

Tema Económico

69

Julho de 2019



PERSPETIVAS DE INVESTIMENTO DAS EMPRESAS

Ana Martins | Rita Tavares da Silva



Gabinete de Estratégia e Estudos

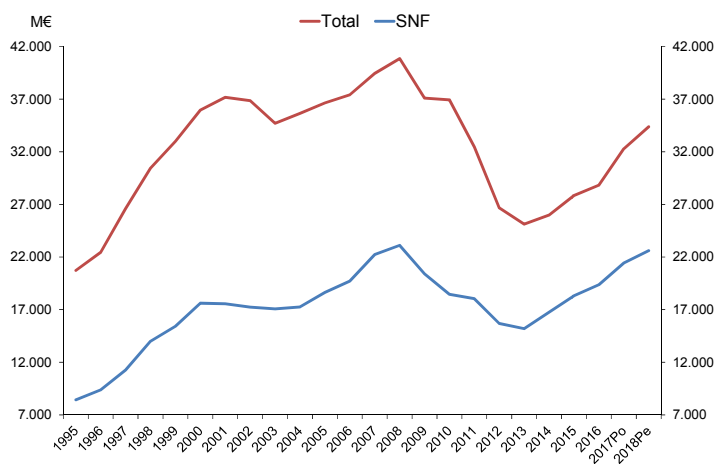
PERSPETIVAS DE INVESTIMENTO DAS EMPRESAS

Ana Martins e Rita Tavares da Silva¹

1. INTRODUÇÃO

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 destas em níveis muito semelhantes aos anteriores à 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 desfasamento significativo face ao período de referência⁴, o Inquérito de Conjuntura ao Investimento – que tem como principal objetivo o estudo do comportamento e das finalidades da FBCF das empresas e onde o conceito de investimento é equivalente ao de FBCF - 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 (dado este permitir antecipar a tendência de evolução do investimento empresarial e

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 2016. Os valores relativos à FBCF total e à FBCF para o Sector Institucional das Sociedades Não Financeiras (SNF) estão disponíveis até 2018.

compreender outras dimensões da sua evolução, para além da evolução agregada) 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.

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, bem como 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. Nas Contas Nacionais, o conceito de investimento (ou formação bruta de capital) engloba a FBCF, a variação de existências e as aquisições líquidas de cessões de objetos de valor. Adicionalmente, o conceito de investimento subjacente ao ICI engloba o valor dos bens duradouros (novos) produzidos ou adquiridos por produtores residentes, enquanto nas Contas Nacionais engloba as aquisições líquidas de alienações⁵.

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.

O ICI é composto por 9 questões no questionário de abril e por 10 questões no questionário de outubro, quer de natureza quantitativa quer de natureza qualitativa, que incidem sobre o montante de investimento efetuado e qual o montante planeado para o ano seguinte, o 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.

Este inquérito é feito a uma amostra a partir dum 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)⁶, sediadas em Portugal (Continente e Regiões Autónomas), que

⁵ De acordo com o documento metodológico do Inquérito de Conjuntura ao Investimento, versão 3.0 de outubro de 2016.

⁶ 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;

tenham mais de 4 pessoas ao serviço e com um volume de negócios nesse ano de, pelo menos, 125 mil euros.⁷ As empresas com 250 ou mais pessoas ao serviço são todas inquiridas.

2.1. INQUÉRITO DE CONJUNTURA AO INVESTIMENTO DE JANEIRO DE 2019

No ICI divulgado em Janeiro de 2019, estima-se que o investimento empresarial irá crescer 4,4% em 2019 e 1,9% em 2018. Este valor para 2018 representa revisões em baixa face à 2ª estimativa de 5,1% (inquérito de julho de 2018) e à 1ª estimativa de 3,7% (inquérito de janeiro de 2018).

Em 2019, os sectores que têm maior peso nas estimativas de investimento são a Indústria transformadora (27,6%), o Comércio e reparação de veículos automóveis (14,2%), as Atividades administrativas (12,2%), Transportes e armazenagem (11,3%) e as Atividades de informação e comunicação (9,2%).

As estimativas de variação do investimento da Indústria transformadora são 2,6% e -6,6% para 2018 e 2019, respetivamente. Este sector estima um valor negativo para a variação do investimento pela primeira vez desde janeiro de 2016, o que ganha especial relevância porque este é o sector com maior peso nas estimativas de investimento do ano.

O subconjunto de empresas deste sector da Indústria transformadora, as empresas com uma vertente mais exportadora, estima que, em 2018, o investimento tenha aumentado 6,1% (o que compara com uma pior expectativa para o conjunto das empresas deste sector: 2,6%) e prevê um decréscimo de 2,3% em 2019 (também menos pessimista que o conjunto do sector: -6,6%).

Quanto aos objetivos do investimento para 2019, perspetiva-se um aumento da importância relativa do investimento orientado para a racionalização e reestruturação (de 8,9% para 10,5%) e para outros investimentos (13,2% para 16,2%), enquanto o peso relativo do investimento associado à extensão da capacidade de produção e à substituição deverá diminuir.

A percentagem de empresas que experimentam limitações ao investimento mantém-se praticamente inalterada de 2018 para 2019, passando de 33,4% para 33,8%. Destas empresas, 30,8% apontam a deterioração das perspetivas de venda como o principal fator limitativo ao investimento e 20,3% apontam a incapacidade de autofinanciamento como o principal fator limitativo.

2.2. EVOLUÇÃO DAS ESTIMATIVAS E DO INVESTIMENTO DAS EMPRESAS

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.

L - Atividades imobiliárias;

M - Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares;

N - Atividades administrativas e dos serviços de apoio.

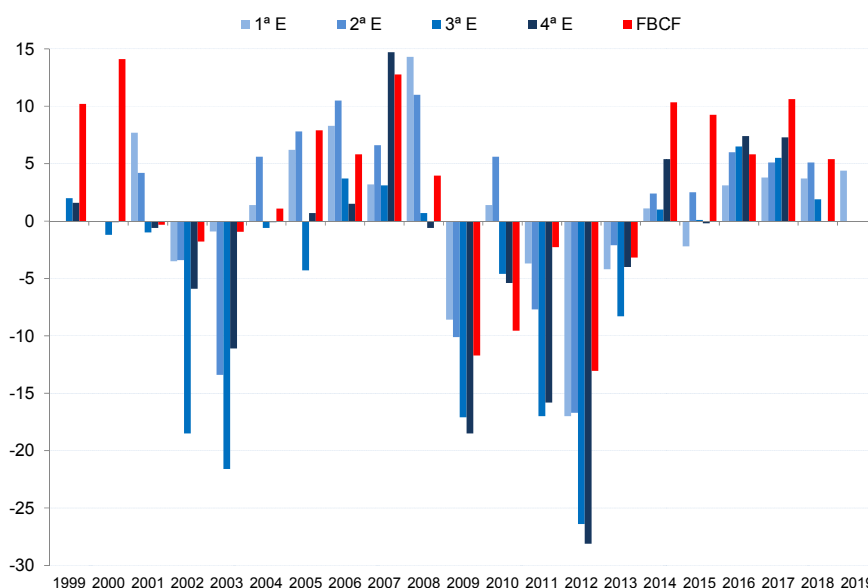
⁷ No ICI publicado em Janeiro de 2019 (inquérito efetuado entre Outubro de 2018 e Janeiro de 2019), a amostra foi de 3.731 empresas num universo de 43.926 empresas.

Quadro 1 – Variação do Investimento (em %)

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

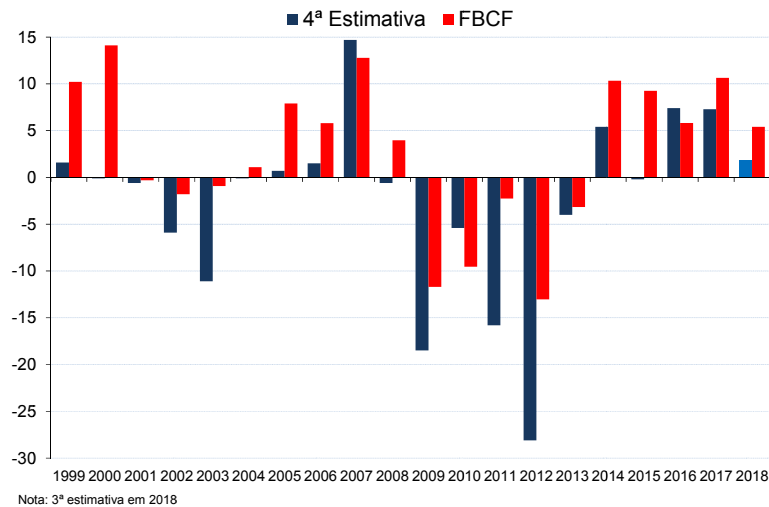
Nas figuras 2 e 3 pode observar-se a evolução das estimativas para o investimento das empresas estimadas no ICI e o valor final da variação da FBCF das sociedades não financeiras (SNF), em cada ano.

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



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 10,3%. 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 9,3%. Desde 2016, as estimativas têm sido sempre positivas para o total das empresas, com a FBCF a registar taxas de crescimento de 5,8%, 10,6% e 5,4% em 2016, 2017 e 2018, respetivamente.

Figura 3 – Evolução do investimento



2.3. INVESTIMENTO POR SECTORES DE ACTIVIDADE

O ICI disponibiliza também informação sobre as estimativas de Investimento desagregada por sectores de actividade. O quadro 2 compara a última estimativa do ICI e da FBCF total dos diferentes sectores. A figura 4 apresenta a evolução das quatro estimativas para cada um dos sectores para cada ano e FBCF respetiva.

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

Sector	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017	2018	2019	peso na FBCF total em 2010	peso na FBCF total em 2016
	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	ICI	ICI		
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	-11,3	82,2	36,7	4,3	0,5	0,4
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	19,9	10,8	2,6	-6,6	12,1	17,7
Electricidade, 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	-10,7	-16,8	3,6	3,6	5,1	4,5
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	-20,5	53,6	92,0	65,5	3,7	1,6
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	-19,4	-5,8	-1,9	1,0	3,0	1,8
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	8,6	15,9	-6,0	5,2	5,9	7,6
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	-12,8	12,7	10,7	42,6	3,6	5,6
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	14,7	-8,5	-34,1	-9,5	3,1	3,6
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	-6,8	10,2	-11,9	-4,7	7,0	7,3
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	-392,6	-8,4	56,3	23,3	2,2	1,4
Activ. imobiliárias	-24,4	-6,5	11,6	-14,1	-21,4	-11,9	22,2	-17,0	-33,5	16,4	-11,3	8,4	62,7	5,9	-1,1	40,5	-25,2	19,6	21,1
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	8,3	-1,4	-9,7	50,8	3,3	4,2
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	36,4	10,9	2,0	-5,6	1,9	4,0

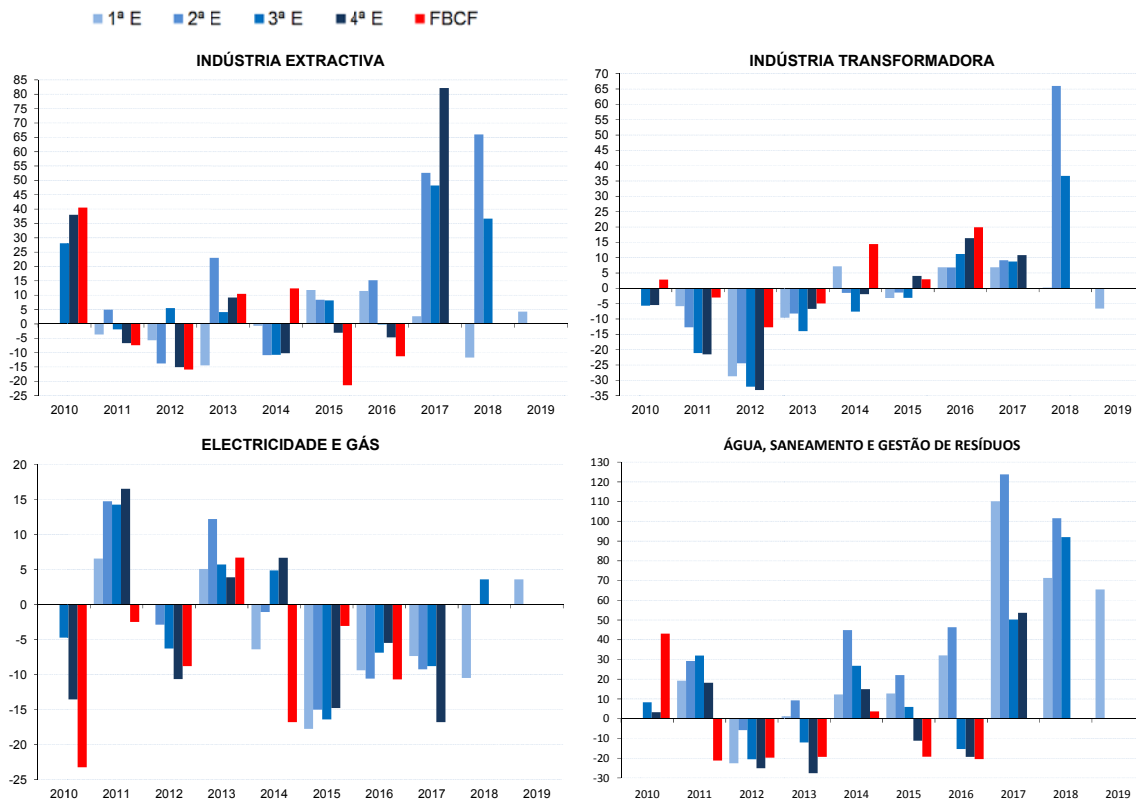
Nota: Para 2018 e 2019 são utilizadas as 3ª e 1ª estimativas, respectivamente

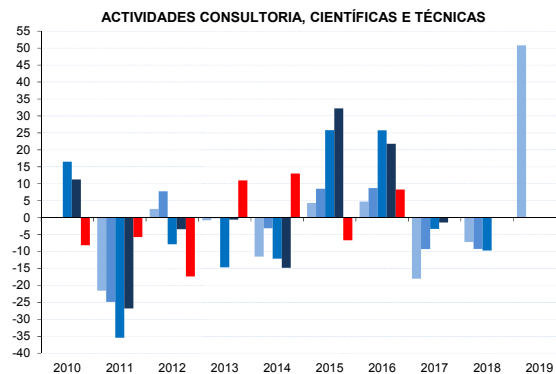
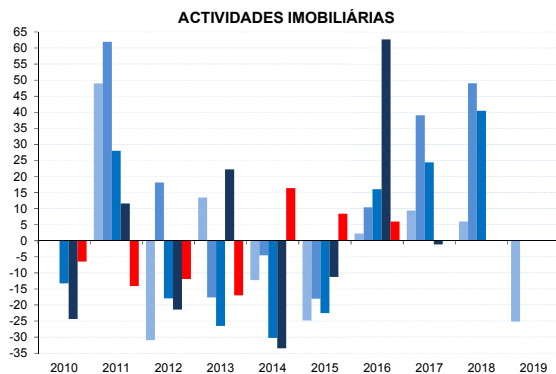
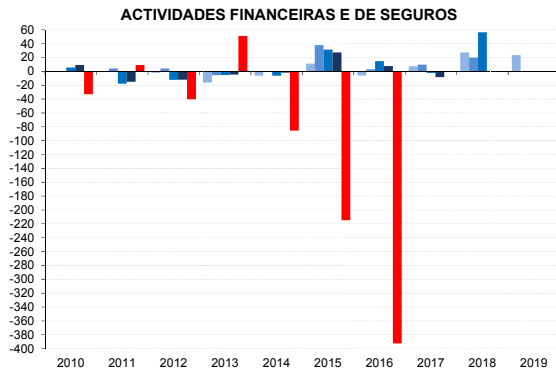
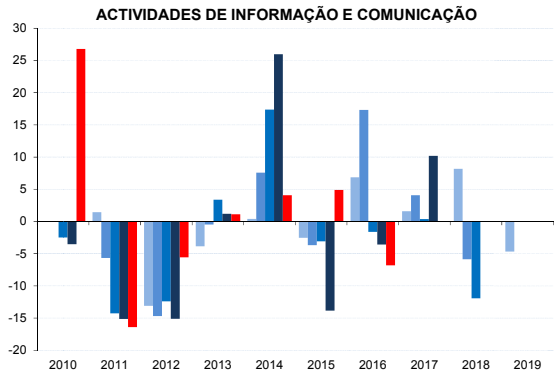
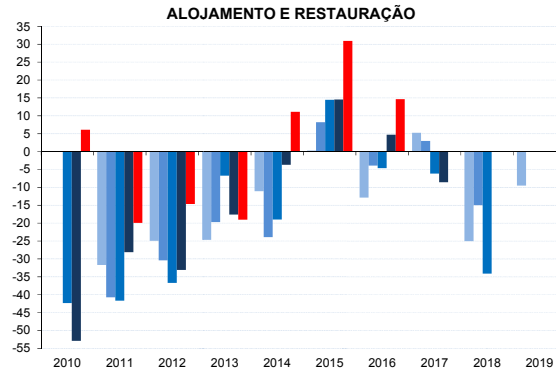
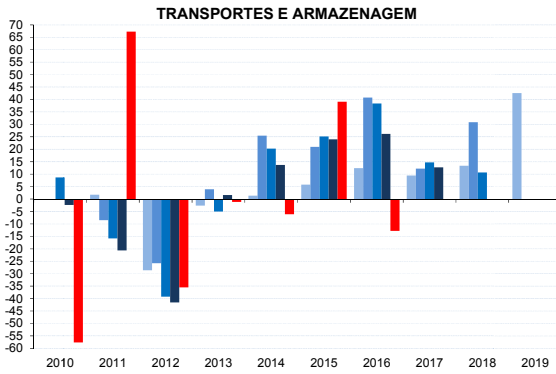
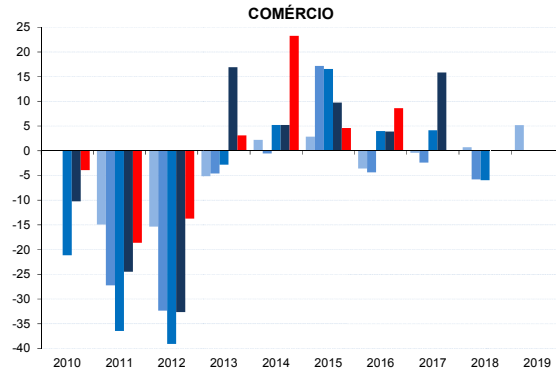
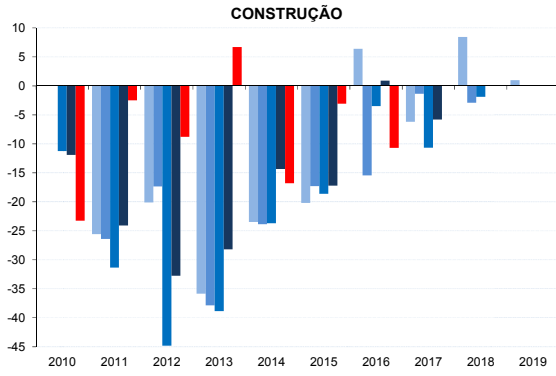
- Os sectores com um peso mais significativo no investimento total do sector das SNF em 2016 (último ano com dados disponíveis por sector) são as *Atividades imobiliárias* (21,1%), seguido da *Indústria transformadora* (17,7%), do *Comércio e reparação de veículos automóveis* (7,6%) e das *Atividades de informação e comunicação* (7,3%). A *Indústria transformadora* passou de um peso de 12,1% em 2010 para 17,7% em 2016, o que representou o maior aumento do peso (5,6 p.p.) neste conjunto de sectores.
- A *Indústria transformadora*, depois de vários anos de estimativas de variação de investimento negativas, teve perspectivas positivas para o crescimento do investimento nos últimos três anos (2016, 2017 e 2018). No entanto, no último inquérito de Janeiro de 2019, e pela primeira vez desde Janeiro de 2016, voltou a registar um valor negativo (estimativa de -6,6% para a variação

do investimento para 2019). O crescimento do investimento registado neste sector tem sido positivo nos três últimos anos para os quais há dados para a FBCF (14,5% em 2014, 2,9% em 2015 e 19,9% em 2016).

- As *Atividades imobiliárias* registaram estimativas de investimento muito positivas em 2016, 2017 e 2018, no entanto para 2019 revelam-se pessimistas. Neste sector, o investimento registou reduções nos anos 2010-2013, tendo registado crescimento desde 2014 (16,4%), embora decrescente nos dois últimos anos (8,4% em 2015 e 5,9% em 2016).
- 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 em 2016.
- 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 1ª estimativa foi positiva, mas as estimativas posteriores para esses anos voltaram a ser pessimistas. A FBCF apenas registou crescimento em 2014 (3,7%) durante o período analisado. O sector do *Alojamento e restauração* registou estimativas muito negativas até 2014, com algumas estimativas de crescimento positivo em 2015, 2016 e no início de 2017. Para 2018 e 2019, as perspetivas para a variação do investimento são negativas. O sector dos *Transportes e armazenagem*, depois de valores muito negativos em 2011 e 2012, tem tido perspetivas de crescimento acentuado desde 2014.

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







Nota: FBCF não disponível para 2017, 2018 e 2019

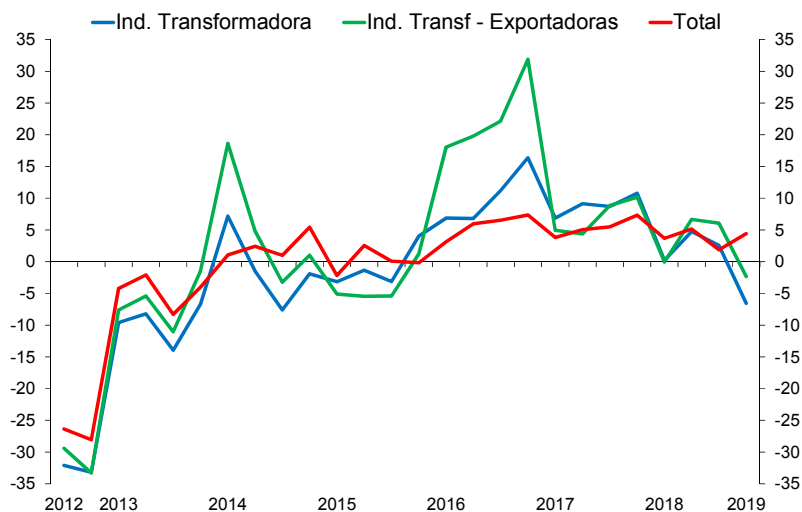
2.3.1. Empresas exportadoras da Indústria transformadora

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.

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

Anos	Inquérito ao Investimento			
	1 ^a	2 ^a	3 ^a	4 ^a
	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	
2019	-2,3			

Figura 5 - Evolução das estimativas de investimento da Indústria transformadora



As empresas exportadoras da Indústria transformadora são mais otimistas, em média, que o sector na sua globalidade. De facto, para 2019 têm uma expectativa de diminuição do investimento de 2,3%, que compara com uma diminuição de 6,6% no conjunto do sector.

2.4. DIFUSÃO DO INVESTIMENTO

No ICI também é divulgada a difusão do investimento, ou seja, a percentagem de empresas com investimentos realizados ou com intenção de investir.

Quadro 4 – Difusão do investimento em %

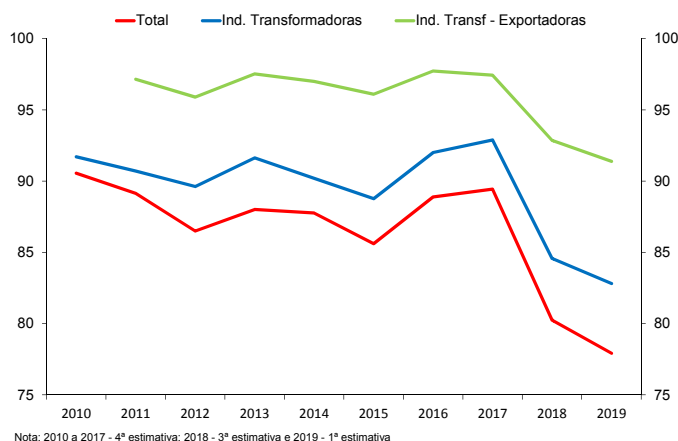
Percentagem de empresas com realização de investimentos ou intenção de investir	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	média
Indústrias Extractivas	86,4	90,9	90,5	87,5	83,3	91,3	95,3	89,1	78,3	73,9	86,7
Indústrias Transformadoras	91,7	90,7	89,6	91,6	90,2	88,8	92,0	92,9	84,6	82,8	89,5
Ind. Transf - Exportadoras		97,2	95,9	97,5	97,0	96,1	97,7	97,4	92,9	91,4	95,9
Electricidade, gás	88,5	91,7	91,7	92,3	92,0	86,7	86,7	93,3	86,7	86,7	89,6
Água, saneamento	95,2	92,3	91,6	94,1	94,0	75,4	86,8	82,7	82,7	76,9	87,2
Construção	88,4	81,6	78,3	82,6	82,5	83,5	81,7	85,6	77,8	76,7	81,9
Comércio; reparação veic. autom.	89,9	87,8	83,5	84,8	86,7	87,2	90,7	90,8	78,4	75,2	85,5
Transportes e armazenagem	93,1	91,0	91,3	89,1	89,4	86,6	87,2	86,0	78,3	74,1	86,6
Alojamento, restauração	93,7	95,3	93,3	86,6	89,8	88,2	91,6	93,4	86,9	82,0	90,1
Activ. inf. comunicação	92,3	88,9	84,6	82,9	89,3	90,8	91,9	85,5	79,0	74,6	86,0
Activ. financeiras e seguros	84,3	82,3	75,3	81,6	80,8	80,6	87,2	85,6	77,8	75,0	81,0
Activ. imobiliárias	65,4	70,4	60,0	63,3	65,6	74,4	76,4	80,5	64,0	59,8	68,0
Activ. consultoria, cient. técn.	88,5	89,3	81,0	84,3	84,9	83,0	84,9	87,8	80,2	77,9	84,2
Activ. administrativas	87,3	85,7	79,4	79,7	79,0	79,8	88,7	87,0	73,6	75,1	81,5
TOTAL	90,6	89,1	86,5	88,0	87,8	85,6	88,9	89,4	80,2	77,9	86,4

Nota: 2010 a 2017 - 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa e 2019 - 1ª estimativa

A percentagem de empresas que investiu ou tenciona investir registou os valores mais baixos nos dois últimos anos, cerca de 80% em 2018 e 78% em 2019. O valor mais alto foi registado em 2010 com 91%.

O sector com um valor significativamente abaixo da média é o das *Atividades imobiliárias*, com uma média de 68%, (registando em 2019 um valor de 59,8% de percentagem de empresas com investimento). Os sectores com a maior percentagem de empresas com investimento são o *Alojamento e restauração* (média de 90,1%), a *Electricidade e gás* (média de 89,6%) e a *Indústria transformadora* (89,5%). A subsecção das empresas exportadoras da *Indústria transformadora* regista a maior percentagem, em média, de empresas que realizaram ou vão realizar investimentos (95,9%), apesar de apresentar em 2019 o menor valor registado na série (91,4%).

Figura 6 – Difusão do investimento



2.5. ESTIMATIVAS DE INVESTIMENTO POR DIMENSÃO DE EMPRESA

O ICI disponibiliza também informação sobre as estimativas de Investimento desagregadas por escalão de pessoal ao serviço da empresa, ou seja, por dimensão de empresa, para o total de empresas e para o sector da *Indústria transformadora*. Esta informação encontra-se apresentada no quadro 5 e na figura 7 (relativa à evolução da estimativa para cada uma das dimensões, para o total das empresas e para o sector da *Indústria transformadora*). As empresas são classificadas em pequenas empresas (nº de trabalhadores menor ou igual a 49), médias (nº de trabalhadores entre 50 e 249) e grandes que, por sua vez, se dividem em dois grupos, (nº de trabalhadores entre 250 e 499 e nº de trabalhadores maior ou igual a 500).

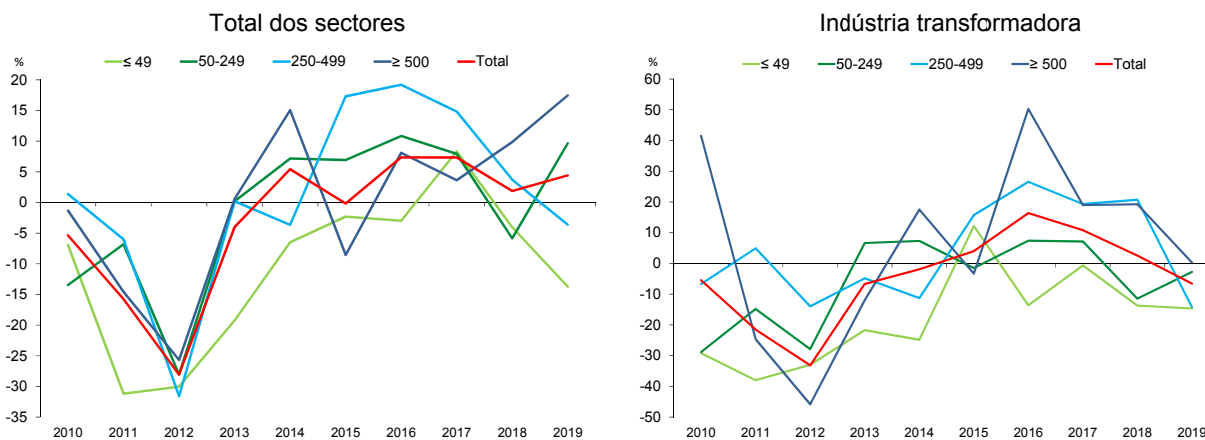
Quadro 5 – Estimativa de investimento por dimensão

Estimativa de Investimento por escalão de pessoas ao serviço	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Média
TOTAL DAS EMPRESAS											
≤ 49 pessoas	-6,9	-31,2	-30,0	-19,2	-6,5	-2,3	-3,0	8,4	-4,0	-13,7	-10,9
50-249 pessoas	-13,5	-6,8	-28,0	0,2	7,2	6,9	10,8	7,9	-5,8	9,7	-1,1
250-499 pessoas	1,4	-6,0	-31,6	0,2	-3,6	17,3	19,2	14,8	3,7	-3,6	1,2
≥ 500 pessoas	-1,3	-14,6	-25,7	0,6	15,1	-8,6	8,1	3,6	9,9	17,5	0,5
Total	-5,4	-15,8	-28,1	-4,0	5,4	-0,2	7,4	7,3	1,9	4,4	-2,7
Indústria Transformadora											
≤ 49 pessoas	-29,2	-38,0	-33,0	-21,7	-24,8	12,2	-13,6	-0,6	-13,7	-14,7	-17,7
50-249 pessoas	-28,8	-14,8	-27,9	6,7	7,3	-1,5	7,4	7,1	-11,5	-2,8	-5,9
250-499 pessoas	-6,7	4,9	-14,0	-4,8	-11,3	15,7	26,6	19,3	20,7	-14,2	3,6
≥ 500 pessoas	41,5	-24,7	-45,8	-12,0	17,5	-3,3	50,3	19,0	19,2	0,3	6,2
Total	-5,4	-21,5	-33,2	-6,7	-1,9	4,0	16,4	10,8	2,6	-6,6	-4,2

Nota: 2010 a 2017 - 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa e 2019 - 1ª estimativa

Desagregando por dimensão, destaca-se que as estimativas de variação do investimento nas empresas pequenas são predominantemente negativas e mais pessimistas que nas outras dimensões, apenas tendo expectativas de crescimento em 2017 (8,4%). Esta tendência confirma-se no sector da *indústria transformadora*, com as empresas pequenas a registarem estimativas positivas apenas em 2015 (12,2%) durante o período 2010-2019.

Figura 7 - Estimativa de investimento por dimensão

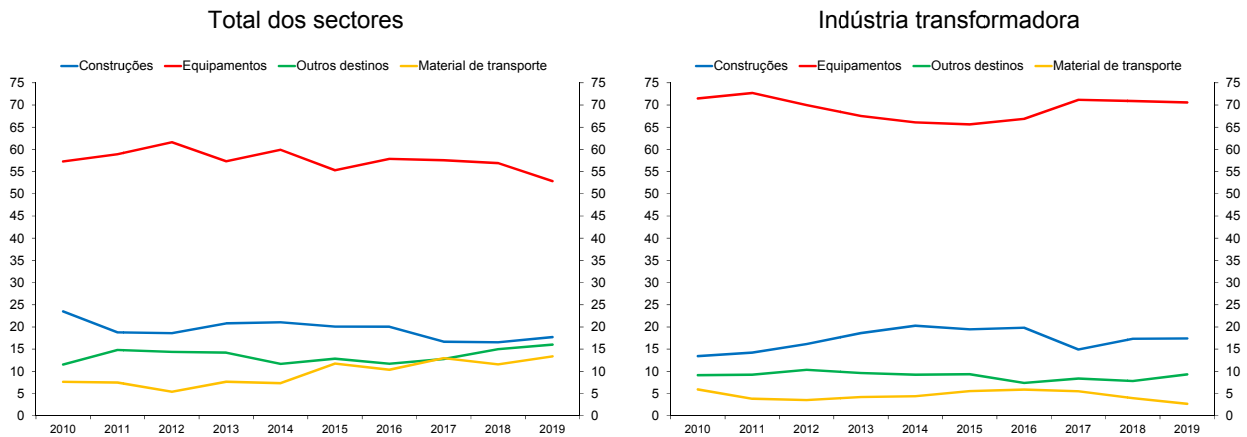


Nota: 2010 a 2017 – 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa; 2019 - 1ª estimativa

2.6. DESTINOS DO INVESTIMENTO

Outra dimensão abordada no ICI é a distribuição do investimento por destino, podendo os destinos do investimento ser Construções, Equipamentos, Material de transporte e Outros destinos. Esta informação encontra-se apresentada na figura 8 para o total das empresas e para a Indústria transformadora.

Figura 8 - Destinos do investimento (em % do total do investimento)



Nota: 2010 a 2017 – 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa; 2019 - 1ª estimativa.

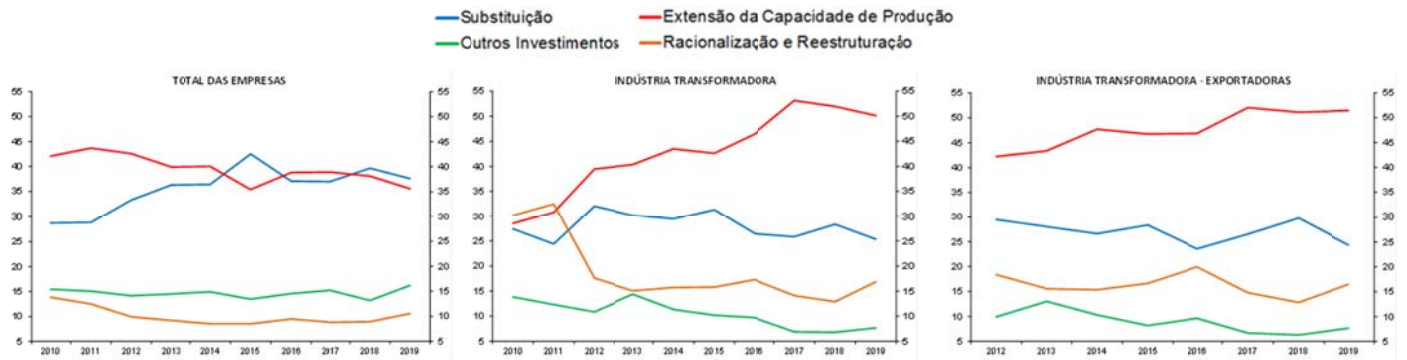
Ao longo do período observado, os Equipamentos têm sido o principal destino do investimento, quer no total das empresas quer no sector da *Indústria transformadora*. No entanto, neste sector este destino tem maior peso que no global das empresas (71% e 53%, respetivamente, em 2019).

Para o total das empresas, a Construção é o segundo maior destino do investimento, representando cerca de 18% em 2019, tendo diminuído cerca de 6 p.p. desde 2010, ao contrário da Indústria transformadora onde o seu peso aumentou de 13% em 2010 para 17% em 2019 (sector onde representa também o segundo maior destino para o investimento).

2.7. OBJECTIVOS DO INVESTIMENTO

O ICI disponibiliza também informação sobre a distribuição do investimento por objetivos do investimento. Os objetivos do investimento podem ser Investimento de substituição, Investimento para extensão da capacidade de produção, Investimento para racionalização e reestruturação e Outros investimentos. Esta informação encontra-se apresentada na figura 9 para o total das empresas, para o sector da *Indústria transformadora* e para as empresas exportadoras da *Indústria transformadora*.

Figura 9 - Objectivos do investimento (importância dos objetivos do investimento em %)



Nota: 2010 a 2017 – 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa; 2019 - 1ª estimativa

Para o global das empresas, a extensão da capacidade de produção era o principal objetivo em 2010 (cerca de 42,1%), tendo a sua importância diminuído significativamente nos últimos anos (35,6% em 2019). O investimento para substituição passou a ser o investimento com maior importância, aumentando de 28,7% em 2010 (quando tinha a segunda posição) para 37,7% em 2019.

Contrariamente, na *Indústria transformadora*, o objetivo mais importante em 2019 é a extensão da capacidade de produção, com um valor bastante superior ao total das empresas (50,1% e 35,6%, respetivamente). Ainda na *Indústria Transformadora*, o objetivo de racionalização e reestruturação foi o que teve mais importância em 2010 e 2011, anos que correspondem à crise. Em 2010, e em segundo e terceiro lugar, o peso do investimento para extensão da capacidade de produção e do investimento para substituição eram muito semelhantes (28,5% e 27,4%, respetivamente). A partir de 2012, a importância da extensão da capacidade de produção tem aumentado até 2017 (53,1% do investimento em 2017), apesar de ter registado uma ligeira redução nos últimos dois anos (51,9% em 2018 e 50,1% em 2019).

Nas empresas exportadoras da Indústria transformadora, a extensão da capacidade de produção é o objetivo que, sistematicamente, se coloca como primordial e com valores, em média, superiores aos registados no global das empresas da *Indústria transformadora*. Neste segmento de empresas, a importância da extensão da capacidade de produção aumentou de 42,2% em 2012 para 51,4% em 2019.

2.8. FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO

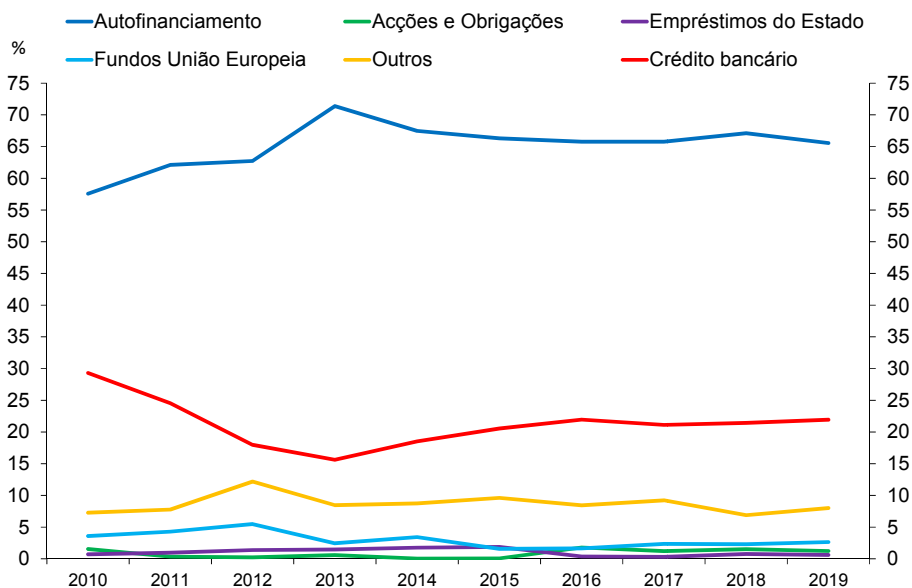
É também divulgada no ICI informação sobre as fontes de financiamento do investimento. Estas fontes são o Autofinanciamento, o Crédito Bancário, Ações e obrigações, Empréstimos do Estado, Fundos da União Europeia e Outras fontes.

Quadro 6 – Fontes de financiamento de investimento (em % do total de investimento)

FONTES DE FINANCIAMENTO (em percentagem do total)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
TOTAL DAS EMPRESAS										
Autofinanciamento	57,6	62,1	62,7	71,4	67,5	66,3	65,8	65,8	67,1	65,6
Crédito bancário	29,3	24,5	18,0	15,6	18,5	20,6	22,0	21,1	21,4	21,9
Acções e Obrigações	1,6	0,3	0,2	0,6	0,1	0,1	1,8	1,2	1,5	1,2
Empréstimos do Estado	0,7	1,0	1,4	1,5	1,8	1,9	0,4	0,3	0,8	0,6
Fundos União Europeia	3,6	4,3	5,5	2,5	3,4	1,6	1,6	2,4	2,3	2,6
Outros	7,3	7,8	12,2	8,5	8,7	9,6	8,4	9,2	6,9	8,0
INDÚSTRIA TRANSFORMADORA										
Autofinanciamento	50,5	53,5	63,5	66,6	65,0	64,1	66,9	67,9	66,1	64,3
Crédito bancário	42,0	39,7	26,3	23,8	26,6	25,3	25,8	23,8	26,6	28,3
Acções e Obrigações	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	1,0	0,1	0,1	0,1
Empréstimos do Estado	1,6	1,6	1,5	2,7	1,3	2,6	0,8	0,7	1,2	0,9
Fundos União Europeia	2,7	2,1	4,1	4,0	4,4	3,5	3,8	4,5	3,9	4,6
Outros	3,3	3,0	4,6	2,9	2,7	4,2	1,6	3,0	2,1	1,8
INDÚSTRIA TRANSFORMADORA - EXPORTADORAS										
Autofinanciamento	-	-	63,5	66,9	66,1	66,5	66,1	73,1	70,3	64,0
Crédito bancário	-	-	27,2	23,3	25,3	24,1	25,9	18,1	23,6	29,5
Acções e Obrigações	-	-	0,0	0,0	0,1	0,5	1,3	0,1	0,1	0,2
Empréstimos do Estado	-	-	1,8	3,1	1,6	2,4	1,0	0,7	0,7	0,9
Fundos União Europeia	-	-	3,5	4,6	4,6	3,7	4,2	5,0	3,2	3,9
Outros	-	-	3,9	2,2	2,3	2,7	1,5	3,0	2,1	1,4

Nota: 2010 a 2017 - 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa e 2019 - 1ª estimativa

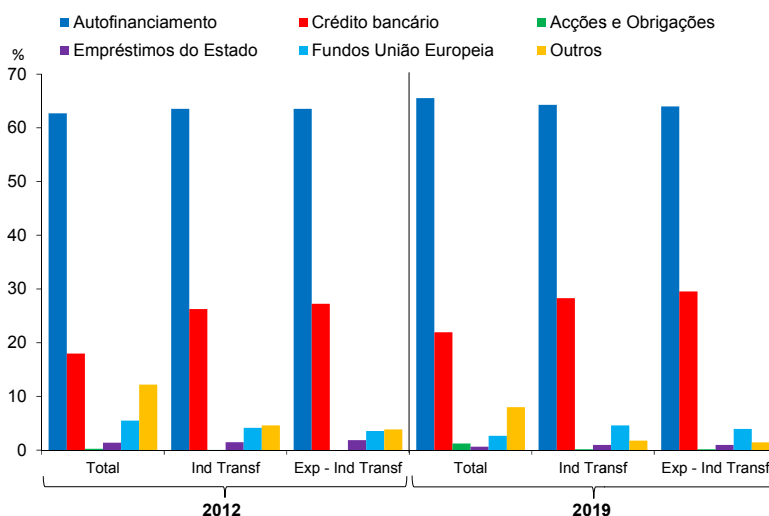
Figura 10 – Fontes de financiamento de investimento (em % do total de investimento)



Nota: 2010 a 2017 – 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa; 2019 - 1ª estimativa

A maior fonte de financiamento do investimento é o Autofinanciamento com valores muito superiores a qualquer das outras fontes, com cerca de 66% em 2019, tendo registado o seu valor mais elevado em 2013 com 71%. O Crédito bancário é a segunda maior fonte de financiamento do investimento com cerca de 22% em 2019, tendo-se mantido relativamente estável desde 2016, depois de, entre 2010 e 2013, ter registado uma descida substancial, de 29% para 16%.

Figura 11 – Fontes de financiamento de investimento (em % do total de investimento) – total das empresas, ind. transformadora e exportadoras da ind. transformadora

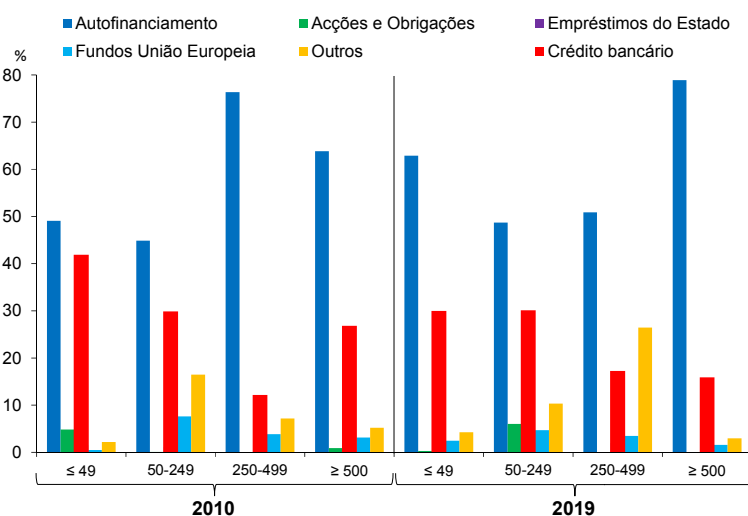


Nota: 2012 – 4ª estimativa; 2019 – 1ª estimativa

As empresas da Indústria transformadora recorrem mais ao crédito bancário para efetuar investimentos que o global das empresas (21,9% e 28,3% em 2019, respetivamente), valor apenas superado pelas empresas exportadoras da indústria transformadora que recorrem ligeiramente mais (29,5% em 2019). Nestas exportadoras, o autofinanciamento tem mantido o maior peso no período analisado, oscilando quase sempre entre os 64% e os 67%, com exceção dos anos de 2017 e 2018 em que atingiu 73 e 70%, respetivamente, tendo depois regressado aos 64% em 2019.

Os Fundos da União Europeia não têm um peso significativo como fonte de financiamento do investimento: apenas em 2015 conseguiram atingir um peso de 5,5%, diminuindo para 2,6% em 2019. As Acções e obrigações e os Empréstimos do Estado são as duas fontes de financiamento que praticamente não têm expressão, oscilando entre 3,8% e 0,1%.

Figura 12 – Fontes de financiamento de investimento - por dimensão de empresa (% do total de investimento)



Nota: 2010 – 4ª estimativa; 2019 – 1ª estimativa

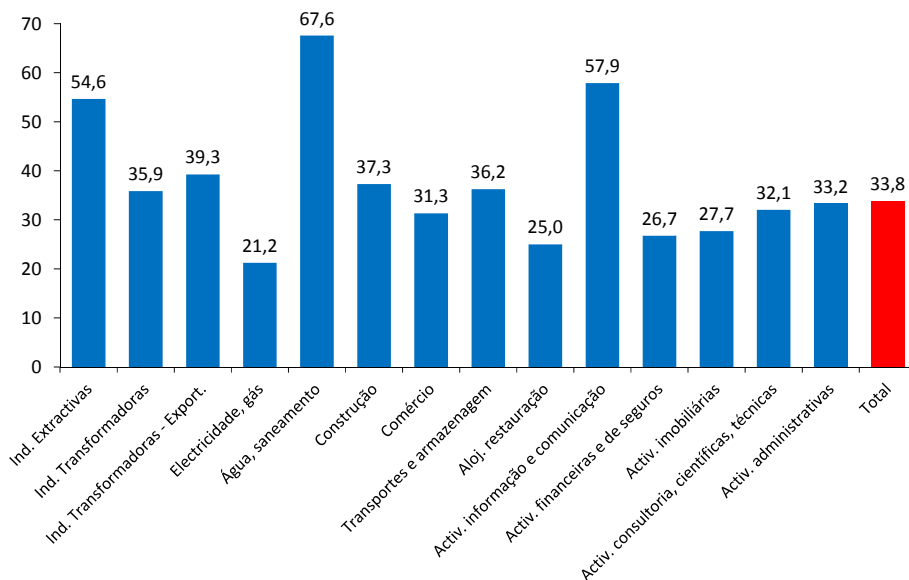
O autofinanciamento é sempre a maior fonte de financiamento do investimento, independentemente da dimensão da empresa. Em 2010 tinha maior peso nas grandes empresas (com 250 a 499 trabalhadores – 76% e com mais de 500 trabalhadores – 64%), tendo passado, em 2019, a ter maior peso nas grandes empresas com mais de 500 trabalhadores (79%) e nas pequenas empresas (63%). Apenas diminuiu nas grandes empresas com 250 a 499 trabalhadores, de 76% para 51% entre 2010 e 2019. Foi também apenas nesta classe de empresas que o peso do crédito bancário mais aumentou, de 12% em 2010 para 17% em 2019.

2.9. LIMITAÇÕES AO INVESTIMENTO

Outro detalhe de informação proporcionado pelo ICI é a existência de limitações ao investimento, ou seja, pergunta-se às empresas se “o investimento foi ou será limitado por algum fator” e qual a limitação, sendo divulgada a percentagem de empresas que afirmam ter limitações ao investimento.

Em 2019, cerca de um terço das empresas (33,8%) reporta ter limitações ao investimento. Os sectores que registam maior percentagem de empresas com limitações são o sector das *Águas e saneamento* (67,6%), *Atividades de informação e comunicação* (57,9%), *Indústrias extrativas* (54,6%), *Construção* (37,3%), *Transportes e armazenagem* (36,2%) e *Indústrias transformadoras* (35,9%). Os sectores da *Eletricidade e gás* e do *Alojamento e restauração* são os que têm menor percentagem de empresas com limitações ao investimento (21,2% e 25,0%, respetivamente).

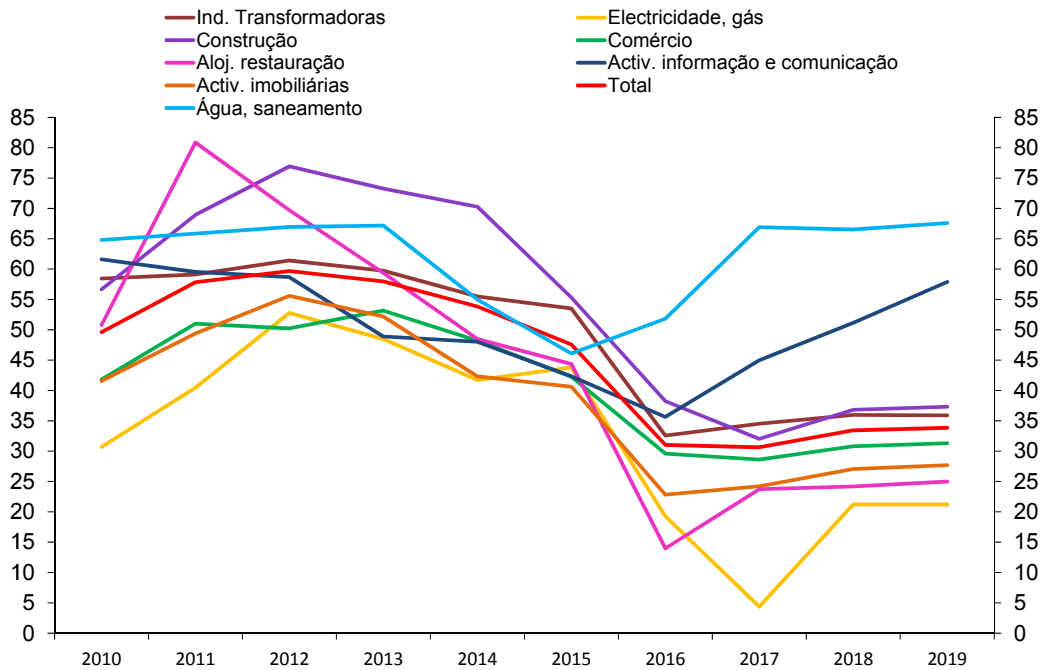
Figura 13 – Limitações ao investimento (em % do total de empresas) em 2019



Nota: 2019 - 1ª estimativa

Foi em 2012 que se registou a maior percentagem de empresas com limitações ao investimento, cerca de 60% das empresas. Esta percentagem tem vindo a diminuir significativamente até 2017, quando atingiu o mínimo dos últimos 10 anos, com um valor de 30,6%, cerca de metade do valor registado em 2012.

Figura 14 – Empresas com limitações ao investimento (em % do total de empresas)

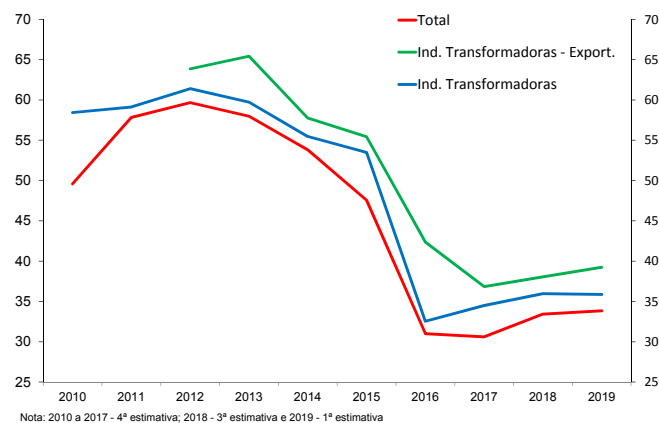


Nota: 2010 a 2017 - 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa; 2019 - 1ª estimativa

Os sectores que, ao longo do período observado, têm uma maior percentagem de empresas com limitações são a *Construção*, *Água e saneamento* e *Atividades de informação e comunicação*. Estes dois últimos sectores continuam a registar uma percentagem de empresas com limitações superior a 50% em 2019, com valores muito próximo dos registados durante os anos de 2010 a 2012.

O sector do *Alojamento e restauração* passou de ser um dos sectores com maior percentagem de empresas com limitações ao investimento em 2011 e 2012 para um dos com menor percentagem nos últimos quatro anos.

Figura 15 – Empresas com limitações ao investimento (em % do total de empresas)



Nota: 2010 a 2017 - 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa e 2019 - 1ª estimativa

As empresas exportadoras das Indústrias transformadoras reportam sempre ter maiores limitações ao investimento que o universo das empresas das Indústrias transformadoras, que por sua vez têm maiores limitações que as empresas em geral – apesar de, na realidade, estes dois sectores terem perspectivas maia otimistas para evolução do investimento.

2.9.1. PRINCIPAL FATOR LIMITATIVO AO INVESTIMENTO

Entre as empresas que afirmam ter limitações ao investimento é pedido que identifiquem qual o principal fator limitativo. Estes fatores podem ser: insuficiência da capacidade produtiva, deterioração das perspectivas de venda, dificuldade de contratar pessoal qualificado, nível de taxa de juro, rentabilidade dos investimentos, capacidade de autofinanciamento, dificuldade em obter crédito bancário, mercado de capitais e outros. O principal fator limitativo é medido através da percentagem de empresas que aponta cada um dos fatores limitativos do conjunto das empresas que manifestou limitações ao investimento.

Quadro 7 – Principal fator limitativo ao investimento

Percentagem de empresas que aponta cada um dos factores limitativos do conjunto das empresas que manifestou limitações ao investimento										
Factores	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Insuficiência da capacidade produtiva	0,9	2,6	1,9	2,4	2,9	3,5	1,7	2,7	3,3	3,3
Deterioração das perspectivas de venda	53,5	59,1	64,7	51,8	48,2	49,3	27,4	25,6	29,0	30,8
Dificuldade de contratar pessoal qualificado	0,4	0,5	0,1	0,6	0,8	1,7	5,5	6,3	7,4	6,5
Nível de taxa de juro	4,2	1,7	2,2	2,7	2,3	2,5	2,2	2,8	0,9	0,9
Rentabilidade dos investimentos	19,7	14,5	13,1	18,3	20,7	19,7	20,9	20,6	19,8	19,9
Capacidade de autofinanciamento	6,7	4,9	5,4	8,7	12,2	10,8	20,2	20,9	18,4	20,3
Dificuldade em obter crédito bancário	9,3	11,7	9,5	10,8	8,1	7,2	13,5	8,5	8,8	7,3
Mercado de capitais	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,6	0,7	0,6	0,6
Outros	5,3	4,8	3,0	4,7	4,8	5,3	7,9	11,9	11,8	10,5

Nota: 2010 a 2017 – 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa; 2019 - 1ª estimativa

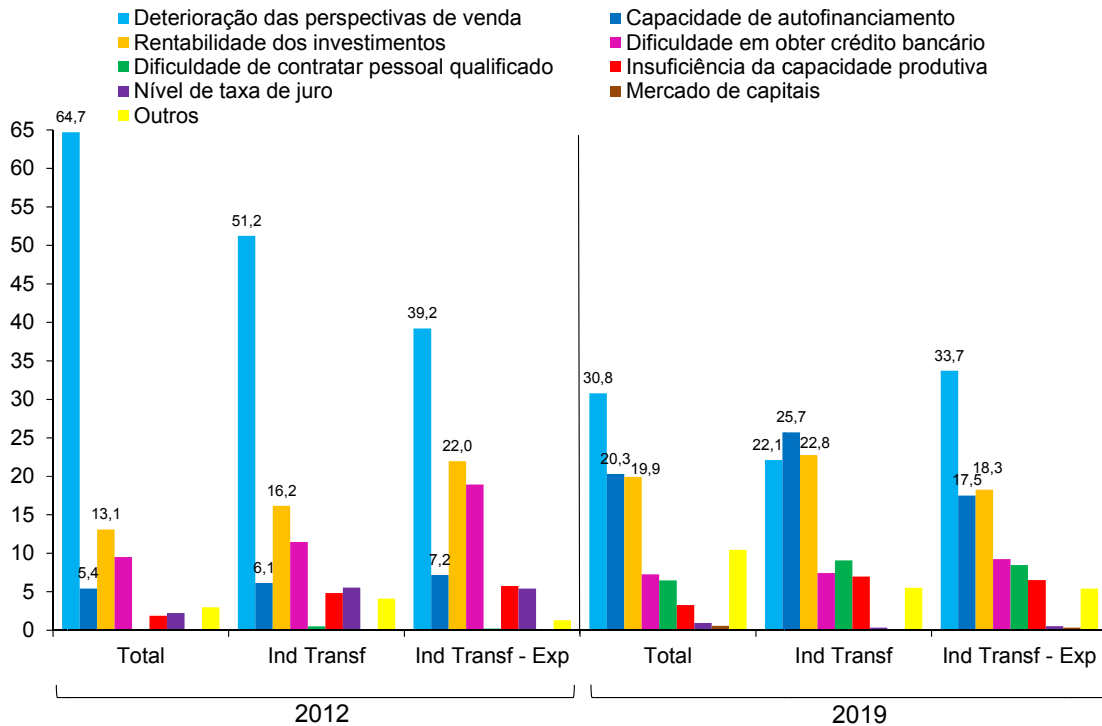
Em 2012, ano com a maior percentagem de empresas com limitações ao investimento, o principal fator limitativo era a Deterioração das perspectivas de venda, com 64,7%, tendo diminuído significativamente o seu peso para os atuais 30,8%, apesar de continuar a ser primeiro com maior peso.

A Capacidade de autofinanciamento, que em 2012 não tinha uma percentagem significativa de empresas a indicar este como sendo o principal fator limitativo (5,4%), tem vindo a aumentar, tendo agora uma percentagem de 20,3% de empresas e estando em segundo lugar.

O terceiro fator apontado como sendo o principal a limitar o investimento é a Rentabilidade dos investimentos, com 13,1% em 2012 e 19,9% em 2019. A Dificuldade em obter crédito bancário ocupa a quarta posição em 2019, com 7,3%, depois ter registado o máximo de 13,5% em 2016.

A Dificuldade em recrutar pessoal qualificado, que quase não tinha expressão em 2012 (0,1%), passou a ter 6,5% das empresas, em 2019, a indicar este como o principal fator limitativo.

Figura 16 – Principal fator limitativo ao investimento em 2012 e 2019



Nota: 2012 – 4ª estimativa; 2019 - 1ª estimativa.

Em 2012, a Deterioração das perspectivas de venda também era o fator mais apontado pelas empresas da *Indústria transformadora* (51,2% das empresas) e pelas exportadoras da *Indústria transformadora* (39,2%), tendo este fator diminuído o seu peso em 2019 para 22,1% e 33,7%, respetivamente.

A Capacidade de autofinanciamento, que apenas era referida por 6,1% das empresas da *Indústria transformadora* em 2012, passou a ser o fator referido pela maior percentagem de empresas com 25,7% em 2019. Este fator ganhou muita relevância de 2012 para 2019, tendo passado de percentagens inferiores a 8% para valores significativos em 2019, nomeadamente 25,7% na *Indústria transformadora* e 17,5% nas exportadoras.

Nas exportadoras, a Deterioração das perspectivas de venda manteve-se como o fator mais referido em 2019, com uma percentagem de empresas (33,7%) superior ao total das empresas (30,8%) e ao global da *Indústria transformadora* (22,1%).

2.10. EXPECTATIVAS DE CRIAÇÃO DE EMPREGO

As empresas são também inquiridas relativamente às expectativas de criação de emprego resultante do investimento realizado ou a realizar. Os resultados são analisados através do saldo de respostas

extremas⁸ (sre), ou seja, a diferença em pontos percentuais entre a percentagem de empresas que estima um aumento de postos de trabalho e a percentagem de empresas que prevê uma diminuição.

Quadro 8 – Expectativas de criação de emprego (sre)

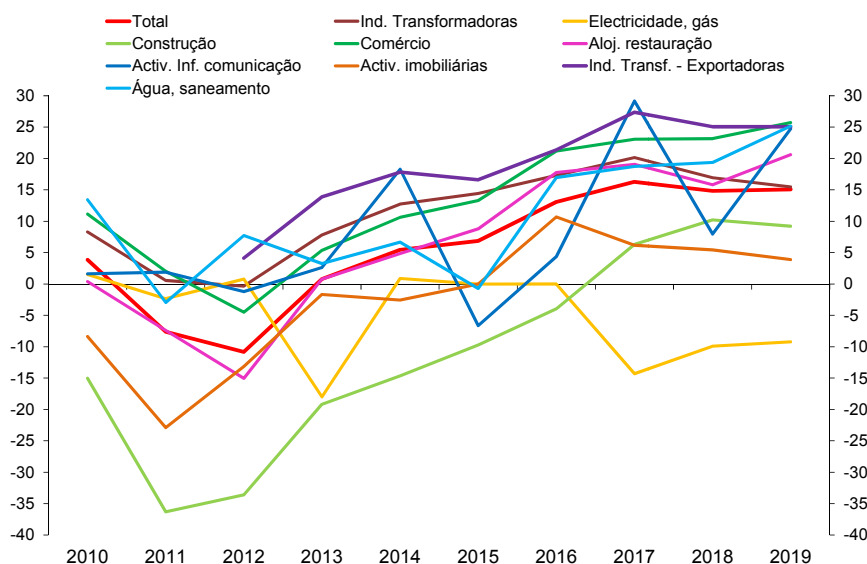
Saldo de respostas extremas	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	média
Indústrias Extractivas	-5,9	-0,3	-3,1	1,1	12,9	6,1	9,8	28,7	13,5	22,0	8,5
Indústrias Transformadoras	8,3	0,5	-0,3	7,8	12,7	14,4	17,3	20,2	16,9	15,5	11,3
Ind. Transf. - Exportadoras	-	-	4,1	13,9	17,8	16,6	21,4	27,4	25,1	25,1	18,9
Electricidade, gás	1,5	-2,3	0,8	-18,0	0,9	0,0	0,0	-14,3	-9,9	-9,2	-5,1
Água, saneamento	13,4	-2,9	7,7	3,3	6,7	-0,7	17,0	18,7	19,4	25,2	10,8
Construção	-15,0	-36,3	-33,6	-19,2	-14,6	-9,7	-4,0	6,3	10,2	9,2	-10,7
Comércio; reparação veíc. autom.	11,1	2,0	-4,5	5,4	10,6	13,3	21,2	23,1	23,2	25,7	13,1
Transportes e armazenagem	-11,1	-18,6	-21,7	-4,2	8,5	4,4	8,6	20,5	18,1	19,6	2,4
Alojamento, restauração	0,4	-7,4	-15,0	0,8	4,8	8,8	17,8	19,1	15,8	20,6	6,6
Activ. inf. comunicação	1,6	1,9	-1,2	2,6	18,3	-6,6	4,4	29,2	8,0	24,7	8,3
Activ. financeiras e seguros	2,4	-22,6	-46,7	-22,5	-36,9	-24,8	-36,5	-43,6	-41,9	-44,5	-31,8
Activ. imobiliárias	-8,4	-22,9	-13,1	-1,7	-2,6	0,0	10,7	6,2	5,4	3,9	-2,2
Activ. consultoria, cient. técn.	-0,2	-1,8	-2,4	7,7	15,3	15,4	11,6	8,0	12,6	18,2	8,4
Activ. administrativas	12,7	-5,0	-8,7	6,8	9,0	9,1	19,0	17,1	17,5	9,9	8,8
TOTAL	3,9	-7,6	-10,8	0,8	5,4	6,9	13,1	16,3	14,8	15,1	5,8

Nota: 2010 a 2017 – 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa; 2019 - 1ª estimativa

O ano com piores perspectivas de criação de emprego resultante de investimento foi 2012 (-10,8), sendo 2016, 2017, 2018 e 2019 os anos com melhores resultados (13,1, 17,5, 16,3, 14,8 e 15,1, respetivamente).

Considerando a média dos anos analisados, os sectores que têm maiores saldos de respostas extremas são o *Comércio* e a *Indústria transformadora*. No sentido inverso, destacam-se as *Atividades financeiras e de seguros* (que desde 2012 não têm saldo de respostas positivo), a *Construção*, as *Atividades imobiliárias* e a *Electricidade e gás* a registar valores negativos – apesar de a *Construção* e *Atividades imobiliárias* terem estimativas positivas nos últimos 3 e 4 anos, respetivamente.

Figura 17 – Expectativas de criação de emprego (sre)

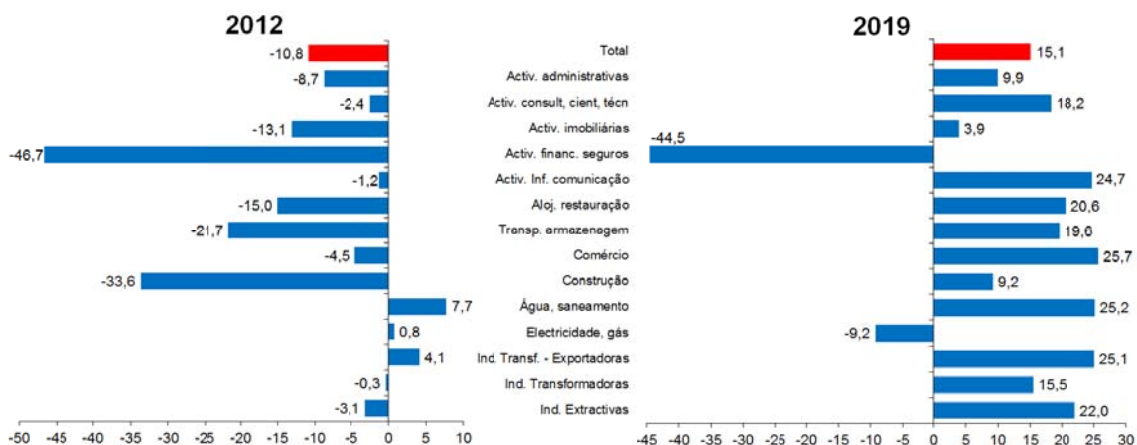


Nota: 2010 a 2017 – 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa; 2019 - 1ª estimativa

⁸ Saldo de respostas extremas - Diferença entre a percentagem de respostas de valoração positiva ("aumentar", etc.) e as de valoração negativa ("diminuir", etc.). Não se consideram nestes cálculos a percentagem de respostas neutras ("manter", "não sabe", etc.).

As exportadoras da Indústria transformadora apresentam sempre valores SRE positivos e quase sempre mais elevados que as empresas dos outros sectores para as perspetivas de criação de emprego, registando a média mais elevada (18,9).

Figura 18 – Expectativas de criação de emprego (sre) em 2012 e 2019



Nota: 2012 – 4ª estimativa; 2019 - 1ª estimativa

Em 2012, ano em que se registaram as piores perspetivas de criação de emprego, praticamente todos os sectores tiveram saldos negativos. Em 2019, as perspetivas de criação de emprego com o investimento são positivas, com saldos positivos em quase todos os sectores, à exceção do sector das *Atividades financeiras* (que continua a registar valores muito negativos e semelhantes aos de 2012) e do sector da *Eletricidade e gás*.

3. ANÁLISE PROSPECTIVA

De modo a aferir sobre a medida em que o ICI permite antecipar a evolução do investimento das empresas, sistematiza-se no quadro 9 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 9 – Estimativas do Inquérito ao Investimento e Evolução da FBCF (em %)

Anos	Inquérito ao Investimento				FBCF SNF
	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
2000	-	-	-1,2	-0,1	14,1
2001	7,7	4,2	-1,0	-0,6	-0,3
2002	-3,5	-3,4	-18,5	-5,9	-1,8
2003	-0,9	-13,4	-21,6	-11,1	-0,9
2004	1,4	5,6	-0,6	-0,1	1,1
2005	6,2	7,8	-4,3	0,7	7,9
2006	8,3	10,5	3,7	1,5	5,8
2007	3,2	6,6	3,1	14,7	12,8
2008	14,3	11,0	0,7	-0,6	4,0
2009	-8,6	-10,1	-17,1	-18,5	-11,7
2010	1,4	5,6	-4,6	-5,4	-9,5
2011	-3,7	-7,7	-17,0	-15,8	-2,3
2012	-17,0	-16,7	-26,4	-28,1	-13,0
2013	-4,2	-2,1	-8,3	-4,0	-3,2
2014	1,1	2,4	1,0	5,4	10,3
2015	-2,2	2,5	0,1	-0,2	9,3
2016	3,1	6,0	6,5	7,4	5,8
2017	3,8	5,1	5,5	7,3	10,6
2018	3,7	5,1	1,9		5,4
2019	4,4				
Coeficiente de correlação com a FBCF	0,63	0,67	0,75	0,83	

Observa-se que a correlação entre as estimativas e a FBCF aumenta da 1ª para a 4ª estimativa (0,63 na 1ª estimativa, 0,67 na 2ª estimativa, 0,75 na 3ª estimativa e 0,83 na 4ª estimativa) apresentando valores significativos nas estimativas finais e configurando-se como um bom indicador avançado da evolução do investimento empresarial, especialmente na 3ª estimativa.

Com detalhe sectorial, o nível de correlação entre as estimativas do ICI e o investimento empresarial, verifica-se que as correlações são significativas nos sectores das Atividades administrativas (0,98), Indústria transformadora (0,86), nas Indústrias extrativas (0,82) e no Comércio (0,77), demonstrando-se baixas nos restantes sectores.

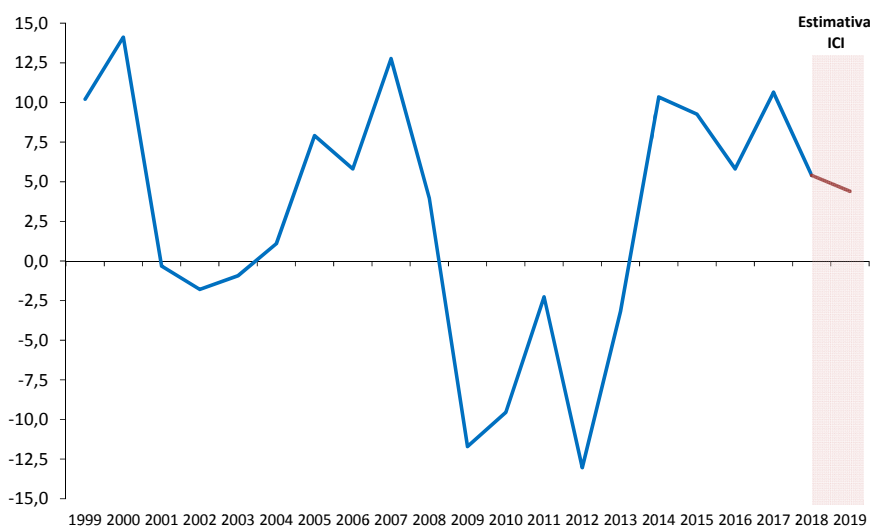
Quadro 10 - Estimativa de investimento (4ª estimativa) e FBCF por ramo de actividade (em %)

Sector	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		Coeficiente de correlação *
	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	ICI	FBCF	
Indústrias Extrativas	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	-11,3	0,82
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	19,9	0,86
Electricidade, 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	-10,7	0,34
Água, saneamento, gestão de 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	-20,5	0,40
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	-19,4	0,17
Comércio; reparação de veículos automóveis	-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	8,6	0,77
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	-12,8	0,12
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	14,7	0,61
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	-6,8	0,28
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	-392,6	-0,59
Activ. imobiliárias	-24,4	-6,5	11,6	-14,1	-21,4	-11,9	22,2	-17,0	-33,5	16,4	-11,3	8,4	62,7	5,9	-0,15
Activ. consultoria, 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	8,3	-0,07
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	36,4	0,98

* Coeficiente de correlação entre o investimento do ICI e a FBCF das empresas
 Nota: 2010 a 2017 - 4ª estimativa; 2018 - 3ª estimativa e 2019 - 1ª estimativa

Assim, 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 19 – FBCF das SNF e estimativa de Investimento empresarial



Nota: 1999 a 2018 - FBCF; 2019 - 1ª estimativa ICI

Para esta desaceleração do investimento empresarial contribuirá de forma particularmente significativa a contração estimada nas Indústrias Transformadoras (variação estimada de -6,6% para 2019), já que o peso do investimento deste sector é cerca de 18% (peso na FBCF das SNF em 2016).

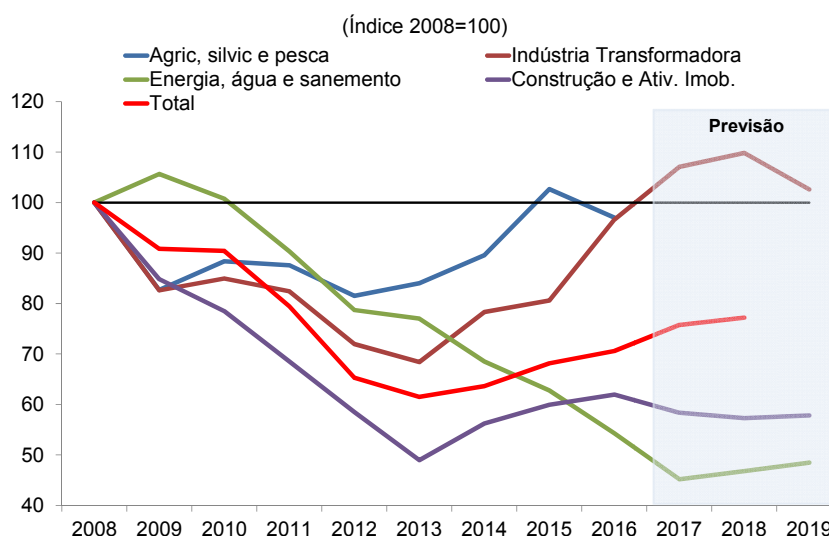
Quadro 11 – Estrutura e variação do investimento em 2018/19

CAE-Rev.3	ESTRUTURA (a)		VARIACÃO (b)	
	2018	2019	2018	2019
Indústrias extrativas (Secção B)	2,0	2,0	36,7	4,3
Indústrias transformadoras (Secção C)	30,8	27,6	2,6	-6,6
<i>Das quais: empresas exportadoras</i>			6,7	-2,3
Eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio (Secção D)	5,9	5,9	3,6	3,6
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição (Secção E)	1,6	2,5	92,0	65,5
Construção (Secção F)	2,6	2,5	-1,9	1,0
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motocicletas (Secção G)	14,1	14,2	-6,0	5,2
Transportes e armazenagem (Secção H)	8,3	11,3	10,7	42,6
Alojamento, restauração e similares (Secção I)	2,4	2,0	-34,1	-9,5
Atividades de informação e de comunicação (Secção J)	10,0	9,2	-11,9	-4,7
Atividades financeiras e de seguros (Secção K)	5,7	6,8	56,3	23,3
Atividades imobiliárias (Secção L)	0,8	0,6	40,5	-25,2
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (Secção M)	2,3	3,3	-9,7	50,8
Atividades administrativas e dos serviços de apoio (Secção N)	13,5	12,2	2,0	-5,6
TOTAL	100	100	1,9	4,4

(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 109,8% e 102,6%, respetivamente, do valor nominal de 2008.

Figura 20 - Investimento por sector de actividade



Nota: Cálculos GEE, com base no INE e na Comissão Europeia

Complementando esta informação com a do Inquérito ao Investimento da Comissão Europeia, estima-se que em 2019 o investimento na Indústria transformadora portuguesa diminua, tendência inversa à estimada para este sector na Zona Euro.

Figura 21 - Estimativa de investimento da Indústria Transformadora



Fonte: Eurostat

CONCLUSÃO

De acordo com os resultados apurados no Inquérito de Conjuntura ao Investimento de outubro de 2018 e divulgado em janeiro de 2019, o investimento empresarial em termos nominais deverá apresentar um crescimento de 4,4% em 2019, o que se traduzirá numa desaceleração do investimento empresarial neste ano. Para este ano, entre os objetivos do investimento, perspetiva-se um aumento da importância relativa do investimento orientado para a racionalização e reestruturação, enquanto o peso relativo do investimento associado à extensão da capacidade de produção e à substituição de equipamento deverá diminuir.

O principal fator limitativo do investimento empresarial identificado pelas empresas foi a deterioração das perspetivas de venda, em todos os anos. Para 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.

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) aumente, em 2018 e 2019, para níveis superiores aos de 2008, apesar das estimativas pessimistas deste sector para 2019 e de este comportamento não acompanhar a tendência geral da Zona Euro.

ANEXOS

1. Formas jurídicas das empresas inquiridas no ICI:

- Organismo da Administração Pública (apenas os Serviços municipalizados com “municipalizado” no nome e com o código S.1100120 (Quase-sociedades não financeiras públicas) Empresa pública (não são consideradas as empresas incluídas no sector das Administrações Públicas)
- Associação (apenas para os casos de empresas relevantes)
- Empresa municipal
- Empresa intermunicipal
- Empresa regional
- Empresa metropolitana
- Entidade empresarial municipal
- Entidade empresarial intermunicipal
- Entidade empresarial metropolitana
- Sociedade civil com personalidade jurídica
- Sociedade anónima europeia
- Sociedade em nome coletivo
- Sociedade anónima (não são consideradas as empresas que estejam incluídas no sector institucional das Administrações Públicas)
- Sociedade em comandita (não são consideradas as empresas que estejam incluídas no sector institucional das Administrações Públicas)
- Sociedade por quotas (não são consideradas as empresas que estejam incluídas no sector institucional das Administrações Públicas)
- Sociedade unipessoal por quotas
- Sociedade anónima desportiva
- Agrupamento europeu de interesse económico comercial
- Agrupamento complementar de empresas (não são consideradas as empresas que estejam incluídas no sector institucional das Administrações Públicas)
- Cooperativa de responsabilidade ilimitada
- Cooperativa de responsabilidade limitada
- Cooperativa em comandita
- União de cooperativas
- Federação de cooperativas
- Confederação de cooperativas
- Pessoa coletiva estrangeira
- Empresa pública estrangeira
- Sociedade civil sob forma comercial estrangeira
- Sociedade comercial estrangeira
- Entidade equiparada estrangeira
- Estabelecimento individual de responsabilidade limitada
- Sociedade irregular
- Entidade equiparada a pessoa coletiva (apenas as Sociedades não financeiras privadas e Sociedades não financeiras sob controlo estrangeiro)

2. Quadro - Estimativas de investimento (ICI) por ramo de actividade (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
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

3. Destinos do investimento, em percentagem do total do investimento

Destinos do Investimento (em percentagem do total)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Construções	23,5	18,8	18,6	20,8	21,1	20,1	20,0	16,7	16,5	17,7
Equipamentos	57,3	58,9	61,6	57,3	59,9	55,3	57,9	57,6	56,9	52,9
Material de transporte	7,6	7,5	5,4	7,7	7,3	11,8	10,4	13,0	11,6	13,4
Outros destinos	11,6	14,8	14,4	14,2	11,7	12,8	11,7	12,8	15,0	16,0

4. Destinos do investimento (em percentagem do total do investimento) na Indústria Transformadora

Destinos do Investimento (em percentagem do total)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Construções	13,4	14,2	16,2	18,6	20,3	19,5	19,8	14,9	17,3	17,4
Equipamentos	71,5	72,7	70,0	67,5	66,1	65,6	66,9	71,2	70,9	70,6
Material de transporte	5,9	3,8	3,5	4,2	4,4	5,6	5,9	5,5	4,0	2,7
Outros destinos	9,1	9,3	10,3	9,6	9,3	9,3	7,4	8,4	7,8	9,3

5. Destinos do investimento (em percentagem do total do investimento) nas empresas exportadoras da Indústria Transformadora

Destinos do Investimento (em percentagem do total)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Construções	-	12,6	14,6	19,7	19,4	16,8	18,8	14,5	17,5	18,0
Equipamentos	-	77,4	73,7	67,1	69,0	69,4	69,5	72,7	70,3	70,5
Material de transporte	-	2,6	1,9	3,5	3,1	4,3	3,9	3,2	3,1	2,3
Outros destinos	-	7,4	9,8	9,7	8,5	9,5	7,8	9,6	9,1	9,1

6. Objectivos de investimento, em % do total do investimento (4ª e última estimativa)

EMPRESAS										
Objectivos do Investimento (em percentagem do total)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Substituição	28,7	28,8	33,3	36,4	36,5	42,6	37,1	37,0	39,7	37,7
Extensão da Capacidade de Produção	42,1	43,7	42,6	40,0	40,1	35,5	38,9	38,9	38,2	35,6
Racionalização e Reestruturação	13,8	12,5	9,9	9,2	8,5	8,5	9,5	8,8	8,9	10,5
Outros Investimentos	15,4	15,0	14,1	14,5	14,9	13,4	14,5	15,2	13,2	16,2

INDÚSTRIA TRANSFORMADORA										
Objectivos do Investimento (em percentagem do total)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Substituição	27,4	24,4	32,0	30,2	29,4	31,3	26,5	25,9	28,3	25,4
Extensão da Capacidade de Produção	28,5	30,8	39,5	40,3	43,5	42,6	46,5	53,1	51,9	50,1
Racionalização e Reestruturação	30,2	32,5	17,6	15,1	15,7	15,8	17,3	14,1	12,9	16,9
Outros Investimentos	13,9	12,3	10,9	14,4	11,4	10,2	9,7	6,9	6,8	7,7

INDÚSTRIA TRANSFORMADORA - EXPORTADORAS										
Objectivos do Investimento (em percentagem do total)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Substituição	-	-	29,5	28,0	26,6	28,4	23,6	26,5	29,8	24,4
Extensão da Capacidade de Produção	-	-	42,2	43,4	47,7	46,8	46,9	52,0	51,1	51,4
Racionalização e Reestruturação	-	-	18,4	15,6	15,3	16,7	19,9	14,8	12,8	16,5
Outros Investimentos	-	-	9,9	13,0	10,3	8,2	9,6	6,7	6,3	7,7

7. Fontes de financiamento de investimento, em % do total de investimento (4ª e última estimativa)

FONTES DE FINANCIAMENTO (em percentagem do total)										
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
TOTAL DAS EMPRESAS										
Autofinanciamento	57,6	62,1	62,7	71,4	67,5	66,3	65,8	65,8	67,1	65,6
Crédito bancário	29,3	24,5	18,0	15,6	18,5	20,6	22,0	21,1	21,4	21,9
Acções e Obrigações	1,6	0,3	0,2	0,6	0,1	0,1	1,8	1,2	1,5	1,2
Empréstimos do Estado	0,7	1,0	1,4	1,5	1,8	1,9	0,4	0,3	0,8	0,6
Fundos União Europeia	3,6	4,3	5,5	2,5	3,4	1,6	1,6	2,4	2,3	2,6
Outros	7,3	7,8	12,2	8,5	8,7	9,6	8,4	9,2	6,9	8,0
INDÚSTRIA TRANSFORMADORA										
Autofinanciamento	50,5	53,5	63,5	66,6	65,0	64,1	66,9	67,9	66,1	64,3
Crédito bancário	42,0	39,7	26,3	23,8	26,6	25,3	25,8	23,8	26,6	28,3
Acções e Obrigações	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	1,0	0,1	0,1	0,1
Empréstimos do Estado	1,6	1,6	1,5	2,7	1,3	2,6	0,8	0,7	1,2	0,9
Fundos União Europeia	2,7	2,1	4,1	4,0	4,4	3,5	3,8	4,5	3,9	4,6
Outros	3,3	3,0	4,6	2,9	2,7	4,2	1,6	3,0	2,1	1,8
INDÚSTRIA TRANSFORMADORA - EXPORTADORAS										
Autofinanciamento	-	-	63,5	66,9	66,1	66,5	66,1	73,1	70,3	64,0
Crédito bancário	-	-	27,2	23,3	25,3	24,1	25,9	18,1	23,6	29,5
Acções e Obrigações	-	-	0,0	0,0	0,1	0,5	1,3	0,1	0,1	0,2
Empréstimos do Estado	-	-	1,8	3,1	1,6	2,4	1,0	0,7	0,7	0,9
Fundos União Europeia	-	-	3,5	4,6	4,6	3,7	4,2	5,0	3,2	3,9
Outros	-	-	3,9	2,2	2,3	2,7	1,5	3,0	2,1	1,4

FONTES DE FINANCIAMENTO (em percentagem do total)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Empresas com Trabalhadores ≤ 49										
Autofinanciamento	49,1	59,6	45,9	64,1	53,5	56,1	50,0	52,3	57,4	62,9
Crédito bancário	41,9	31,5	34,9	27,2	29,2	35,4	41,6	37,0	35,6	30,0
Acções e Obrigações	4,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,2	0,3
Empréstimos do Estado	1,5	0,9	0,1	1,1	0,1	1,8	0,5	0,2	0,1	0,2
Fundos União Europeia	0,5	4,2	9,6	1,4	7,4	1,2	1,3	2,9	2,5	2,5
Outros	2,2	3,8	9,4	6,2	9,7	5,4	6,3	7,7	4,2	4,2
Empresas com Trabalhadores 50-249										
Autofinanciamento	44,9	46,7	44,3	50,8	50,2	48,5	49,7	53,7	50,6	48,7
Crédito bancário	29,9	26,8	21,8	21,2	26,3	25,2	37,2	31,1	31,0	30,1
Acções e Obrigações	0,1	0,2	0,2	1,3	0,1	0,1	6,8	5,4	8,0	6,0
Empréstimos do Estado	1,1	2,4	2,0	1,7	1,0	0,8	0,3	0,2	0,2	0,1
Fundos União Europeia	7,6	7,2	8,6	5,0	5,1	2,7	4,1	4,2	4,0	4,7
Outros	16,5	16,8	23,1	20,0	17,3	22,7	1,8	5,4	6,2	10,3
Empresas com Trabalhadores 250-499										
Autofinanciamento	76,4	76,9	77,2	80,2	69,5	78,6	62,8	58,2	53,5	50,9
Crédito bancário	12,2	9,8	9,6	13,1	21,7	14,7	13,0	15,1	17,4	17,3
Acções e Obrigações	0,0	0,0	0,2	1,7	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Empréstimos do Estado	0,5	0,9	1,5	0,6	0,8	1,1	0,8	0,6	2,2	1,9
Fundos União Europeia	3,9	5,1	3,4	2,2	2,1	2,0	1,9	2,9	3,2	3,5
Outros	7,2	7,3	8,0	2,1	6,0	3,3	21,6	23,2	23,8	26,5
Empresas com Trabalhadores ≥ 500										
Autofinanciamento	63,8	68,4	81,4	88,3	87,2	86,9	83,9	84,3	86,6	78,9
Crédito bancário	26,8	24,3	8,0	6,4	6,2	6,7	7,0	8,0	9,0	15,9
Acções e Obrigações	0,9	0,7	0,4	0,0	0,1	0,1	1,0	0,1	0,0	0,0
Empréstimos do Estado	0,1	0,2	1,6	1,8	3,5	3,2	0,2	0,3	0,9	0,6
Fundos União Europeia	3,1	2,3	1,5	1,1	0,3	0,6	0,6	0,8	1,1	1,6
Outros	5,2	4,1	7,1	2,5	2,7	2,5	7,4	6,6	2,4	3,0

8. Empresas com limitações ao investimento, em percentagem do total de empresas (4ª e última estimativa)

Percentagem de empresas que afirmam ter limitações ao investimento	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Indústrias Extractivas	57,2	36,0	78,0	66,6	64,4	55,2	47,1	49,2	55,1	54,6
Indústrias Transformadoras	58,4	59,1	61,4	59,7	55,5	53,5	32,5	34,5	36,0	35,9
Ind. Transformadoras - Exportadoras	-	-	63,9	65,4	57,8	55,4	42,4	36,9	38,1	39,3
Electricidade, gás	30,7	40,5	52,8	48,5	41,7	43,8	19,3	4,4	21,2	21,2
Água, saneamento, gestão de resíduos	64,8	65,8	67,0	67,2	55,0	46,1	51,8	66,9	66,5	67,6
Construção	56,7	68,9	76,9	73,3	70,3	55,3	38,2	32,0	36,8	37,3
Comércio; reparação de veículos automóveis	41,8	51,0	50,2	53,2	48,2	42,3	29,6	28,6	30,8	31,3
Transportes e armazenagem	46,0	51,7	62,1	53,6	70,1	54,5	44,9	22,3	36,2	36,2
Alojamento, restauração	50,8	80,9	69,7	59,4	48,5	44,4	14,0	23,7	24,2	25,0
Activ. informação e comunicação	61,6	59,5	58,7	48,9	48,0	42,3	35,6	45,0	51,1	57,9
Activ. financeiras e de seguros	19,9	21,6	25,9	20,7	16,5	19,7	25,6	25,9	27,4	26,7
Activ. imobiliárias	41,6	49,4	55,6	52,2	42,3	40,6	22,8	24,2	27,0	27,7
Activ. consultoria, científicas, técnicas	40,9	48,5	46,5	49,6	39,0	36,0	27,9	29,5	32,7	32,1
Activ. administrativas	45,3	56,1	60,4	48,3	44,2	44,6	30,2	32,7	33,2	33,2
TOTAL	49,6	57,8	59,7	58,0	53,8	47,6	31,0	30,6	33,4	33,8

9. Principal factor limitativo ao investimento

Percentagem de empresas que aponta cada um dos factores limitativos do conjunto das empresas que manifestou limitações ao investimento										
Factores	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Insuficiência da capacidade produtiva	0,9	2,6	1,9	2,4	2,9	3,5	1,7	2,7	3,3	3,3
Deterioração das perspectivas de venda	53,5	59,1	64,7	51,8	48,2	49,3	27,4	25,6	29,0	30,8
Dificuldade de contratar pessoal qualificado	0,4	0,5	0,1	0,6	0,8	1,7	5,5	6,3	7,4	6,5
Nível de taxa de juro	4,2	1,7	2,2	2,7	2,3	2,5	2,2	2,8	0,9	0,9
Rentabilidade dos investimentos	19,7	14,5	13,1	18,3	20,7	19,7	20,9	20,6	19,8	19,9
Capacidade de autofinanciamento	6,7	4,9	5,4	8,7	12,2	10,8	20,2	20,9	18,4	20,3
Dificuldade em obter crédito bancário	9,3	11,7	9,5	10,8	8,1	7,2	13,5	8,5	8,8	7,3
Mercado de capitais	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,6	0,7	0,6	0,6
Outros	5,3	4,8	3,0	4,7	4,8	5,3	7,9	11,9	11,8	10,5

Percentagem de empresas da INDÚSTRIA TRANSFORMADORA que aponta cada um dos factores limitativos do conjunto das empresas da indústria transformadora que manifestou limitações ao investimento										
Factores	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Insuficiência da capacidade produtiva	2,1	3,7	4,8	3,6	6,4	8,8	2,3	5,9	7,0	7,0
Deterioração das perspectivas de venda	52,6	53,4	51,2	43,0	41,4	40,0	31,6	25,3	19,1	22,1
Dificuldade de contratar pessoal qualificado	1,3	2,2	0,5	2,2	0,8	1,9	8,3	7,1	9,9	9,1
Nível de taxa de juro	7,0	3,7	5,5	4,0	3,2	2,5	0,4	2,3	0,3	0,3
Rentabilidade dos investimentos	18,5	15,6	16,2	23,8	19,5	21,6	12,8	26,7	24,3	22,8
Capacidade de autofinanciamento	5,0	4,6	6,1	9,2	11,3	9,7	22,6	24,3	25,3	25,7
Dificuldade em obter crédito bancário	9,7	15,0	11,5	11,3	14,5	11,4	16,6	5,8	7,3	7,4
Mercado de capitais	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0	0,1
Outros	3,5	1,8	4,1	2,8	2,9	4,1	5,3	2,4	6,8	5,5

Percentagem de empresas EXPORTADORAS da INDÚSTRIA TRANSFORMADORA que aponta cada um dos factores limitativos do conjunto das empresas da indústria transformadora que manifestou limitações ao investimento										
Factores	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Insuficiência da capacidade produtiva	-	-	5,8	3,4	10,7	10,1	5,7	12,3	11,1	6,5
Deterioração das perspectivas de venda	-	-	39,2	30,9	24,5	31,3	16,7	35,9	27,4	33,7
Dificuldade de contratar pessoal qualificado	-	-	0,2	1,4	1,6	3,6	3,2	9,2	10,5	8,5
Nível de taxa de juro	-	-	5,4	9,5	5,1	2,4	0,1	0,5	0,5	0,5
Rentabilidade dos investimentos	-	-	22,0	19,3	15,5	26,9	25,9	14,0	20,0	18,3
Capacidade de autofinanciamento	-	-	7,2	10,5	21,5	10,4	16,2	12,1	13,4	17,5
Dificuldade em obter crédito bancário	-	-	18,9	22,9	16,7	11,4	28,9	12,5	9,6	9,2
Mercado de capitais	-	-	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	0,0	0,3
Outros	-	-	1,3	2,0	4,2	3,8	3,2	3,3	7,5	5,4

Temas Económicos

- 1: Relacionamento económico com Angola
[Walter Anatole Marques](#)
- 2: Relacionamento económico com Moçambique
[Walter Anatole Marques](#)
- 3: Relacionamento económico com a Federação Russa
[Walter Anatole Marques](#)
- 4: Evolução da taxa de crescimento das saídas de mercadorias portuguesas face à receptividade dos mercados - Janeiro a Setembro de 2007 e 2008
[Walter Anatole Marques](#)
- 5: Comércio Internacional de Mercadorias - Séries Anuais 2008-2017
[Walter Anatole Marques](#)
- 6: Exportações portuguesas de veículos automóveis e suas partes e acessórios
[Walter Anatole Marques](#)
- 7: Trocas comerciais entre Portugal e a União Europeia na óptica de Portugal e na dos países comunitários 2005-2008 (mirror statistics)
[Walter Anatole Marques](#)
- 8: Expedições portuguesas de Têxteis e de Vestuário para a União Europeia
[Walter Anatole Marques](#)
- 9: Portugal no mundo do calçado
[Walter Anatole Marques](#)
- 10: Entrepreneurship performance indicators for active employer enterprises in Portugal
[Elsa de Morais Sarmento](#) | [Alcina Nunes](#)
- 11: Business creation in Portugal: comparison between the World Bank data and Quadros de Pessoal
[Elsa de Morais Sarmento](#) | [Alcina Nunes](#)
- 12: Criação de empresas em Portugal e Espanha: Análise comparativa com base nos dados do Banco Mundial
[Elsa de Morais Sarmento](#) | [Alcina Nunes](#)
- 13: Comércio Internacional no âmbito da Comunidade dos Países de Língua Portuguesa (CPLP)
[Walter Anatole Marques](#)
- 14: Evolução das exportações de mercadorias para Angola entre 2007 e 2009: Portugal face aos principais fornecedores
[Walter Anatole Marques](#)
- 15: Análise comparada dos procedimentos, custos e demora burocrática em Portugal, com base no "Doing Business 2011" do Banco Mundial
[Elsa de Morais Sarmento](#) | [Joaquim Reis](#)
- 16: Exportações portuguesas para Angola face aos principais competidores
[Walter Anatole Marques](#)
- 17: Internacionalização no Sector da Construção
[Catarina Nunes](#) | [Eduardo Guimarães](#) | [Ana Martins](#)
- 18: Mercado de Trabalho em Portugal desde 2000
[Paulo Júlio](#) | [Ricardo Pinheiro Alves](#)
- 19: Comércio Internacional de mercadorias no âmbito da CPLP
[Walter Anatole Marques](#)
- 20: Exportações nacionais – principais mercados e produtos (1990-2011)
[Eduardo Guimarães](#)
- 21: Formação Contínua nas empresas em 2010 e 2011
[Anabela Antunes](#) | [Paulo Dias](#) | [Elisabete Nobre Pereira](#) | [Ricardo Pinheiro Alves](#) | [Cristina Saraiva](#)
- 22: Portugal: Uma síntese estatística regional até ao nível de município
[Elsa Oliveira](#)
- 23: Comércio internacional de mercadorias com Espanha em 2013
[Walter Anatole Marques](#)
- 24: Comércio Internacional de Mercadorias Séries Anuais 2008-2013
[Walter Anatole Marques](#)
- 25: Comércio Internacional de Mercadorias - Importações da China - Janeiro-Dezembro de 2011 a 2013
[Walter Anatole Marques](#)
- 26: Evolução das quotas de mercado de Portugal nas importações de mercadorias na UE-27 - Janeiro-Dezembro de 2007 a 2013
[Walter Anatole Marques](#)
- 27: Comércio Internacional de Mercadorias da Guiné-Equatorial face ao mundo e no contexto da CPLP (2009 a 2013)
[Walter Anatole Marques](#)
- 28: Comércio Internacional de mercadorias da Índia face ao mundo e a Portugal
[Walter Anatole Marques](#)
- 29: Comércio Internacional de Mercadorias no contexto da União Europeia 2009 a 2013
[Walter Anatole Marques](#)
- 30: Comércio bilateral entre os membros do Fórum Macau de 2003 a 2013
[Ana Rita Forturato](#)
- 31: Exportações portuguesas de produtos industriais transformados por nível de intensidade tecnológica - Mercados de destino (2009 a 2013 e Jan-Out 2014)
[Walter Anatole Marques](#)
- 32: Evolução do comércio internacional de mercadorias com Angola - 2010 a 2014
[Walter Anatole Marques](#)
- 33: Exportações nacionais – principais mercados extracomunitários e produtos (1990-2013)
[Eduardo Guimarães](#)
- 34: Evolução do comércio internacional português da pesca - 2013 e 2014
[Walter Anatole Marques](#)

- 35: Comércio Internacional de Mercadorias - Séries Anuais 2008-2014
[Walter Anatole Marques](#)
- 36: Evolução do Comércio Internacional português da pesca e outros produtos do mar (1º Semestre de 2014 e 2015)
[Walter Anatole Marques](#)
- 37: Desafios e oportunidades para a Ilha Terceira. Estudo sobre o impacto da redução de efetivos na Base das Lajes
[GEE](#)
- 38: Análise Comparativa de Indicadores da Dinâmica Regional na Região do Algarve e Continente
[Ana Pego](#)
- 39: Comércio internacional de mercadorias - Taxas de variação anual homóloga em valor, volume e preço por grupos e subgrupos de produtos
[Walter Anatole Marques](#)
- 40: Análise Descritiva das Remunerações dos Trabalhadores por Conta de Outrem: 2010-2012
[Elsa Oliveira](#)
- 41: Comércio Internacional de Mercadorias - Séries Anuais (2008 a 2015)
[Walter Anatole Marques](#)
- 42: A indexação da idade normal de acesso à pensão de velhice à esperança média de vida: análise da medida à luz do modelo das etapas
[Gabriel Osório de Barros](#)
- 43: Balança Comercial de Bens e Serviços - Componentes dos Serviços - 2012 a 2015 e Janeiro-Abril de 2014 a 2016
[Walter Anatole Marques](#)
- 44: Comércio internacional de mercadorias entre Portugal e o Reino Unido
[Walter Anatole Marques](#)
- 45: Comércio Internacional de mercadorias Contributos para o 'crescimento' das exportações por grupos de produtos e destinos (Janeiro a Agosto de 2016)
[Walter Anatole Marques](#)
- 46: A atividade de Shipping em Portugal
[Ricardo Pinheiro Alves](#) | [Vanda Dores](#)
- 47: Comércio Internacional de mercadorias no âmbito da CPLP - 2008 a 2015
[Walter Anatole Marques](#)
- 48: Digitalização da Economia e da Sociedade Portuguesa - Diagnóstico Indústria 4.0
[Céu Andrade](#) | [Vanda Dores](#) | [Miguel Matos](#)
- 49: A participação Portuguesa nas cadeias de valor globais
[Guida Nogueira](#) | [Paulo Inácio](#)
- 50: Contributos dos grupos de produtos e principais mercados de destino para a evolução das exportações de mercadorias - Janeiro a Março de 2017
[Walter Anatole Marques](#)
- 51: Comércio internacional de mercadorias: Portugal no âmbito da CPLP - 2012 a 2016
[Walter Anatole Marques](#)
- 52: Administração Portuária – Empresas e sistemas tarifários
[Francisco Pereira](#) | [Luís Monteiro](#)
- 53: Comércio Internacional de Mercadorias - Séries Anuais 2008-2017
[Walter Anatole Marques](#)
- 54: A Economia da Cibersegurança
[Gabriel Osório de Barros](#)
- 55: Contributo de produtos e mercados para o 'crescimento' das exportações de bens
[Walter Anatole Marques](#)
- 56: A Cibersegurança em Portugal
[Gabriel Osório de Barros](#)
- 57: Comércio internacional de mercadorias Portugal - China
[Walter Anatole Marques](#)
- 58: Comércio internacional de mercadorias de Portugal com a Venezuela - 2013 a 2017 e 1º Semestre de 2018
[Walter Anatole Marques](#)
- 59: Balança Comercial de Bens e Serviços Componentes dos Serviços (2015-2017 e 1º Semestre 2015-2018)
[Walter Anatole Marques](#)
- 60: O Comércio a Retalho em Portugal e uma Perspetiva do Comércio Local e de Proximidade
[Paulo Machado](#) | [Vanda Dores](#)
- 61: A Indústria Automóvel na Economia Portuguesa
[Sílvia Santos](#) | [Vanda Dores](#)
- 62: Impacto Económico da Web Summit 2016-2028
[João Cerejeira](#)
- 63: Comércio Internacional de Mercadorias - Séries Anuais (2008-2018)
[Walter Anatole Marques](#)
- 64: A Tarifa Social de Energia
[Gabriel Osório de Barros](#) | [Dora Leitão](#) | [João Vasco Lopes](#)
- 65: Evolução recente do comércio internacional no 'Ramo automóvel' (2017-2018)
[Walter Anatole Marques](#)
- 66: Comércio internacional de mercadorias com Moçambique (2014-2018)
[Walter Anatole Marques](#)
- 67: Cryptocurrencies: Advantages and Risks of Digital Money
[Gabriel Osório de Barros](#)
- 68: Comércio internacional de mercadorias com Moçambique (2014-2018)
[Walter Anatole Marques](#)
- 69: Perspetivas de Investimento das Empresas
[Ana Martins](#) | [Rita Tavares da Silva](#)



Gabinete de Estratégia e Estudos

