

O processo de adesão de Portugal ao euro levou a uma redução acentuada das taxas de juro e a um forte aumento da concessão de crédito. Com esta diminuição das taxas de juro a procura interna foi estimulada e, com ela, as importações. Assim, dá-se um agravamento do défice externo, o que contribuiu fortemente para o aumento da dependência externa da economia portuguesa quando começou a crise mundial em 2008 e a crise das dívidas soberanas em 2010.

Assim, as condições de financiamento das empresas portuguesas deterioraram-se. As taxas de juro médias enfrentadas pelas empresas portuguesas aumentaram de forma muito acentuada em 2011 e 2012, tornando-se muito superiores às taxas de juro enfrentadas pelas empresas concorrentes da zona euro. Desde então, as dificuldades de financiamento das empresas e o seu elevado nível de endividamento representaram um importante travão ao investimento e ao crescimento da economia, agravados pelos níveis de crédito vencido no balanço dos bancos o que poderá ter dificultado a concessão de crédito aos novos projetos de investimento da economia.

A dificuldade de acesso ao financiamento, no período 2010-2014, foi assim um dos principais entraves à competitividade das empresas portuguesas, seja por via da contração da oferta do crédito bancário, seja pelo excessivo nível de endividamento das empresas. O facto de uma empresa ter uma menor capacidade de acesso ao financiamento poderá afastá-la de oportunidades de investimento e o preço elevado do financiamento poderá provocar menor capacidade de praticar preços competitivos e de contratar. O acesso ao financiamento das empresas portuguesas é, assim, uma dimensão relevante para competitividade desta economia que importa acompanhar.

Desta forma, importa acompanhar os principais factores críticos desta relevante dimensão de Competitividade. Estes são:

1. Endividamento das empresas

O elevado endividamento das Sociedades Não Financeiras (SNF) é uma importante vulnerabilidade da economia portuguesa. As SNF estão a ajustar os seus balanços que demonstram um claro esforço de desalavancagem, mas o elevado nível de dívida das empresas pesa ainda sobre o seu desempenho e sobre a capacidade de investir.

2. Crédito bancário: custo e restritividade

As taxas de juro dos novos empréstimos às empresas portuguesas aumentaram acentuadamente entre 2010 e 2013 e, assim, as empresas portuguesas defrontaram-se com taxas de juro bastante superiores às dos seus concorrentes europeus, o que teve um impacto negativo na competitividade. As taxas de juro em Portugal estão numa trajetória descendente desde o final de 2011 mas as empresas portuguesas ainda enfrentam altas taxas *vis-à-vis* a média da área do euro. Os altos níveis de crédito vencido das empresas pesam sobre os balanços dos bancos e limitam sua capacidade de financiar o crescimento da economia por via de uma adequada oferta de crédito.

3. Risco das empresas portuguesas

O aumento de risco das empresas portuguesas decorrente do seu endividamento excessivo aumentou a sua dependência de fontes de financiamento externas e dificultou, simultaneamente, o seu acesso às fontes de financiamento tradicionais, o que tornou esta dimensão num dos principais problemas críticos de competitividade no período 2010-2014.

4. Alternativas de financiamento

Sendo muito marcada a predominância do crédito bancário na estrutura de financiamento das empresas portuguesas, e tendo em consideração o aumento da restritividade da concessão de crédito entre 2007 e 2012, importa capacitar as empresas portuguesas para o acesso a formas alternativas de financiamento.

5. Medidas de Política

A redução do elevado nível de endividamento e a melhoria de condições para o investimento das empresas, nomeadamente através da diminuição de constrangimentos com que estas se deparam no acesso ao financiamento por capitais próprios ou alheios, deve ser uma prioridade das Políticas Públicas

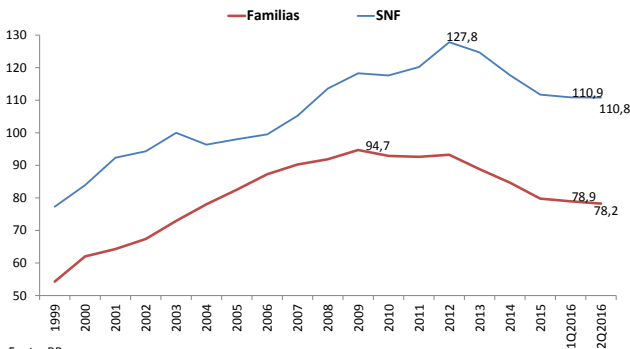
1. Dívida das Empresas

2016

As empresas portuguesas começaram a desalavancar em 2013. A dívida total (%PIB) das SNF diminuiu 17,1 p.p. entre 2012 e 2016 e a soma da dívida das SNF e das Famílias diminuiu 32,1 p.p. desde 2012.

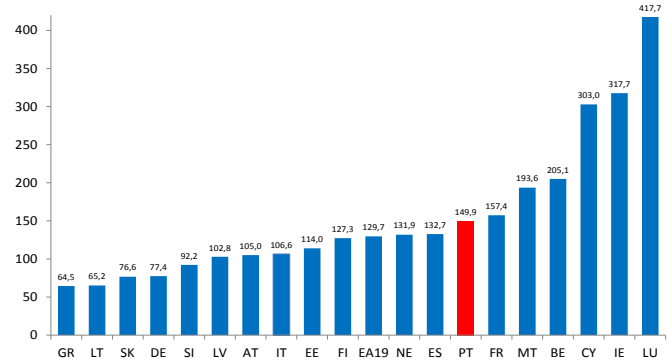
Portugal foi um dos países em que as empresas mais desalavancaram: cerca de 15,6 p.p. entre 2012 e 2015, tal como a Bélgica (-28,1 p.p.) e Espanha (-21,4 p.p.). A média para a Zona Euro é -2,4 p.p. entre 2012 e 2014. O sector das Sociedades não financeiras de Portugal tem a sétima maior dívida da Zona Euro, embora menor que a de países como a França, Bélgica e Irlanda. A média da Zona Euro é 129,7% do PIB, o que compara com 149,9% do PIB (em junho de 2016) para Portugal.

Dívida SNF (% PIB) - Portugal



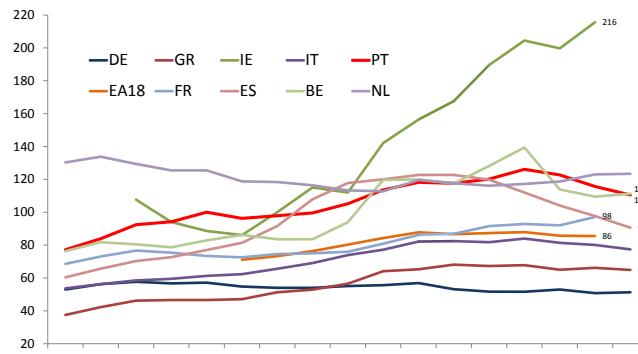
Fonte: BP
 Nota: Dívida SNF (Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros)= Títulos de Dívida (F3)+ Empréstimos (F4)+ Créditos comerciais e adiantamentos - valores consolidados

Dívida SNF (% PIB) - países



Fonte: Eurostat
 Nota: Dívida SNF (Contas nacionais financeiras - Patrimónios)= Títulos de dívida + Empréstimos + Créditos comerciais e adiantamentos - valores não consolidados

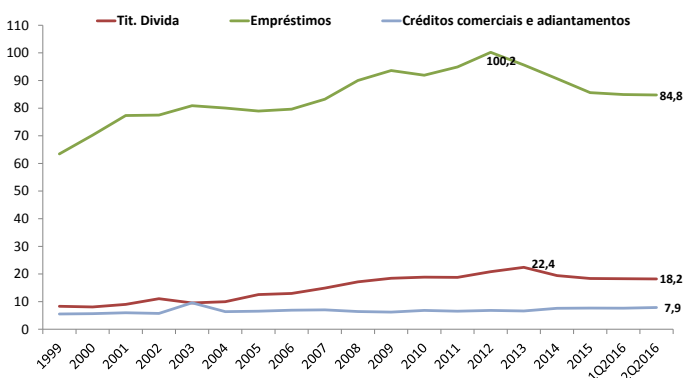
Dívida SNF (em % PIB) – países



Fonte: Eurostat
 Nota: Dívida SNF (Contas nacionais financeiras - Patrimónios) = Títulos de dívida + Empréstimos + Créditos comerciais e adiantamentos - valores consolidados

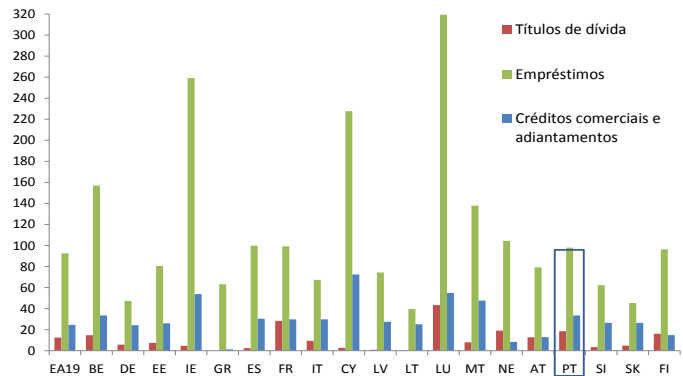
Em Portugal, a maior parte da dívida é constituída por empréstimos mas estes estão a perder peso (100,2% do PIB em 2012, 84,7% em 2016). Na generalidade dos países, a grande parte da dívida das SNF é igualmente constituída por empréstimos, seguidos dos créditos comerciais e adiantamentos, em valores não consolidados.

Endividamento das Sociedades Não Financeiras por instrumento (% PIB) - Portugal



Fonte: BP
 Nota: Contas nacionais financeiras - Patrimónios financeiros, valores consolidados

Endividamento das Sociedades Não Financeiras por instrumento (% PIB) – países da UE



Fonte: Eurostat
 Nota: Dívida SNF (Contas nacionais financeiras - Patrimónios) - valores não consolidados

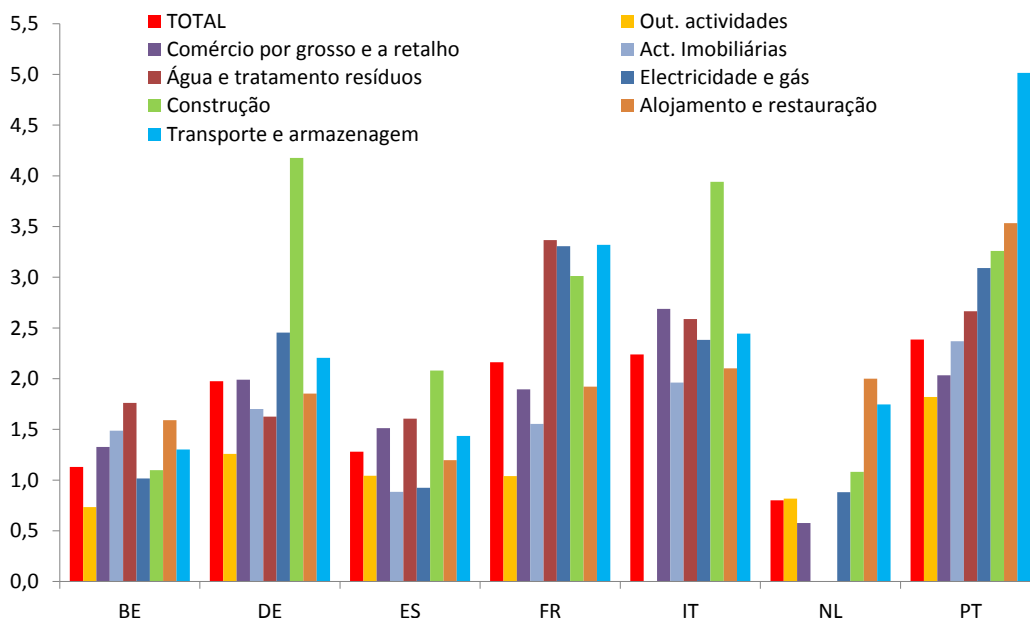
O rácio de endividamento (Passivo/Capital próprio) começou a inverter a tendência, na generalidade dos sectores, em 2012 e evoluiu favoravelmente em 2015. Entre os países observados, Portugal regista o maior rácio de endividamento total e na quase totalidade dos sectores (*Outras actividades, Actividades imobiliárias, Água e tratamento de resíduos, Alojamento e restauração e Transportes e armazenagem*).

Rácio de Endividamento por sector - Portugal

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Δ 2010 - 15
Electr, gás e água	2,9	3,0	3,2	3,2	3,0	3,1	0,2
Construção	3,4	3,6	3,7	3,5	3,2	3,0	-0,4
Comércio por grosso e a retalho	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9	-0,4
Transportes e armazenagem	3,3	4,4	5,6	5,0	5,3	4,7	1,5
Alojamento e restauração	2,2	2,5	3,0	3,5	3,2	3,0	0,8
Actividades imobiliárias	2,5	2,6	2,6	2,5	2,4	2,1	-0,4
Activ. consultoria, técnicas e administrativas	0,9	1,0	1,1	1,0	1,2	1,0	0,2
TOTAL	1,9	2,0	2,1	2,0	2,1	2,0	0,1

Fonte: GEE baseado em INE

Rácio de endividamento – países



Fonte: BACH

Nota: passivo/capital próprio

2. Crédito Bancário

2016

Em Portugal, o financiamento das empresas através de capitais próprios é cerca de 30% da sua estrutura de financiamento, quer para empresas de grande ou pequena dimensão. Nas grandes empresas em Portugal, o recurso a financiamento através de títulos de dívida é muito superior aos outros países. As pequenas empresas praticamente não utilizam este instrumento de financiamento, em Portugal e na generalidade dos países comparados.

		Fontes de financiamento em % Ativo total													
		BE		DE		ES		FR		IT		NL		PT	
		2014	2009-14	2014	2009-14	2014	2009-14	2014	2009-14	2014	2009-14	2014	2009-14	2014	2009-14
TOTAL		47,0	3,7	33,6	2,7	43,8	5,7	31,6	0,7	30,9	1,8	55,5	11,8	29,5	1,1
	Cap. Próprios			2,4	1,0	0,5	0,1	4,1	1,9	2,8	0,8	2,6	2,0	4,4	0,5
	Obrigações	13,2	-1,6	9,9	-2,0	15,6	-4,6	11,1	-1,2	14,8	-2,6	5,8	-6,6	17,5	-3,6
	Empréstimos	9,9	-0,6	5,5	0,0	9,4	-1,8	13,9	-0,8	19,2	-0,3	3,5	-3,2	10,7	-0,9
	Fornecedores	25,2	-0,8	26,4	2,8	24,8	1,0	27,2	0,0	23,9	2,3	29,2	-1,8	33,6	4,0
	Outros passivos														
PME's		49,0	4,5	39,0	5,1	50,1	7,1	34,4	1,6	29,0	1,9	58,7	12,6	29,3	1,4
	Cap. Próprios			0,1	0,0	0,0	0,0	1,5	1,2	0,3	-0,1	3,0	2,3	0,9	-0,5
	Obrigações	15,3	-1,8	27,0	-0,2	17,3	-6,4	17,3	-1,8	19,7	-3,1	5,3	-9,5	22,0	-2,9
	Empréstimos	8,4	-1,2	4,9	-1,2	8,9	-2,1	14,3	-1,2	19,3	-1,8	2,8	-3,4	10,5	-1,3
	Fornecedores	23,8	-1,0	15,1	-1,0	21,1	1,8	27,4	1,2	22,7	3,2	26,6	1,9	34,4	4,2
	Outros passivos														
Grandes Empresas		45,2	3,1	32,8	2,5	40,3	5,1	30,3	0,2	32,3	1,7	48,1	9,6	30,1	0,4
	Cap. Próprios			2,8	1,0	0,8	0,1	5,3	2,3	4,7	1,4	1,5	1,4	11,4	2,3
	Obrigações	11,2	-1,4	7,3	-1,1	14,6	-3,5	8,1	-0,9	11,0	-1,9	7,0	0,0	8,4	-4,7
	Empréstimos	11,3	0,1	5,6	0,2	9,6	-1,6	13,8	-0,6	19,1	0,8	5,0	-2,7	11,0	0,0
	Fornecedores	26,4	-0,7	28,2	2,9	26,8	0,4	27,1	-0,6	24,8	1,5	35,1	-9,5	32,0	3,8
	Outros passivos														

Fonte: BACH

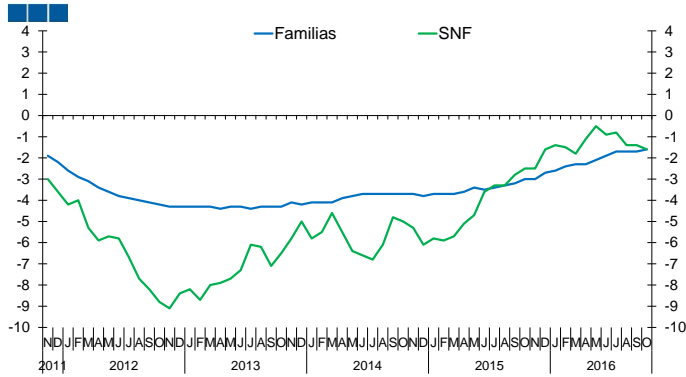
Setores		Fontes de financiamento em % Ativo total - 2014						
		BE	DE	ES	FR	IT	NL	PT
Electricidade e gás	Cap. Próprios	49,6	29,0	49,6	23,2	29,6	53,2	24,5
	Obrigações		0,2	0,0	10,2	7,7	0,2	17,9
	Empréstimos	9,5	7,9	7,0	4,2	14,5	25,2	9,2
	Fornecedores	7,7	6,4	4,3	4,5	16,5	2,0	3,0
	Outros passivos	28,6	26,9	32,5	35,7	26,3	11,2	37,9
Água e tratamento resíduos	Cap. Próprios	36,2	38,1	39,2	22,9	27,9	-3,2	27,3
	Obrigações		0,0	1,2	0,0	1,1	0,1	0,2
	Empréstimos	16,3	25,2	19,1	5,8	14,5	13,9	28,2
	Fornecedores	4,5	2,5	4,6	11,8	22,6	5,2	4,0
	Outros passivos	15,2	14,9	18,4	49,1	20,5	79,3	32,4
Construção	Cap. Próprios	47,7	19,3	34,3	24,9	20,2	48,0	23,5
	Obrigações		0,1	0,2	0,1	1,1	0,1	2,5
	Empréstimos	12,7	8,7	25,9	8,7	22,3	14,3	23,1
	Fornecedores	12,7	7,0	10,7	20,5	21,0	6,1	10,5
	Outros passivos	19,9	11,7	21,3	26,5	24,7	25,2	36,0
Comércio por grosso e a retalho	Cap. Próprios	43,0	33,5	40,2	34,6	27,1	63,5	33,0
	Obrigações		0,4	0,7	0,3	0,7	0,1	1,0
	Empréstimos	9,5	10,4	12,2	10,0	15,8	3,3	13,6
	Fornecedores	19,9	14,5	20,8	26,8	29,0	5,8	23,9
	Outros passivos	24,7	27,4	22,8	23,6	21,7	24,3	26,4
Transporte e armazenagem	Cap. Próprios	43,4	31,2	40,6	23,2	29,0	36,4	16,6
	Obrigações		4,1	1,8	13,5	0,7	0,0	7,8
	Empréstimos	13,8	9,2	25,1	20,0	12,6	11,5	37,4
	Fornecedores	9,2	3,9	2,4	8,7	9,1	6,1	7,6
	Outros passivos	26,8	32,9	22,6	21,7	37,7	42,0	25,7
Alojamento e restauração	Cap. Próprios	38,6	35,1	44,2	34,2	32,2	33,3	22,1
	Obrigações		0,1	2,2	5,0	0,6	0,2	0,6
	Empréstimos	19,5	10,3	23,5	20,4	22,9	23,9	25,4
	Fornecedores	7,9	9,8	4,3	10,0	9,3	3,9	5,2
	Outros passivos	31,7	25,8	22,8	25,9	28,2	32,7	42,5
Act. Imobiliárias	Cap. Próprios	40,2	37,0	55,8	39,1	33,8		29,7
	Obrigações		0,1	0,0	8,5	0,5		0,4
	Empréstimos	28,0	43,6	26,7	28,4	20,5		21,5
	Fornecedores	1,5	1,0	0,4	1,3	8,5		1,9
	Outros passivos	26,9	11,3	15,4	20,5	27,6		43,6
Out. actividades	Cap. Próprios	57,7	44,3	49,6	49,0		55,1	35,5
	Obrigações		4,4	2,4	12,7		6,9	1,3
	Empréstimos	4,8	4,9	7,7	4,7		2,8	10,0
	Fornecedores	2,4	0,3	1,2	2,6		1,0	5,0
	Outros passivos	33,8	40,9	36,3	27,2		31,3	44,8

Fonte: BACH



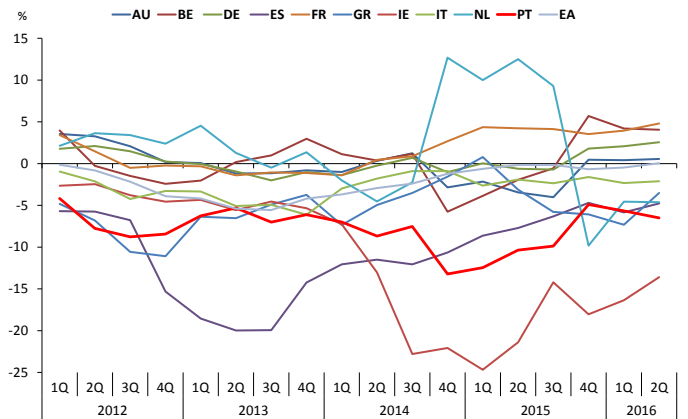
Em 2013 e 2014, o crédito às SNF portuguesas diminuiu acentuadamente (-5,0% e -6,1%, respectivamente) mas esta diminuição desacelerou em 2015 e 2016, estabilizando. Espanha e Irlanda foram países em que o stock de crédito apresentou igualmente uma diminuição acentuada, embora esta se tenha iniciado mais cedo (2012 - 2014) no caso de Espanha e ainda se mantenha muito acentuado no caso Irlandês (desde 2014).

Stock de crédito dos Bancos – Portugal (TVA, %)



Fonte: BP
 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: TVA - Taxa de variação anual - variações de stocks corrigidos de efeitos de reclassificações, taxa de câmbio, preços e

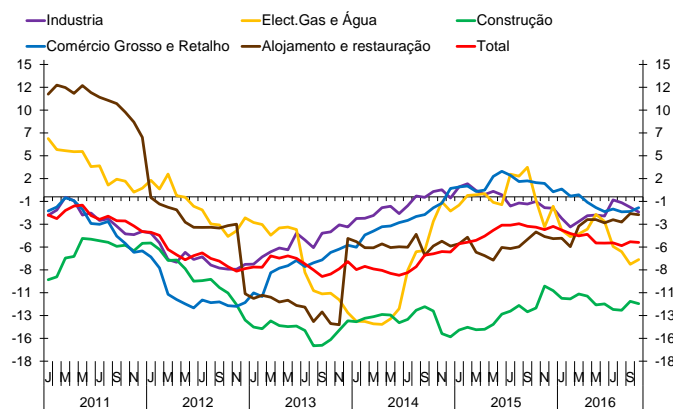
Stock de crédito dos Bancos – países (VH, %)



Fonte: BCE

Numa perspetiva sectorial, o stock de crédito continua a diminuir na maioria dos sectores mas a um ritmo mais baixo. O sector mais afetado pela diminuição do stock de crédito foi (e continua a ser) a *Construção* - a *Construção* é o sector com maior peso nos empréstimos das SNF em Portugal (17,8%) - caso que se destaca no conjunto dos países comparados.

Crédito a SNF por sector em Portugal (VH, %)



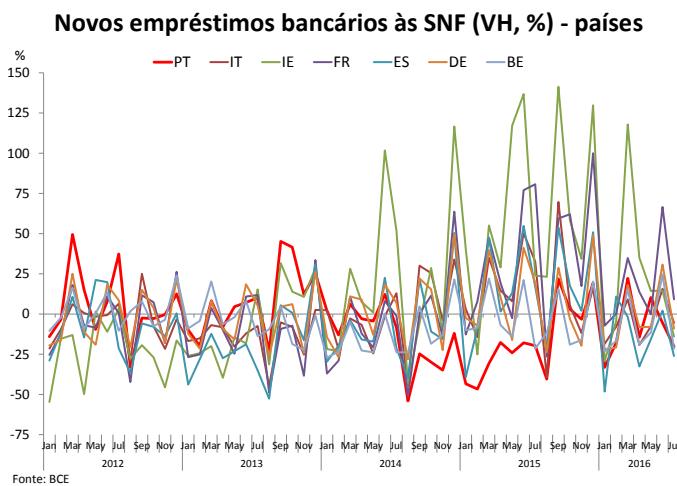
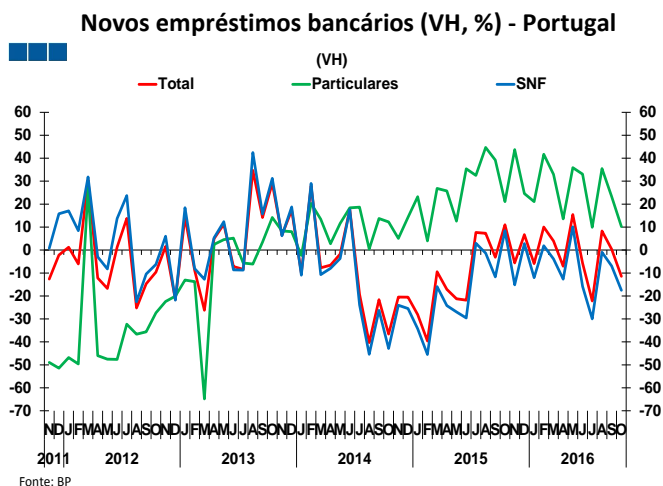
Fonte: BP, CRC
 Nota: inclui apenas empréstimos não titulados a empresas por instituições de crédito residentes

Empréstimos e adiantamentos, por sector - 2015 (% total)

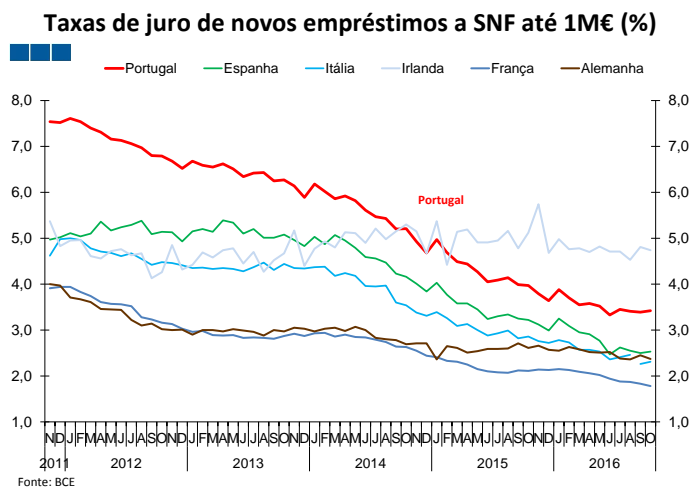
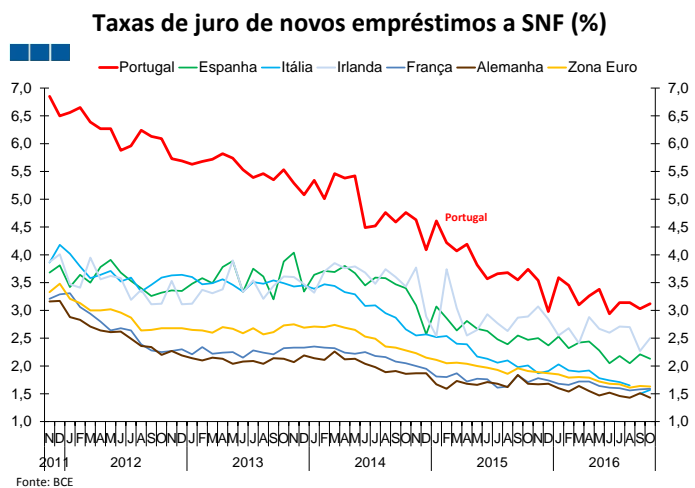
	BE	DE	ES	FR	GR	IE	IT	NL	PT
Agricultura, silvicultura e pesca	2,8	0,8	2,5	4,3	1,7	6,1	1,9	14,7	3,0
Indústria extractiva	0,4	1,5	1,6	2,8	1,6	0,6	1,4	2,8	1,6
Indústria	12,6	12,5	14,6	13,2	18,2	9,2	24,3	11,6	13,4
Electr. Gás e Água	4,9	7,8	7,0	4,7	5,1	0,8	3,9	2,8	2,9
Abastecimento de água; Saneamento, gestão de resíduos	2,1	1,7	0,7	0,7	0,2	0,4	1,0	0,9	1,7
Construção	8,6	2,6	15,8	4,5	13,5	2,0	13,8	4,1	17,8
Comércio grosso e retalho; Reparação de veículos automóveis e motocicletas	16,4	8,7	14,3	13,3	22,1	9,1	15,0	12,9	14,1
Transportes e armazenamento	6,3	13,5	5,3	6,7	9,1	3,9	5,5	7,8	6,1
Alojamento e restauração	2,0	1,2	4,6	2,5	7,5	8,6	3,1	1,6	4,9
Informação e comunicação	1,8	2,2	2,6	2,8	1,9	1,9	2,6	1,9	1,4
Actividades imobiliárias	13,9	32,5	12,2	18,8	6,9	39,7	15,6	20,3	10,4
Actividades profissionais, científicas e técnicas	6,9	4,2	4,4	6,1	3,5	1,6	3,9	4,1	4,9
Serviços administrativos e de apoio	3,2	5,1	2,6	3,9	1,1	3,6	2,2	5,3	2,0
Administração pública e defesa; Segurança social	0,7	0,2	0,3	1,2	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1
Educação	0,1	0,3	0,8	0,3	0,3	2,4	0,1	0,4	0,5
Saúde	10,2	1,6	2,3	1,7	1,5	5,5	1,3	3,4	1,6
Artes, entretenimento	0,8	0,4	0,7	0,6	0,7	1,8	0,6	0,6	1,2
Outras atividades de serviços	6,4	3,6	7,6	12,0	5,0	2,7	3,6	4,6	12,4

Fonte: BCE

Em Portugal, os Novos empréstimos às SNF diminuíram acentuadamente entre meados de 2014 e meados de 2015. Contudo, uma recente recuperação pode ser observada em 2016. Em sentido oposto os Novos empréstimos às SNF da Irlanda e França têm tido uma evolução muito positiva desde meados de 2014.



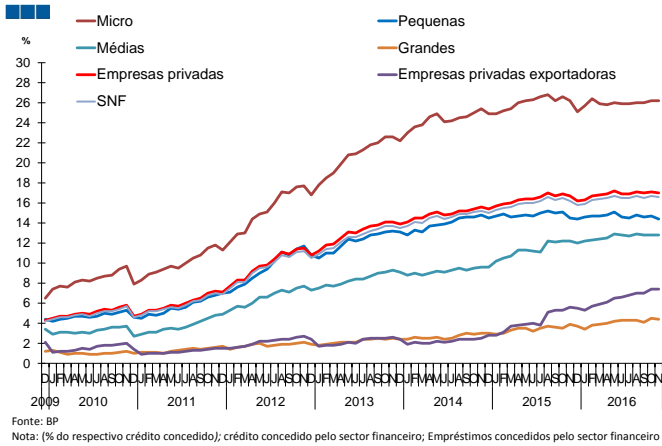
As taxas de juro em Portugal estão numa trajetória descendente desde o final de 2011. As empresas portuguesas ainda enfrentam altas taxas vis-à-vis a média da área do euro, mas a diferença está a diminuir. As taxas de juros cobradas pelos bancos em empréstimos menores (até 1M€, destinados principalmente às PME) são mais elevadas do que para montantes mais altos (um padrão também presente para os outros países).



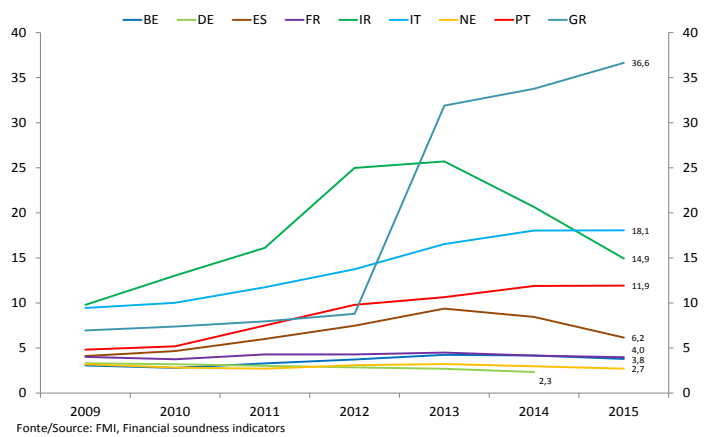


Em Portugal, o crédito vencido às SNF atingiu um pico em agosto de 2016 (16,7% do total de empréstimos bancários às SNF), diminuindo 0,2 p.p. em setembro. O crédito vencido às microempresas diminuiu 0,8 p.p. desde agosto de 2015. O crédito em risco (NPL - Non Performing Loans) é 11,9 % em Portugal, tendo sofrido um elevado aumento em 2011 e tendo estabilizado entre 2014 e 2015. Ainda assim, o seu valor encontra-se muito abaixo dos valores na Grécia, Itália e Irlanda.

Crédito vencido, por dimensão e estatuto, em % do crédito total - Portugal

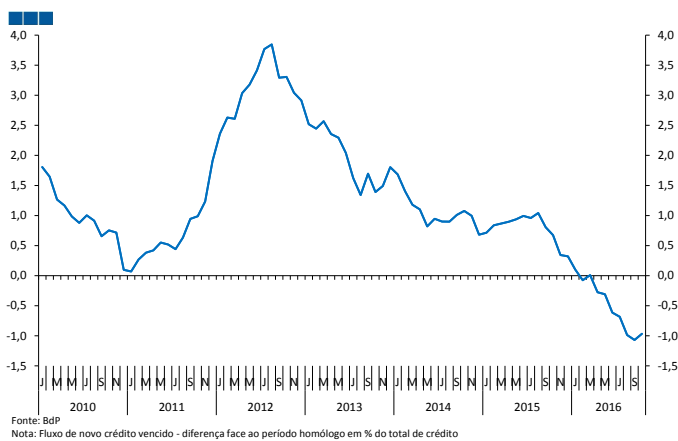


Crédito em risco (NPLs) em % do crédito total - países

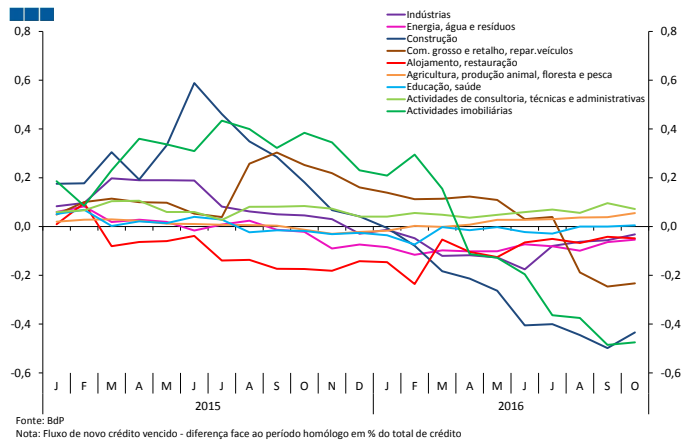


O fluxo de novo crédito vencido é atualmente negativo, recuando relativamente aos máximos históricos de 2012 e refletindo uma melhor situação económica. A *Construção* e as *Actividades imobiliárias* foram os sectores onde o crédito vencido mais diminuiu, e que mais contribuíram para esta diminuição, do mesmo modo que tinham sido estes os que mais tinham contribuído para o seu crescimento. O *Comércio por grosso e reparação de veículos* também contribuiu significativamente desde Agosto de 2016.

Fluxo de crédito vencido (%) – Portugal



Fluxo de crédito vencido por sectores (%) - Portugal

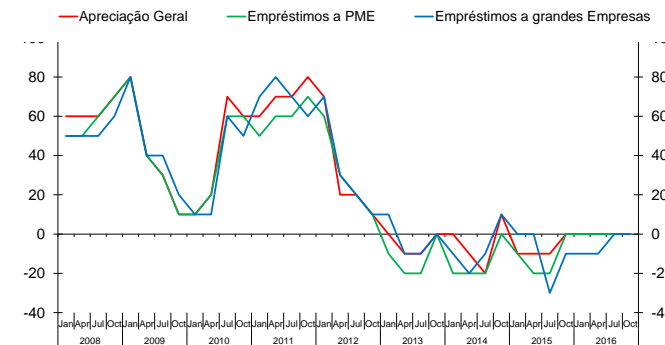




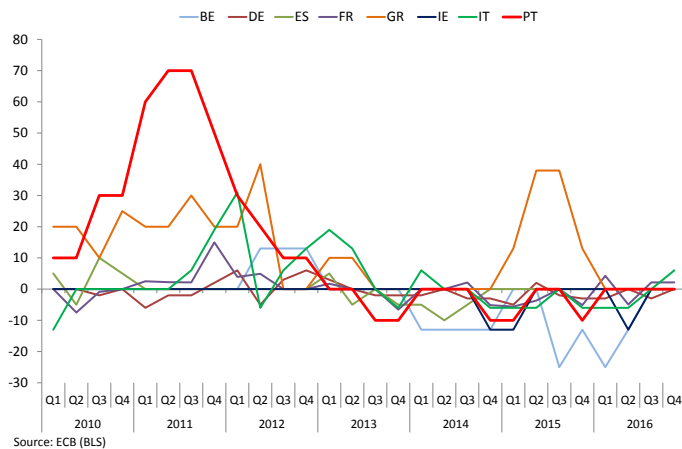
Em Portugal ocorreu um aumento da restritividade das condições de oferta de crédito – a restritividade do crédito aumentou continuamente desde 2007 e a um ritmo muito rápido desde meados de 2010 até 2012. Há, contudo, evidência de uma ligeira diminuição da restritividade entre 2013 e 2016. A Grécia apresentou um forte aumento da restritividade no mesmo período e ainda em 2015.

Oferta de empréstimos a empresas, por dimensão - Portugal

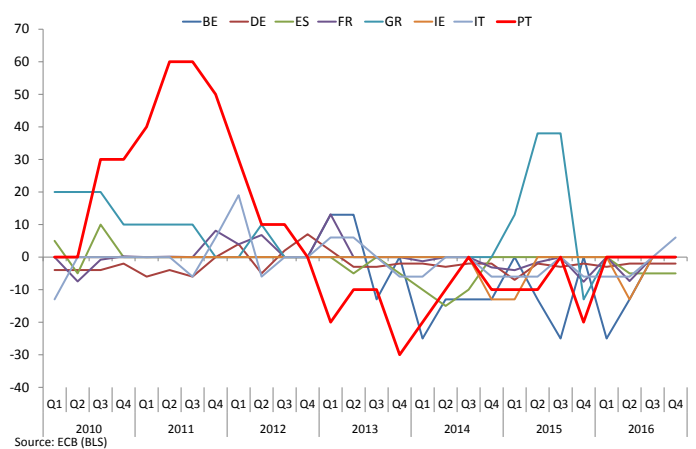
(Índice de Difusão - %)



Oferta de empréstimos a empresas - países

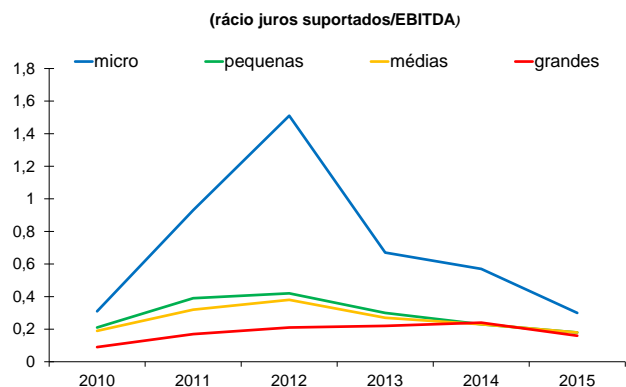


Oferta de empréstimos – PMEs



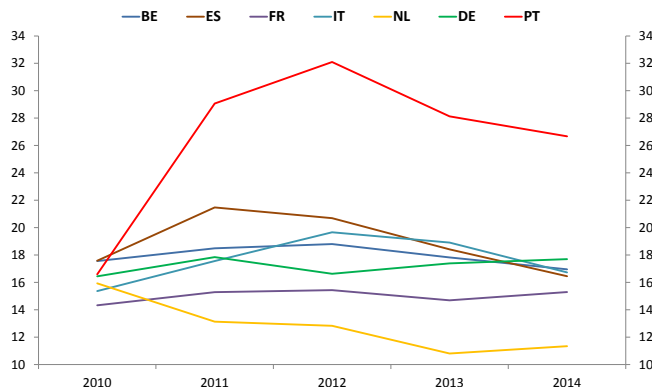
Em Portugal houve um grande aumento da pressão financeira desde 2010. Depois de 2012, houve um esforço acentuado na sua redução. A pressão financeira é muito mais elevada em Portugal, e em particular nas pequenas empresas. É mais acentuada nas pequenas empresas também na generalidade dos países observados.

Pressão financeira por dimensão - Portugal



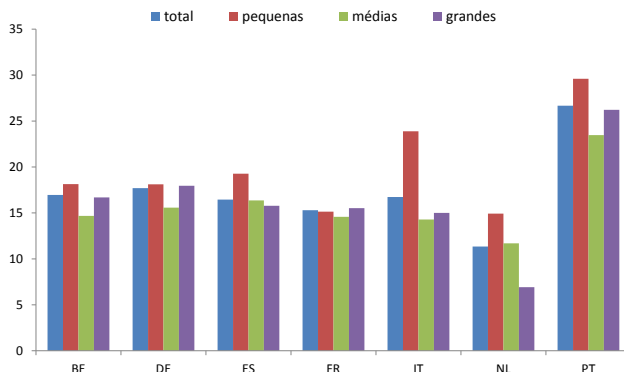
Fonte: BP
Nota: juros suportados/EBITDA

Pressão financeira por dimensão – países, 2014



Fonte: BACH
Nota: juros suportados/EBITDA

Pressão financeira por dimensão – países, 2014



Fonte: BACH
Nota: juros suportados/EBITDA

Indicadores financeiros por dimensão de empresa, 2014

Indicadores Financeiros, por dimensão de empresa, em 2014		Financial Indicators, by company size, in 2014						
		BE	DE	ES	FR	IT	NL	PT
TOTAL	taxa de endividamento	212,9	297,4	228,5	316,2	323,9	180,2	338,7
	autonomia financeira	47,0	33,6	43,8	31,6	30,9	55,5	29,5
	solvabilidade geral	88,6	50,6	77,8	46,3	44,7	124,8	41,9
	rácio da pressão financeira	17,0	17,7	16,5	15,3	16,7	11,3	26,7
	rendibilidade das vendas	8,1	6,5	7,9	5,7	7,6	11,7	9,2
	rendibilidade dos capitais próprios	5,1	9,4	5,4	9,0	4,2	12,8	2,8
	rendibilidade do activo	2,7	4,6	2,6	3,3	2,9	4,2	2,7
pequenas/ small	taxa de endividamento	197,4	254,1	183,7	285,1	374,9	170,7	338,7
	autonomia financeira	50,7	39,4	54,4	35,1	26,7	58,6	29,5
	solvabilidade geral	102,7	64,9	119,4	54,0	36,4	141,4	41,9
	rácio da pressão financeira	18,1	18,1	18,0	15,1	23,9	14,9	29,6
	rendibilidade das vendas	12,1	10,9	6,1	7,1	7,2	11,3	7,4
	rendibilidade dos capitais próprios	5,2	7,5	2,4	10,3	-0,4	10,6	0,1
	rendibilidade do activo	2,9	4,7	2,0	4,5	2,4	2,1	0,8
médias/ medium	taxa de endividamento	228,5	257,3	226,3	297,7	301,2	168,0	350,8
	autonomia financeira	43,8	38,9	44,2	33,6	33,2	59,5	28,5
	solvabilidade geral	77,9	63,6	79,2	50,6	49,7	147,0	39,9
	rácio da pressão financeira	14,7	15,6	16,0	14,6	14,3	11,7	23,5
	rendibilidade das vendas	7,7	9,6	8,0	5,7	7,4	7,2	10,0
	rendibilidade dos capitais próprios	6,4	9,0	4,5	8,7	4,8	8,4	7,7
	rendibilidade do activo	3,9	5,4	3,7	4,0	3,9	4,2	4,2
grandes/ large	taxa de endividamento	221,4	305,0	242,6	330,3	309,8	207,9	332,7
	autonomia financeira	45,2	32,8	41,2	30,3	32,3	48,1	30,1
	solvabilidade geral	82,4	48,8	70,1	43,4	47,7	92,7	43,0
	rácio da pressão financeira	16,7	18,0	15,4	15,5	15,0	6,9	26,2
	rendibilidade das vendas	6,6	6,1	8,6	5,3	7,8	13,3	10,3
	rendibilidade dos capitais próprios	4,7	9,5	6,7	8,7	5,9	20,0	4,3
	rendibilidade do activo	2,3	4,5	2,7	2,8	2,9	8,3	4,6

Fonte/Source: BACH

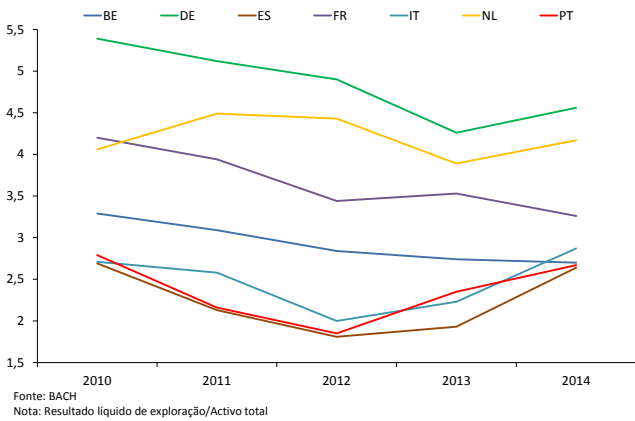
4. Alternativas de Financiamento

2016

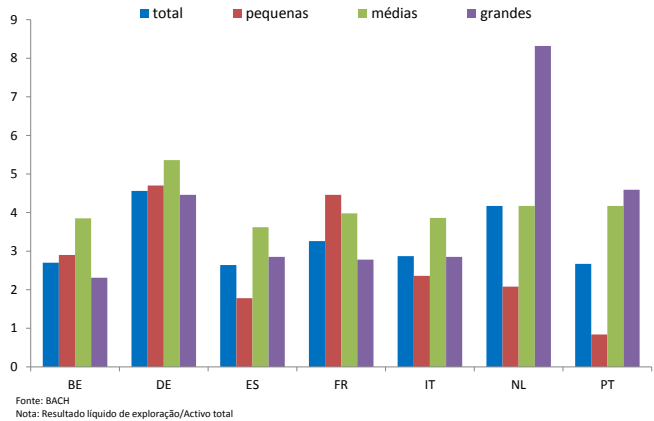
O financiamento interno em Portugal regista o menor valor médio face aos restantes países observados, com destaque para as pequenas empresas, que registam os valores mais frágeis. As médias e grandes empresas em Portugal encontram-se numa situação equiparada às dos outros países.

Desde 2012, tem-se registado uma recuperação no financiamento interno das empresas em Portugal para o valor de 2010, semelhante ao registado em Espanha e Itália.

Financiamento interno, por dimensão - países

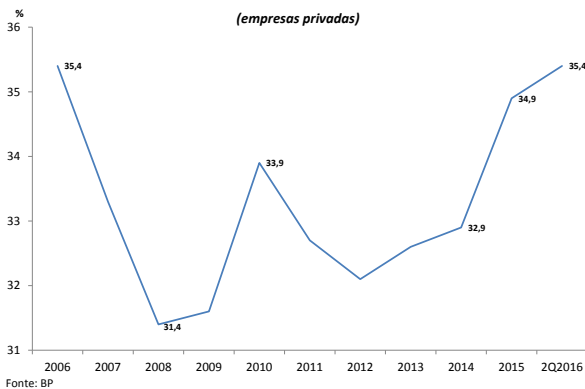


Financiamento interno, 2014 - países

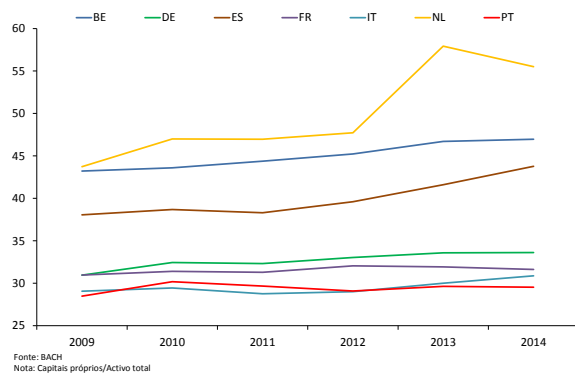


O Capital Próprio como fonte de financiamento está a aumentar e apresentou em 2016 o melhor valor desde 2006. Os títulos de dívida emitidos por SNF retomaram algum fulgor e estiveram a crescer entre maio e agosto de 2016, após um período de diminuição desde abril de 2014.

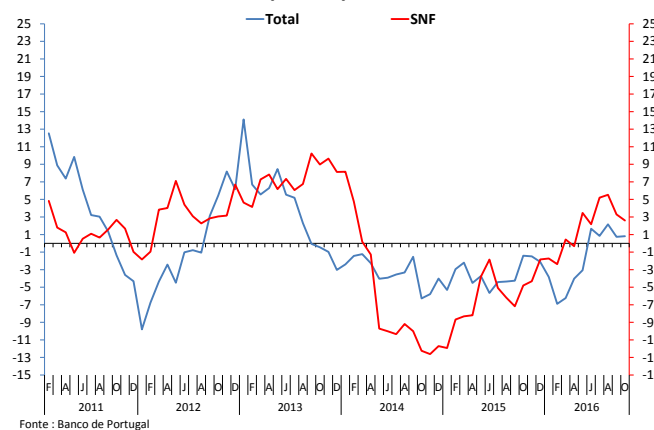
Autonomia financeira (%) - Portugal



Autonomia financeira (%) - países



Títulos de Dívida emitidos (VH, %) - Saldos em fim de mês - Portugal





5. Medidas de política

2016

Financiamento

Medidas de Política

Medida	Descrição	Legislação / Data entrada em vigor	Benefícios
Autodiagnóstico Financeiro	O IAPMEI disponibiliza no seu portal uma ferramenta de autodiagnóstico, que tem como objetivo facilitar às empresas o acesso a uma avaliação sumária da sua situação económica e financeira, com base em indicadores relativos aos últimos exercícios.	6 de fevereiro de 2015	Identificar atempadamente eventuais debilidades financeiras ou económicas das empresas e obter sugestões de reflexão sobre algumas variáveis críticas do desempenho do negócio
Nova legislação para o financiamento colaborativo (crowdfunding)	O financiamento colaborativo (crowdfunding) é o tipo de financiamento de entidades, ou das suas atividades e projetos, através do seu registo em plataformas eletrónicas acessíveis através da Internet, a partir das quais procedem à angariação de parcelas de investimento provenientes de um ou vários investidores individuais.	Lei n.º 102/2015, de 24 de agosto; Portaria n.º 344/2015, de 12 de Outubro	Podem recorrer às plataformas de financiamento colaborativo pessoas singulares ou coletivas interessadas na angariação de fundos para as suas atividades ou projetos através desta modalidade de financiamento - o que contribui para o aumento das alternativas de financiamento
Linha de Crédito com Garantia Mútua, IFD 2016-2020	Linha de Crédito com Garantia Mútua com uma dotação global de 1.000 milhões de euros, enquadrada no Programa Capitalizar.	14-07-2016 (IFD-FD&G-LCGM-01/16)	Promover o apoio ao financiamento de PME com projetos de reforço da capacitação empresarial para o desenvolvimento de novos produtos e serviços, ou com inovações ao nível de processos ou produtos.
Linha de Financiamento a Operações de Capital Reversível - Programa Capitalizar	A presente linha enquadra-se no Programa Capitalizar do Governo de Portugal, sendo financiada pelos Fundos Europeus Estruturais e de Investimento e tem uma dotação máxima de 19.657.125,04 €. As candidaturas deverão ser apresentadas à IFD por intermediários financeiros para cada projeto de investimento num beneficiário final (PME) até estar esgotada a dotação da linha, ou, no limite, até 31 de dezembro de 2018.	14 de julho de 2016 (IFD-FC&QC-OCRv-01/16)	Conceder apoios em cofinanciamento a instrumentos financeiros para capitalizar empresas viáveis. Com esta capitalização, melhoram os seus balanços e/ou reduzem os seus custos financeiros, permitindo-lhes libertar margem para investimento; reforço a capacitação empresarial das PME, para o desenvolvimento de bens e serviços, através do investimento empresarial em atividades inovadoras e qualificadas que contribuam para sua progressão na cadeia de valor
Programa Capitalizar	Programa estratégico de apoio à capitalização das empresas (com 64 medidas nas seguintes áreas estratégicas de intervenção: Simplificação administrativa e enquadramento sistémico; Fiscalidade; Reestruturação empresarial; Alavancagem de financiamento e investimento; Dinamização do mercado de capitais)	Resolução do Conselho de Ministros n.º 42/2016, de 18 de agosto	Promover uma maior capitalização das empresas portuguesas, mediante reforço dos capitais próprios e da consequente redução do seu nível de endividamento, bem como de melhorar as condições de acesso ao financiamento das pequenas e médias empresas
Remuneração convencional do capital social - Programa Capitalizar	Alargamento do âmbito e melhoramento das condições de aplicação deste regime que permite equiparar o tratamento fiscal do financiamento das empresas por capitais próprios ou por dívida, procurando-se promover uma maior capitalização das empresas portuguesas e a redução do seu endividamento.	OE2017 - Lei n.º 42/2016, de 28 de dezembro	Impulsionar a capitalização das empresas portuguesas, seja através de novas entradas de capital, seja por conversão de empréstimos/suprimentos atualmente contraídos junto de acionistas, assim permitindo uma melhoria dos rácios de autonomia financeira destas empresas. Este facto contribuirá para uma melhoria generalizada das condições de financiamento das empresas e, assim, da sua capacidade de investimento, crescimento e criação de emprego

6. Conclusão

2016

As sociedades não financeiras portuguesas apresentam níveis excessivos de endividamento e uma forte dependência do crédito bancário. No entanto, começaram a desalavancar em 2013: a dívida das SNF diminuiu 17 p.p. entre 2012 e 2016. Desde 2012 o rácio de endividamento e a pressão financeira das empresas começou a inverter a tendência apresentando, desde aí, uma evolução positiva.

Em 2013 e 2014, o crédito às SNF diminuiu acentuadamente mas esta diminuição desacelerou em 2015 e 2016. O setor mais afetado pela diminuição do stock de crédito foi a Construção. Apesar da diminuição no crédito às empresas, o crescimento do crédito a empresas exportadoras é positivo desde 2014. As empresas portuguesas ainda enfrentam taxas de juro altas face à média da área do euro, mas a diferença está a diminuir. O crédito vencido está a estabilizar na generalidade dos setores (excepto na construção) e o fluxo de novo crédito vencido é atualmente negativo, recuando relativamente aos máximos históricos de 2012 e refletindo uma melhor situação económica. O aumento da restritividade das condições de oferta de crédito que ocorreu entre 2007 e 2012 apresenta uma ligeira diminuição e o Capital Próprio como fonte de financiamento está a aumentar.

Com acesso limitado aos mercados de capitais e com restrições no acesso ao crédito, as PME's viram-se privadas da principal fonte de financiamento, o que tem vindo a comprometer seriamente a retoma do investimento. A redução do elevado nível de endividamento e a melhoria de condições para o investimento das empresas, nomeadamente através da diminuição de constrangimentos com que estas se deparam no acesso ao financiamento por capitais próprios ou alheios, tem sido uma prioridade das Políticas Públicas cuja estratégia passa pela adoção de medidas que agilizem o acesso das empresas ao financiamento e promovam a sua capitalização. A Políticas Pública considera, igualmente, prioritário criar condições que contribuam para a sobrevivência de empresas economicamente viáveis, promovendo a sua reorganização e regeneração, revendo os instrumentos existentes para a recuperação e reestruturação judicial e extrajudicial das empresas.