



Gabinete de Estratégia e Estudos

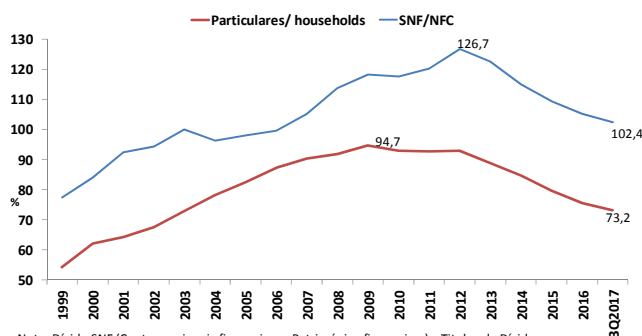
Ministério da Economia

**Painel sobre crédito, endividamento e
investimento das empresas/
*Dashboard on Credit, Indebtedness
and Investment of Firms***

(02/ 2018)

1. Desalavancagem das empresas/ *Corporate deleveraging*

Fig. 1 – Dívida das Empresas (% PIB)/ *NFC- Non Financial Corporations Debt (% GDP)*

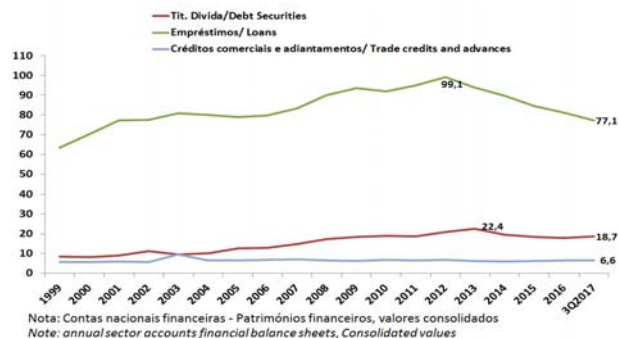


Nota: Dívida SNF (Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros)= Títulos de Dívida (F3)+Empréstimos (F4)+ Créditos comerciais e adiantamentos - valores consolidados
Note: *NFC debt = (annual sector accounts financial balance sheets) debt securities(F3) + loans(F4) + Trade credits and advances - Consolidated values*

Fonte/Source: BP

As empresas portuguesas começaram a desalavancar em 2013. A dívida total (% PIB) das empresas diminuiu 24,3pp entre 2012 e 3T2017. A dívida das Empresas+Famílias diminuiu 44.2 pp desde 2012/ *Portuguese firms started to deleverage in 2013. Firms total debt to GDP decreased 24.3pp from 2012 to 3Q2017. Firms+households debt to GDP decreased 44.2 pp since 2012*

Fig. 2 – Endividamento Empresas não Financeiras, por Instrumento, % PIB/ *Nonfinancial Corporate Indebtness, by instrument, % GDP*

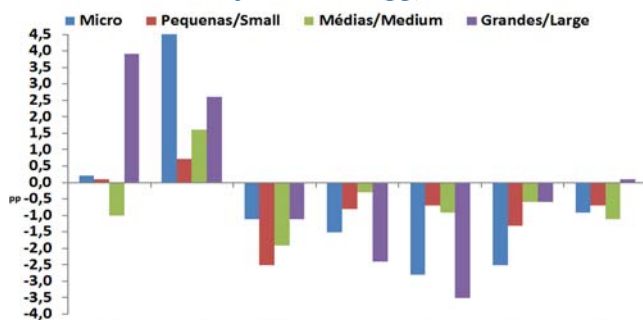


Nota: Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros, valores consolidados
Note: *annual sector accounts financial balance sheets, Consolidated values*

Fonte/Source: BP

A maior parte da dívida são empréstimos mas estes estão a perder peso (99,1% do PIB em 2012, 77,1% no 3T2017)/ *Most of the debt consists of Loans (99.1 % GDP in 2012; 77.1% GDP in 3Q2017) but they are losing weight.*

Fig. 3 – Desalavancagem – diferencial da dívida (% PIB), por dimensão/ *Deleveraging – Debt differential (% GDP), by dimension (pp)*

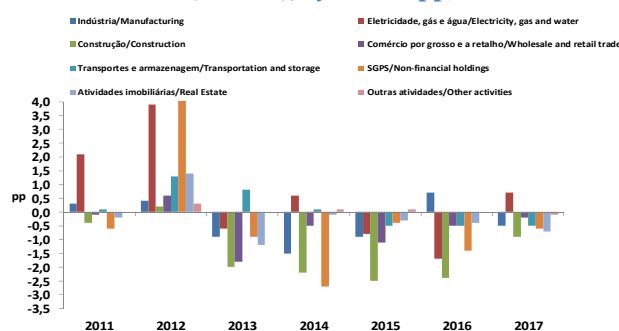


Nota/ Note: A dívida inclui empréstimos, títulos de dívida (valor nominal) e créditos comerciais. / *Debt includes loans, debt securities (nominal value) and trade credits*

Fonte/ Source:BP

Todas as dimensões de empresa desalavancaram em 2015, 2016 e 2017 (apesar de um ligeiro aumento da alavancagem das grandes empresas em 2017)/ *All company sizes deleveraged in 2015, 2016 and 2017 (despite a slight increase in the leverage of large companies in 2017)*

Fig. 4 - Desalavancagem – diferencial da dívida (% PIB), por setor/ *Deleveraging – Debt differential (% GDP), by sector (pp)*

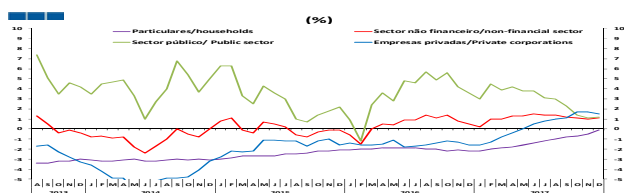


Nota/ Note: A dívida inclui empréstimos, títulos de dívida (valor nominal) e créditos comerciais. / *Debt includes loans, debt securities (nominal value) and trade credits*

Fonte/ Source:BP

Quase todos os setores desalavancaram em 2015, 2016 e 2017: a Construção registou grandes melhorias/ *Almost all sectors deleveraged in 2015, 2016 and 2017: Construction registered large improvements*

Fig. 5 – Dívida do sector não financeiro / Non-financial sector debt



Fonte/Source: BdP

Relativamente ao final de 2016, o endividamento do sector não financeiro aumentou 7,5 mil milhões de euros, fruto de um acréscimo de 3,8 mil milhões de euros no endividamento do sector público e de 3,7 mil milhões de euros no endividamento do sector privado / Compared to the end of 2016, non-financial sector debt increased by € 7.5 billion, as a result of an increase of € 3.8 billion in public sector indebtedness and € 3.7 billion in government debt. private sector

Tabela/ Table 1 – Decomposição do rácio de endividamento/Debt-to-equity breakdown

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Δ2010-16
Eletr. gás e água/Electr, gas and water	2,9	3,0	3,2	3,2	3,0	3,1	2,9	0,0
Construção/Construction	3,4	3,6	3,7	3,5	3,2	3,0	2,7	-0,6
Comércio por grosso e a retalho/Wholesale and retail trade	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	-0,5
Transportes e armazenagem/Transportation and storage	3,3	4,4	5,6	5,0	5,3	4,7	4,7	1,4
Alojamento e restauração/Accommodation and food services	2,2	2,5	3,0	3,5	3,2	3,0	2,7	0,4
Atividades imobiliárias/Real estate activities	2,5	2,6	2,6	2,5	2,4	2,2	2,0	-0,5
Ativ. de consultoria, técnicas e administrativas/Consulting, scientific and tech.	0,9	1,0	1,1	1,0	1,2	1,1	1,0	0,1
TOTAL	1,9	2,0	2,1	2,0	2,1	2,0	1,9	0,0

Fonte/Source: GEE baseado em INE/GEE based on INE

O rácio de endividamento começou a inverter a tendência, na generalidade dos sectores, em 2012 e evoluiu favoravelmente em 2016 / In 2012, debt to equity began to reverse the trend in most sectors and evolved favorably in 2016

2. Fontes de financiamento/Sources of financing

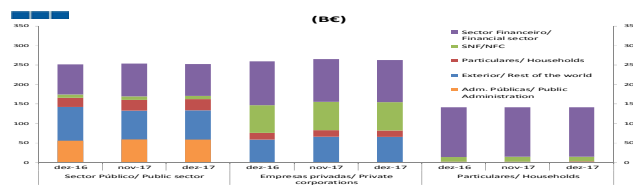
Tabela/Table 2 – Estrutura de financiamento (%ativo total)/Structure of funding (in % of total assets)

	PMEs/Small and medium corporations										Grandes empresas/Large corporations									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	3Q2017	Δ2009-17	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	3Q2017	Δ2009-17
Fontes de financiamento/Sources of funding (%)																				
Capital próprio/Equity	26,9	27,6	26,6	25,6	27,2	28,3	30,9	32,7	34,5	7,6	32,7	36,6	35,7	34,8	33,5	31,7	32,9	32,4	32,2	-0,5
Financiamento obtido/Obtained Funding	37,9	40,1	40,5	42,1	40,2	39,2	37,9	36,2	35,2	-2,7	35,9	35,4	38,0	39,1	39,1	38,7	38,1	38,4	38,4	2,5
Fornecedores/Trade creditors	12,5	12,5	12,4	11,9	11,6	11,2	10,8	10,8	10,8	-1,7	10,9	11,5	11,2	10,4	9,9	10,8	10,8	11,2	11,3	0,4
Outros/Other	22,6	19,7	20,5	20,3	21,0	21,3	20,5	20,3	19,5	-3,1	20,6	16,5	15,1	15,7	17,5	18,9	18,3	18,0	18,1	-2,5

Fonte/Source:BP - Estatísticas da Central de Balanços/BP - Central Balance Sheet Database

As PME têm já um nível de capitalização superior ao das grandes empresas - a sua capitalização aumentou a partir de 2012./ SMEs already have a higher level of capitalization than large firms - their capitalization has increased since 2012.

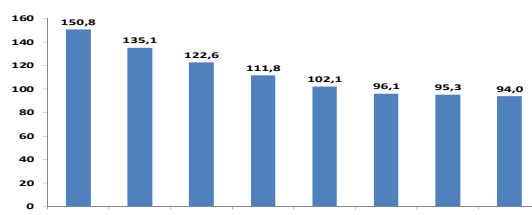
Fig. 6 – Dívida por sector financiador / Debt by financing sector



Fonte/Source: BdP

Observou-se o aumento do endividamento das empresas privadas em 3,9 mil M€ Este aumento traduziu-se, sobretudo, no acréscimo do endividamento externo, parcialmente compensado pela redução do financiamento do sector financeiro./ There was an increase in the indebtedness of private companies by 3.9 B€. This increase was mainly due to the increase in external indebtedness, partially offset by the reduction in financing from the financial sector.

Fig. 7 – Rácio empréstimos e depósitos de clientes (%) - perspectiva do sector bancário/ Loans to customer deposit ratio (%) - perspective of banking sector



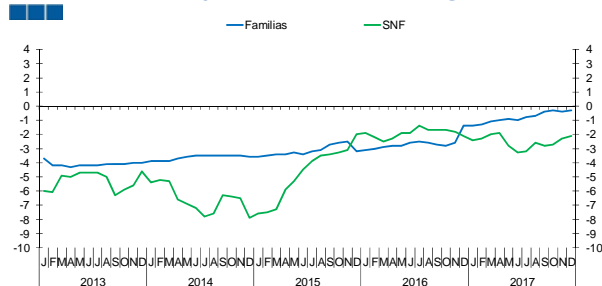
Fonte/Source: BdP

O rácio empréstimos - depósitos mantém uma trajetória descendente em linha com a desalavancagem das empresas/ The loans to deposit ratio maintains a declining path in line with firm's deleveraging

2.1. Empréstimos Bancários/Bank Loans

2.1.1 Quantidade/Quantity

Fig. 8 – Stock de empréstimos dos Bancos (tva)/Stock of loans of Banks (annual change rate)



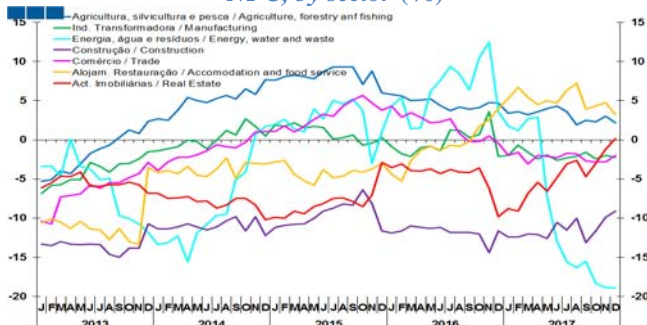
Fonte: BdP

Nota 1: Famílias - inclui crédito a emigrantes; Sociedades não financeiras - inclui empréstimos (titulados e não titulados), outros ativos e créditos de cobrança duvidosa
Nota 2: Taxa de variação anual - variações de stocks corrigidos de efeitos de reclassificações, taxa de câmbio, preços e outras variações

Fonte/Source: BdP

Desde o final de 2010, o stock de empréstimos concedidos pelos bancos às empresas tem apresentado uma evolução negativa. Até dezembro de 2017, os empréstimos às empresas caíram 2,1% (tva)/ Since the end of 2010, the stock of loans granted by banks to companies has shown a negative evolution. Until December 2017, loans to companies fell by 2.1%

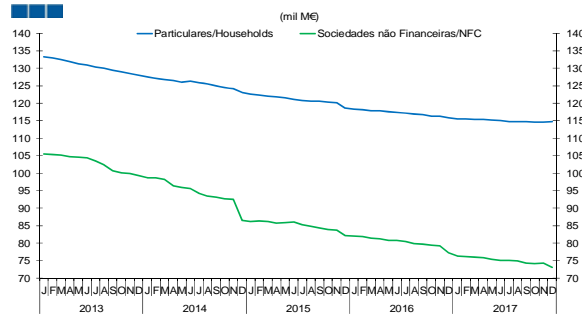
Fig. 10 – Empréstimos a empresas, por setor/Loans to NFC, by sector (%)



Fonte/Source: BdP

O stock de crédito continua a diminuir na maioria dos setores. O setor mais afetado pela diminuição do stock de crédito foi a Construção. O Alojamento e Restauração têm apresentado uma retoma nos últimos 6 meses e, inversamente, a Eletr., gás, água tem apresentado uma contração relevante / Credit stock continue to fall in most sectors. The sectors most affected by the fall in the credit stock was Construction. Accommodation and food services have presented a recovery in the last 6 months and, conversely, Electr., gas, water has presented a relevant contraction

Fig. 9 – Stock de empréstimos dos Bancos/Stock of Bank Loans

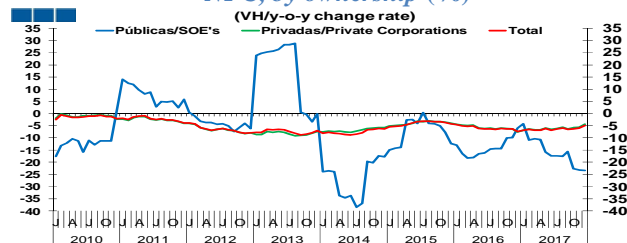


Fonte: BdP, Bstat
Nota: Particulares - inclui crédito a emigrantes
Sociedades não Financeiras - inclui Empréstimos e outras disponibilidades, Créditos de cobrança duvidosa e Titulos excepto ações

Fonte/Source: BdP

Em comparação com o pico em novembro de 2010, o crédito às empresas já caiu mais de 45 mil milhões € (cerca de 40%)/ Compared to the peak in November 2010, credit to firms has already fallen over 45B€ (about 40%)

Fig. 11 – Crédito a empresas, por propriedade/Loans to NFC, by ownership (%)

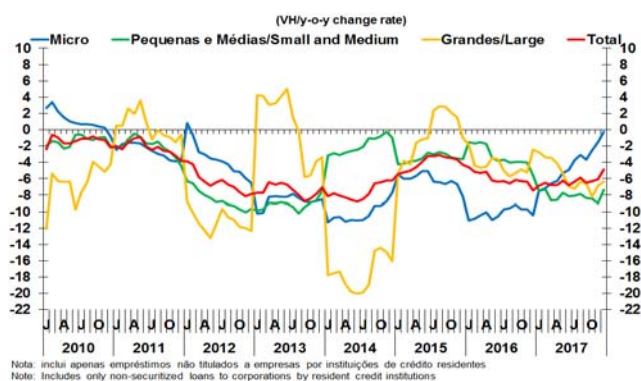


Nota: Inclui apenas empréstimos não titulados a empresas por instituições de crédito residentes
Note: Includes only non-secured loans to corporations by resident credit institutions

Fonte/Source: BdP, CRC

O crédito às empresas públicas aumentou em 2011 e 2013, o que contrasta com as taxas negativas durante todo o período para as empresas privadas/ Credit to public companies have increased in 2011 and 2013, which contrasts with the negative rates throughout the entire period for private companies

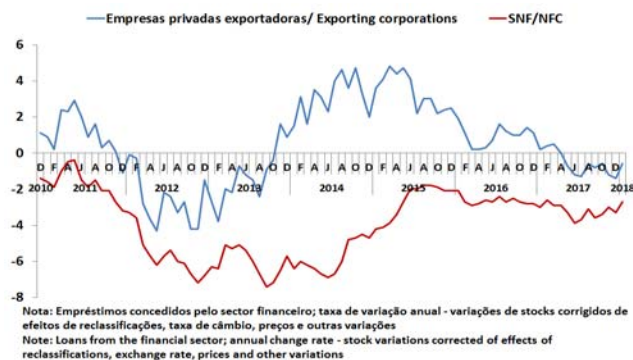
Fig. 12 – Crédito a empresas por dimensão/Loans to NFC, by size (%)



Fonte/Source: BdP, CRC

O crédito às PME foi particularmente afetado já que estas estão mais dependentes do crédito bancário (os desenvolvimentos para as grandes empresas foram influenciados pelo crédito a empresas públicas - ver fig. 11). O crédito às microempresas parece já não se estar a deteriorar tão acentuadamente/ *Credit to SMEs has been particularly affected as Portuguese SMEs rely more on banks loans (the development for large firms is also influenced by credit to public companies – see figure 11). Credit to micro-enterprises seems to be no longer deteriorating so sharply*

Fig. 14 – Empréstimos a firmas exportadoras (tva)/Credit to Exporting Corporations (annual change rate, %)

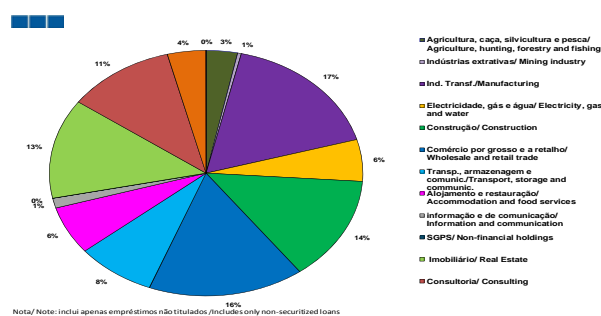


Fonte/Source: BdP

O crescimento do crédito a exportadoras é globalmente positivo desde o final de 2013. Apesar de em 2017 o crédito a exportadoras ter diminuído a queda foi menos acentuada que para o total das SNF/Credit growth to exporting corporations is globally positive since end-2013. Although in 2017 the credit to exporting firms decreased, the fall was less marked

Nota: exportadoras são empresas em que pelo menos 50% do volume de negócios provém da exportação de bens e serviços ou em que pelo menos 10% do volume de negócios provém de exportações de bens e serviços, quando estas são superiores a 150 mil euros

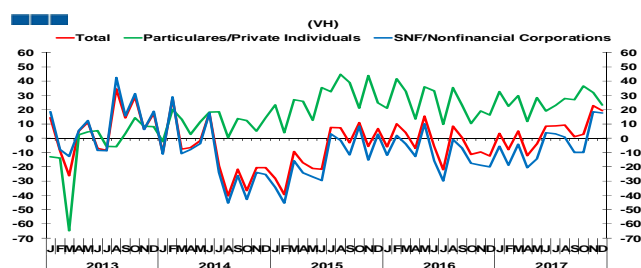
Fig. 13 – Estrutura de stock de empréstimos (2017) por setor/2017 Credit stocks structure, by sector



Fonte/Source: BdP

A Indústria, Comércio e Construção têm o maior peso sobre os stocks de crédito/*Manufacturing, Retail and Construction have the largest weight on credit stocks*

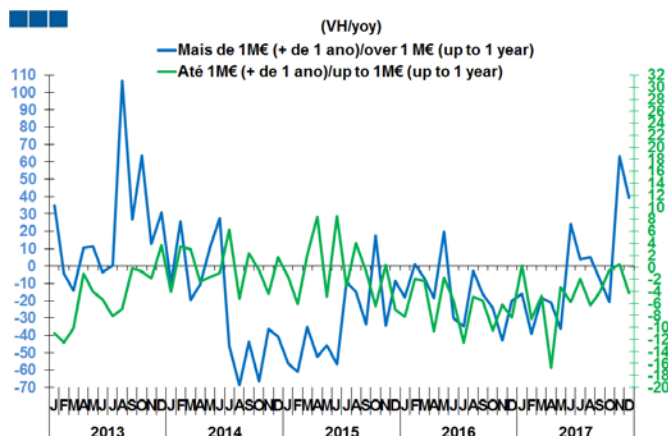
Fig. 15 – Novos Empréstimos Bancários (VH)/New Loans of Banks (yoy, %)



Fonte/Source: BdP

Os Novos empréstimos às empresas estão a estabilizar e indiciam no final de 2017 sinais de crescimento. Os novos empréstimos às famílias estão a crescer desde meados de 2013/*New loans to firms are stabilizing and indicate at the end of 2017 signs of growth. New loans to households are growing since mid-2013*

Fig. 16 – Novos empréstimos bancários, por montante (VH)/New Loans of Banks (yoy, %), by amount

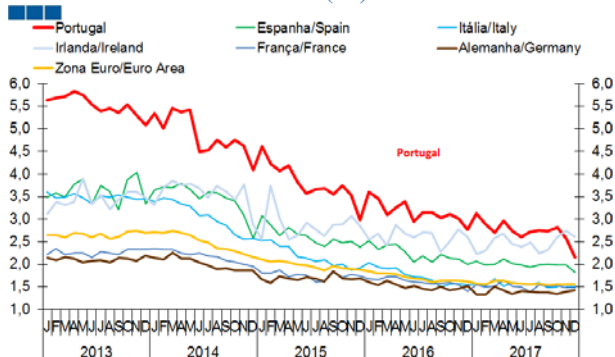


Fonte/Source: BdP

... Em dezembro de 2017, o crescimento dos Novos Empréstimos deve-se sobretudo aos empréstimos de + 1M€ (destinados sobretudo a grandes empresas) .../ In December 2017, the growth of new loans is especially due to loans over 1M€ (aimed mostly at large companies)

2.1.2 Preço/Price

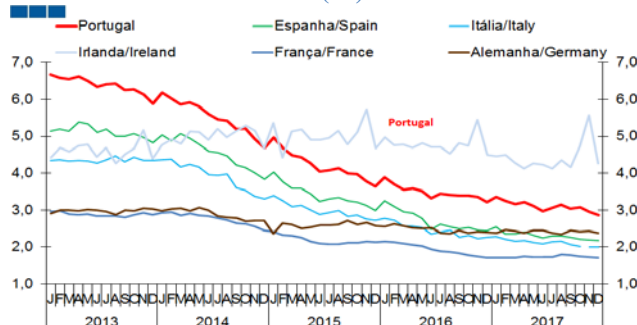
Fig. 17 – Taxas de juro de novos empréstimos a empresas – Total/Interest rates on new loans to NFC Total (%)



Fonte/Source: ECB

As taxas de juro em Portugal estão numa trajetória descendente desde o final de 2011. As empresas portuguesas ainda enfrentam altas taxas vis-à-vis a média da área do euro, mas a diferença está a diminuir./Interest rates in Portugal are on a declining path since end-2011. Portuguese firms are still facing high rates vis-à-vis the euro area average but the gap is being reduced.

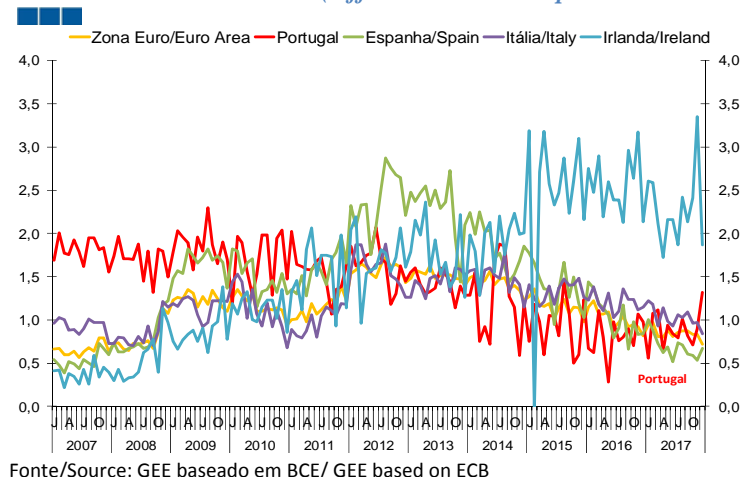
Fig. 18 – Taxas de juro de novos empréstimos a empresas até 1M€/Interest rates on new loans to NFC up to 1M€ (%)



Fonte/Source: ECB

Em Portugal, as taxas de juros cobradas pelos bancos em empréstimos menores (até 1M€, destinados principalmente às PME) são mais elevadas do que para montantes mais altos (um padrão também presente para os outros países)./In Portugal, interest rates charged by banks on smaller loans (up to 1M€, which are mainly destined to SMEs) are somewhat higher than for higher amounts (a pattern also present for other countries).

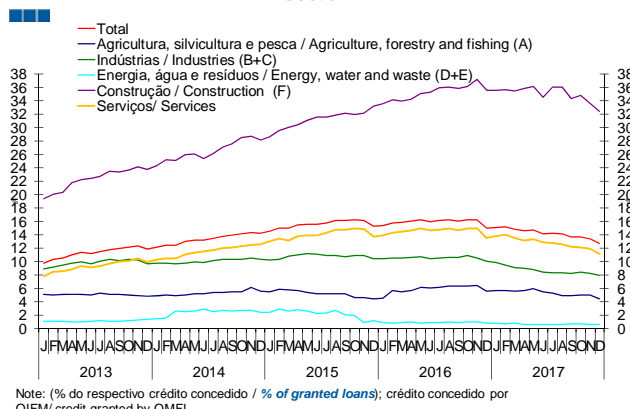
Fig. 19 – Spreads das Taxas de juro dos novos empréstimos (diferença entre até 1M€e acima de 1M€)/ Spreads of Interest rates on new loans to NFC (difference between up to and over 1M€- p.p.)



Portugal enfrenta um spread cobrado a empréstimos maiores em comparação com os menores (geralmente dirigidos às PME) semelhante ao da Zona Euro/Portugal faces a similar to EA difference between the spread charged on larger loans as compared to smaller ones (usually directed to SMEs)

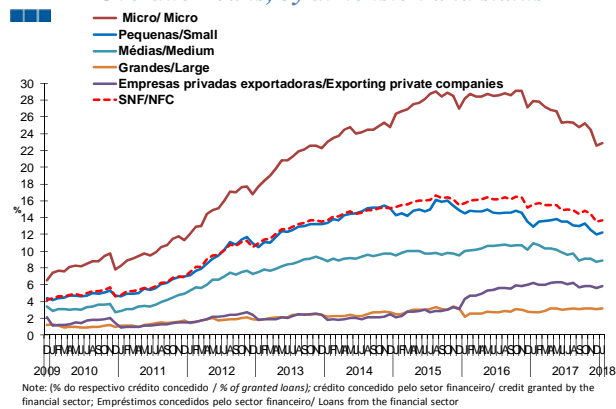
2.1.3 Crédito vencido/ Overdue Loans

Fig. 20 – Crédito vencido, por setor/Overdue Loans, by sector



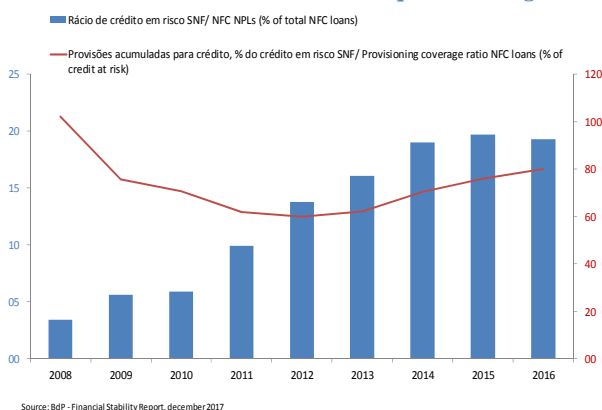
Há muita heterogeneidade setorial. No entanto, a percentagem de crédito vencido é uma preocupação constante (apesar de estar a estabilizar). O peso do crédito vencido está a estabilizar tanto nos setores transacionáveis como nos não transacionáveis (embora continue alto na construção)/There is a lot of sectoral heterogeneity. Nonetheless, overdue loans ratio is an ongoing concern (although is stabilizing). The weight of overdue is stabilizing in both the tradable and non-tradable sectors (although it remains high in construction)

Fig. 21 – Crédito vencido, por dimensão e estatuto/Overdue Loans, by dimension and status



Contudo, o crédito vencido às empresas atingiu um pico em agosto de 2015 e apresentava em janeiro de 2018 menos 2,9 pp face a esse máximo/However, firms overdue credit reached a peak in August 2015 and had in January 2018 minus 2.9 pp compared to that maximum

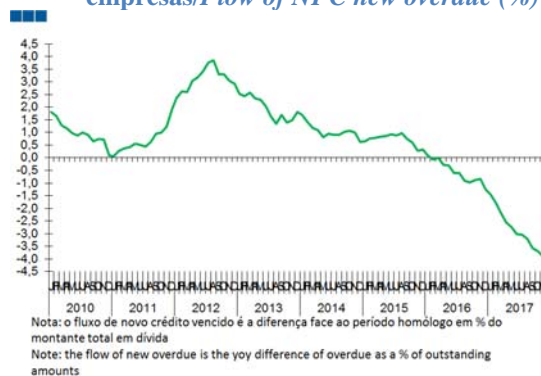
Fig. 22 – Crédito em risco das empresas e Provisões/NFC NPLs and provisioning



Fonte/Source: BdP

As provisões para crédito, % do crédito em risco das empresas, aumentaram desde 2013/Provisioning coverage ratio of firm loans (% of credit at risk) increased since 2013

Fig. 23 – Fluxo de novo crédito vencido das empresas/Flow of NFC new overdue (%)

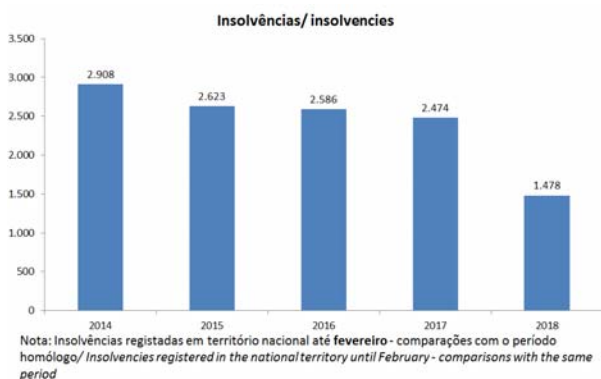


Fonte/Source: BdP

O fluxo de novo crédito vencido é atualmente negativo, recuando relativamente aos máximos históricos de 2012 e refletindo uma melhor situação económica/The flow of new overdue is negative, receding from historical highs in 2012 and reflecting a better situation in the economy

2.2 Risco/Risk

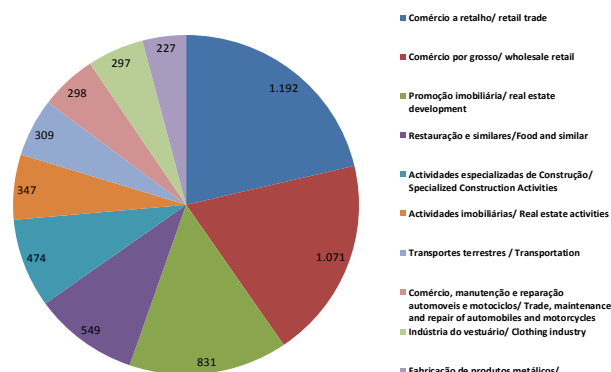
Fig. 24 – Pedidos de insolvências – evolução anual/ Insolvencies - annual evolution



Fonte/Source: :Observatório Raciús

Comparando os primeiros dois meses de 2018 com o período homólogo os pedidos de insolvências diminuíram 40,3%/ Comparing the first two months of 2018 with the same period insolvencies decreased 40,3%

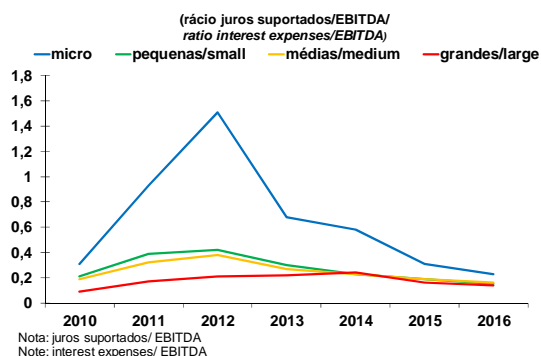
Fig. 25 – Processos de Insolvência por atividade/ Insolvency Proceedings by Activity



Fonte/Source: Observatório Raciús

Em 2017 o setor com maior número de processos de insolvência foi o Comércio a Retalho / In 2017, the sector with the highest number of insolvency proceedings was Retail Trade

Fig. 26 – Pressão financeira, por dimensão/*Financial pressure, by size*



Fonte/Source: BdP, Quadros Setor Bpstat

As Micro empresas enfrentam a maior pressão financeira, a qual atingiu um máximo em 2012 .../
Micro companies face the highest financial pressure, which reached a maximum in 2012...

Tabela/ Table 3 – Indicadores financeiros – decomposição por dimensão/
Financial indicators – breakdown by size

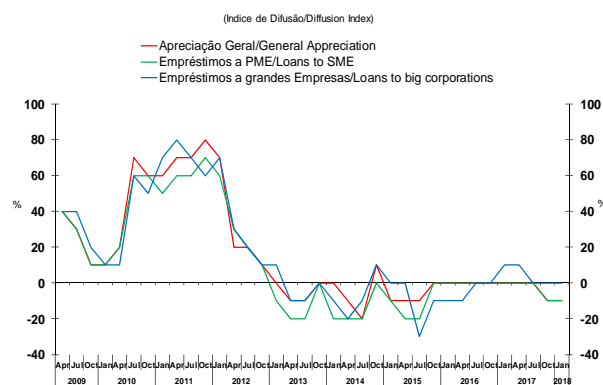
	Micro		Pequenas/ Small		Médias/ Medium		Grandes/ Large	
Rubricas/ Items	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Liquidez/ Liquidity								
Liquidez geral/ Current ratio (%)	132,26	138,3	147,72	151,85	129,35	129,63	111,38	106,03
Liquidez reduzida/ Quick ratio (%)	78,86	84,79	112,25	115,78	103,76	104,05	94,11	88,42
Estrutura financeira/ Financial structure								
Autonomia financeira/ Capital ratio (%)	29,23	30,71	34,84	37,66	31,59	32,49	31,58	31,78
Taxa de endividamento/ Assets to equity ratio (%)	342,07	325,67	287	265,52	316,52	307,84	316,64	314,66
Solvabilidade geral/ Solvency ratio (%)	41,31	44,31	53,40	60,42	46,19	48,11	46,16	46,59
Financiamento/ Financing								
Rácio de pressão financeira/ Financial pressure	0,31	0,23	0,19	0,15	0,19	0,16	0,16	0,14
Rendibilidade dos capitais próprio/ Return on equity (ROE) (%)	0	1,91	7,16	8,79	9,41	9,89	10,81	10,96
Rendibilidade do ativo/ Return on assets (ROA) (%)	2,83	3,45	7,07	7,9	8,14	8,27	9,54	9,85
Rendibilidade das vendas/ Return on sales (%)	7,58	9,01	8,15	9,13	9,21	9,35	10,54	10,77

Fonte/Source: BdP, Quadros Setor Bpstat

... O que é confirmado pelos indicadores financeiros das microempresas, que apresentam uma situação mais crítica/...*which is confirmed by Micro companies financial indicators, which present a more critical situation*

3. Procura e Oferta de Empréstimos/*Loan Supply and Demand – Informação qualitativa/ Qualitative Information*

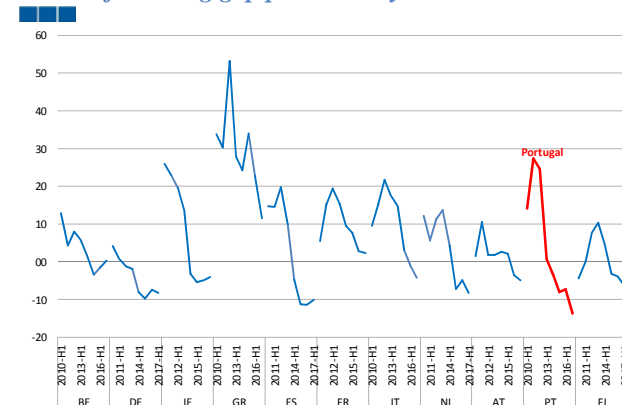
Fig. 27 – Oferta de empréstimos a empresas, por dimensão/*Supply of Corporate Loans, by Dimension*



Fonte/Source: BdP – IBMC/ Bank Survey over Credit Market - Portugal

Ocorreu um aumento da restritividade das condições de oferta de crédito – a restritividade do crédito aumentou continuamente desde 2007 e a um ritmo muito rápido desde meados de 2010 até 2012. Em termos globais, há evidência de uma ligeira diminuição da restritividade entre 2013 e 2017/*It occurred a sharp tightening of credit supply conditions - credit restrictiveness has increased continuously since 2007 and at a very fast rate since mid-2010 until 2012. Overall, there is evidence of a slight decrease in restrictiveness since 2013 until 2017*

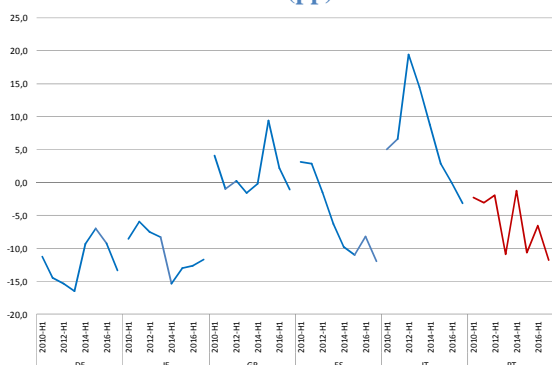
Fig. 28 – Perceção da alteração do défice de financiamento externo, pelas PME/*Change in the external financing gap perceived by SMEs*



Fonte/Source: BCE

De abril a setembro de 2017, Portugal foi o país com maior queda do défice de financiamento externo. A mudança no défice de financiamento externo (diferença entre a necessidade de fundos externos e do autofinanciamento) tornou-se negativa em 2014 (o que significa que este défice tem vindo a diminuir)/*The change in the external financing gap (difference between the need for external funds and the availability of funds) has become negative in 2014 (meaning that this gap has been decreasing). From April to September 2017 Portugal was the country with the largest decrease in the external financing deficit*

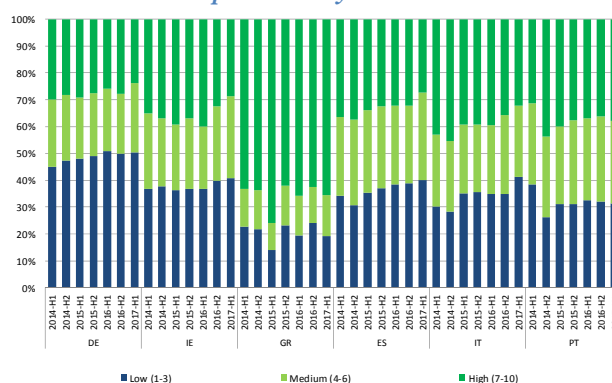
Fig. 29 – Evolução da dívida (% do ativo) das PME/
Change in debt to total assets of SMEs
(pp)



Fonte/Source: BCE

A par desta diminuição do défice de financiamento externo, o inquérito do BCE às empresas evidencia uma diminuição do rácio dívida em % do ativo das PME portuguesas desde 2013/ *Alongside this decrease in external financing gap, declines in debt-to-assets ratio were reported in this survey in Portugal since 2013.*

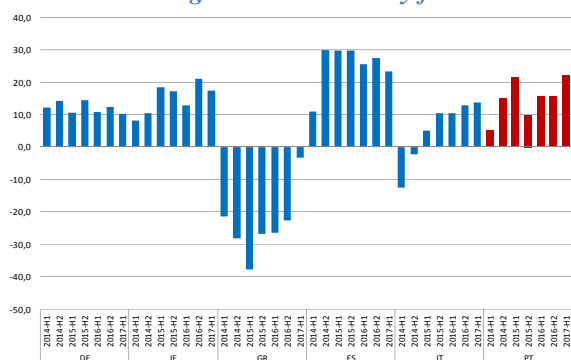
Fig. 30 – Importância do acesso ao financiamento por parte das PME /
Importance of access to finance as perceived by SMEs



Fonte/Source: BCE

Em Portugal o acesso ao financiamento tornou-se menos problemático /*In Portugal access to finance has become less of a problem*

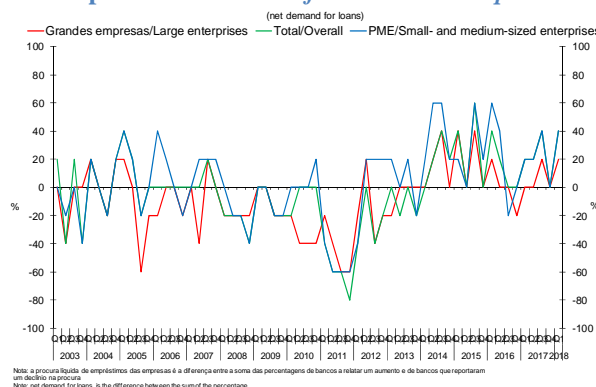
Fig. 31 – Evolução da disponibilidade de empréstimos bancários/
Change in the availability for bank loans



Fonte/Source: BCE

Entre os outros países da ZE, a % líquida das PME que perceberam uma melhoria na disponibilidade de empréstimos bancários foi maior em Portugal (22% no 1S17, 16% no 2S16), à frente de Irlanda (17% no 1S17, 21% no 2S16). De igual modo, relativamente aos descobertos bancários, as PME em Portugal indicaram as maiores melhorias (21% no 1S17, 12% no 2S16)./ *Among the other EA countries, the net share of SMEs perceiving an improvement in the availability of banks loans was highest in Portugal (22%, from 16%), ahead of Ireland (17%, from 21%). A similar picture emerged for bank overdrafts, where SMEs in Portugal indicated the biggest improvements (21%, from 12%).*

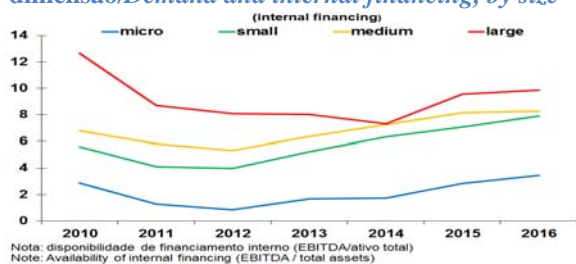
Fig. 32 – Procura líquida de empréstimos pelas empresas/
Net demand for loans to enterprises



Fonte/Source: BCE - Bank Lending Survey

A procura de empréstimos tem vindo a aumentar desde 2014, em particular para as PME/ *Portuguese loan demand has been increasing since 2014, in particular for SMEs*

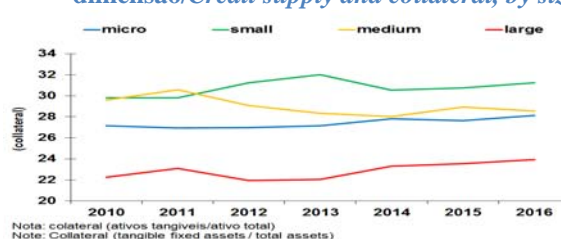
Fig. 33 – Procura e financiamento interno, por dimensão/Demand and internal financing, by size



Fonte/Source: BdP - Quadros Setor Bpstat

A disponibilidade de autofinanciamento melhorou entre 2012 e 2016/The availability of internal financing has improved from 2012 to 2016

Fig. 34 – Oferta de crédito e colateral, por dimensão/Credit supply and collateral, by size

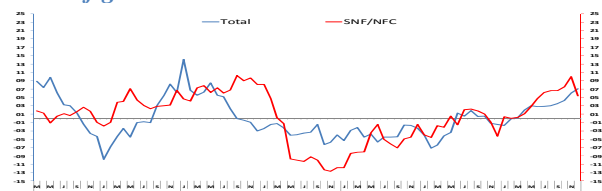


Fonte/Source: BdP - Quadros Setor Bpstat

Nos últimos 7 anos as exigências de garantia impostas às PME foram apertadas/ In the past 7 years tight collateral requirements were imposed to SMEs

4. Alternativas de Financiamento/Alternative sources of financing

Fig. 35 – Títulos de Dívida emitidos (VH) - Saldos em fim de mês/ Debt Securities Issued (yoy) - End-of-month figures



Fonte/Source: BdP

Os títulos de dívida emitidos por empresas estão a crescer desde março de 2016 – após um período de diminuição desde abril de 2014 – e cresceram no final de 2017 ao ritmo mais elevado dos últimos 4 anos/ Debt securities issued by firms are increasing since March 2016 - after negative growth since April 2014 - and grew at the end of 2017 at the highest rate of the last 4 years

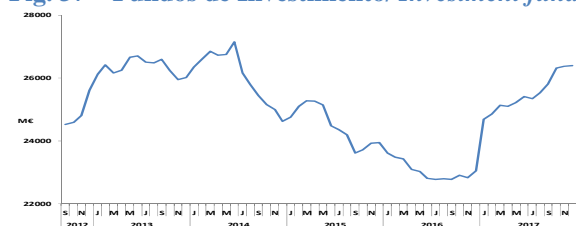
Fig. 36 – Evolução do Compromisso face à Dotação Indicativa dos Sistemas de Incentivos / Evolution of the Commitment to the Indicative Endowment of Incentive



Fonte/Source: COMPETE 2020

O COMPETE 2020 é um relevante incentivo ao investimento e é uma alternativa ao financiamento. Em janeiro de 2018, a taxa de compromisso atingiu 96% do total do Programa COMPETE 2020 / COMPETE 2020 represents a significant incentive to investment and is a relevant alternative source of financing. In January 2018 the commitment rate reached 96% of total COMPETE 2020 Programme

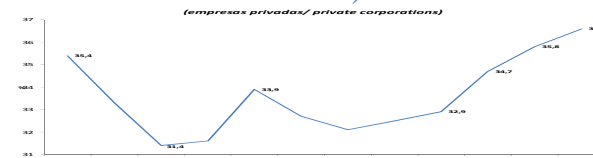
Fig. 37 – Fundos de Investimento/ Investment funds



Fonte/Source: BdP

Em dezembro de 2017, o valor líquido global das unidades de participação em circulação dos fundos de investimento aumentou cerca de 3,3 mil milhões de euros relativamente a dezembro de 2016, atingindo os 26,4 mil milhões de euros / In December 2017, the total net value of units in units of investment funds increased by 3.3B€ compared to December 2016, reaching 26.4B€

Fig. 38 – Capital Próprio (% Ativo) / Equity (% of total assets)

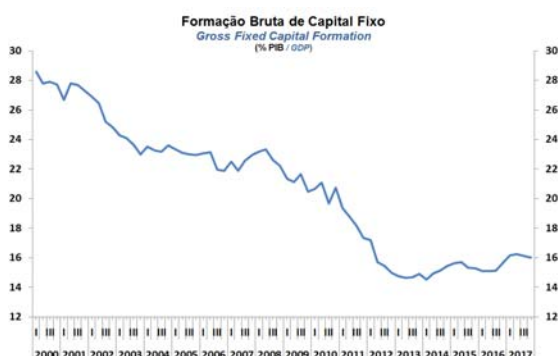


Fonte/Source: BdP

O Capital Próprio como fonte de financiamento está a aumentar e apresentou em 2017 o melhor valor desde 2006/ Equity as a source of funding is increasing and presented in 2017 the best record since 2006

5. Competitividade e Investimento/Competitiveness and Investment

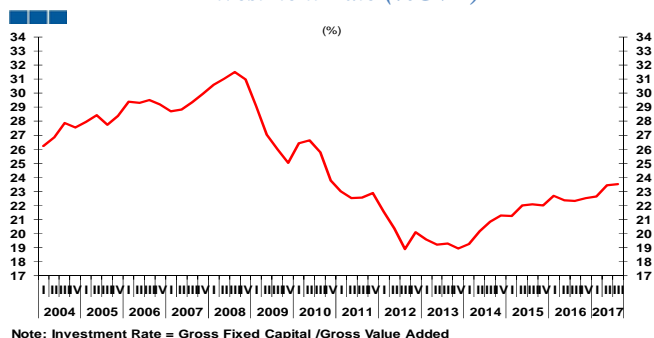
Fig. 39 – Investimento %PIB/ Investment %GDP



Fonte/Source: INE

O investimento diminuiu acentuadamente entre 2011 e 2013. Mas está a recuperar desde 2014 / *Investment decreased sharply between 2011 and 2013, but is recovering since 2014*

Fig. 40 – Tx Investimento das empresas (%VAB)/ NFC Investment Rate (%GVA)

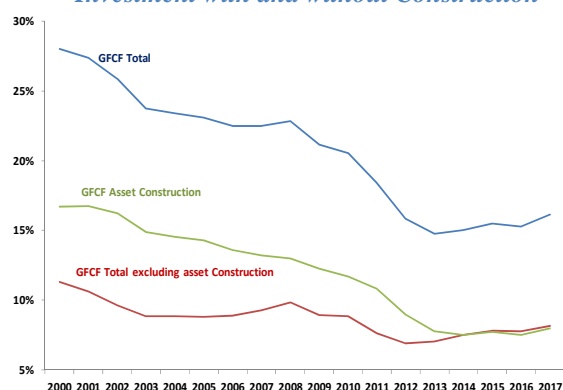


Note: Investment Rate = Gross Fixed Capital /Gross Value Added

Fonte/Source: INE

Esta tendência de contração do investimento foi particularmente significativa nas empresas entre 2008 e 2013. No entanto, taxa de investimento foi, no 3T 2017, a mais alta desde 2010 / *This declining trend of investment was particularly acute in firms between 2008 and 2012. However, the investment rate in Q3 2017 was the highest since 2010.*

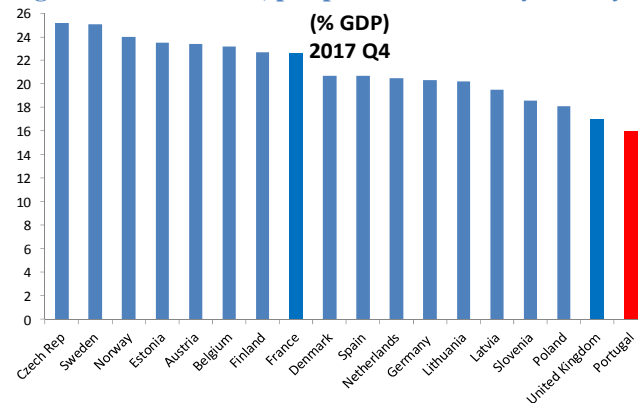
Fig. 41 – Investimento com e sem Construção/ Investment with and without Construction



Fonte/Source: INE

A queda no investimento ocorreu especialmente devido à Construção, tendência que se inverteu nos últimos anos/ *The drop in investment has taken place especially due to Construction, a trend that has reversed in recent years*

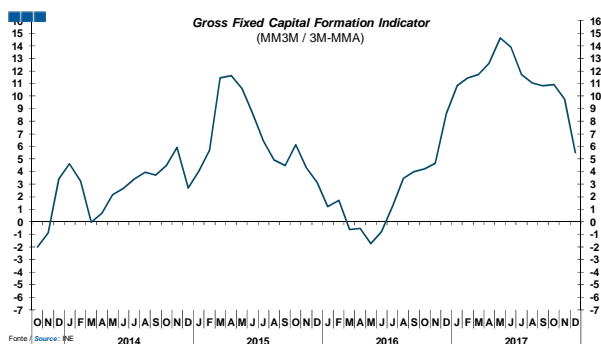
Fig. 42 – Investimento, por país/ Investment by country



Fonte/Source: Eurostat

No 4T17, o investimento em Portugal encontrava-se ainda em níveis muito inferiores ao da Zona Euro / *In 4Q17, investment in Portugal was still at much lower level than EA*

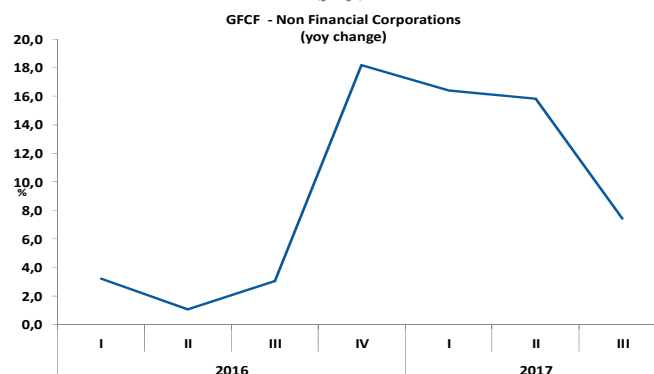
Fig. 43 – Indicador de Formação Bruta de Capital Fixo/ Gross Fixed Capital Formation Indicator



Fonte/Source: INE

Contudo, o indicador de investimento aponta para uma melhoria no final de 2016 e 2017 / However, the investment indicator points to an improvement at the end of 2016 and 2017

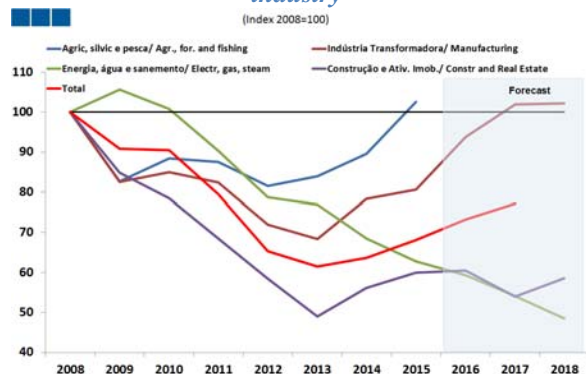
Fig. 44 – Investimento das SNF (VH)/ NFC Investment (yoy)



Fonte/Source: INE

E apesar da desalavancagem, o investimento em 2016 e 2017 recuperou (em 2017 aumentou 13,3% em relação a 2016 – VHA) / Despite the deleveraging process, the investment in 2016 and 2017 recovered (in 2017 increased 13.3% compared to 2016 – accumulated yoy)

Fig. 45 – Investimento por setor/ Investment by industry



Fonte/Source: INE (Forecast based on Investment Survey)

Prevê-se que o investimento da indústria transformadora aumente em 2018 para 102,2% do valor de 2008/ Investment in manufacturing is expected to increase in 2018 to 102.2% of the value in 2008

Notas explicativas

OIMF (Outras Instituições Monetárias e Financeiras) ou genericamente **Bancos** - Sector constituído pelas IFM (Instituições Monetárias e Financeiras) excluindo os bancos centrais nacionais. Em Portugal, o sector das OIMF não inclui o Banco de Portugal, sendo constituído por todos os outros bancos (incluindo a Caixa Geral de Depósitos), caixas económicas, caixas de crédito agrícola mútuo e fundos do mercado monetário. As restantes instituições de crédito (sociedades de investimento, sociedades de locação financeira, sociedades de factoring e sociedades financeiras para aquisições a crédito) não são OIMF mas outros intermediários financeiros (subgrupo das instituições financeiras não monetárias (IFNM)).

SNF (Sociedades não financeiras) ou genericamente **Empresas** - unidades institucionais dotadas de personalidade jurídica que são produtoras mercantis e cuja atividade principal consiste em produzir bens e serviços não financeiros. Podem ser privadas ou públicas.

Micro-empresas – Empresas com número de empregados inferior a 10 e volume de negócios e/ou balanço total anual não excede 2 milhões de euros.

Pequenas empresas: Empresas com número de empregados inferior a 50 e volume de negócios e/ou balanço total anual não excede 10 milhões de euros.

Médias empresas: Empresas com número de empregados inferior a 250 e volume de negócios não excede 50 milhões de euros ou balanço total anual não excede 43 milhões de euros.

Grandes empresas: casos restantes.

Empresa exportadora - uma empresa é considerada exportadora se verifica um dos seguintes critérios, numa base anual: pelo menos 50 % do volume de negócios provém de exportações de bens e serviços; ou pelo menos 10 % do volume de negócios provém de exportações de bens e serviços quando estas são superiores a 150 mil euros.

SGPS (Sociedades Gestoras de Participações Sociais) – sociedades que apenas detêm os ativos das subsidiárias sem prestarem qualquer serviço ou exercerem atividades de gestão relativamente a essas empresas.

Particulares ou Famílias - Inclui, para além das famílias, empresários em nome individual e instituições sem fins lucrativos ao serviço das famílias.

Taxas de juro - Taxas de juro praticadas pelo conjunto das IFM residentes (excluindo o Banco de Portugal e os fundos do mercado monetário) ponderadas pelos respetivos montantes das operações de empréstimos e depósitos em euros face a particulares e sociedades não financeiras residentes em países pertencentes à União Monetária.

TVA (taxa de variação anual) - são calculadas com base

OMFI (Other Monetary and Financial Institutions or Banks) - This sector consists of MFIs excluding national central banks. In Portugal, the OMFI sector does not include the Banco de Portugal and consists of all other banks (including the Caixa Geral de Depósitos), savings banks, mutual agricultural credit banks and money market funds. The other credit institutions (investment companies, financial leasing companies, factoring companies and credit-purchase financing companies), are not covered by the OMFI concept, but are classified as other financial intermediaries (subgroup of non-monetary financial institutions (NMFIs)).

NFC (Non-Financial Corporations) - corporations whose principal activity is the production of market goods or non-financial services. They can be private or public corporations.

Micro corporations – Corporations with number of employees below 10 and turnover and/or annual balance-sheet total not above 2 million euros.

Small corporations: Corporations with number of employees below 50 and turnover and/or annual balance-sheet total does not exceed 10 million euros.

Medium-sized corporations: Corporations with number of employees below 250 and annual turnover not exceeding 50 million euros and/or annual balance-sheet total not exceeding 43 million euros.

Large corporations: remaining cases.

Exporter - a company is considered exporting if it verifies one of the following criteria on an annual basis: at least 50% of the sales comes from exports of goods and services; or at least 10% of the sales comes from exports of goods and services when they exceed 150 thousand euros.

Holdings Corporations – corporations that hold the assets of subsidiary corporations but do not undertake any management activities.

Private Individuals or Households - Includes, in addition to households, sole traders and non-profit institutions serving households.

Interest rate - Interest rates applied by all resident MFIs (excluding Banco de Portugal and money market Funds) weighted by their corresponding amounts of euro-denominated deposits and loans vis-à-vis private individuals and non-financial corporations resident in Monetary Union countries.

AGR (annual growth rate) - The annual growth rates are

na relação entre saldos em fim de mês e transações mensais. As transações mensais são calculadas a partir das diferenças entre saldos em fim de mês corrigidos de reclassificações, de abatimentos ao ativo, de reavaliações cambiais e de preço e de quaisquer outras variações que não sejam devidas a transações financeiras.

Dívida dos sectores institucionais: Inclui empréstimos, títulos de dívida (valor nominal) e créditos comerciais e adiantamentos.

Crédito Vencido – Dos conceitos considerados para a análise da qualidade de crédito, este é o mais restrito. Seguindo uma abordagem por operação, são classificados como crédito vencido os montantes de crédito que se encontrem por regularizar decorridos que sejam, no máximo, trinta dias sobre o seu vencimento

Crédito em Risco - Seguindo uma abordagem por operação de crédito, são classificados como crédito em risco pela totalidade do valor em dívida (i.e. incluindo crédito vincendo) os créditos que verifiquem uma das condições seguintes: (i) crédito vencido há pelo menos 90 dias; (ii) crédito reestruturado após ter estado vencido há pelo menos 90 dias, sem que tenham sido adequadamente reforçadas as garantias constituídas (devendo estas ser suficientes para cobrir os montantes vencidos) ou integralmente pagos pelo devedor os juros e outros encargos vencidos, ou (iii) crédito vencido há menos de 90 dias, mas sobre o qual existam evidências que justifiquem a sua classificação como crédito em risco, designadamente a falência ou liquidação do devedor. Assim, para que uma operação se classifique como crédito em risco é necessário que uma parte esteja (ou tenha estado) vencida, incluindo-se a totalidade do crédito em dívida e não apenas os montantes que estão por regularizar como sucede com o conceito de crédito vencido.

Empréstimos non-performing (NPL's) - Apesar da utilização generalizada por diversas entidades a nível internacional da expressão "Non-Performing Loans" (NPL's), não existe uma definição comum entre países. Considerou-se a definição destes empréstimos, de acordo com o Relatório de Estabilidade Financeira do Banco de Portugal, novembro de 2016.

São classificados como NPL os empréstimos que verifiquem uma das condições seguintes: (i) exposições significativas com prestações vencidas há pelo menos 90 dias (critério quantitativo); (ii) considerar-se improvável que o devedor cumpra integralmente com as suas obrigações sem a realização de eventuais garantias (critério qualitativo); (iii) ativos com imparidade, exceto imparidade por perdas incorridas mas das quais a instituição ainda não teve conhecimento (designadas IBNR – Incurred But Not Reported); e (iv) crédito em incumprimento de acordo com o conceito prudencial definido no CRR.

Seguindo uma abordagem por devedor, são classificados como NPL todos os empréstimos que o devedor tenha com a instituição bancária. A instituição bancária pode ainda estender a classificação de NPL a todas as entidades que

calculated on the basis of the relationship between end-of-month stocks and monthly transactions. The monthly transactions are calculated from differences in stocks corrected of reclassifications, write-offs/ write-downs, exchange rate changes and price revaluation and any other changes which do not arise from transactions.

Institutional Sectors Debt: *Includes: loans, debt securities (nominal value) and trade credits.*

Overdue loans - *Of the concepts considered in the analysis of credit quality, this is the narrowest. Following an operation-based approach, overdue credit comprises amounts overdue within a maximum of thirty days after due date..*

Credit at Risk - *Following a credit operation-based approach, credit at risk is defined as the total amount outstanding (i.e. including credit falling due) of those credits that comply with one of the following conditions: i) credit past-due for more than 90 days, ii) credit restructured after having been past-due for at least 90 days, without suitable reinforcement of the guarantees (where these should be sufficient to cover the overdue amounts) nor full payment by the debtor of overdue interest and other charges, or iii) credit past-due for less than 90 days, in relation to which there is evidence supporting its classification as credit at risk, namely the bankruptcy or liquidation of the debtor. Thus, in order for an operation to be considered as credit at risk a part of it must be (or have been) overdue, and it includes the total outstanding claim and not only the amount overdue as with the concept of overdue credit.*

Non-performing loans (NPL's) - *Despite the widespread use by various international entities of the expression "Non-Performing Loans" (NPL), there is no common definition among countries. It was considered the definition of such loans according to the Financial Stability Report, Banco de Portugal, November 2016.*

Loans that comply with at least one of the following conditions: (i) material exposures that are more than 90 days past-due (quantitative criterion); (ii) the debtor is assessed as unlikely to pay its obligations in full without realization of collateral (qualitative criterion); (iii) impaired assets, except incurred but not reported (IBNR) impairments; and (iv) defaulted credit, in accordance with the CRR prudential concept.

Following a debtor-based approach, all loans the banking institution has to that debtor are included as NPLs. The banking institution may also extend the NPL classification to all entities belonging to the debtor's economic group. When forbearance measures have been extended to the NPL, there is a cure period of one year, i.e. only after that period, which begins once the forbearance measures are extended,

pertencam ao grupo económico do devedor. Caso o crédito tenha sido reestruturado, há um período de quarentena de um ano, ou seja, apenas após esse período, que começa a contar quando as medidas de reestruturação forem acordadas, é que o empréstimo pode deixar de se classificar como NPL.

Diferencial da dívida – diferença, em pontos percentuais, entre os valores anuais da dívida em % do PIB

RÁCIOS:

Liquidez geral (%) – Ativo Corrente / Passivo Corrente. Rácio financeiro que mede a capacidade da empresa de fazer face às suas responsabilidades de curto prazo, constituindo por isso um teste de solvabilidade de curto prazo.

Liquidez reduzida (%) – (Ativo Corrente - Existências) / Passivo Corrente. Rácio financeiro que mede a capacidade da empresa de fazer face às suas responsabilidades de curto prazo com liquidez proveniente dos seus ativos líquidos, mas de uma forma mais exigente do que no rácio de liquidez geral, ou seja, assumindo que as existências serão difíceis de converter em dinheiro rapidamente.

Autonomia financeira (%) - Capital próprio / Ativo. Grau de participação de capitais próprios no financiamento da empresa.

Taxa de endividamento (%) - Ativo / Capital próprio. Grau de participação de capitais alheios no financiamento da empresa.

Solvabilidade Geral (%) - Capital próprio / Passivo; Indicador económico-financeiro que avalia a capacidade da empresa para solver as responsabilidades assumidas a médio, longo e curto prazo. Este indicador evidencia o grau de independência da empresa em relação aos credores; quanto maior o seu valor, mais garantias terão os credores de receber o seu capital e maior poder de negociação terá a empresa para contrair novos financiamentos.

Rácio de pressão financeira: Juros suportados / EBITDA (Resultados antes de Impostos + Amortizações + Provisões)

Rendibilidade dos capitais próprios (%) – Resultado líquido / Capital próprio. Indicador económico-financeiro que permite comparar a rendibilidade do capital próprio com as taxas de rendibilidade do mercado de capitais e de custo de financiamento.

Rendibilidade do ativo (%) - Resultado líquido / Ativo. Taxa de retorno dos capitais investidos na empresa, ou seja, a rendibilidade da empresa do ponto de vista do investidor.

Rendibilidade das vendas (%) - Resultado de exploração / Volume de negócios

can the exposure cease to be classified as an NPL.

***Debt differential** - the difference, in percentage points, between the annual debt values in% of GDP.*

***Current ratio (%)** - Current Assets / Current Liabilities. This ratio indicates a company's ability to cover net liabilities with total assets.*

***Quick ratio (%)** - (Current Assets – Inventories) / Current Liabilities. Quick ratio is viewed as a sign of company's financial strength or weakness.*

***Capital ratio (%)** – Equity / Total Assets. The equity ratio is a financial ratio indicating the relative proportion of equity used to finance a company's assets.*

***Assets to Equity Ratio (%)** – Total assets / Equity.*

***Solvency ratio (%)** – Equity / Total Liabilities.*

***Financial pressure:** Interests expenses / EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization).*

***Return on Equity (ROE) (%)** – Net Income / Equity.*

***Return on Assets (ROA) (%)** – Net income / total assets. Indicator of how profitable a company is relative to its total assets. ROA gives an idea as to how efficient management is at using its assets to generate earnings.*

***Return on Sales (ROS) (%)** Operating Profit / Sales.*