

Nota Informativa 02/03/2026

Empresas nacionais – evolução recente

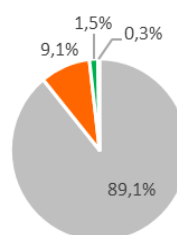
A presente nota foi elaborada com o objetivo de dar a conhecer a evolução recente das empresas (Sociedades não financeiras, i.e. “SNF”) em diversos aspetos: número e tipologia, métricas económico-financeiras, endividamento e investimento.

Criação líquida de empresas

De acordo com os dados do Banco de Portugal, existiam no final de 2024 551.103 empresas, maioritariamente PME (99,7%), e as Microempresas são a grande fatia. Quando uma empresa nasce começa por ser de pequena dimensão, isso implica que o empreendedor acredita que pode trazer algo diferenciado ou colmatar uma falha de mercado; o que facilitaria o processo de «destruição criativa»¹. Ou seja, o elevado e crescente número de Micro e Pequenas Empresas não é necessariamente mau se forem empresas em setores inovadores ou se nasceram integradas num processo de substituição de «empresas zombie».

Distribuição de empresas por dimensão

número



■ Micro ■ Pequenas ■ Médias ■ Grandes

Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

No período entre 2008 e 2014, que abarcou o Grande Crise Financeira (GCF) e a intervenção da *troika*, determinados setores evidenciaram uma criação líquida de empresas negativa (diferença entre as empresas constituídas e dissolvidas): as Indústrias extrativas, o Comércio, as Indústrias transformadoras, os Transportes & Armazenagem e a Construção. A Construção foi mesmo, nesse período, o setor com maior recuo no número de empresas. Esta tendência inverteu-se nos anos mais recentes. De acordo com os dados do INE de 2025, o setor da Construção foi o que apresentou uma maior criação líquida de empresas, seguido das Atividades imobiliárias, e das Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares, por natureza um setor com mais inovação e valor acrescentado. É positiva esta alocação de recursos ao setor da Construção numa altura em que a expansão da oferta de habitação é considerada de forma unânime um imperativo para apoiar na resolução do problema da acessibilidade.

Criação líquida de empresas em 2025

número



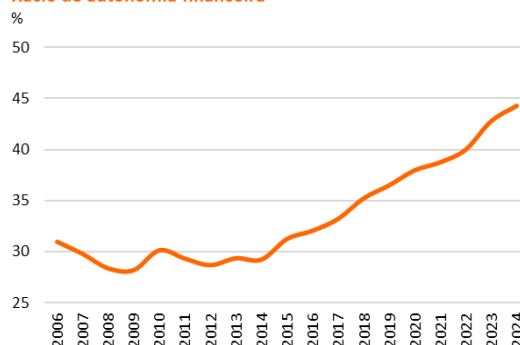
Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

¹ este famoso conceito da autoria do economista Joseph Schumpeter está, segundo o autor, na essência da dinâmica capitalista e vem normalmente acompanhada do aumento da produtividade do capital e do trabalho.

Situação económico-financeira

Começamos por avaliar o rácio de Autonomia Financeira². Este indicador mede quão financiada uma entidade está por capitais próprios e serve para avaliar a sua independência, solidez e risco financeiro. Dá uma ideia da dependência de financiamento externo (bancos, credores), da solidez da estrutura financeira e da capacidade de absorver choques sem recorrer a nova dívida. Quanto mais elevado o rácio maior a parcela do investimento financiada com meios próprios menor o risco financeiro associado ao endividamento. Verifica-se que desde 2015 este rácio vem em tendência de subida ininterrupta cifrando-se no final de 2024 nos 44,3%. Não existe um valor ótimo e o rácio deve ser interpretado sempre à luz do setor e do contexto, mas normalmente convencionam-se como um rácio saudável um valor acima dos 30%. A evolução deste rácio no contexto das SNF nacionais sugere uma melhoria global na solidez financeira das empresas portuguesas.

Rácio de autonomia financeira

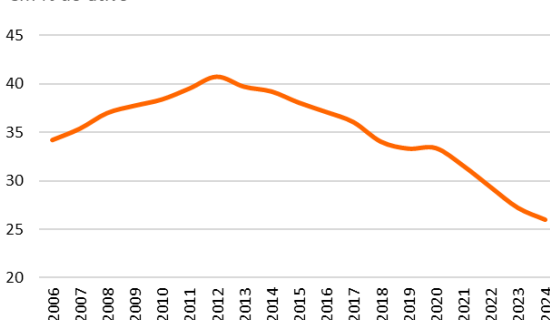


Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

No que diz respeito à atividade, verifica-se que o Volume de Negócios (corresponde ao valor das vendas e das prestações de serviços realizados pelas empresas durante o exercício económico) em 2024 aumentou 3,3%, para 548.272 milhões de euros. Se tivermos em conta que a inflação global em 2024 foi de 2,4%, falamos de um aumento em termos reais de Volume de Negócios inferior a 1%. O aumento foi transversal a todos os setores com a exceção das empresas do setor da eletricidade, gás e água (-16,7%) justificada essencialmente pela evolução dos preços de eletricidade do Mercado Ibérico de Eletricidade. Entre os setores que mais incrementaram a sua atividade encontramos o Alojamento & Restauração (+8,4%), as Atividades de Consultoria e Administrativas (+8,8%), a Construção (9,2%), e, a Educação, Saúde e outras atividades (+10,8%).

Passando para a análise da rentabilidade, olhemos para o EBITDA e para a margem EBITDA (rácio entre o EBITDA e o Volume de Negócios). A margem EBITDA indica quanto da receita se transforma em resultado operacional antes de juros, impostos e amortizações, sendo um indicativo da eficiência operacional do negócio, dando ideia da capacidade de geração de resultado operacional/caixa antes de decisões financeiras. Face a 2023, o EBITDA em termos absolutos evoluiu 2,5% e a margem manteve-se praticamente igual (13,4%, -0,1 p.p. face a 2023). Os maiores aumentos de EBITDA em volume deram-se no setor da Informação & Comunicação (13,9%), na Construção (+12,5%) e nas Indústrias extrativas (+10,3%).

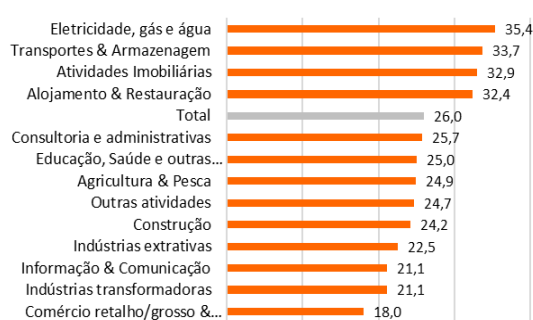
Financiamentos obtidos em % do ativo



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

As SNF também se apresentam, em termos relativos, menos endividadas. Verificamos isso com a análise do rácio dos Financiamentos Obtidos em percentagem do Ativo. Ou seja, a proporção do Ativo que é financiada por dívida. Em 2024 esse rácio desceu até aos 26%, valor mais baixo da série disponibilizada pelo Banco de Portugal. As empresas de *Utilities* são as mais alavancadas em dívida financeira, por contrapartida, o setor do Comércio apenas regista 18% do seu Ativo alicerçado em financiamentos obtidos.

Financiamentos Obtidos em % do Ativo



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal

² corresponde ao rácio entre o capital próprio e o ativo

Endividamento das SNF

A dívida das SNF (em % do PIB) apresentou uma tendência de declínio a partir de 2012. Desde 4T 2012 e até ao 4T 2019 as SNF reduziram o peso da dívida face ao PIB em 43 p.p. e após isso seguiram uma trajetória de desalavancagem a ritmo mais forte do que o das SNF da Zona Euro. Este ciclo de redução do peso da dívida foi brevemente interrompido no contexto do Covid, associado a medidas de apoio à atividade e ao financiamento de empresas numa altura de vários *lockdowns* com constrangimentos na atividade muito severos em algumas áreas.

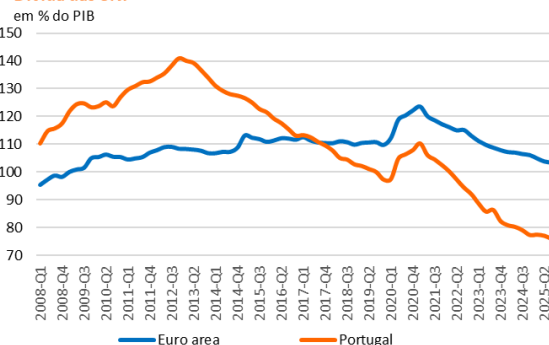
Ao nível da tipologia de dívida contraída pelas SNF junto das IC verifica-se que a grande fatia é sobre a forma de empréstimo, mas no pós-pandemia tem vindo a ganhar força a contratação sob a forma de Títulos de dívida, que já chegam perto dos 20% do total. O stock de Títulos de dívida está praticamente dividido irmanamente entre Longo Prazo (LP) e Curto Prazo (CP) – 51% e 49%, respetivamente. Já nos Empréstimos o LP (80%) predomina face ao CP (20%). De notar que apesar da pouca expressão em número, as Grandes empresas têm alocado 34% do valor total de endividamento das SNF.

Depois de dois anos de recuo do stock de crédito concedido pelas IC a SNF (-2,1% em 2023 e -1% em 2024), este agregado voltou a crescer em 2025, +2,9%. Se considerarmos também no stock o crédito titulado (que cresceu 10,1% em 2025), o crescimento anual aumenta para +4,3%. O incremento do stock beneficiou assim de um crescimento das novas operações de crédito a SNF em 16,3% no acumulado de 2025. Este acumulado ascendeu a mais de 26,6 mil milhões de euros. Fruto do processo de flexibilização monetária, a taxa de juro média dos saldos de crédito das SNF junto da banca ascendeu a 3,86% no final de 2025, -0,95 p.p. face ao homólogo. A trajetória de descida das taxas de juro ocorreu também nas taxas das novas operações a SNF, que fecharam 2025 nos 3,78% (para as PME) e nos 3,63% (para as Grandes empresas).

Naturalmente, esta descida de taxas apoiou uma recuperação no rácio de cobertura dos gastos de financiamento. Este rácio identifica o número de vezes em que o EBITDA gerado pelas empresas é superior aos gastos de financiamento; um valor superior no rácio de cobertura dos gastos de financiamento traduz uma menor pressão financeira. No final do 3T 2025, o valor deste indicador ascendeu a 7,4, ainda distante do valor de pico atingido em 2022 (altura em que os principais indexantes ainda registaram valores negativos no primeiro terço do ano).

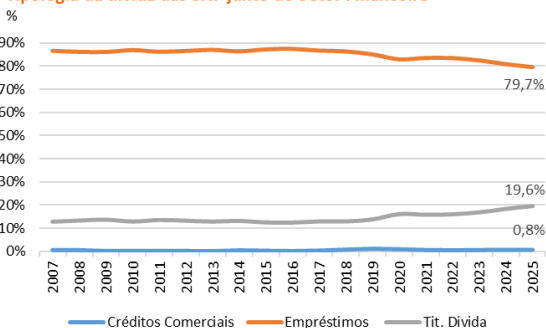
Por setor, e no final de 2025, o Comércio por grosso e retalho é o que tem maior peso no stock de crédito concedido a SNF pelas IC (19,1%), seguido das Indústrias Transformadoras (18,5%). No extremo oposto temos as Atividades de Informação e Comunicação (1,4% do stock) e as Indústrias Extrativas (apenas 0,4%). O detalhe está no gráfico da página seguinte.

Dívida das SNF



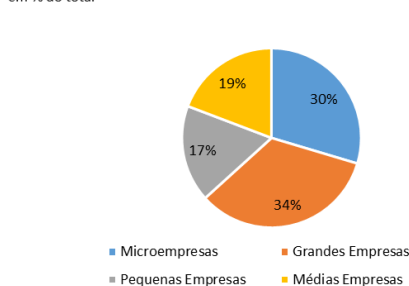
Fonte: BPI Research, com base nos dados do Eurostat.

Tipologia da dívida das SNF junto do Setor Financeiro



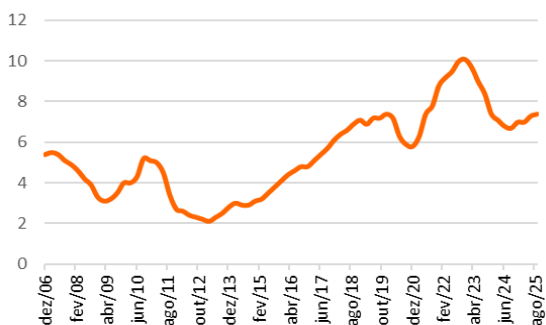
Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal

Endividamento das SNF por dimensão



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal

Cobertura dos gastos de financiamento das SNF



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal

Crédito a SNF por setor

peso no stock das IC (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal

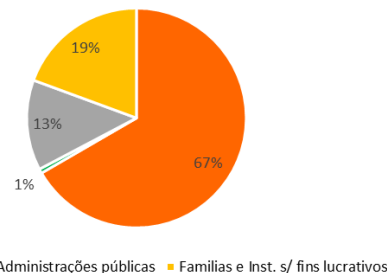
Investimento das SNF

Na década entre 2014 e 2024 o ritmo de crescimento do investimento (FBCF) na economia tem sido superior ao ritmo de crescimento do PIB (preços correntes). Em concreto, o PIB cresceu a uma CGAR³ de 5,3% enquanto a FBCF das SNF cresceu a uma CAGR de 8,4%. Desta forma as SNF têm vindo a aumentar o seu peso no investimento que é efetuado pelo conjunto da economia, com uma linha de tendência claramente positiva e representando já perto de 70% de toda a FBCF.

Quando olhamos para a FBCF das SNF em proporção do PIB e do seu VAB a perspetiva não é tão animadora: a FBCF das SNF tem-se mantido (apesar de algumas oscilações e ligeira *trend* ascendente desde 2014), em linha com a tendência média histórica. Ou seja, a fatia dos recursos gerados pelas SNF que é alocada ao investimento está praticamente estagnada.

Para este comportamento podem ser levantadas várias hipóteses explicativas. Uma de cariz mais associado ao papel do Estado: impostos elevados, carga burocrática e legislativa pouco encorajadora (processos de licenciamento complexos e morosos), incerteza regulatória e fiscal; e, lentidão da justiça económica – todos aspetos que contribuem para adiar intenções de investimento. Outras de cariz mais operacional: menor recurso a dívida (como já demonstrámos), critérios mais apertados de concessão de crédito por parte das instituições de crédito (em virtude de um ambiente regulatório também mais exigente) e dificuldade de acesso a financiamento⁴ (pese embora nos inquéritos de conjuntura do INE este aspeto não seja apontado como o fator limitativo à atividade mais importante). Por outro lado, o tecido empresarial português é atomizado e composto maioritariamente por micro e pequenas empresas com menor capacidade de autofinanciamento, maior aversão ao risco (i.e., menor

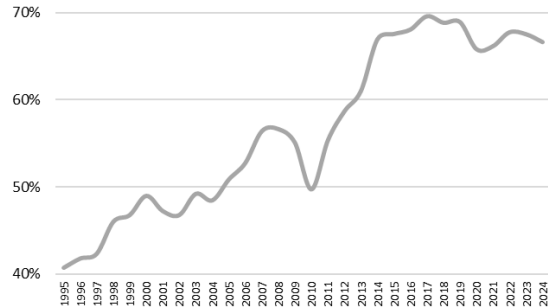
FBCF por setor institucional (2024)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

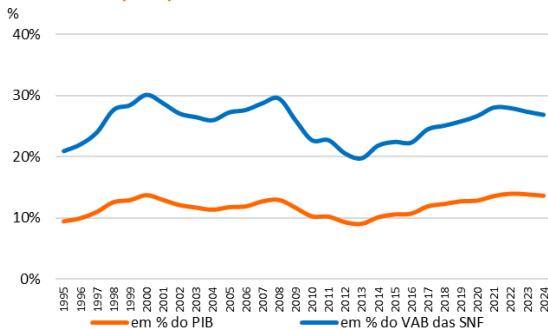
Investimento (FBCF) das SNF

em % da FBCF Total



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Investimento (FBCF) das SNF



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

³ compound annual growth rate

⁴ Ver EIB Investment Survey 2025: Portugal overview

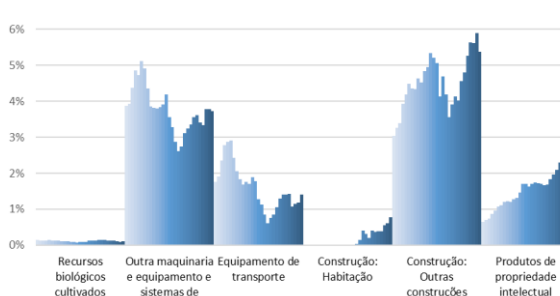
capacidade para absorver investimentos mal sucedidos) e maior dificuldade em escalar projetos. Ou seja, pouca massa critica humana e financeira atendendo à sua dimensão.

Por fim, notar que os últimos dados disponíveis mostram que o ativo “Construção: Outras construções” (i.e., Construção que não de habitação) é o principal destino da FBCF das SNF (39% do total), seguido de “Outra maquinaria e equipamento e sistemas de armamento” (27%).

Verificamos também uma tendência, face ao início deste século, de redução do peso (em % do PIB) de investimento pelas SNF em, por exemplo, equipamento de transporte; e incremento do investimento em Produtos de propriedade intelectual. Isto poderá sinalizar uma maior reorientação do investimento para I&D e para segmentos e setores de maior valor acrescentado.

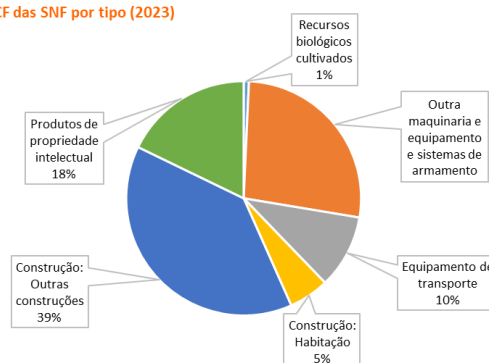
Em suma, o panorama das SNF nacionais é extremamente atomizado e com uma dinâmica recente de criação de empresas com enfoque nos setores ligados à construção/imobiliário. Nos anos mais recentes, as empresas melhoraram a sua estrutura financeira e reduziram o endividamento. Continuam também a ser o setor institucional com maior contributo para o investimento, embora a fatia do valor que geram alocada ao mesmo esteja relativamente estabilizado.

Evolução da FBCF das SNF por tipo (1995 a 2023)
em % do PIB



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

FBCF das SNF por tipo (2023)
%



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

BPI Research, 2026

Tiago Belejo Correia (tiago.alexandre.correia@bancobpi.pt)

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA INFORMATIVA” DO BPI

Publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis. O Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.