



Gabinete de Estratégia e Estudos

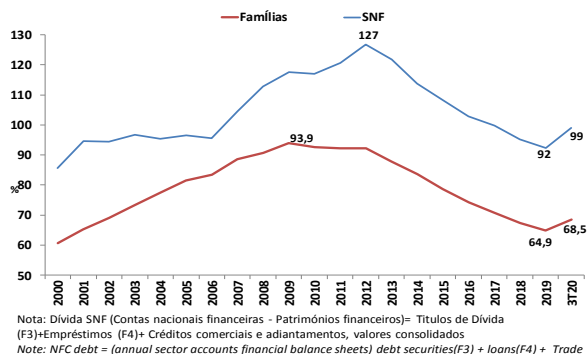
Ministério da Economia

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

(01/ 2021)

1. Desalavancagem das empresas/ *Corporate deleveraging*

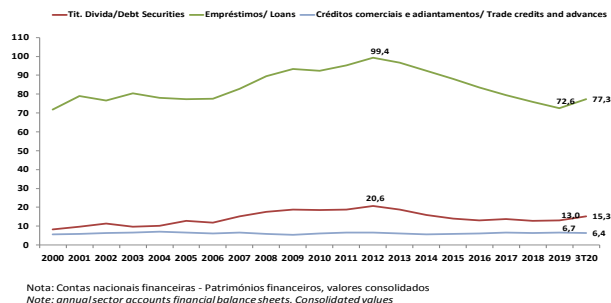
Fig. 1 – Dívida das Empresas (% PIB)/ *NFC- Non Financial Corporations Debt (% GDP)*



Fonte/Source: BP

As empresas portuguesas atingiram em 2012 um pico do endividamento de 126,7% PIB após o qual iniciaram um processo de desalavancagem, tendo a dívida total das empresas diminuído 27,7pp desde 2012, para 99% PIB. A dívida das Empresas+Famílias diminuiu 51,4pp desde 2012. Contudo o endividamento das empresas aumentou 6,7pp em 2020/ *Portuguese firms in 2012 reached a debt peak of 126.7%GDP after which began a deleveraging process, with total corporate debt declining 27.7pp since 2012 to 99%GDP and firms+households debt decreased 51.4 pp. However corporate debt increased by 6.7pp in 2020*

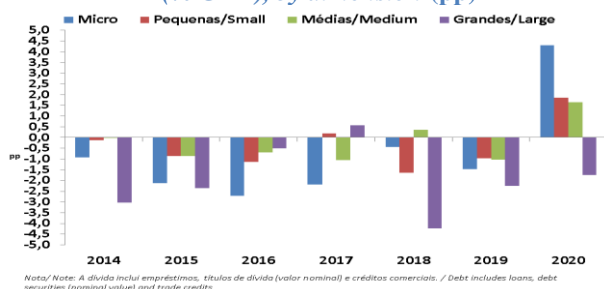
Fig. 2 – Endividamento Empresas não Financeiras, por Instrumento, % PIB/ *Nonfinancial Corporate Indebtness, by instrument, % GDP*



Fonte/Source: BP

A maior parte da dívida são empréstimos mas estes estão a perder peso (99,4% do PIB em 2012, 77,3% em 2020). Contudo o peso dos empréstimos aumentou 4,7pp em 2020/ *Most of the debt consists of Loans (99.4 % GDP in 2012; 77.3% GDP in 2020) but they are losing weight. However, the weight of loans increased 4.7pp in 2020*

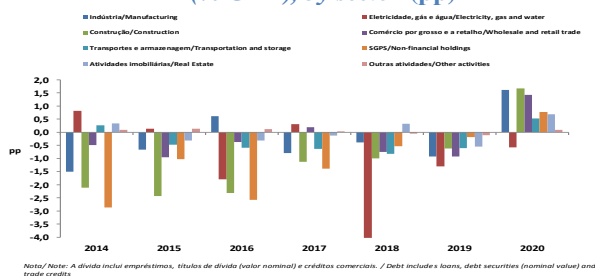
Fig. 3 – Desalavancagem – diferencial da dívida (% PIB), por dimensão/ *Deleveraging – Debt differential (% GDP), by dimension (pp)*



Fonte/ Source:BP

Globalmente, todas as dimensões de empresa estão a desalavancar desde 2013. Em 2020 a tendência inverteu-se, especialmente as PME./ *Globally, all company sizes are deleveraging since 2013. In 2020, the trend has been reversed, especially SMEs*

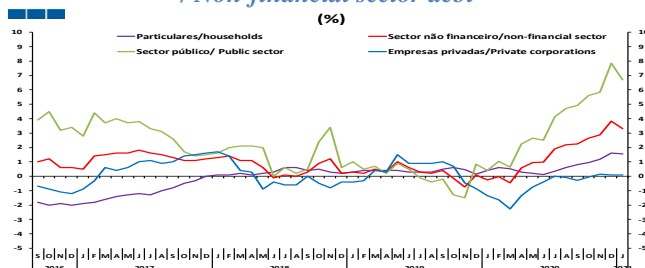
Fig. 4 - Desalavancagem – diferencial da dívida (% PIB), por setor/ *Deleveraging – Debt differential (% GDP), by sector (pp)*



Fonte/ Source:BP

Quase todos os setores desalavancaram desde 2013: a Construção registou grandes melhorias. Em 2020 esta tendência global de desalavancagem inverteu-se/ *Almost all sectors deleveraged since 2013: Construction registered large improvements. In 2020 this global deleveraging trend has been reversed*

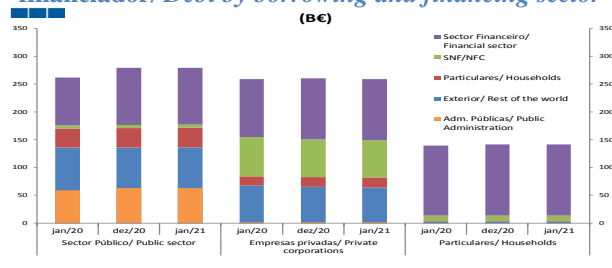
Fig. 5 – Dívida do sector não financeiro / Non-financial sector debt



Fonte/Source: BdP

Relativamente a dezembro de 2020, o endividamento do sector não financeiro diminuiu 2,1 mil milhões€. Esta diminuição deveu-se à redução de 0,9 mil milhões€ do endividamento do sector público e de 1,2 mil milhões€ do endividamento do sector privado/ *In relation to December 2020, the indebtedness of the non-financial sector decreased by 2.1B€. This decrease was due to a 0.9B€ reduction in public sector debt and a 1.2B€ reduction in private sector debt.*

Fig. 6 – Endividamento por sector devedor e financiador/ Debt by borrowing and financing sector



Fonte/Source: BdP

No sector privado, destaca-se o endividamento das empresas, o qual diminuiu 1,3 mil milhões€. Esta diminuição reflete sobretudo a redução do endividamento face ao exterior (0,9 mil milhões€) e face ao sector financeiro (0,2 mil milhões€)/ *In the private sector, corporate debt stands out, which decreased by 1.3B€. This decrease mainly reflects the reduction in indebtedness vis-à-vis the outside (0.9B€) and vis-à-vis the financial sector (0.2B€).*

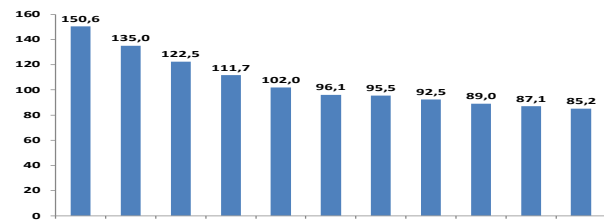
Tabela/ Table 1 – Decomposição do rácio de autonomia financeira/Financial autonomy breakdown

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Δ 2010-19
Indústria Transformadora/Manufacturing	35,1	35,4	35,8	36,7	39,9	41,0	39,3	40,3	40,9	42,5	7,4
Eletr, gás e água/Electr, gas and water	26,0	25,3	23,4	23,7	24,6	24,7	25,9	24,9	32,1	34,1	8,1
Construção/Construction	22,0	20,2	19,9	20,7	22,9	24,3	26,0	27,6	29,4	30,9	8,8
Comércio por grosso e a retalho/Wholesale and retail trade	29,5	29,6	29,2	30,7	32,1	33,1	34,3	35,2	35,4	36,6	7,1
Transportes e armazenagem/Transportation and storage	24,0	19,8	16,9	18,3	17,1	18,3	18,0	22,7	22,6	23,4	-0,7
Alojamento e restauração/Accommodation and food services	29,3	25,9	21,6	20,4	21,5	23,6	26,6	28,5	30,6	32,5	3,2
Atividades imobiliárias/Real estate activities	28,0	27,6	27,6	28,1	29,3	31,3	32,7	33,4	34,1	36,5	8,5
Ativ. de consultoria, técnicas e administrativas/Consulting, scientific and tech.	40,3	38,7	38,0	37,4	34,8	47,3	47,8	48,8	52,5	52,7	12,4
TOTAL	30,2	29,3	28,7	29,4	29,2	31,3	32,1	33,2	35,2	36,5	6,4

Fonte/Source: BdP

A autonomia financeira começou a inverter a tendência, na generalidade dos sectores, em 2012 e evoluiu favoravelmente em 2019 / *In 2012, financial autonomy began to reverse the trend in most sectors and evolved favorably in 2019*

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



Fonte/Source: BdP

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

2. Fontes de financiamento/Sources of financing

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

	PMES/Small and medium corporations											Grandes empresas/Large corporations														
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	3T20	Δ2009-20	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	3T20	Δ2009-20
Fontes de financiamento/Sources of funding (%)																										
Capital próprio/Equity	26,9	26,9	25,8	25,2	26,9	27,9	30,4	31,9	33,3	35,1	37,4	38,8	11,9	32,8	36,5	35,9	34,8	33,5	31,7	32,9	32,3	32,1	35,0	34,2	35,3	2,5
Financiamento obtido/Obtained Funding	37,9	40,0	40,5	42,3	40,3	39,6	38,3	36,6	35,2	34,2	33,1	33,3	-4,6	35,7	35,5	37,8	39,1	39,2	38,7	38,1	38,5	38,7	34,4	34,4	33,8	-1,9
Fornecedores/Trade creditors	12,6	12,9	12,7	12,2	11,8	11,3	10,9	10,9	10,8	10,4	9,8	9,1	-3,5	11	11,5	11,3	10,4	10,0	10,9	10,9	11,4	11,9	12,4	13,0	11,4	0,4
Outros/Other	22,7	20,3	21	20,3	20,9	21,1	20,4	20,6	20,6	20,3	19,8	18,9	-3,8	20,5	16,6	15,1	15,6	17,4	18,7	18,2	17,8	17,2	18,3	18,4	19,5	-1,0

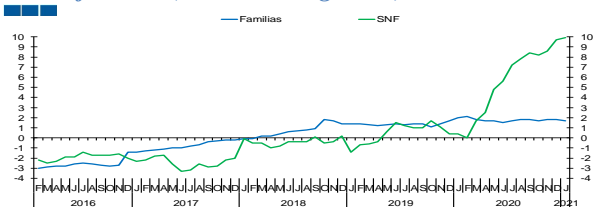
Fonte/Source:BP - Estatísticas da Central de Balanços/BP - Central Balance Sheet Database

As PME têm já um nível de capitalização superior ao das grandes empresas - a sua capitalização aumentou a partir de 2012. Nas grandes empresas, com mais facilidade em aceder a fontes alternativas de financiamento e com maior poder negocial para obter melhores condições, o peso dos capitais próprios reduziu-se ligeiramente desde 2010, mas aumentando em 2020/ *SMEs already have a higher capitalization level than larger companies - their capitalization increased from 2012. In large companies, with easier access to alternative sources of finance and with greater bargaining power for better conditions, the weight of equity has fallen slightly since 2010 but increasing in 2020.*

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)*

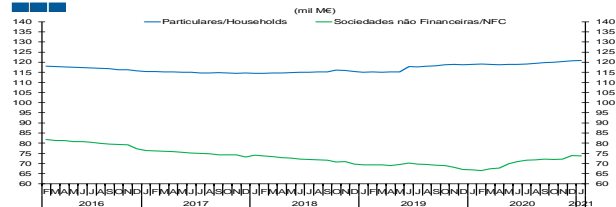


Fonte: BdP
Nota 1: Famílias - inclui crédito a emigrantes; Sociedades não financeiras - inclui empréstimos (titulados e não titulados), outros ativos e créditos de cobrança duvidosa.
Nota 2: Taxa de variação anual - variações de stocks corrigidos de efeitos de reclassificações, taxa de câmbio, preços 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, apesar de se observar uma retoma em 2020. Em janeiro de 2021, os empréstimos às empresas aumentaram 9,9% (tva)/ *Since the end of 2010, the stock of loans granted by banks to companies has shown a negative evolution, despite a recovery in 2020. In January 2021, loans to companies increased 9.9%.*

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

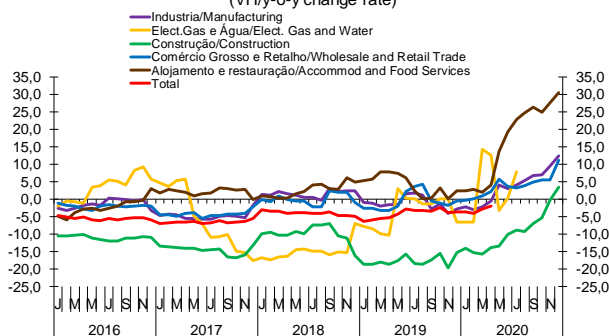


Fonte: BdP, Banco de Portugal
Nota: inclui crédito a emigrantes e outros empréstimos, créditos de cobrança duvidosa e títulos em curso emitidos.

Fonte/Source: BdP

Em comparação com o pico em novembro de 2010, o crédito às empresas já caiu cerca de 45 mil ME/*Compared to the peak in November 2010, credit to firms has already fallen about 45B€*

Fig. 10 – Empréstimos a empresas, por setor/*Loans to NFC, by sector (%)*
(VH/y-o-y change rate)

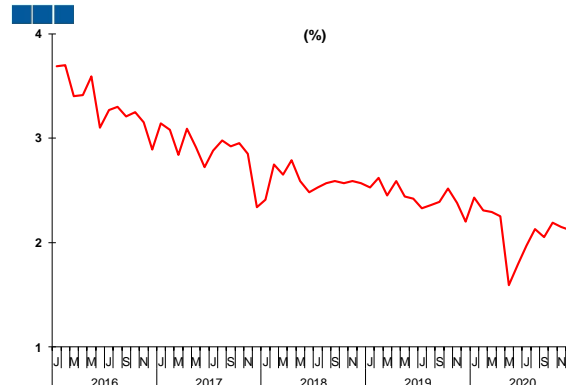


Nota: inclui apenas empréstimos não titulados a empresas por instituições de crédito residentes
Note: includes only non-secured loans to corporations by resident credit institutions

Fonte/Source: BdP

O setor mais afetado pela diminuição do stock de crédito tem sido a Construção. O Alojamento e Restauração têm apresentado uma retoma acentuada em 2020/ *The sectors most affected by the fall in the credit stock has been Construction. Accommodation and food services have presented a sharp recovery in 2020*

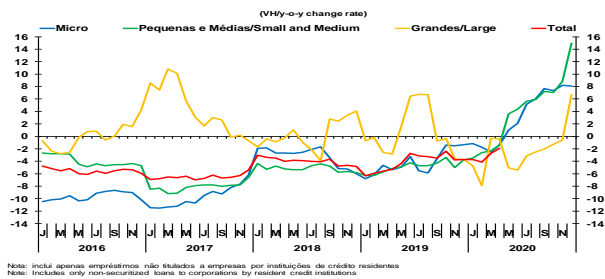
Fig. 11 – Taxas de juro SNF - Empréstimos a PME /*NFC interest rates - SME loans*



Fonte/Source: BdP, CRC

Apesar da taxa de juro às PME ter vindo a diminuir... / *Although the interest rate on SMEs has been decreasing...*

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



Fonte/Source: BdP, CRC

...o crédito às PME tem sido particularmente afetado - tendo apresentado contudo uma retoma em 2020/ ...credit to SMEs has been particularly affected - however, it showed a recovery in 2020.

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

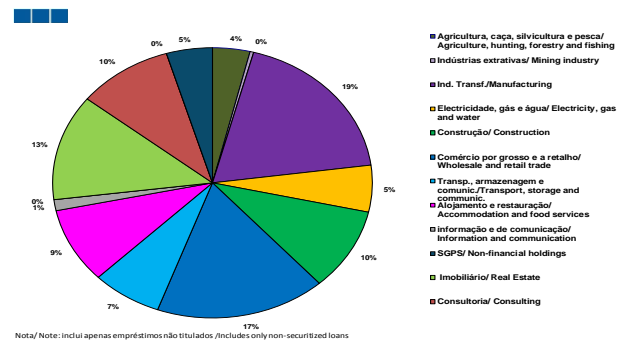


Fonte/Source: BdP

O crescimento do crédito a empresas exportadoras foi globalmente positivo desde o final de 2013. Em 2020, a recuperação do crédito tem sido ligeiramente menos acentuada para as empresas exportadoras que para as restantes empresas, podendo traduzir o acesso a fontes alternativas de financiamento ou a autofinanciamento/ Credit growth to exporting companies has been broadly positive since the end of 2013. In 2020, credit recovery has been slightly less pronounced for exporting companies than for other companies, and may translate into access to alternative sources of financing or self-financing.

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

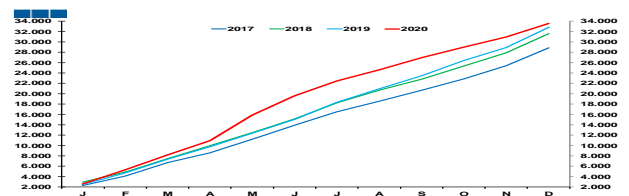
Fig. 13 – Estrutura de stock de empréstimos por setor/Credit stocks structure, by sector



Fonte/Source: BdP

A Indústria, Comércio, Construção e Imobiliário têm o maior peso nos stocks de crédito/Manufacturing, Retail, Construction and Real Estate have the largest weight on credit stocks

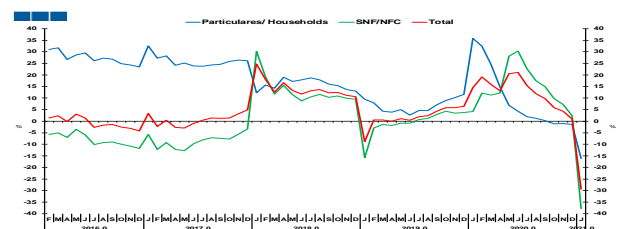
Fig. 15 – Novos Empréstimos Bancários a SNF /New Loans of Banks to NFC (M€)



Fonte/Source: BdP

O valor acumulado dos novos empréstimos às SNF registou em 2020 uma variação homóloga acumulada de 2,3%/ The accumulated value of the new loans to NFC registered in 2020 an accumulated yoy change of 2.3%

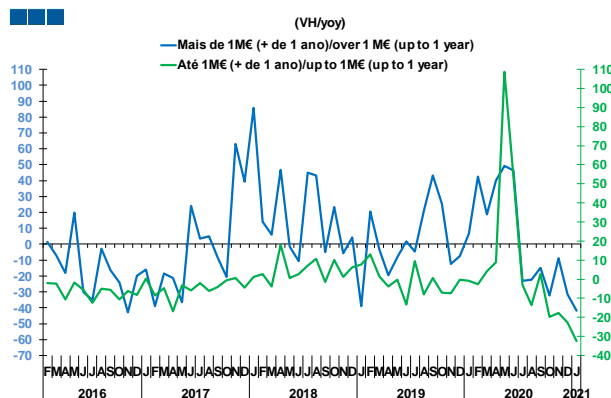
Fig. 16 – Novos Empréstimos Bancários (VHA)/New Loans of Banks (accumulated yoy, %)



Fonte/Source: BdP

Até ao 3T20, os novos empréstimos às Empresas e Particulares apresentam uma retoma acentuada/ Until 3Q20, new loans to firms and Individuals showed a sharp recovery

Fig. 17 – Novos empréstimos bancários, por montante (VH)/New Loans of Banks (yoy, %), by amount

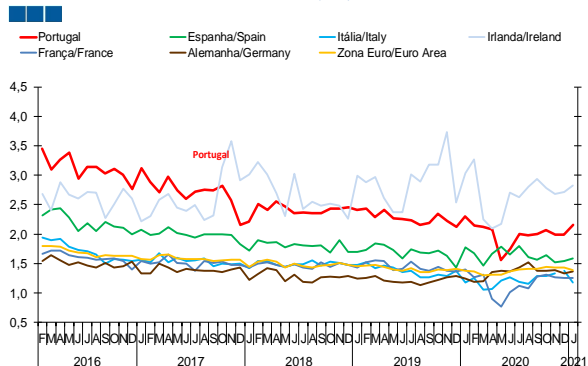


Fonte/Source: BdP

... em 2020 o crescimento dos novos empréstimos para os empréstimos inferiores a 1M€ (destinados sobretudo a PME) desacelerou .../In 2020 the growth of new loans for loans up to 1M€ (aimed mostly at SMEs) slowed down

2.1.2 Preço/Price

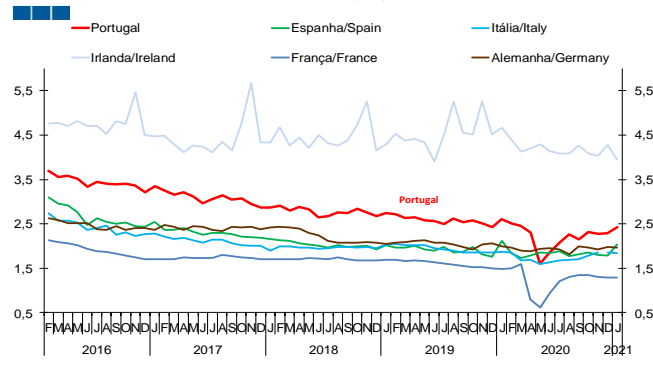
Fig. 18 – Taxas de juro de novos empréstimos a empresas – Total/Interest rates on new loans to NFC Total (%)



Fonte/Source: ECB

As tx. juro dos novos empréstimos às empresas portuguesas aumentaram de forma significativa entre 2010 e 2013 mas registaram uma trajetória descendente a partir desse ano, o que não evitou que ainda paguem taxas de juro altas vis-à-vis a ZE, o que afecta negativamente a sua competitividade./ Interest rates on new loans to Portuguese companies increased significantly between 2010 and 2013, but declined from that year onwards, which did not prevent Portuguese companies from still paying high interest rates vis-à-vis EA, which adversely affects its competitiveness.

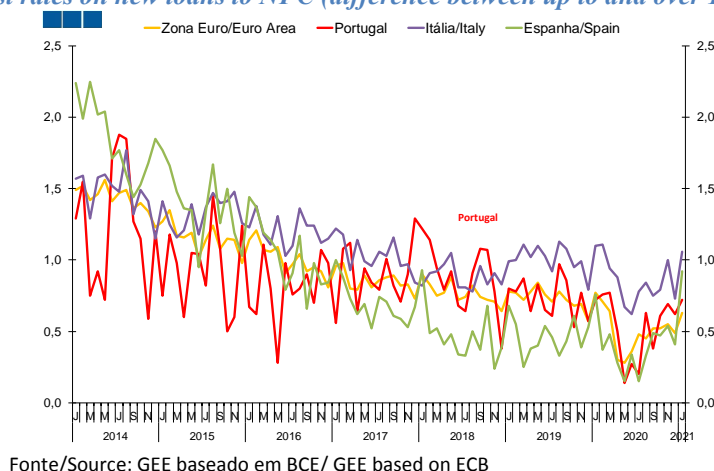
Fig. 19 – Taxas de juro de novos empréstimos a empresas até 1M€/Interest rates on new loans to NFC up to 1M€ (%)



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).

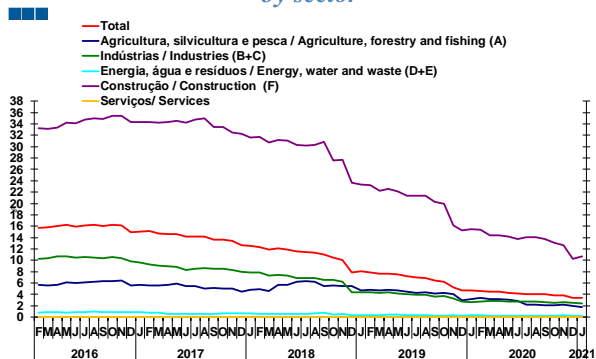
Fig. 20 – Spreads das Taxas de juro dos novos empréstimos (diferença entre acima 1M€ e até 1M€)/ Spreads of Interest rates on new loans to NFC (difference between up to and over 1M€ - p.p.)



Em jan/21, Portugal enfrentou um spread cobrado a empréstimos menores (geralmente dirigidos às PME), em comparação com os maiores, superior ao da Zona Euro/ In jan/21, Portugal faced a higher to EA difference between the spread charged on smaller loans (usually directed to SMEs) as compared to larger ones

2.1.3 Crédito vencido/ Overdue Loans

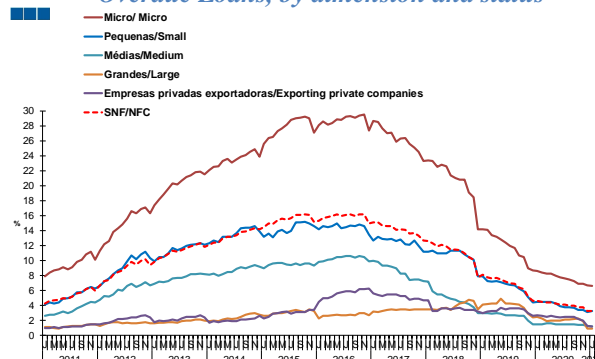
Fig. 21 – Crédito vencido, por setor/Overdue Loans, by sector



Fonte/Source: BdP

Há muita heterogeneidade setorial. A percentagem de crédito vencido é uma preocupação constante (apesar de estar a diminuir). O peso do crédito vencido está a diminuir tanto nos setores transacionáveis como nos não transacionáveis (embora continue alto na construção este rácio diminuiu mais de 25 pp em comparação com o pico no final de 2016)/ There is much sectoral heterogeneity. Overdue loans ratio is an ongoing concern (although is decreasing). The weight of overdue is decreasing in both the tradable and non-tradable sectors (although it remains high in construction, this ratio decreased more than 25 pp compared to the peak at the end of 2016)

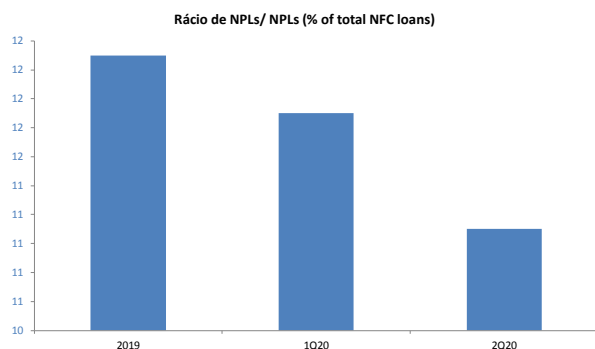
Fig. 22 – Crédito vencido, por dimensão e estatuto/ Overdue Loans, by dimension and status



Fonte/Source: BdP

Contudo, o crédito vencido às empresas atingiu um pico em outubro de 2016 e apresentava em jan/21 menos 12,9pp face a esse máximo. As microempresas apresentavam neste mês menos 22,9p.p. que no máximo atingido em novembro de 2016/ However, firms overdue credit reached a peak in October 2016 and had in Jan/21 minus 12.9pp compared to that maximum. The microenterprises presented in this month less 22.9pp than the overdue attained maximum in November of 2016

Fig. 23 – Crédito em risco das empresas/NFC NPLs

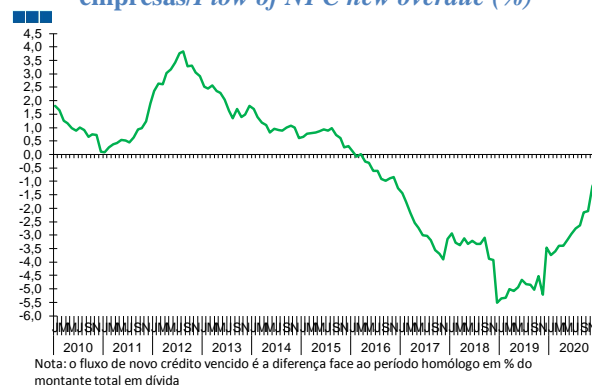


Source: BdP - Financial Stability Report, December 2020

Fonte/Source: BdP

A mesma tendência pode ser observada relativamente aos NPLs: o rácio de NPLs das SNF diminuiu 1,2 p.p. face a 2019/ *The same trend can be observed with regard to NPLs: NFC NPL ratio decreased 1.2 p.p. since 2019.*

Fig. 24 – Fluxo de novo crédito vencido das empresas/Flow of NFC new overdue (%)



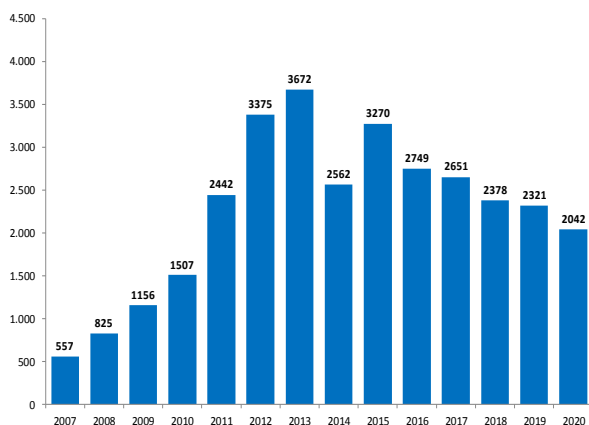
Nota: o fluxo de novo crédito vencido é a diferença face ao período homólogo em % do montante total em dívida

Fonte/Source: BdP

O fluxo de novo crédito vencido é atualmente negativo desde 2016, recuando relativamente aos máximos históricos de 2012 e refletindo uma melhor situação económica/*The flow of new overdue is negative since 2016, receding from historical highs in 2012 and reflecting a better situation in the economy*

2.2 Risco/Risk

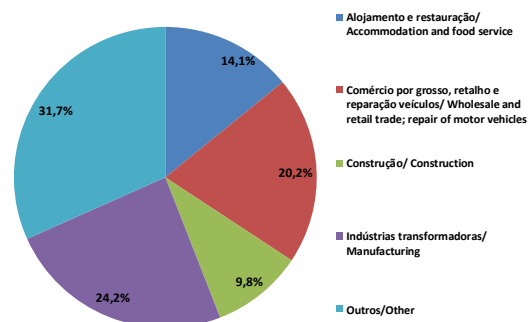
Fig. 25 – Insolvências decretadas nos tribunais judiciais de 1ª instância – 3º trimestre / *Insolvencies enacted in courts – 3rd quarter*



Fonte/Source: :DGPJ

No 3T20 registou-se uma diminuição de 12% (VH) no número de insolvências decretadas/ *In 3Q20 insolvencies decreased 12% (yoy).*

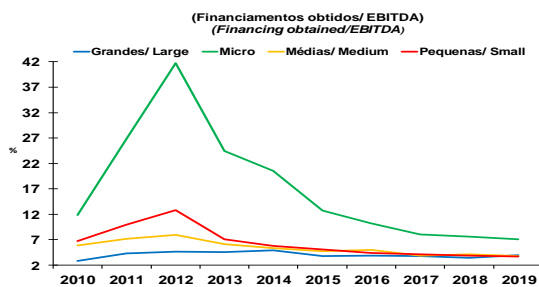
Fig. 26 – Processos de Insolvência por setor / *Insolvency Proceedings by Sector*



Fonte/Source: DGPJ

No 3T2020, 24,2% das insolvências correspondiam à categoria da indústria transformadora e 20,2% à categoria de comércio por grosso e retalho, sendo estas as categorias com o peso mais relevante/ *In 3Q20 24.2% of insolvencies corresponded to the category of the manufacturing and 20.2% to the category of wholesale, retail, these being the categories with the most relevant weight.*

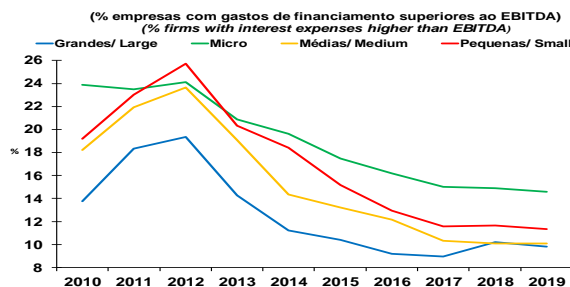
Fig. 27 – Pressão financeira, por dimensão/Financial pressure, by size



Fonte/Source: BdP, Quadros Setor

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...*

Fig. 28 – % empresas com gastos de financiamento superiores ao EBITDA / % firms with interest expenses higher than EBITDA

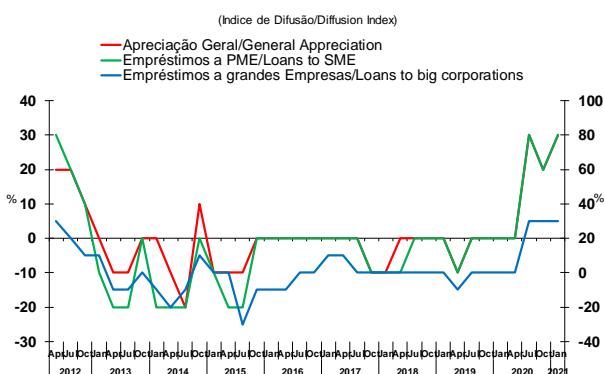


Fonte/Source: BdP, Quadros Setor

... O que é confirmado pela % de empresas (principalmente pequenas) que apresentava gastos de financiamento superiores ao EBITDA /...*Which is confirmed by the % of companies (mainly small) that presented financing expenses higher than EBITDA*

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

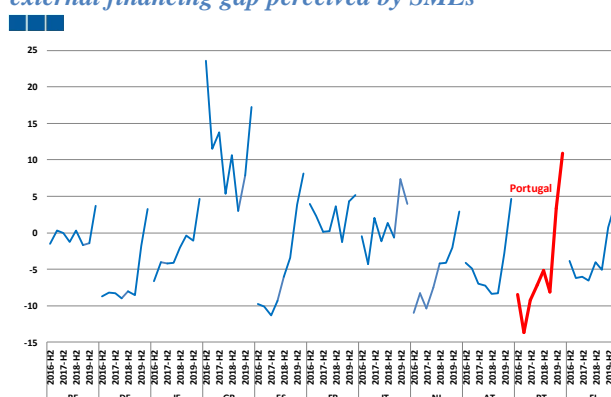
Fig. 29 – Oferta de empréstimos a empresas, por dimensão/Supply of Corporate Loans, by Dimension



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

No 4º trimestre de 2020, os critérios de concessão de crédito a empresas tornaram-se mais restritivos, sobretudo em empréstimos de longo prazo. Os termos e condições dos empréstimos concedidos a empresas também foram considerados ligeiramente mais restritivos para grandes empresas/ *In the 4th quarter of 2020, the criteria for granting credit to companies became more restrictive, especially in long-term loans. The terms and conditions of loans to companies were also considered slightly more restrictive for large companies*

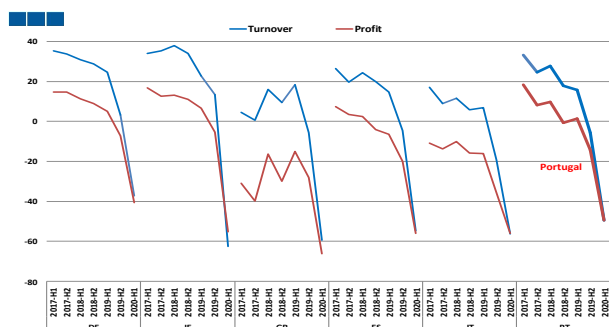
Fig. 30 – Perceção da alteração do défice de financiamento externo, pelas PME/ Change in the external financing gap perceived by SMEs



Fonte/Source: BCE - SAFE

Desde o início da pandemia COVID-19, o défice de financiamento externo das PME da área do euro manteve-se positivo (as PME perceberam que as melhorias no seu acesso a fundos externos eram inferiores às necessidades de financiamento, resultando num défice de financiamento externo) em todos os países da área do euro. O défice de financiamento foi mais elevado na Grécia, Portugal e Espanha/ *Since the beginning of the COVID-19 pandemic, the external financing gap of euro area SMEs has remained positive (SMEs perceived the improvements in their access to external funds to be smaller than the corresponding financing needs, resulting in a external financing gap) across all euro area countries. The financing gap was highest in Greece, Portugal and Spain*

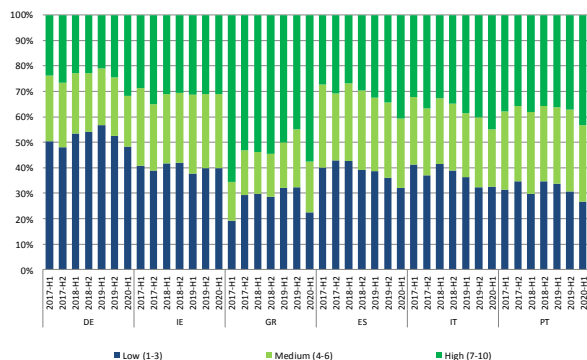
Fig. 31 – Variação do volume de negócios e do lucro das PME nos países da área do euro/ *Change in turnover and profit of SMEs across euro area countries*



Fonte/Source: BCE - SAFE

A pandemia COVID-19 terá um efeito duradouro na atividade empresarial. Os resultados indicaram alguma heterogeneidade: na Alemanha as expectativas sugerem quedas relativamente suaves, em contrapartida, as expectativas das empresas da Irlanda, Grécia, Espanha e Portugal apontam para a continuação da diminuição do volume de negócios/ *COVID-19 pandemic will have a lasting effect on business activity. Survey results indicated some heterogeneity: in Germany expectations suggest relatively mild declines, by contrast, the expectations of firms in Ireland, Greece, Spain and Portugal indicate a continued decrease in turnover.*

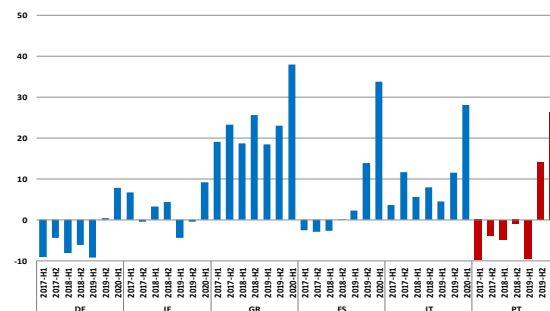
Fig. 33 – Importância do acesso ao financiamento por parte das PME / *Importance of access to finance as perceived by SMEs*



Fonte/Source: BCE - SAFE

As PME estão cada vez mais preocupadas com o acesso ao financiamento. Em termos de magnitude, a preocupação das PME com o acesso ao financiamento atinge o seu nível mais elevado dos últimos anos na Alemanha, Espanha, Itália, Áustria, Portugal e Eslováquia./ *SMEs have rising concern with access to finance. In terms of magnitude, concern among SMEs over access to finance is at its highest level in recent years in Germany, Spain, Italy, Austria, Portugal and Slovakia.*

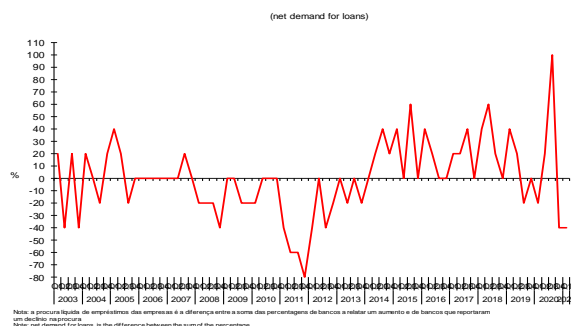
Fig. 32 – Alteração das necessidades de empréstimos bancários das PME nos países da área do euro/ *Change in the needs for bank loans of SMEs across euro area countries*



Fonte/Source: BCE - SAFE

No 1S2020, a procura por instrumentos bancários entre as PME aumentou bastante. Existe uma heterogeneidade significativa entre países, com a necessidade de empréstimos a aumentar acentuadamente, principalmente em Espanha, Grécia, Itália e Portugal/ *In 1H2020, demand for banking instruments among SMEs increased sharply. There is a significant cross-country heterogeneity, with the need for loans rising sharply, particularly in Spain, Greece, Italy and Portugal*

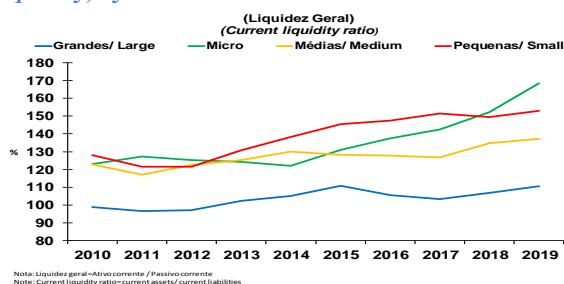
Fig. 34 – Procura líquida de empréstimos pelas empresas/ *Net demand for loans to enterprises*



Fonte/Source: BCE - Bank Lending Survey

A procura de empréstimos em Portugal tem vindo a aumentar desde 2014, com um forte aumento no 3T20 e uma desaceleração no final do ano e início de 2021/ *Portuguese loan demand has been increasing since 2014, with a strong increase in 3Q20 and a slowdown at the end of the year and early 2021*

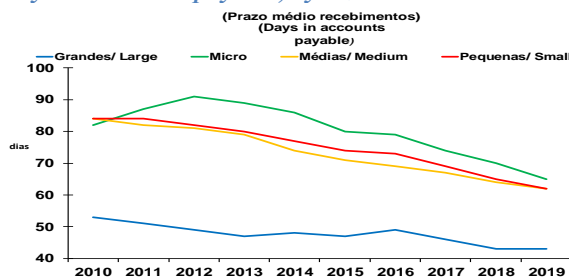
Fig. 35 – Liquidez geral, por dimensão/Overall liquidity, by size



Fonte/Source: BdP - Quadros Setor Bpstat

A liquidez melhorou entre 2012 e 2019/ *The overall liquidity has improved from 2012 to 2019*

Fig. 36 – Prazo médio de recebimentos, por dimensão/ Days in accounts payable, by size

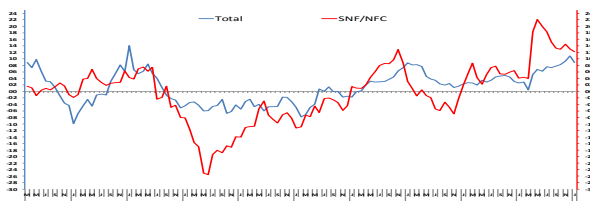


Fonte/Source: BdP - Quadros Setor Bpstat

A diminuição do prazo médio de recebimentos terá sido uma causa da melhoria da liquidez / *The decrease in days in accounts payable was a cause of improved liquidity*

4. Alternativas de Financiamento / Alternative sources of financing

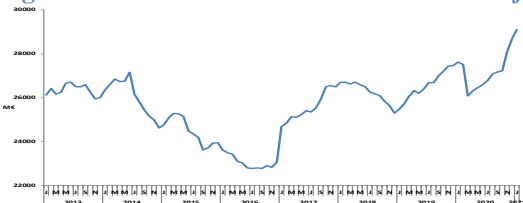
Fig. 37 – Títulos de Dívida emitidos (VH) - Saldos em fim de mês/ Debt Securities Issued (yoy) - End-of-month figures



Fonte/Source: BdP

O saldo de títulos de dívida emitidos por SNF ascendeu em jan/21 a 30.960 milhões€, diminuindo 585 milhões€ face ao mês anterior - uma VH de 12,2%/ *The balance of debt securities issued by NFC, at the end of Jan/21, amounted 30,960 million euros, decreasing 585 million euros compared to the previous month - an yoy change of 12.2%*

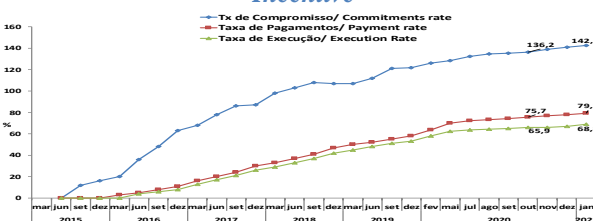
Fig. 39 – Fundos de Investimento/ Investment funds



Fonte/Source: BdP

Em jan/21, o valor líquido global das unidades de participação em circulação dos fundos de investimento aumentou 1,466 mil M€ (VH), atingindo os 29 mil M€/ *In Jan/21, the total net value of units of investment funds increased 1,466B€ yoy, reaching 29B€*

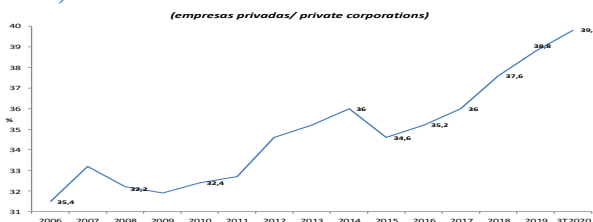
Fig. 38 – Evolução do Compromisso face à Dotação Indicativa dos Sistemas de Incentivos / Evolution of the Commitment to the Indicative Endowment of Incentive



Fonte/Source: COMPETE 2020

Em jan/21, a taxa de compromisso do COMPETE 2020 atingiu 142,5% do total do Programa/ *In Jan/21 the commitment rate of COMPETE 2020 reached 142.5% of total Programme*

Fig. 40 – Capital Próprio (% Ativo) / Equity (% of total assets)

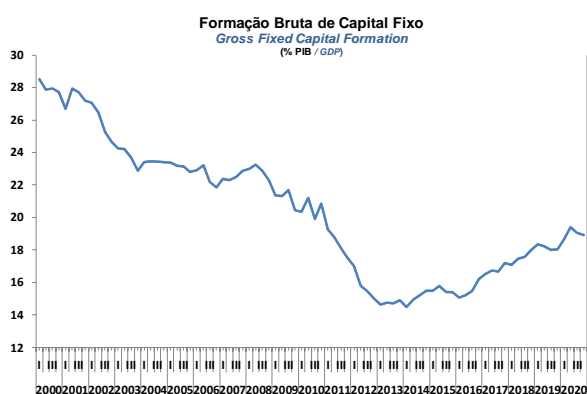


Fonte/Source: BdP

O Capital Próprio como fonte de financiamento está a aumentar e apresentou em 2020 o melhor valor desde 2006/ *Equity as a source of funding is increasing and presented in 2020 the best record since 2006*

5. Competitividade e Investimento / Competitiveness and Investment

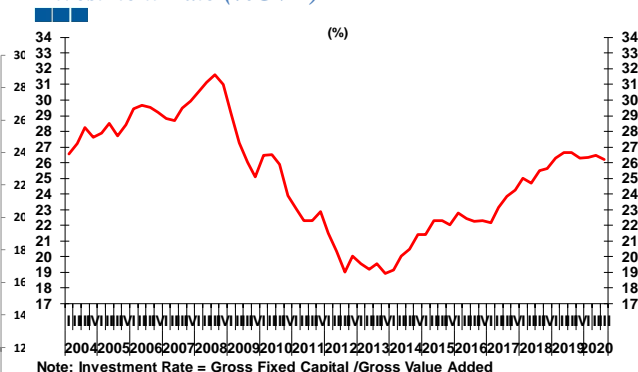
Fig. 41 – Investimento %PIB/ Investment %GDP



Fonte/Source: INE

O investimento diminuiu acentuadamente entre 2011 e 2013. Mas está a recuperar desde 2014 encontrando-se atualmente em níveis semelhantes aos de 2011/
Investment decreased sharply between 2011 and 2013, but is recovering since 2014 and is currently at levels similar to those of 2011

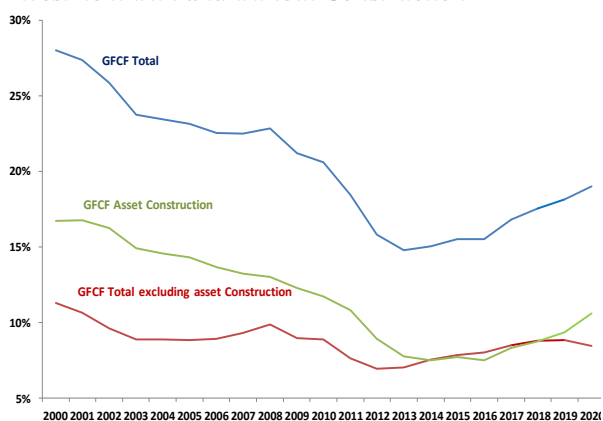
Fig. 42 – Tx Investimento das empresas (%VAB)/ NFC Investment Rate (%GVA)



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 3T2019, a mais alta desde 2009 / *This declining trend of investment was particularly acute in firms between 2008 and 2013. However, the investment rate in 3Q2019 was the highest since 2009.*

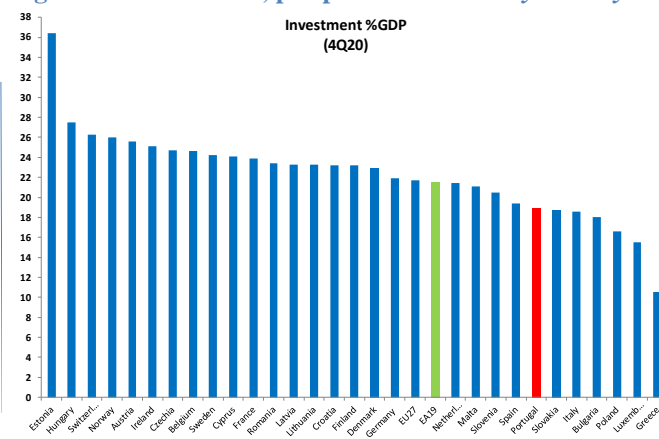
Fig. 43 – Investimento com e sem Construção/ Investment with and without Construction



Fonte/Source: INE

A queda no investimento ocorreu especialmente devido à Construção, tendência que se inverteu nos últimos anos. Em 2019 e 2020 é a Construção que mais estimula o aumento do Investimento/ *The drop in investment has taken place especially due to Construction, a trend that has reversed in recent years. In 2019 and 2020 is the Construction that most stimulates the increase of Investment.*

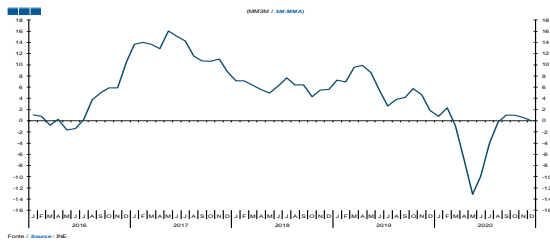
Fig. 44 – Investimento, por país/ Investment by country



Fonte/Source: Eurostat

No 4T20, o investimento em Portugal encontra-se ainda em níveis inferiores ao dos restantes países da Zona Euro / *In 4Q20, investment in Portugal is still at a lower level than other EA countries.*

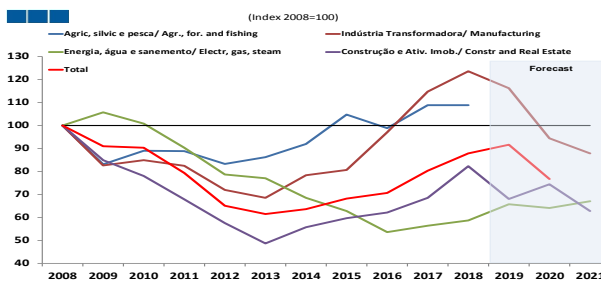
Fig. 45 – Indicador de Formação Bruta de Capital Fixo/ Gross Fixed Capital Formation Indicator



Fonte/Source: INE

Contudo, o indicador de investimento aponta para uma melhoria desde o final de 2016 interrompida em 2020 / However, the investment indicator points to an improvement since the end of 2016 interrupted in 2020

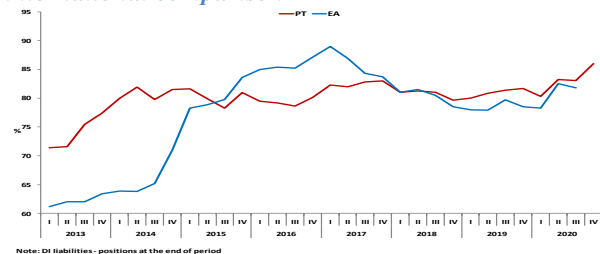
Fig. 47 – Investimento por setor/ Investment by industry



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

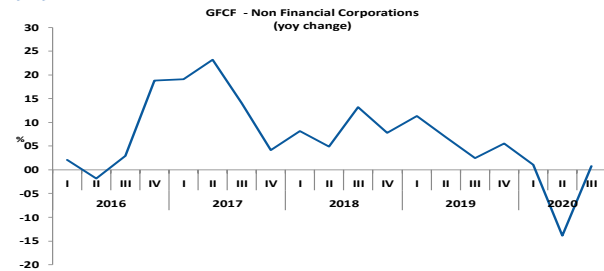
Prevê-se que o investimento da indústria transformadora diminua em 2020 para 94,4% e em 2021 para 87,9% do valor de 2008/ Investment in manufacturing is expected to decrease in 2020 to 94.4% and in 2021 to 87.9% of the value in 2008

Fig. 49 – Investimento Direto % PIB – comparação internacional/ Direct Investment %GDP - international comparison



...que ainda assim posiciona Portugal acima da ZE em ID% PIB / which, even so, places Portugal above EA in ID% GDP

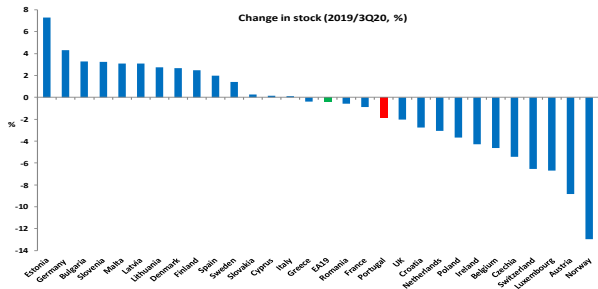
Fig. 46 – Investimento das SNF (VH)/ NFC Investment (yoy)



Fonte/Source: INE

E apesar da desalavancagem, o investimento das SNF recuperou desde 2016, tendência interrompida em 2020 / Despite the deleveraging process, firm investment recovered since 2016, a trend that was interrupted in 2020

Fig. 48 – Variação de stock de Investimento Direto – comparação internacional/ Direct Investment change in stock - international comparison



Fonte/Source: Eurostat

E uma diminuição da atratividade do ID em 2020... / And a decrease in the attractiveness of ID in 2020

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.

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.

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

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

estender a classificação de NPL a todas as entidades que pertençam 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

which begins once the forbearance measures are extended, 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.*