de 2019, considerou-se oportuno e pertinente atualizar parte da análise com estes novos dados.

2. O Inquérito de Conjuntura ao Investimento

O Inquérito de Conjuntura ao Investimento (ICI) tem como principal objetivo o estudo do comportamento e das finalidades da FBCF das empresas e, ainda, a recolha de informação relativa às apreciações dos empresários sobre as condicionantes e determinantes do investimento e o impacto das despesas de investimento no número de postos de trabalho da empresa. Para efeitos do inquérito, o conceito de investimento é equivalente ao de FBCF.

O ICI é realizado duas vezes por ano, entre abril e junho e entre outubro e janeiro, sendo os resultados divulgados em julho e em janeiro, respetivamente. Assim, o inquérito estima a variação anual do investimento das empresas num determinado ano em quatro estimativas: em janeiro e julho desse ano e janeiro e julho do ano seguinte.

Este inquérito é feito a uma amostra a partir de um universo de empresas privadas e públicas (não incluídas no sector institucional das Administrações Públicas), classificadas nas divisões 05 a 82 da CAE-Rev. 3 (correspondentes às secções B a N)⁵, sediadas em Portugal, com mais de 4 pessoas ao serviço e com um volume de negócios nesse ano de, pelo menos, 125 mil euros⁶. As empresas com 250 ou mais pessoas ao serviço são todas inquiridas.

2.1. Evolução das estimativas e do investimento das empresas

No ICI divulgado em julho de 2019, estima-se que o investimento empresarial terá crescido 4,7% em 2018 e irá crescer 3,7% em 2019. Este valor para 2019 representa uma revisão em baixa em 0,7 p.p. (pontos percentuais) face à 1.ª estimativa de 4,4% (inquérito de janeiro de 2019).

A evolução das estimativas divulgadas no ICI para a variação do investimento empresarial e dos valores da FBCF das SNF são apresentadas no quadro 1.

Com a alteração da base das Contas Nacionais da base 2011 para a base 2016, verifica-se que, a partir de 2006, todos os anos sofreram revisões da FBCF, tendo os dois últimos anos

⁵ Os sectores de abrangidos no ICI são:

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

⁶ No ICI publicado em julho de 2019 (inquérito efetuado entre abril e junho de 2019), a amostra foi de 3.731 empresas num universo de 43.926 empresas.

sofrido uma revisão significativa em alta, de 10,6% para 14,7% em 2016 e de 5,5% para 10% em 2017.

Quadro 1 – Variação do Investimento (em %)

Anos	Inquérito ao Investimento				FBCF SNF (base 2011)	FBCF SNF (base 2016)
	1ª	2ª	3ª	4ª		
	Estimativa publicação Jan ano N	Estimativa publicação Jul ano N	Estimativa publicação Jan ano N+1	Estimativa publicação Jul ano N+1		
1999	-	-	2,0	1,6	10,2	10,2
2000	-	-	-1,2	-0,1	14,1	14,1
2001	7,7	4,2	-1,0	-0,6	-0,3	-0,3
2002	-3,5	-3,4	-18,5	-5,9	-1,8	-1,8
2003	-0,9	-13,4	-21,6	-11,1	-0,9	-0,9
2004	1,4	5,6	-0,6	-0,1	1,1	1,2
2005	6,2	7,8	-4,3	0,7	7,9	7,9
2006	8,3	10,5	3,7	1,5	5,8	6,0
2007	3,2	6,6	3,1	14,7	12,8	12,7
2008	14,3	11,0	0,7	-0,6	4,0	4,1
2009	-8,6	-10,1	-17,1	-18,5	-11,7	-11,6
2010	1,4	5,6	-4,6	-5,4	-9,5	-9,9
2011	-3,7	-7,7	-17,0	-15,8	-2,3	-2,4
2012	-17,0	-16,7	-26,4	-28,1	-13,0	-13,2
2013	-4,2	-2,1	-8,3	-4,0	-3,2	-2,5
2014	1,1	2,4	1,0	5,4	10,3	10,9
2015	-2,2	2,5	0,1	-0,2	9,3	9,2
2016	3,1	6,0	6,5	7,4	5,8	5,3
2017	3,8	5,1	5,5	7,3	10,6	14,7
2018	3,7	5,1	1,9	4,7	5,5	10,0
2019	4,4	3,7				

As estimativas de investimento, tal como a FBCF das SNF, foram negativas entre os anos de 2009 e 2013, tendo sido acentuadamente negativas em 2012 (período que coincidiu com o pico da dívida das SNF). No ano de 2014, quer as estimativas quer a evolução da FBCF voltaram a ser positivas, com a FBCF das SNF a registar um crescimento de 10,9%. O ano de 2015 foi irregular: inicialmente estimou-se uma redução de investimento, depois um ligeiro aumento, registando nas duas últimas estimativas valores próximos de zero (com crescimento nulo do investimento), acabando a FBCF por registar uma variação de 9,2%. Desde 2016, as estimativas têm sido sempre positivas para o total das empresas, com a FBCF a registar taxas de crescimento de 5,3%, 14,7% e 10% em 2016, 2017 e 2018, respetivamente.

Nas figuras 2 e 3 pode observar-se a evolução das estimativas para o investimento das empresas estimadas no ICI e o valor final da variação da FBCF das empresas (SNF), em cada ano.

Figura 2 – Evolução das estimativas de investimento e da FBCF das SNF

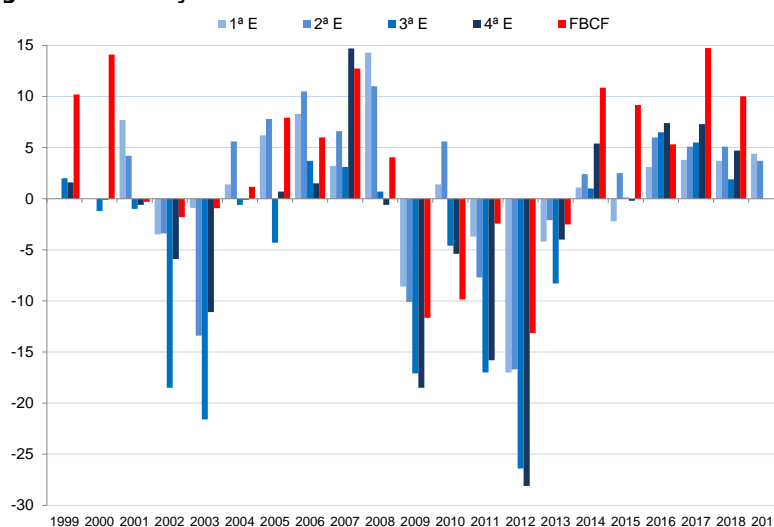
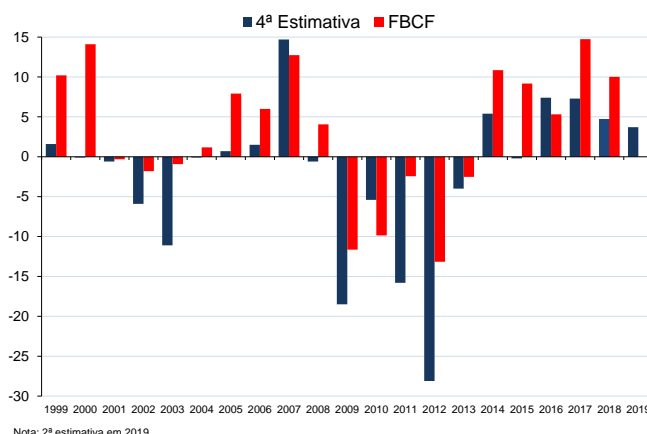


Figura 3 – Evolução do investimento



2.2. Investimento por sectores de atividade

O ICI disponibiliza também informação sobre as estimativas de Investimento desagregadas por sectores de atividade.

No último ICI, os sectores que têm maior peso nas estimativas de investimento para 2019 são a *Indústria transformadora* (27,2%), o *Comércio e reparação de veículos automóveis* (13,8%), as *Atividades administrativas* (12,4%), as *Atividades de informação e comunicação* (9,6%) e *Transportes e armazenagem* (9,2%).

O quadro 2 compara a última estimativa do ICI e da FBCF total dos diferentes sectores, bem como o peso da FBCF de cada sector na FBCF total das SNF. A figura 4 apresenta a evolução das quatro estimativas para cada um dos sectores para cada ano⁷ e FBCF respetiva.

Quadro 2 - Variação de investimento por ramo de atividade - 4ª estimativa e FBCF (em %)

Sectores	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018		2019		peso na FBCF total em 2010	peso na FBCF total em 2017
	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF				
Indústrias Extractivas	38,0	40,5	-6,7	-7,4	-15,1	-15,9	9,2	10,5	-10,2	12,4	-3,1	-21,4	-4,7	-8,8	82,2	66,4	43,0	32,7	0,5	0,6		
Indústrias Transformadoras	-5,4	2,8	-21,5	-3,0	-33,2	-12,7	-6,7	-5,0	-1,9	14,5	4,0	2,9	16,4	20,4	10,8	18,2	5,3	-4,4	12,1	18,4		
Eletricidade, gás	-13,6	-23,3	16,5	-2,5	-10,6	-8,8	3,9	6,7	6,7	-16,8	-14,8	-3,1	-5,5	-12,3	-16,8	-2,3	-5,0	5,6	5,1	3,8		
Água, saneamento, gestão resíduos	3,3	43,1	18,2	-21,2	-25,1	-19,7	-27,6	-19,3	14,9	3,7	-11,1	-19,3	-19,3	-20,3	53,6	24,9	71,7	90,9	3,7	1,8		
Construção	-11,9	-13,3	-24,1	-3,7	-32,8	-30,4	-28,2	-11,3	-14,3	3,7	-17,2	-7,3	0,9	-20,5	-5,8	31,2	2,3	-11,3	3,0	2,0		
Comércio; reparação de veículos	-10,2	-3,9	-24,5	-18,6	-32,7	-13,7	16,9	3,1	5,2	23,3	9,7	4,6	3,9	10,4	15,9	3,8	-5,0	4,9	5,9	7,0		
Transportes e armazenagem	-2,4	-57,7	-20,7	67,3	-41,5	-35,5	1,6	-1,1	13,7	-6,1	24,0	39,1	26,2	-12,3	12,7	22,2	9,8	39,7	3,6	6,1		
Alojamento, restauração	-52,9	6,1	-28,1	-19,9	-33,1	-14,7	-17,6	-19,0	-3,7	11,1	14,5	30,9	4,7	13,3	-8,5	27,6	-19,6	-14,1	3,1	4,0		
Activ. informação e comunicação	-3,5	26,8	-15,1	-16,4	-15,1	-5,6	1,2	1,1	26,0	4,1	-13,9	4,9	-3,6	-9,9	10,2	19,8	-4,6	-6,3	7,0	7,4		
Activ. financeiras e de seguros	9,2	-33,1	-15,1	9,3	-11,9	-40,3	-4,7	51,0	-1,7	-85,4	27,1	-214,8	7,7	-379,1	-8,4	-41,5	51,9	29,3	2,2	0,7		
Activ. imobiliárias	-24,4	-7,3	11,6	-14,6	-21,4	-12,5	22,2	-16,0	-33,5	16,1	-11,3	8,9	62,7	7,0	-1,1	8,4	72,6	-24,7	19,6	20,2		
Activ. Consult., científicas, técnicas	11,2	-8,1	-26,8	-5,8	-3,4	-17,4	-0,6	11,0	-14,8	13,0	32,2	-6,7	21,8	7,8	-1,4	8,6	-11,7	48,3	3,3	4,0		
Activ. administrativas	10,0	35,4	-21,1	-4,2	-35,1	-31,5	-14,0	-2,5	23,9	52,8	-7,7	24,2	8,5	42,5	10,9	15,5	11,7	-9,3	1,9	4,3		

Nota: Para 2019 é utilizada a 2ª estimativa

Os sectores com um peso mais significativo no investimento total do sector das SNF em 2017 (último ano com dados disponíveis por sector) são as *Atividades imobiliárias* (20,2%), seguido da *Indústria transformadora* (18,4%), *Atividades de informação e comunicação* (7,4%) e do *Comércio e reparação de veículos automóveis* (7%).

A *Indústria transformadora* passou de um peso de 12,1% em 2010 para 18,4% em 2017, o que representou o maior aumento do peso (6,3 p.p.) neste conjunto de sectores.

Depois de vários anos de estimativas de variação de investimento negativas, este sector teve perspectivas positivas para o crescimento do investimento nos últimos três anos (2016, 2017 e 2018) e o crescimento do investimento registado neste sector tem sido positivo desde 2014 (14,5% em 2014, 2,9% em 2015, 20,4% em 2016 e 18,2% em 2017). No entanto, nos dois inquéritos de 2019, este sector passou a estimar um valor negativo para a variação do investimento em 2019 (-6,6% no ICI de janeiro e -4,4% no ICI de julho) pela primeira vez desde

⁷ Em anexo está a informação completa de todas as estimativas para os sectores.

janeiro de 2016, o que ganha especial relevância porque este é o sector com maior peso nas estimativas de investimento.

As *Atividades imobiliárias* registaram estimativas de investimento muito positivas em 2016, 2017 e 2018, no entanto para 2019 revelam-se pessimistas (-24,7% no ICI de julho). Neste sector, o investimento registou reduções nos anos 2010-2013, tendo registado crescimento desde 2014 (16,1%), embora tenha diminuído nos anos seguintes (8,9% em 2015, 7% em 2016 e 8,4% em 2017).

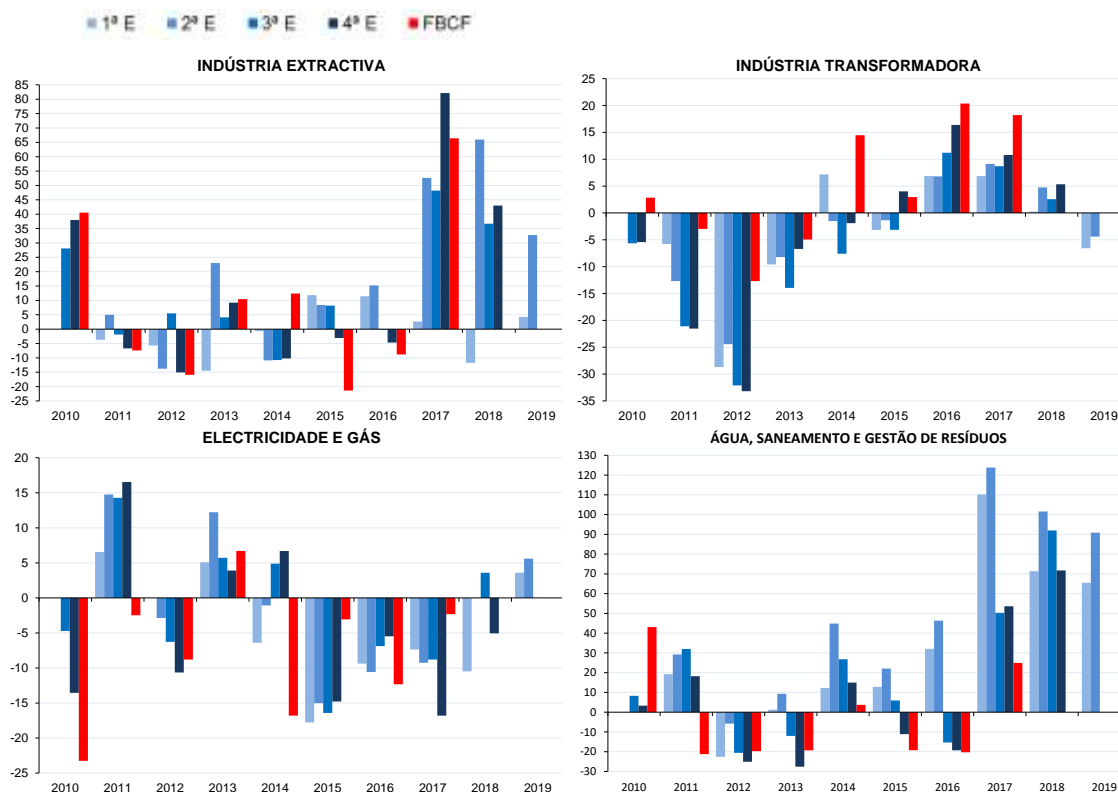
Estes dois sectores (*Atividades imobiliárias* e *Indústria transformadora*) registam perspetivas pessimistas para 2019, depois de alguns anos com expectativas de crescimento, o que é muito relevante, uma vez que juntos representam 39% do total da FBCF das empresas em 2017.

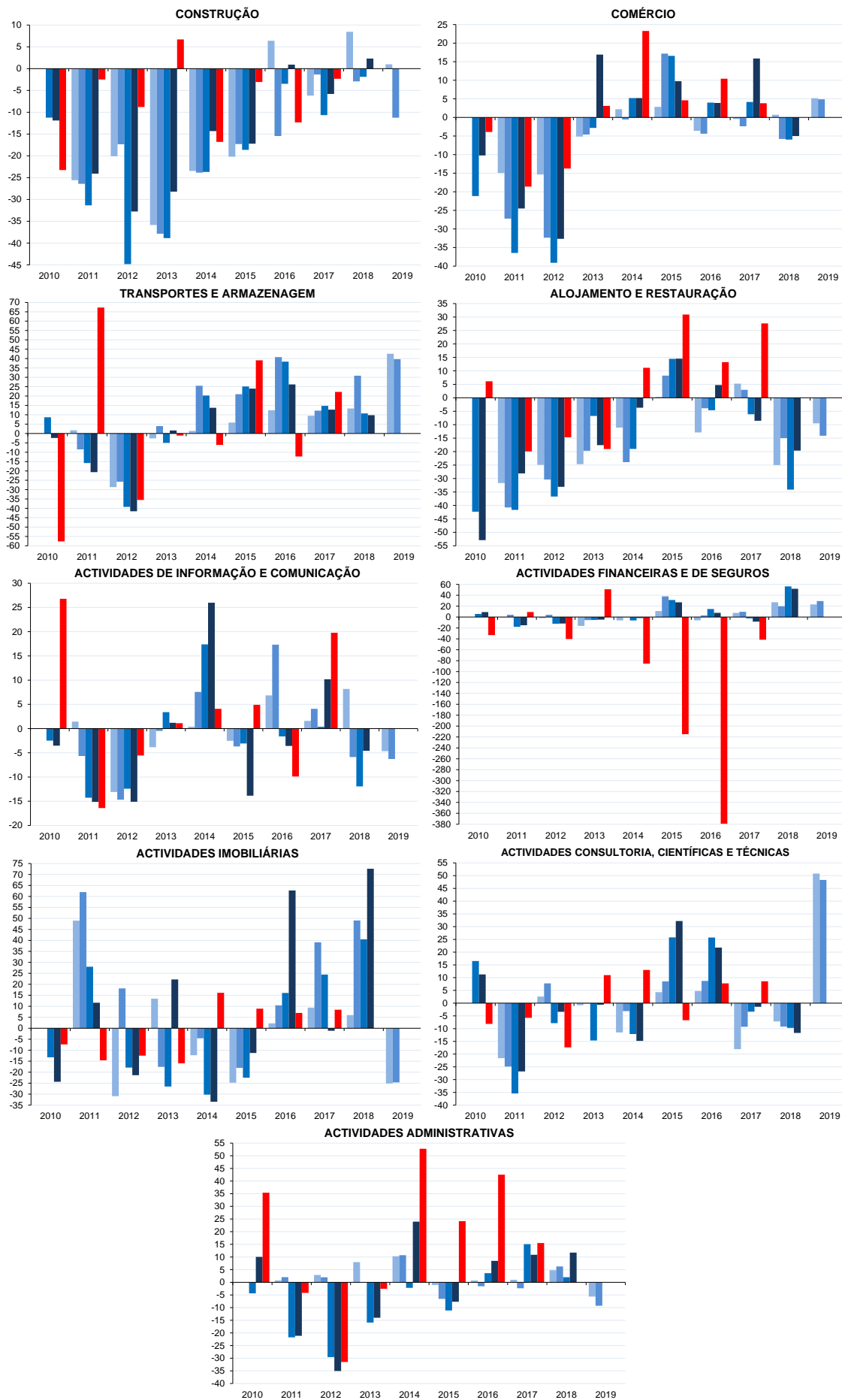
A *Construção*, durante o período 2010-2015, teve sempre estimativas pessimistas para o investimento, tendo sido muito acentuadamente negativas entre 2011 e 2015. Em 2016, 2018 e 2019, a 1.^a e a 4.^a estimativas foram positivas, mas as restantes foram pessimistas, em particular a estimativa atual para 2019, que é de -11,3%. A FBCF apenas registou crescimento em 2014 com 3,7% e em 2017 com o crescimento bastante significativo de 31,2%.

O sector do *Alojamento e restauração* registou estimativas muito negativas até 2014, com algumas estimativas de crescimento positivo em 2015, final de 2016 e no início de 2017. Para 2018 e 2019, as perspetivas para a variação do investimento são negativas (-19,6% e -14,1%, respetivamente).

O sector dos *Transportes e armazenagem*, depois de valores muito negativos em 2011 e 2012, tem tido perspetivas de crescimento acentuado desde 2014 (39,7% para 2019).

Figura 4 - Evolução das estimativas de investimento e da FBCF por sector de atividade





Nota: FBCF por sector não disponível para 2018 e 2019

2.2.1. Empresas exportadoras da indústria transformadora

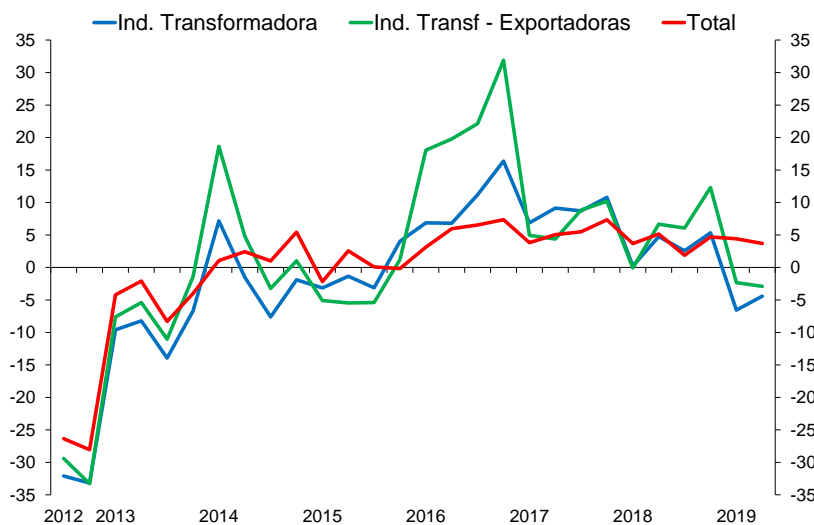
A partir de janeiro de 2013, o ICI passou a divulgar também as estimativas para a variação do investimento para a subsecção das empresas exportadoras pertencentes ao sector das *Indústrias transformadoras*.

Este subconjunto de empresas, que são empresas com uma vertente exportadora, estima que em 2018 o investimento tenha aumentado 12,3% (o que compara com uma pior expectativa para o conjunto das empresas deste sector: 5,3%) e prevê um decréscimo de 2,9% em 2019 (menos pessimista que o conjunto do sector: -4,4%). No ICI de janeiro estimavam um crescimento do investimento de 6,1% para 2018 e um decréscimo de 2,3% para 2019, ou seja, ficaram mais otimistas para 2018 e mais pessimistas para 2019.

Quadro 3 - Estimativa de variação de investimento das empresas exportadoras da indústria transformadora (em %)

Anos	Inquérito ao Investimento			
	1ª	2ª	3ª	4ª
	Estimativa	Estimativa	Estimativa	Estimativa
	publicação	publicação	publicação	publicação
	Jan ano N	Jul ano N	Jan ano N+1	Jul ano N+1
2012			-29,4	-33,3
2013	-7,6	-5,4	-11,0	-1,5
2014	18,6	4,8	-3,2	1,0
2015	-5,1	-5,5	-5,4	1,2
2016	18,0	19,8	22,1	31,9
2017	5,0	4,4	8,8	10,2
2018	-0,1	6,7	6,1	12,3
2019	-2,3	-2,9		

Figura 5 - Evolução das estimativas de investimento



Observa-se que as empresas exportadoras da *Indústria transformadora* são mais otimistas, em média, que o sector onde se inserem. De facto, para 2019 têm uma expectativa de diminuição do investimento de 2,3%, que compara com uma expectativa de diminuição maior de 6,6% no conjunto do sector.

3. Análise prospetiva

De modo a aferir sobre a medida em que o ICI permite antecipar a evolução do investimento das empresas, sistematizam-se no quadro 4 as estimativas de evolução do investimento das empresas e a variação observada da FBCF das SNF, bem como o coeficiente de correlação entre estas duas variáveis no período 1999/2019.

Quadro 4 – Estimativas do Inquérito ao Investimento e Evolução da FBCF (em %)

Anos	Inquérito ao Investimento				FBCF SNF (base 2011)	FBCF SNF (base 2016)
	1ª	2ª	3ª	4ª		
	Estimativa	Estimativa	Estimativa	Estimativa		
	publicação	publicação	publicação	publicação		
	Jan ano N	Jul ano N	Jan ano N+1	Jul ano N+1		
1999	-	-	2,0	1,6	10,2	10,2
2000	-	-	-1,2	-0,1	14,1	14,1
2001	7,7	4,2	-1,0	-0,6	-0,3	-0,3
2002	-3,5	-3,4	-18,5	-5,9	-1,8	-1,8
2003	-0,9	-13,4	-21,6	-11,1	-0,9	-0,9
2004	1,4	5,6	-0,6	-0,1	1,1	1,2
2005	6,2	7,8	-4,3	0,7	7,9	7,9
2006	8,3	10,5	3,7	1,5	5,8	6,0
2007	3,2	6,6	3,1	14,7	12,8	12,7
2008	14,3	11,0	0,7	-0,6	4,0	4,1
2009	-8,6	-10,1	-17,1	-18,5	-11,7	-11,6
2010	1,4	5,6	-4,6	-5,4	-9,5	-9,9
2011	-3,7	-7,7	-17,0	-15,8	-2,3	-2,4
2012	-17,0	-16,7	-26,4	-28,1	-13,0	-13,2
2013	-4,2	-2,1	-8,3	-4,0	-3,2	-2,5
2014	1,1	2,4	1,0	5,4	10,3	10,9
2015	-2,2	2,5	0,1	-0,2	9,3	9,2
2016	3,1	6,0	6,5	7,4	5,8	5,3
2017	3,8	5,1	5,5	7,3	10,6	14,7
2018	3,7	5,1	1,9	4,7	5,5	10,0
2019	4,4	3,7				
Coefficiente de correlação com a FBCF (base 2011)	0,63	0,67	0,75	0,83		
Coefficiente de correlação com a FBCF (base 2016)	0,62	0,65	0,76	0,84		

Observa-se que a correlação entre as estimativas e a FBCF aumenta da 1.ª para a 4.ª estimativa (0,62 na 1.ª estimativa, 0,65 na 2.ª estimativa, 0,76 na 3.ª estimativa e 0,84 na 4.ª estimativa) apresentando valores significativos nas estimativas finais e configurando-se como um bom indicador avançado da evolução do investimento empresarial, especialmente na 4ª estimativa.

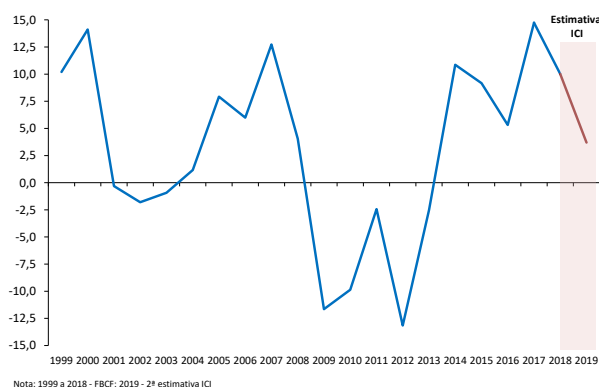
Com detalhe sectorial, verifica-se que as correlações entre as estimativas do ICI e o investimento empresarial atualizado pelas Contas Nacionais com a base 2016 são significativas nos sectores das Indústrias extrativas (0,93), nas Atividades administrativas (0,93), na Indústria transformadora (0,88) e no Comércio (0,74), demonstrando-se baixas nos restantes sectores.

Quadro 5 - Estimativa de investimento (4ª estimativa) e FBCF por ramo de actividade (em %)

Sector	FBCF (base 2011)		FBCF (base 2016)			Coefficiente de correlação (base CNT 2011)*	Coefficiente de correlação (base CNT 2016)*
	2015	2016	2015	2016	2017		
Indústrias Extractivas	-21,4	-11,3	-21,4	-8,8	66,4	0,82	0,93
Indústrias Transformadoras	2,9	19,9	2,9	20,4	18,2	0,86	0,88
Eletricidade, gás	-3,1	-10,7	-3,1	-12,3	-2,3	0,34	0,21
Água, saneamento, gestão resíduos	-19,3	-20,5	-19,3	-20,3	24,9	0,40	0,58
Construção	-7,3	-19,4	-7,3	-20,5	31,2	0,17	0,39
Comércio; reparação de veículos	4,6	8,6	4,6	10,4	3,8	0,77	0,74
Transportes e armazenagem	39,1	-12,8	39,1	-12,3	22,2	0,12	0,16
Alojamento, restauração	30,9	14,7	30,9	13,3	27,6	0,61	0,59
Activ. informação e comunicação	4,9	-6,8	4,9	-9,9	19,8	0,28	0,38
Activ. financeiras e de seguros	-214,8	-392,6	-214,8	-379,1	-41,5	-0,59	-0,61
Activ. imobiliárias	8,4	5,9	8,9	7,0	8,4	-0,15	-0,10
Activ. Consult., científicas, técnicas	-6,7	8,3	-6,7	7,8	8,6	-0,07	-0,10
Activ. administrativas	24,2	36,4	24,2	42,5	15,5	0,98	0,93

* Coeficiente de correlação entre o investimento do ICI e a FBCF das empresas

Utilizando o ICI como indicador avançado do investimento empresarial, estima-se que, em 2019, o investimento empresarial desacelere, atingindo o crescimento mais baixo desde a recuperação iniciada em 2014.

Figura 6 – FBCF das SNF e estimativa de Investimento empresarial

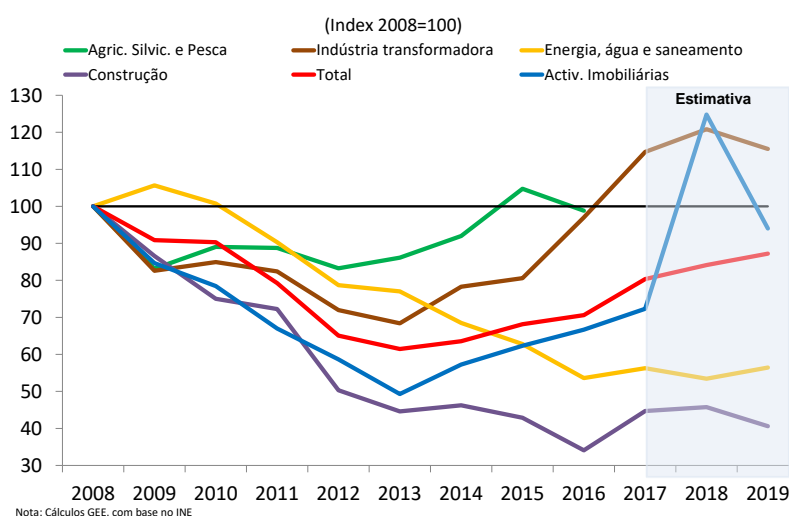
Para esta desaceleração do investimento empresarial contribuirá de forma particularmente significativa a contração estimada nas *Indústrias Transformadoras* (variação estimada de -4,4% para 2019), já que o peso do investimento deste sector é cerca de 18% (peso na FBCF das SNF em 2017).

Quadro 6 – Estrutura e variação do investimento em 2018/19

	ESTRUTURA (a)			VARIACÃO (b)	
	2017	2018	2019	2018	2019
Indústrias extractivas	1,5	2,0	2,6	43,0	32,7
Indústrias transformadoras	29,4	29,5	27,2	5,3	-4,4
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>				12,3	-2,9
Electricidade, gás	5,7	5,1	5,2	-5,0	5,6
Água, saneamento, gestão de resíduos	0,8	1,3	2,4	71,7	90,9
Construção	3,6	3,5	3,0	2,3	-11,3
Comércio; reparação de veículos automóveis	15,0	13,6	13,8	-5,0	-4,9
Transportes e armazenagem	6,5	6,8	9,2	9,8	39,7
Alojamento, restauração	5,8	4,5	3,7	-19,6	-14,1
Activ. informação e comunicação	11,6	10,6	9,6	-4,6	-6,3
Activ. financeiras e de seguros	4,3	6,3	7,8	51,9	29,3
Activ. imobiliárias	0,5	0,8	0,6	72,6	-24,7
Activ. consultoria, científicas, técnicas	2,0	1,7	2,5	-11,7	48,3
Activ. administrativas	13,3	14,2	12,4	11,7	-9,3
TOTAL	100	100	100	4,7	3,7

(a) Distribuição percentual do investimento pelas secções da CAE
(b) Taxa de variação anual, em valor (%)

Apesar da contração estimada pelo ICI do investimento da indústria transformadora (um sector com uma forte orientação exportadora), espera-se que este aumente em 2018 e em 2019 para 121% e 116%, respetivamente, do valor nominal de 2008.

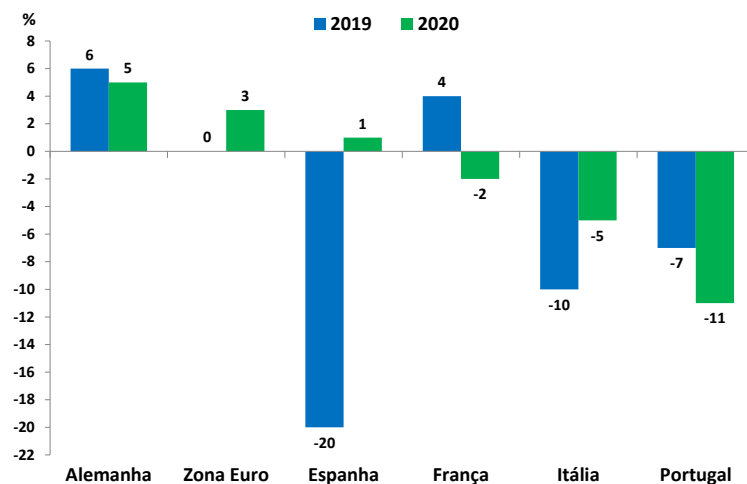
Figura 7 - Investimento por sector de actividade

Complementando esta informação com a do Inquérito ao Investimento da Comissão Europeia, realizado entre outubro e novembro deste ano, estima-se que, em 2019, o investimento na Indústria transformadora portuguesa diminua 7% (face a uma diminuição de 3% no inquérito de março), enquanto na Zona Euro não irá variar (face a +6% no inquérito de março). Para

2020 estima-se que o investimento diminuirá ainda mais em Portugal (-11%), tendência inversa à estimada para a média deste sector na Zona Euro (+3%).

Neste último inquérito, a Alemanha reviu de 11% para 6% a taxa de variação do investimento para 2019 e estima uma taxa de 5% para 2020.

Figura 8 - Estimativa de investimento da Indústria Transformadora



Fonte: Comissão Europeia, Inquérito ao Investimento, 28/11/2019.

Conclusão

De acordo com os resultados apurados no Inquérito de Conjuntura ao Investimento divulgado em julho de 2019, o investimento empresarial em termos nominais deverá apresentar um crescimento de 3,7% em 2019, o que se traduzirá numa desaceleração do investimento empresarial neste ano.

De um modo geral, as estimativas finais para o investimento das empresas do ICI aproximam-se significativamente do valor da FBCF das Contas Nacionais para o Sector das SNF, configurando-se este, assim, como um bom indicador avançado da evolução do investimento empresarial total, bem como para a evolução sectorial dos sectores *Atividades administrativas, Indústria transformadora, Indústrias extrativas e Comércio*.

De acordo com o ICI, prevê-se que o investimento da *Indústria transformadora* (um sector com uma forte orientação exportadora) apresente, em 2018 e 2019, níveis superiores aos de 2008, apesar das estimativas pessimistas deste sector para 2019 e de este comportamento não acompanhar a tendência da Zona Euro.

ANEXO

Estimativas de investimento (ICI) por ramo de atividade (em %)

Publicação	Ano de referência	Estimativa de Investimento	Indústrias Extractivas	Indústrias Transformadoras	Electricidade, gás	Água, saneamento, gestão de resíduos	Construção	Comércio; reparação de veículos automóveis	Transportes e armazenagem	Alojamento, restauração	Activ. informação e comunicação	Activ. financeiras e de seguros	Activ. imobiliárias	Activ. consultoria, científicas, técnicas	Activ. administrativas	Total
jan-11	2010	3ª	28,1	-5,6	-4,7	8,3	-11,2	-21,1	8,7	-42,3	-2,5	5,7	-13,2	16,5	-4,4	-4,6
jul-11		4ª	38,0	-5,4	-13,6	3,3	-11,9	-10,2	-2,4	-52,9	-3,5	9,2	-24,4	11,2	10,0	-5,4
jan-11	2011	1ª	-3,7	-5,8	6,6	19,2	-25,6	-14,9	1,7	-31,7	1,4	-0,6	49,0	-21,6	0,7	-3,7
jul-11		2ª	5,0	-12,7	14,8	29,2	-26,4	-27,2	-8,5	-40,7	-5,7	4,2	62,0	-24,9	2,0	-7,7
jan-12		3ª	-1,9	-21,1	14,3	32,0	-31,3	-36,5	-15,8	-41,6	-14,3	-17,8	28,0	-35,4	-21,7	-17,0
jul-12		4ª	-6,7	-21,5	16,5	18,2	-24,1	-24,5	-20,7	-28,1	-15,1	-15,1	11,6	-26,8	-21,1	-15,8
jan-12	2012	1ª	-5,7	-28,7	0,0	-22,6	-20,1	-15,3	-28,6	-24,9	-13,1	-2,0	-30,9	2,6	2,9	-17,0
jul-12		2ª	-13,8	-24,4	-2,9	-5,8	-17,3	-32,3	-25,8	-30,4	-14,7	4,1	18,1	7,7	2,0	-16,7
jan-13		3ª	5,5	-32,1	-6,3	-20,6	-44,8	-39,1	-39,2	-36,7	-12,4	-12,3	-17,9	-7,9	-29,5	-26,4
jul-13		4ª	-15,1	-33,2	-10,6	-25,1	-32,8	-32,7	-41,5	-33,1	-15,1	-11,9	-21,4	-3,4	-35,1	-28,1
jan-13	2013	1ª	-14,5	-9,6	5,1	1,3	-35,8	-5,1	-2,6	-24,7	-3,8	-16,2	13,5	-0,8	8,0	-4,2
jul-13		2ª	23,0	-8,2	12,2	9,3	-37,9	-4,6	4,0	-19,7	-0,5	-5,5	-17,6	-0,2	0,0	-2,1
jan-14		3ª	4,1	-13,9	5,7	-12,0	-38,9	-2,8	-5,0	-6,8	3,4	-5,2	-26,5	-14,6	-15,9	-8,3
jul-14		4ª	9,2	-6,7	3,9	-27,6	-28,2	16,9	1,6	-17,6	1,2	-4,7	22,2	-0,6	-14,0	-4,0
jan-14	2014	1ª	-0,7	7,2	-6,4	12,3	-23,5	2,2	1,4	-11,1	0,4	-6,1	-12,3	-11,5	10,3	1,1
jul-14		2ª	-10,9	-1,5	-1,1	44,8	-23,8	-0,5	25,5	-23,9	7,6	-0,4	-4,5	-3,1	10,7	2,4
jan-15		3ª	-10,8	-7,6	4,9	26,8	-23,7	5,2	20,3	-19,0	17,4	-6,2	-30,2	-12,1	-2,2	1,0
jul-15		4ª	-10,2	-1,9	6,7	14,9	-14,3	5,2	13,7	-3,7	26,0	-1,7	-33,5	-14,8	23,9	5,4
jan-15	2015	1ª	11,8	-3,2	-17,8	12,8	-20,2	2,8	5,8	0,3	-2,5	11,1	-24,8	4,3	-1,1	-2,2
jul-15		2ª	8,4	-1,4	-15,0	22,1	-17,3	17,2	21,0	8,2	-3,7	37,9	-18,0	8,5	-6,5	2,5
jan-16		3ª	8,2	-3,1	-16,4	5,9	-18,6	16,6	25,1	14,5	-3,1	31,3	-22,5	25,8	-11,1	0,1
jul-16		4ª	-3,1	4,0	-14,8	-11,1	-17,2	9,7	24,0	14,5	-13,9	27,1	-11,3	32,2	-7,7	-0,2
jan-16	2016	1ª	11,4	6,9	-9,4	32,1	6,4	-3,6	12,4	-12,9	6,9	-6,0	2,2	4,7	0,7	3,1
jul-16		2ª	15,2	6,8	-10,6	46,3	-15,5	-4,4	40,8	-3,9	17,3	3,1	10,4	8,7	-1,6	6,0
jan-17		3ª	-0,2	11,2	-6,9	-15,4	-3,5	4,0	38,4	-4,6	-1,6	14,7	16,1	25,7	3,6	6,5
jul-17		4ª	-4,7	16,4	-5,5	-19,3	0,9	3,9	26,2	4,7	-3,6	7,7	62,7	21,8	8,5	7,4
jan-17	2017	1ª	2,6	6,9	-7,4	110,2	-6,2	-0,4	9,5	5,2	1,6	7,5	9,4	-18,1	1,0	3,8
jul-17		2ª	52,6	9,1	-9,3	123,8	-1,4	-2,4	12,2	3,0	4,1	9,7	39,1	-9,3	-2,3	5,1
jan-18		3ª	48,2	8,7	-8,8	50,3	-10,7	4,2	14,7	-6,1	0,4	-2,3	24,4	-3,4	15,1	5,5
jul-18		4ª	82,2	10,8	-16,8	53,6	-5,8	15,9	12,7	-8,5	10,2	-8,4	-1,1	-1,4	10,9	7,3
jan-18	2018	1ª	-11,7	0,2	-10,5	71,3	8,4	0,7	13,4	-25,0	8,2	27,2	6,0	-7,2	4,8	3,7
jul-18		2ª	66,0	4,7	0,0	101,6	-2,9	-5,8	30,9	-15,0	-5,9	19,8	49,1	-9,2	6,3	5,1
jan-19		3ª	36,7	2,6	3,6	92,0	-1,9	-6,0	10,7	-34,1	-11,9	56,3	40,5	-9,7	2,0	1,9
jul-19		4ª	43,0	5,3	-5,0	71,7	2,3	-5,0	9,8	-19,6	-4,6	51,9	72,6	-11,7	11,7	4,7
jan-19	2019	1ª	4,3	-6,6	3,6	65,5	1,0	5,2	42,6	-9,5	-4,7	23,3	-25,2	50,8	-5,6	4,4
jul-19		2ª	32,7	-4,4	5,6	90,9	-11,3	4,9	39,7	-14,1	-6,3	29,3	-24,7	48,3	-9,3	3,7