

# Famílias proprietárias de negócios em Portugal e na área do euro: caracterização e exposição à crise pandémica

**Sónia Costa**  
Banco de Portugal

**Luís Martins**  
Banco de Portugal

**Luísa Farinha**  
Banco de Portugal

**Renata Mesquita**  
Banco de Portugal

Outubro 2020

## Resumo

As interligações entre a situação financeira das famílias e as empresas de que são proprietárias são numerosas e complexas, envolvendo a participação no mercado de trabalho, o rendimento, os ativos e as dívidas. Estas interligações fazem com que as famílias com negócios estejam particularmente expostas a choques na economia. Neste artigo, com base nos dados do Inquérito à Situação Financeira das Famílias para Portugal e do *Household Finance and Consumption Survey* para os restantes países da área do euro, caracteriza-se a participação das famílias em negócios (empresas não cotadas na bolsa ou outras atividades por conta própria) e analisa-se a exposição das famílias à crise pandémica por via da propriedade de negócios.

(JEL: D10,D31,G30)

## 1. Introdução

Este artigo utiliza os dados do Inquérito à Situação Financeira das Famílias (ISFF) e do *Household Finance and Consumption Survey* (HFCS) para analisar a participação das famílias em empresas não cotadas na bolsa ou outras atividades por conta própria desempenhadas por algum membro da família, em Portugal e na área do euro. Estas empresas/atividades são designadas por negócios, de acordo com a terminologia utilizada nestes inquéritos. Os negócios englobam a atividade dos empresários em nome individual e dos trabalhadores independentes, assim como qualquer empresa não cotada em bolsa da qual algum membro da família seja proprietário e esteja envolvido ativamente na respetiva gestão. De acordo com os dados do ISFF/HFCS, em Portugal 14% das famílias tinha pelo menos um negócio em 2017, que compara com cerca de 11% em média no conjunto dos restantes países da área do euro.

A identificação dos fatores que explicam a criação e a sobrevivência das empresas está amplamente presente na literatura, o que decorre, em grande parte, da importância

---

Agradecimentos: Os autores agradecem os comentários e sugestões de Pedro Duarte Neves, Fátima Cardoso, Nuno Alves, António Antunes e João Amador, assim como aos participantes no seminário *Financial Intermediation Reading Group* do Departamento de Estudos Económicos do Banco de Portugal a discussão e sugestões sobre este tema. As análises, opiniões e conclusões aqui expressas são de exclusiva responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente as opiniões do Banco de Portugal ou do Eurosistema.

E-mail: smcosta@bportugal.pt; lfarinha@bportugal.pt; lpmartins@bportugal.pt; rmesquita@bportugal.pt

da criação de empresas e do seu crescimento para a inovação e a criação de emprego. Haltiwanger *et al.* (2013), por exemplo, documentam que as novas empresas contribuem substancialmente para a criação de emprego nos Estados Unidos. Apesar do elevado número de empresas que inicia atividade todos os anos, as novas empresas encerram a uma taxa significativa nos seus primeiros anos de vida. Muitos estudos como, por exemplo, Evans e Leighton (1989), Hurst e Lusardi (2004), Levine e Rubinstein (2017), Catherine (2019), Qi *et al.* (2018), ou Humphries (2018) associam a decisão de criação de uma empresa e o sucesso das novas empresas a características observáveis e não observáveis dos proprietários, tais como a idade, a escolaridade, o género, o acesso a financiamento, a experiência de gestão, a capacidade intelectual e a atitude face ao risco.

Em Portugal pouco se sabe sobre as interações entre as características das empresas e dos seus proprietários, em parte porque os dados necessários para analisar estes fenómenos são escassos. O ISFF é a única fonte estatística em Portugal que permite caracterizar com detalhe a situação financeira das famílias com e sem negócios e, em simultâneo, ter informação sobre diversas características desses negócios. Este artigo tem como objetivo contribuir para o conhecimento das interações entre proprietários e empresas, procurando dar resposta a um conjunto de questões. Quais as características dos negócios das famílias? Em que aspetos diferem as famílias com e sem negócios? Que tipos de negócios têm diferentes famílias? Que famílias são mais dependentes dos negócios em termos financeiros? Quais as famílias mais expostas à crise pandémica de COVID-19 por via da propriedade de negócios?

A caracterização das famílias proprietárias de negócios, do tipo de negócios que as famílias possuem e da interligação entre ambos são aspetos muito relevantes na economia portuguesa. Por um lado, dada a dimensão reduzida da maioria dos negócios, o papel dos proprietários no seu financiamento, por via de capital ou de dívida, é crucial para o seu crescimento e sobrevivência. A existência de restrições de liquidez pode dificultar o surgimento, a sobrevivência e o crescimento das empresas como mostram, por exemplo, Evans e Jovanovic (1989), Schmalz *et al.* (2016), Fairlie e Krashinsky (2012) e Farinha *et al.* (2019). Por outro lado, embora os negócios estejam concentrados num grupo relativamente pequeno de famílias, têm um peso muito relevante na situação financeira destas famílias. O peso do valor dos negócios na riqueza bruta das famílias proprietárias, em 2017, é de cerca de 43% em Portugal e 31% na área do euro (respetivamente 47% e 34% da riqueza líquida). A interligação entre os negócios e a situação financeira dos seus proprietários é complexa e abrange diretamente diversos aspetos como a situação laboral, o rendimento do trabalho ou de lucros distribuídos, a posse de ativos e o endividamento. Estes aspetos tornam as famílias proprietárias de negócios particularmente vulneráveis em períodos de crises económicas. Na crise atual associada à pandemia de COVID-19, esta vulnerabilidade é particularmente elevada quando a atividade do negócio se situa em setores de serviços não essenciais, onde a contração da atividade está a ser mais forte e deverá ser mais prolongada. Os dados utilizados neste artigo permitem identificar as famílias mais expostas à atual crise por via da propriedade de um negócio em Portugal e na área do euro.

A próxima secção apresenta os dados e analisa as características dos negócios em Portugal e na área do euro. A secção 3 compara as características demográficas e

socioeconómicas das famílias com e sem negócios. A secção 4 começa com uma análise do tipo de negócio que as famílias possuem em termos de valor, dimensão e idade, para diferentes grupos de famílias e, em seguida, analisa o tipo de famílias e de negócios em que as interligações são mais fortes. Ainda nesta secção identificam-se os grupos de famílias mais expostas à crise económica decorrente da pandemia por via da propriedade de negócios. A secção 5 apresenta as principais conclusões.

## 2. Quais as características dos negócios das famílias?

Este artigo utiliza os dados do ISFF/HFCS para analisar a participação das famílias em negócios. O ISFF faz parte do projeto HFCS do Eurosistema, o que significa que os dados de Portugal são comparáveis com os recolhidos junto das famílias dos restantes países da área do euro. Estes inquéritos recolhem informação detalhada sobre a riqueza, as dívidas e os rendimentos das famílias. Os inquéritos recolhem também informação sobre aspetos demográficos e sociais, sobre consumo e poupança e ainda sobre comportamentos, designadamente atitudes e expectativas. Neste artigo os dados para Portugal correspondem aos das duas últimas edições do ISFF, que decorreram em 2013 e 2017. Nos restantes países, os períodos de recolha das duas últimas edições do HFCS ocorreram, na maior parte dos casos, em 2013/14 e em 2017. O ISFF e o HFCS são representativos da população residente em cada um dos países<sup>1</sup>.

No ISFF/HFCS a informação sobre os negócios das famílias está organizada em três tipos de participações: (i) participação ativa de algum membro do agregado em atividades por conta própria ou empresas não cotadas; (ii) participação de algum membro do agregado apenas como investidor em empresas não cotadas; (iii) participação por via da posse de ações cotadas. Os negócios analisados neste artigo dizem apenas respeito ao primeiro tipo de participação, uma vez que é neste caso que a interligação entre a família e o negócio é maior.

Nestes inquéritos a informação sobre os negócios inclui o setor de atividade, a forma jurídica, o número de trabalhadores, a identificação dos membros do agregado que trabalham no negócio, a percentagem da participação do agregado no negócio e o valor dessa participação no momento da entrevista. Este é o valor que a família considera que conseguiria obter na venda do negócio, devendo assim refletir a situação financeira do negócio, incluindo os seus ativos e dívidas. No caso de Portugal, o ISFF inclui também o ano em que teve início a participação do agregado no negócio e o valor da volume de negócios no ano anterior à entrevista.

Estes inquéritos incluem ainda informação sobre o envolvimento da família no financiamento do negócio. No ISFF são recolhidos dados sobre a existência de garantias dadas por membros da família a empréstimos do negócio, sobre empréstimos concedidos por algum membro da família ao negócio, e sobre empréstimos pedidos

---

1. Todos os resultados apresentados referem-se a valores extrapolados para a população, ou seja, foram obtidos a partir das respostas de cada família da amostra, utilizando um ponderador que indica o número de famílias na população com características semelhantes.

por algum membro da família em nome pessoal mas com o objetivo de financiar o negócio. No HFCS apenas é recolhida informação sobre o último tipo de envolvimento no financiamento do negócio.

Em Portugal, 14% das famílias tinha pelo menos um negócio em 2017, que compara com 12,7% em 2013<sup>2</sup>. No conjunto dos restantes países da área do euro a percentagem de famílias com participação ativa em negócios é cerca de 11% nas duas últimas edições do HFCS, ou seja, inferior mas próxima da de Portugal<sup>3</sup>. Embora os negócios estejam concentrados num grupo relativamente pequeno de famílias, têm um peso muito relevante na situação financeira das famílias proprietárias. Em 2017, o peso do valor dos negócios na riqueza bruta das famílias proprietárias é de cerca de 43% em Portugal e 31% na área do euro (42% e 33% em 2013 em Portugal e na área do euro, respetivamente). O peso na riqueza líquida é ligeiramente superior (47% em Portugal e 34% na área do euro, em 2017).

Tanto em Portugal como no conjunto dos restantes países da área do euro, cerca de 88% das famílias com negócios têm apenas um negócio. Neste artigo os dados utilizados referem-se apenas ao negócio principal da família, o qual em geral corresponde ao de valor mais elevado<sup>4</sup>.

O Quadro 1 inclui uma caracterização do negócio principal das famílias, de acordo com a informação das duas últimas edições do ISFF/HFCS.

Tanto em Portugal como no conjunto dos restantes países, a maior parte dos negócios têm menos de três trabalhadores e são detidos por uma única família. Os negócios de responsabilidade ilimitada predominam igualmente em ambos os casos, embora tenham um menor peso em Portugal<sup>5</sup>. Note-se todavia que as formas de responsabilidade nos vários países poderão não ser totalmente comparáveis dadas as especificidades legais nacionais. Em Portugal, os negócios de responsabilidade ilimitada abrangem sobretudo trabalhadores independentes e empresários em nome individual, enquanto os de responsabilidade limitada são constituídos essencialmente por sociedades unipessoais e por quotas.

---

2. Embora ligeiramente mais elevada do que em 2013, o valor de 2017 não é estatisticamente diferente do da edição anterior (Costa *et al.*, 2020).

3. Neste artigo os dados relativos à área do euro, excluindo Portugal, incluem todos os restantes países que fazem parte da área do euro no momento atual, com exceção da Lituânia em 2013/14 e de Espanha em 2017. Na Lituânia o HFCS não foi recolhido em 2013/14 e em Espanha os microdados da edição de 2017 não estavam ainda disponíveis na data em que este artigo foi elaborado. Os resultados obtidos com uma amostra de países comum aos dois períodos de tempo são qualitativamente idênticos aos apresentados ao longo do artigo.

4. No ISFF/HFCS pergunta-se às famílias quantos negócios deste tipo possuem e é recolhida informação detalhada sobre as características de cada um dos três negócios de valor mais elevado, sendo o valor dos restantes recolhido de forma agregada.

5. Neste tipo de negócios o proprietário responde de forma ilimitada com o seu património pessoal em situações de não pagamento de dívidas ou de falência do negócio, enquanto nos de responsabilidade limitada a responsabilidade do proprietário é limitada ao capital da empresa.

	Portugal		Área do euro	
	2013	2017	2013/14	2017
Participação no negócio (%)				
Mediana	100,0	100,0	100,0	100,0
Média	83,2	85,2	87,7	88,9
Valor da participação no negócio (milhares de euros)				
Mediana	15,2	20,0	30,3	30,0
Média	168,6	174,0	206,8	192,6
Valor do volume de negócios no ano anterior (milhares de euros)				
Mediana	20,3	25,0	x	x
Média	768,2	932,2	x	x
Nº de trabalhadores (% do total de famílias com negócios)				
1-2	75,9	71,2	75,5	68,8
3-9	17,7	20,6	19,0	26,9
>=10	6,4	8,2	5,5	4,4
Negócios de responsabilidade ilimitada (% do total de famílias com negócios)	61,1	54,3	78,8	79,4
Duração da participação (anos)				
Mediana	13,0	11,0	x	x
Média	15,6	13,9	x	x
Setores de atividade (% do total de famílias com negócios)				
Agricultura, silvicultura e pesca	9,0	12,0	13,7	13,8
Indústrias transformadoras	9,7	7,9	7,7	5,9
Construção	9,4	9,7	10,0	11,8
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	26,1	30,1	17,2	14,5
Alojamento, restauração e similares	13,1	9,5	5,7	5,4
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	9,7	10,0	10,5	10,9
Restantes	23,0	20,8	35,3	37,7
Garantias concedidas ao negócio (% do total de famílias com negócios)	13,1	10,8	x	x
Empréstimos concedidos pela família ao negócio (% do total de famílias com negócios)	7,9	6,8	x	x
Empréstimos pedidos pela família para financiar o negócio (% do total de famílias com negócios)	6,2	5,1	17,8	10,9
Por memória:				
Percentagem de famílias com negócios	12,7	14,1	10,8	10,6
Valor dos negócios em percentagem da riqueza bruta	42,3	42,8	32,6	31,1
Valor dos negócios em percentagem da riqueza líquida	48,5	47,1	36,1	34,2

#### QUADRO 1. Características dos negócios das famílias em Portugal e nos restantes países da área do euro

Notas: Os valores monetários de 2013 foram corrigidos da inflação. A área do euro refere-se à área do euro excluindo Portugal e os dados não incluem a Lituânia em 2013/2014 e Espanha em 2017.

O Quadro 1 inclui a estrutura dos negócios por setor de atividade desagregada por secções da CAE para as seis secções com maior peso, em termos do número de negócios, em Portugal. Em 2017, estas secções abrangem 79% dos negócios em Portugal e 63% nos restantes países da área do euro. Tanto em Portugal como no resto da área do euro o Comércio e reparação de veículos automóveis e motociclos concentra o maior número de negócios, correspondendo em 2017 a cerca de 30% do total em Portugal e a cerca de 15% no conjunto dos restantes países.

Em 2017, o valor mediano da participação das famílias no negócio situava-se em 20 mil euros em Portugal e em 30 mil euros no conjunto dos restantes países. Em ambos os casos a distribuição dos valores apresenta uma elevada assimetria positiva. Em 2017, 25% das participações no negócio tinham um valor inferior a 5 mil euros, tanto em Portugal como na área do euro, e 10% das participações tinham um valor superior a 300 mil euros em Portugal e a 392 mil euros no conjunto dos restantes países. Uma elevada heterogeneidade está igualmente patente na distribuição do valor do volume de negócios em Portugal. Relativamente ao número de anos da participação no negócio, o qual, tal como o volume de negócios, apenas está disponível para Portugal, a mediana e a média situam-se em 2017 em 11 anos e 13,9 anos, respetivamente.

Em Portugal, a forma mais comum de envolvimento das famílias no financiamento dos negócios consiste na concessão de garantias em empréstimos concedidos aos negócios, seguida dos empréstimos concedidos pelas famílias ao negócio (em 2017, respetivamente, cerca de 11% e de 7% das famílias com negócios tinham estes tipos de envolvimento). As famílias com empréstimos em nome de algum membro contraídos com o objetivo de financiar o negócio representavam cerca de 5% em 2017, ou seja, cerca de metade da percentagem de famílias com este tipo de empréstimos no conjunto dos restantes países da área do euro.

Entre 2013 e 2017, em Portugal, observou-se um acréscimo dos valores medianos e médios dos negócios e do volume de negócios assim como da percentagem de negócios com mais trabalhadores. Adicionalmente, a percentagem de famílias envolvidas no financiamento do negócio reduziu-se. Este tipo de evolução é compatível com a recuperação da atividade económica e com a melhoria das condições de financiamento das empresas que ocorreu neste período. Em termos gerais, é importante contudo notar que, tanto em Portugal como na área do euro, as características dos negócios não apresentam diferenças substanciais entre as duas edições dos inquéritos.

Por fim, é interessante referir que as características dos negócios descritas nesta secção, nomeadamente a sua reduzida dimensão, a predominância dos negócios de responsabilidade ilimitada e o grau do envolvimento das famílias no financiamento dos negócios, são muito idênticas às reportadas para os Estados Unidos com base no *Survey of Consumer Finances* (SCF) (Kennickell *et al.*, 2017).

### **3. Em que aspetos diferem as famílias com e sem negócios?**

O objetivo desta secção é analisar a relação entre as características das famílias e a participação em negócios em Portugal e nos restantes países da área do euro. Esta

análise só é possível porque os dados do ISFF/HFCS permitem caracterizar, no mesmo momento do tempo, as famílias que têm negócios e as que não têm. Estes dados não permitem, contudo, conhecer as características das famílias no período anterior à constituição do negócio ou no momento anterior ao seu encerramento. Assim, a análise efetuada não permite concluir se as características das famílias, nomeadamente em termos financeiros, são determinantes para a decisão de participar no negócio ou se foram determinadas por esta decisão. Também não é possível tirar conclusões sobre o papel destas características no sucesso do negócio. A análise é essencialmente descritiva e não pretende estabelecer relações causais entre as variáveis analisadas.

Na caracterização da família consideram-se variáveis relativas à situação financeira, variáveis sociodemográficas assim como outras variáveis que podem condicionar a participação num negócio.

Para caracterizar a situação financeira utiliza-se o rendimento, a riqueza líquida e uma variável que identifica a existência ou não de dívida. O rendimento inclui todos os tipos de rendimento recebidos por algum membro da família e corresponde ao valor bruto (i.e., antes do pagamento de impostos e das contribuições obrigatórias para os regimes de proteção social). A riqueza líquida corresponde à soma dos ativos reais e financeiros, deduzida de todas as dívidas<sup>6</sup>. O rendimento, os ativos e as dívidas das famílias incluem componentes que estão diretamente relacionadas com a participação nos negócios analisados neste artigo. O rendimento da família inclui o rendimento do trabalho por conta própria e os lucros distribuídos dos negócios. Os ativos incluem o valor dos negócios em que as famílias participam ativamente (que neste tipo de dados é considerado uma componente dos ativos reais) assim como eventuais empréstimos que a família tenha efetuado ao negócio (como uma componente dos ativos financeiros). As dívidas incluem empréstimos em nome dos membros do agregado cuja finalidade tenha sido financiar o negócio.

Considera-se também na análise informação sobre o recebimento de heranças em algum momento do tempo. O recebimento de heranças pode ser relevante para a probabilidade de a família ter um negócio, não só porque em alguns casos o próprio negócio faz parte da herança, mas também porque as heranças podem permitir aos indivíduos disporem do capital necessário para iniciarem uma atividade por conta própria, especialmente em circunstâncias em que enfrentem dificuldades de acesso ao crédito.

As variáveis sociodemográficas utilizadas na análise são a idade, o nível de escolaridade, o género e o estado civil (casado ou outro). Estas variáveis referem-se ao indivíduo de referência, o qual foi selecionado entre os membros da família de acordo com a definição de Camberra (Nações Unidas, 2011) e corresponde na maior parte dos casos ao indivíduo com maior rendimento na família. Adicionalmente, inclui-se na análise uma variável relativa ao número de membros da família com idade igual ou

---

6. Na maior parte dos países, incluindo Portugal, a riqueza líquida refere-se ao momento da entrevista e o rendimento ao ano civil anterior. Os períodos de referência das variáveis nos vários países assim como outros aspetos relacionados com o HFCS podem ser consultados em HFCN (2016a), HFCN (2016b), HFCN (2020a) e HFCN (2020b).

superior a 16 anos. Esta variável permite levar em consideração o facto de famílias com um maior número de indivíduos em idade ativa poderem ter, por essa via, um nível mais elevado de rendimento ou de riqueza assim como uma maior probabilidade de terem um negócio.

Considera-se também na análise uma medida do grau de aversão ao risco. Esta variável pretende captar o facto de os negócios serem um investimento com um grau de risco elevado. Esta variável inclui duas categorias (menor aversão ao risco e maior aversão ao risco) que foram construídas a partir das respostas a uma pergunta sobre o nível de risco que a família está disposta a assumir na aplicação das suas poupanças<sup>7</sup>.

Por forma a levar em conta a potencial existência de relações não lineares entre a probabilidade de ter um negócio e o nível de rendimento, o nível da riqueza líquida, a idade e o número de membros do agregado familiar em idade ativa, estas variáveis contínuas estão definidas em classes. No caso do rendimento e da riqueza líquida, as classes são definidas com base nos percentis das próprias variáveis, considerando-se uma desagregação maior no topo das distribuições, uma vez que a evidência empírica aponta para uma particular concentração dos negócios nas famílias com níveis de riqueza e de rendimento muito elevados.

O Quadro 2 inclui a percentagem de famílias com negócios em diferentes grupos de famílias definidos de acordo com as variáveis acima descritas. As duas primeiras colunas do quadro incluem os dados para Portugal e as duas colunas seguintes os dados para o conjunto dos restantes países da área do euro, respetivamente para as duas últimas edições do ISFF e do HFCS.

O padrão da participação em negócios por grupos de famílias é idêntico em Portugal e nos restantes países, assim como nos dois períodos considerados. A percentagem de famílias com negócios aumenta com o nível de rendimento e de riqueza líquida, assim como com o nível de escolaridade do indivíduo de referência e é maior nas famílias que têm dívida. Por escalão etário, a percentagem de famílias com negócios atinge os valores máximos nas famílias em que o indivíduo de referência tem entre 35 e 54 anos e valores mínimos naquelas em que tem 65 anos ou mais. A incidência de famílias com negócios aumenta com o número de indivíduos em idade ativa na família e é maior quando o indivíduo de referência é casado ou quando é do género masculino. O facto de as famílias terem recebido heranças, em especial terem recebido negócios como herança, também está positivamente correlacionado com a existência de negócios. Por fim, o grau de aversão ao risco está negativamente correlacionado com a existência de negócios.

As variáveis utilizadas para caracterizar as famílias, apresentadas no Quadro 2, estão correlacionadas entre si, o que limita a interpretação dos resultados. Com o objetivo de tornar mais claro quais as principais características que distinguem as famílias com negócios das restantes famílias procedeu-se a uma análise de regressão múltipla. Os

---

7. Esta pergunta inclui quatro categorias de resposta possíveis: riscos financeiros consideráveis, riscos financeiros acima da média, riscos financeiros médios e não estão dispostos a assumir qualquer risco financeiro. As famílias que selecionaram uma das duas primeiras categorias foram classificadas como tendo menor aversão ao risco e as que selecionaram uma das duas últimas categorias foram classificadas como tendo uma maior aversão ao risco.

	Percentagem de famílias com negócios em cada classe				Por memória: percentagem de famílias em cada classe			
	Portugal		Área do euro		Portugal		Área do euro	
	2013	2017	2013/14	2017	2013	2017	2013/14	2017
Total	12,7	14,1	10,8	10,6	100,0	100,0	100,0	100,0
Percentil do rendimento								
<=20	3,2	7,1	4,5	4,7	20,0	20,0	20,0	20,0
20-40	7,0	6,1	6,8	6,5	20,0	20,0	20,0	20,0
40-60	11,8	12,6	8,2	8,3	20,0	20,0	20,0	20,0
60-80	13,4	17,5	11,9	11,4	20,0	20,0	20,0	20,0
80-90	25,2	24,3	16,8	15,6	10,0	10,0	10,0	10,0
>90	30,7	30,4	28,0	28,5	10,0	10,0	10,0	10,0
Percentil da riqueza líquida								
<=20	3,6	3,6	2,7	2,7	20,0	20,0	20,0	20,0
20-40	7,1	6,9	6,5	5,9	20,0	20,0	20,0	20,0
40-60	9,3	10,9	8,5	8,3	20,0	20,0	20,0	20,0
60-80	12,3	16,0	10,4	11,3	20,0	20,0	20,0	20,0
80-90	22,8	23,7	17,6	15,7	10,0	10,0	10,0	10,0
>90	39,2	43,0	33,5	33,9	10,0	10,0	10,0	10,0
Tem dívida								
Sim	17,7	19,6	14,8	14,6	45,9	45,7	42,6	40,2
Não	8,4	9,6	7,8	7,9	54,1	54,3	57,4	59,8
Recebeu herança sem ser negócio								
Sim	15,0	17,1	12,4	11,4	26,7	28,7	25,1	26,7
Não	11,8	13,0	10,2	8,6	73,3	71,3	74,9	73,3
Recebeu negócio como herança								
Sim	40,8	77,1	65,4	46,4	0,3	0,4	0,9	0,3
Não	12,6	13,9	10,3	10,5	99,7	99,6	99,1	99,7
Grau de aversão ao risco								
Menor aversão ao risco	22,9	54,1	21,4	23,0	1,2	1,3	4,5	5,1
Maior aversão ao risco	12,5	13,6	10,3	10,0	98,8	98,7	95,5	94,9
Nº membros ≥ 16 anos								
1	4,4	5,7	4,9	6,2	22,0	25,2	36,7	39,3
2	12,6	15,4	11,9	11,5	48,8	47,3	45,7	44,7
3	17,1	18,4	18,7	16,7	19,6	19,1	11,2	10,5
>3	23,0	22,5	22,1	22,4	9,5	8,4	6,4	5,5
Idade								
<35	11,0	14,3	8,1	7,6	11,2	9,8	14,5	15,1
35-44	16,8	21,0	14,3	14,3	20,8	19,3	17,8	16,4
45-54	17,0	20,2	17,4	17,3	20,1	20,3	20,2	20,0
55-64	14,9	15,6	13,7	13,3	18,0	18,4	18,0	18,3
>=65	6,1	5,4	3,6	4,0	29,9	32,2	29,6	30,3
Escolaridade								
Inferior ao secundário	10,8	11,1	7,8	7,1	69,4	64,9	31,3	26,5
Ensino secundário	14,2	18,2	10,2	10,5	13,7	15,6	41,5	44,9
Ensino superior	18,9	21,1	15,2	14,0	16,9	19,5	27,2	28,6
Género								
Masculino	13,9	15,8	12,6	12,5	59,0	58,2	62,8	62,0
Feminino	10,8	11,8	7,7	7,5	41,0	41,8	37,2	38,0
Casado								
Sim	15,7	18,8	14,6	13,7	61,1	55,4	49,8	48,1
Não	7,9	8,3	6,9	7,7	38,9	44,6	50,2	51,9

## QUADRO 2. Percentagem de famílias com negócios em Portugal e nos restantes países da área do euro, por características das famílias

Notas: A área do euro refere-se à área do euro excluindo Portugal e os dados não incluem a Lituânia em 2013/2014 e Espanha em 2017.

resultados desta abordagem, que não resolve as questões de endogeneidade, podem ser interpretados como correlações entre a variável dependente e as variáveis explicativas, condicionais às restantes variáveis explicativas.

Foram estimados modelos logit em que a variável dependente toma o valor 1 quando a família tem um negócio, e o valor zero quando não tem, e incluíram-se como variáveis explicativas as características das famílias. Para facilitar a interpretação dos resultados, as variáveis explicativas foram incluídas sob a forma de variáveis dummy que permitem classificar as famílias em diferentes classes, de acordo com cada uma das características. Estas variáveis tomam apenas os valores 1 ou zero, conforme a família pertence ou não a uma determinada classe. Deste modo, os coeficientes estimados devem ser interpretados

como a diferença relativamente às classes omitidas na regressão<sup>8</sup>. Na estimação destes modelos a amostra foi restrita a famílias em que o indivíduo de referência tem menos de 65 anos de modo a concentrar a análise em idades tipicamente associadas à participação no mercado de trabalho.

Os resultados das regressões confirmam que as famílias que têm negócios apresentam um conjunto de características semelhantes em Portugal e nos restantes países da área do euro e que se observam tanto em 2013/14 como em 2017 (Quadro 3). Todos os resultados sugerem que a probabilidade de ter negócios aumenta com o nível da riqueza líquida e é maior nas famílias com dívida do que nas famílias sem dívida, nas famílias que receberam negócios como herança do que nas restantes e nas famílias em que o indivíduo de referência tem menos de 35 anos, do que naquelas em que tem entre 55 e 64 anos. Por exemplo, em 2017 e em Portugal, uma família cuja riqueza líquida é superior ao percentil 90 tinha mais 0,42 pontos percentuais de probabilidade de ter um negócio do que uma família cuja riqueza é inferior ao percentil 20. Por sua vez, uma família em que o indivíduo de referência tem entre 55 e 64 anos tinha menos 0,12 pontos percentuais de probabilidade de ter um negócio do que uma família em que o indivíduo de referência tem menos de 35 anos.

Quando se subtrai o valor dos negócios à riqueza, os efeitos marginais da riqueza líquida continuam a apresentar um perfil crescente com as classes de riqueza, o que ilustra que as famílias com negócios também se distinguem das restantes por terem níveis mais elevados dos restantes ativos<sup>9</sup>. Sem ter informação sobre o nível de riqueza existente antes da constituição do negócio é impossível concluir se as famílias com negócios têm um maior nível de riqueza porque têm um negócio ou se são proprietárias de um negócio porque antes da sua constituição já tinham maior riqueza<sup>10</sup>. No entanto, é interessante notar que as variáveis que provavelmente captam de forma mais exógena a situação financeira da família de origem – como o nível de escolaridade e o recebimento de heranças – não são estatisticamente significativas ou têm o sinal oposto ao esperado<sup>11</sup>. Em Portugal, as famílias em que o indivíduo de referência tem um nível de escolaridade equivalente ao ensino superior têm inclusivamente uma menor probabilidade de ter negócios do que as famílias em que o indivíduo de referência tem um nível de escolaridade inferior ao secundário. Assim, embora a percentagem

---

8. As categorias omitidas identificam os seguintes grupos de famílias: do primeiro escalão do rendimento (até ao percentil 20); do primeiro escalão de riqueza líquida (até ao percentil 20); com apenas um membro de idade igual ou superior a 16 anos; com menor aversão ao risco; sem dívida; que não receberam heranças; que não receberam um negócio em herança; em que o indivíduo de referência tem idade inferior a 35 anos; em que o indivíduo de referência tem escolaridade inferior ao secundário; em que o indivíduo de referência é do sexo feminino; em que o indivíduo de referência não é casado.

9. Os resultados destas regressões não são apresentados no artigo por uma questão de espaço mas podem ser disponibilizados pelos autores mediante pedido. O mesmo se aplica a outros resultados referidos nesta secção e que não fazem parte da regressão de base incluída no Quadro 3.

10. Esta relação positiva pode também refletir um efeito de seleção da amostra pois quando as famílias têm uma situação financeira mais frágil os negócios podem ter uma menor probabilidade de sobrevivência.

11. No caso das heranças o resultado mantém-se quando em alternativa à variável *dummy* ter não ter herança se inclui na regressão uma variável com o valor da herança atualizado para o momento atual.

de famílias com negócios aumente com o nível de escolaridade, quando se controlam as restantes características das famílias, as famílias com maior escolaridade têm uma menor probabilidade de ter um negócio do que as de escolaridade mais baixa.

No caso da dívida, a correlação positiva com a existência de um negócio pode refletir o recurso a empréstimos para financiar os negócios. Os resultados das regressões permanecem contudo praticamente inalterados quando se excluem da amostra as famílias com empréstimos contraídos com esse objetivo. Outra explicação possível para esta relação é o facto de uma parte das famílias sem dívida enfrentar restrições no acesso ao crédito, o que pode dificultar a constituição de negócios.

Para as restantes variáveis incluídas nas regressões, os resultados para Portugal e para o conjunto dos outros países da área do euro apresentam algumas diferenças. Embora na análise univariada a percentagem de famílias com negócios aumente com o nível de rendimento, em qualquer das regiões e períodos, quando se levam em conta as restantes características das famílias esta relação deixa de ser evidente. Na regressão para a área do euro, os coeficientes do rendimento são significativos com um sinal negativo em classes de rendimento intermédio e não significativos nas restantes classes. Os efeitos marginais da regressão da área do euro apresentam um perfil em U que sugere uma maior probabilidade de existirem negócios nos dois extremos da distribuição do rendimento, do que nos níveis intermédios desta variável. Para este resultado pode contribuir o facto de indivíduos com más experiências como trabalhadores por conta de outrem iniciarem atividades por conta própria nas quais têm rendimentos inferiores aos dos trabalhadores por conta de outrem com características observáveis idênticas (Evans e Leighton, 1989). No outro extremo da distribuição do rendimento, o resultado pode refletir o facto de os indivíduos com maiores aptidões não observáveis terem mais possibilidades de receber rendimentos elevados como empresários do que como trabalhadores por conta de outrem (Levine e Rubinstein, 2017).

Quando se consideram apenas os dados para Portugal obtém-se um padrão de resultados para o rendimento mais semelhante ao da área do euro em 2017 do que em 2013. O mesmo acontece com o grau de aversão ao risco. As famílias com maior aversão ao risco têm uma menor probabilidade de ter negócios do que as que são menos avessas ao risco, em qualquer dos períodos, na área do euro, e em 2017 em Portugal. Em 2013, em Portugal, o grau de aversão ao risco não parece estar relacionado com a existência de negócios. A maior diferença dos resultados em Portugal em 2013, face ao padrão dos outros países, pode estar associada ao facto de no período 2011-2013 a economia portuguesa ter enfrentado uma forte recessão que se traduziu numa significativa redução dos rendimentos das famílias, num acentuado aumento do desemprego e, possivelmente, na participação em negócios por parte de famílias que noutras circunstâncias não participariam.

Por fim, as estatísticas descritivas do Quadro 2 mostram que, independentemente do período ou dos países considerados, a percentagem de famílias com negócios aumenta com o número de indivíduos em idade ativa na família e é maior quando o indivíduo de referência é casado, do que nos restantes estados civis, ou quando é do sexo masculino. Na análise de regressão múltipla estas características não são contudo identificadas consistentemente como relevantes para a existência de negócios.

	PT 2013		PT 2017		AE 2013		AE 2017		PT 2017-2013	AE 2017-2013	AE-PT 2013	AE-PT 2017
	efeito marginal	t-ratio	t-ratio	t-ratio	t-ratio	t-ratio						
Percentil do rendimento												
20-40	0,0326	0,83	-0,1189	-2,87	0,0040	0,28	0,0008	0,05	-2,63	-0,15	-0,67	2,62
40-60	0,0568	1,62	-0,0535	-1,48	-0,0240	-1,72	-0,0217	-1,39	-2,22	0,12	-2,22	0,65
60-80	0,0386	1,01	-0,0667	-1,88	-0,0298	-2,16	-0,0281	-1,88	-2,03	0,10	-1,79	0,82
80-90	0,1008	2,26	-0,0139	-0,35	-0,0277	-1,87	-0,0285	-1,72	-1,98	-0,03	-2,85	-0,46
>90	0,0844	1,82	-0,0707	-1,60	-0,0146	-0,98	-0,0043	-0,25	-2,51	0,46	-2,05	1,34
Percentil da riqueza líquida												
20-40	0,0479	1,10	0,0884	1,89	0,0991	6,99	0,1000	5,75	0,50	0,01	1,42	0,67
40-60	0,1050	2,39	0,1492	3,47	0,1324	8,92	0,1444	8,05	0,53	0,49	0,97	0,57
60-80	0,1333	2,89	0,2292	5,91	0,1611	11,32	0,1842	9,95	1,28	0,96	1,00	-0,06
80-90	0,2203	4,97	0,2945	7,08	0,2233	14,53	0,2285	12,38	0,78	0,15	0,68	-0,28
>90	0,3171	6,98	0,4184	10,58	0,3186	21,14	0,3349	18,07	1,07	0,57	0,87	-0,14
Tem dívida												
Sim	0,0500	2,82	0,0331	1,72	0,0489	7,64	0,0470	5,92	-0,78	-0,21	0,28	1,12
Recebeu herança												
Sim	0,0082	0,46	0,0149	0,81	-0,0157	-2,08	-0,0121	-1,48	0,22	0,33	-1,32	-1,43
Recebeu negócio como herança												
Sim	0,1320	2,40	0,2685	3,53	0,3260	14,90	0,2414	8,85	1,28	-2,49	3,94	0,33
Grau de aversão ao risco												
Maior aversão ao risco	-0,0326	-1,04	-0,1681	-2,84	-0,0397	-3,29	-0,0538	-4,34	-1,93	-0,80	-0,36	1,66
Nº membros ≥ 16 anos												
2	0,0314	0,98	0,0153	0,45	0,0309	2,81	0,0004	0,03	-0,39	-1,92	0,10	-0,40
3	0,0486	1,46	0,0027	0,07	0,0429	3,65	-0,0006	-0,04	-0,97	-2,42	0,00	-0,08
>3	0,0553	1,51	-0,0146	-0,35	0,0434	3,45	0,0075	0,53	-1,32	-1,92	-0,16	0,53
Idade												
35-44	-0,0024	-0,09	-0,0225	-0,65	0,0078	0,70	0,0093	0,75	-0,44	0,08	0,37	0,90
45-54	-0,0315	-1,08	-0,0623	-1,88	0,0006	0,05	0,0037	0,28	-0,61	0,18	1,01	1,80
55-64	-0,0607	-2,01	-0,1180	-3,37	-0,0383	-3,20	-0,0361	-2,54	-1,09	0,13	0,53	1,88
Escolaridade												
Ensino secundário	-0,0376	-1,71	-0,0170	-0,75	-0,0088	-1,21	-0,0092	-1,05	0,72	-0,03	1,18	0,23
Ensino superior	-0,0535	-2,12	-0,0644	-2,35	0,0071	0,79	-0,0115	-1,09	-0,15	-1,33	2,22	1,63
Género												
Masculino	-0,0093	-0,50	-0,0058	-0,30	0,0114	1,64	0,0227	3,11	-0,50	1,64	1,09	1,59
Casado												
Sim	0,0056	0,27	0,0724	3,22	0,0020	0,25	-0,0027	-0,29	2,08	-0,38	-0,15	-2,97
Dummy ano de 2017	x	x	x	x	x	x	x	x	2,49	1,36	x	x
Dummy área do euro	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	-1,84	-3,77
N	4,371		3,948		47,854		40,395		8,321	88,254	52,227	44,343

QUADRO 3. Regressões *logit* para a probabilidade das famílias terem negócios em Portugal e nos restantes países da área do euro

Notas: A área do euro refere-se à área do euro excluindo Portugal e os dados não incluem a Lituânia em 2013/2014 e Espanha em 2017. Os efeitos marginais correspondem aos efeitos marginais médios, calculados em relação às categorias omitidas. As quatro últimas colunas do quadro incluem os t-rácios relativos à diferença dos coeficientes estimados para 2017 face a 2013 e para a área do euro face a Portugal.

As conclusões acima descritas sobre a relação entre as características das famílias e a probabilidade de terem um negócio podem diferir consoante o tipo de negócio. Uma característica relevante que distingue os negócios é o facto de serem de responsabilidade limitada ou ilimitada. Nestes últimos, não existe uma separação clara entre o património da família e do negócio, sendo em geral negócios mais pequenos. Quando se estimam as regressões separadamente para os negócios de responsabilidade limitada e para os de responsabilidade ilimitada, mantém-se a relação positiva da probabilidade de existir um negócio com a riqueza líquida, com o facto de a família ter recebido negócios como herança e com a existência de dívida<sup>12</sup>. O mesmo acontece com a relação negativa entre a probabilidade de ter negócios e a aversão ao risco. No entanto, no caso da escolaridade, em Portugal a relação negativa com a probabilidade de ter negócios apenas existe nos negócios de responsabilidade ilimitada, não se identificando nos negócios de responsabilidade limitada.

#### **4. Relação entre as características dos negócios e das famílias**

Nesta secção explora-se uma das mais-valias dos dados utilizados que consiste no cruzamento da informação sobre os negócios com a informação sobre as famílias. A análise foca-se em grupos de famílias definidos de acordo com o nível de rendimento e de riqueza líquida, bem como com a classe etária e o nível de escolaridade do indivíduo de referência. Na primeira subsecção analisa-se o tipo de negócios destes grupos em termos do seu valor, dimensão e idade. A segunda subsecção foca-se nas características da relação entre a família e o negócio que permitem identificar uma potencial maior dependência da família face ao negócio. Por fim, a última subsecção leva em conta essa potencial dependência assim como o setor de atividade em que o negócio se insere, para identificar os grupos de famílias que poderão estar mais expostas à atual crise decorrente da pandemia de COVID-19 por via dos negócios.

##### ***4.1. Que tipos de negócios têm diferentes tipos de famílias?***

Como se referiu na secção 2, embora a maioria das famílias tenha negócios pequenos e de valor reduzido, os negócios apresentam uma elevada heterogeneidade. É assim relevante analisar, para diferentes grupos de famílias, o tipo de negócios de que são proprietários.

O Quadro 4 inclui o valor dos negócios para diferentes grupos de famílias assim como indicadores relacionados com duas características importantes dos negócios: dimensão e idade. A dimensão dos negócios em cada grupo de famílias é dada pela percentagem de negócios com 10 ou mais trabalhadores e a idade dos negócios é dada pela mediana do número de anos de participação da família no negócio. Os dados referem-se a 2017

---

12. Estes resultados verificam-se para Portugal e para os restantes países da área do euro, para os dois períodos de tempo, exceto no caso da dívida em 2013 para Portugal, que se revelou não significativa nos negócios de responsabilidade ilimitada.

e incluem Portugal e o conjunto dos restantes países da área do euro, com exceção da idade do negócio que apenas está disponível para Portugal.

	Valor do negócio (milhares de EUR) Mediana		Negócios com 10+ trabalhadores (em % dos negócios em cada classe)		Duração da participação no negócio (em anos) Mediana
	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro	Portugal
Total	20,0	30,0	8,2	4,4	11,0
Percentil do rendimento					
<=20	5,0	20,0	1,7	2,7	8,0
20-40	10,0	20,4	5,7	3,6	11,0
40-60	13,0	20,0	7,5	1,1	11,0
60-80	29,1	22,8	3,1	1,9	11,0
80-90	20,0	25,0	10,1	4,1	10,0
>90	54,7	50,0	17,4	9,3	12,0
Percentil da riqueza líquida					
<=20	1,0	0,5	3,3	1,3	7,0
20-40	5,0	8,0	7,0	1,3	4,0
40-60	6,9	15,0	4,5	2,7	8,0
60-80	12,0	24,0	1,9	2,6	11,0
80-90	50,0	50,0	9,8	1,4	16,0
>90	105,0	150,0	15,2	9,3	14,0
Idade					
<35	30,0	20,0	11,7	3,6	5,0
35-44	15,0	21,5	4,8	2,3	7,0
45-54	24,2	30,0	11,2	7,4	12,0
55-64	37,6	30,0	8,3	3,0	21,0
>=65	11,5	21,0	6,3	3,1	21,0
Escolaridade					
Inferior ao secundário	13,9	25,0	6,4	1,1	16,0
Ensino secundário	23,5	30,0	10,8	4,9	7,0
Ensino superior	30,0	27,9	9,7	5,3	8,0

QUADRO 4. Características dos negócios por grupos de famílias em Portugal e nos restantes países da área do euro

Notas: Dados de 2017. A área do euro refere-se à área do euro excluindo Portugal e os dados não incluem Espanha.

Na secção anterior concluiu-se que a percentagem de famílias com negócios aumenta com o nível de rendimento e de riqueza líquida. O valor do negócio principal de cada família também apresenta uma correlação positiva com estas variáveis, o que determina que o total da riqueza das famílias em negócios esteja muito concentrada nas famílias mais ricas (Costa *et al.*, 2020). O valor mediano dos negócios é particularmente elevado na parte superior das distribuições do rendimento e da riqueza líquida. Para o conjunto de 10% de famílias com riqueza líquida mais elevada, a mediana do valor do negócio situa-se em 105 mil euros e 150 mil euros, respetivamente, em Portugal e no conjunto dos restantes países da área do euro, o que contrasta com valores inferiores ou iguais a 1000 euros no conjunto de 20% de famílias com riqueza líquida mais reduzida. As famílias de maior rendimento e riqueza líquida são também aquelas em que os negócios de maior dimensão são mais frequentes. Adicionalmente, em Portugal os negócios mais recentes concentram-se na classe de rendimento mais baixa e os mais antigos concentram-se nas

classes superiores da distribuição da riqueza líquida. A relação positiva entre a situação financeira das famílias, designadamente o respetivo nível de riqueza líquida, o valor do negócio, a sua dimensão e idade, reflete em parte o facto de, entre os negócios mais antigos, ou seja, entre aqueles que sobrevivem há mais tempo, existir provavelmente uma maior percentagem de negócios bem-sucedidos e que cresceram mais, do que entre os negócios mais recentes.

Por nível de escolaridade, o valor dos negócios varia mais em Portugal do que no conjunto dos restantes países. Em qualquer dos casos, o valor é mais reduzido nas famílias em que o indivíduo de referência tem um nível de escolaridade inferior ao ensino secundário. Nestas famílias, os negócios têm também uma dimensão mais reduzida e, de acordo com os dados para Portugal, são mais antigos, do que quando o nível de escolaridade é mais elevado. A maior antiguidade dos negócios nos níveis de escolaridade mais baixos reflete, em grande parte, a relação negativa muito acentuada existente em Portugal entre a idade dos indivíduos e o seu nível de escolaridade. Por escalões etários, de um modo geral, o valor dos negócios é mais elevado quando o indivíduo de referência tem entre 45 e 64 anos, do que nas restantes classes. Adicionalmente, os negócios com mais de 10 trabalhadores têm um peso mais elevado em classes etárias inferiores aos 55 anos, as quais, como seria expectável, têm negócios mais recentes.

#### ***4.2. Que famílias são mais dependentes dos negócios em termos financeiros?***

Um choque na economia pode afetar substancialmente a situação financeira das famílias com negócios porque as pode fazer perder não apenas o seu rendimento, mas também a sua riqueza. Os negócios fazem parte dos ativos das famílias. Assim, em caso de falência ou perda de valor da empresa esses ativos têm uma redução, sendo esta perda tanto mais significativa para a família quanto maior o peso do negócio no total dos ativos. Adicionalmente, algumas famílias concedem empréstimos ao próprio negócio, o que significa que o valor do negócio não é o único ativo das famílias relacionado com o negócio. Frequentemente a dependência do património da família face ao negócio não se restringe à potencial perda de ativos mas reflete também responsabilidades potenciais assumidas pela família. No caso dos negócios de responsabilidade ilimitada, a família é potencialmente responsável por toda a dívida do negócio. Adicionalmente, algumas famílias com negócios de responsabilidade limitada tornam-se responsáveis por uma parte da dívida do negócio ao darem garantias em empréstimos concedidos ao negócio.

Considerou-se que as famílias têm uma dependência do negócio muito elevada por via do rendimento (ou do mercado trabalho) quando a totalidade dos indivíduos que trabalham na família desempenham a sua atividade no negócio. No total de famílias proprietárias de negócios, tanto em Portugal como nos restantes países da área do euro, cerca de metade estão nesta situação (Quadro 5). A percentagem é globalmente decrescente com o rendimento, é ligeiramente crescente com a idade e não apresenta uma relação muito definida com a riqueza. Nas duas classes de menor rendimento esta

forma de dependência atinge quase 70% das famílias portuguesas que têm negócios (cerca de 60% das famílias com negócios nos restantes países da área do euro).

No caso da dependência por via do património, considerou-se que é muito elevada numa das seguintes situações: o valor do negócio representa mais de 50% dos ativos totais da família ou o negócio é de responsabilidade ilimitada ou o agregado deu garantias para um empréstimo do negócio ou financiou o negócio<sup>13</sup>.

Como se referiu na secção 2, em Portugal, e de forma mais acentuada na área do euro, nas famílias com negócios predominam os negócios de responsabilidade ilimitada. Em Portugal, os negócios com esta forma jurídica, cujo valor mediano, de cerca 8 mil euros, é menos de metade do valor do conjunto dos negócios, são particularmente frequentes nas famílias das classes de menor riqueza e de menor rendimento (mais de 75% destas famílias) e naquelas em que o indivíduo de referência tem mais idade e menor escolaridade (cerca de 66%). Nos restantes países da área do euro a incidência dos negócios de responsabilidade ilimitada varia menos entre tipos de famílias.

Para cerca de 18% das famílias com negócios, o valor do negócio representa pelo menos 50% do seu património bruto (ou seja dos ativos), uma percentagem muito semelhante à média dos restantes países da área do euro. Em Portugal, esta percentagem é relativamente estável ao longo das classes de rendimento, sendo um pouco mais elevada na classe de maior rendimento, e em menor grau nas duas classes de rendimento mais baixo. Nos restantes países da área do euro, o peso dos negócios nos ativos tem um perfil globalmente decrescente com o rendimento, sendo nas duas classes mais baixas de rendimento bastante mais elevado do que na média. Este indicador de dependência face ao negócio apresenta um padrão globalmente decrescente com a idade do indivíduo de referência da família. Em Portugal, nas famílias com negócios em que o indivíduo de referência tem menos de 35 anos, que tipicamente não terão ainda acumulado outra riqueza, a dependência dos ativos face aos negócios é muito acentuada. Para quase 40% das famílias com negócios nesta classe etária o valor do negócio pesa mais de 50% do total de ativos. A distribuição por classes de riqueza mostra que nos extremos se observam percentagens mais elevadas do que nas classes intermédias. No extremo inferior esta constatação parece dever-se sobretudo a um efeito do denominador. Por sua vez, o escalão mais elevado de riqueza é aquele em que os negócios têm maior valor mediano.

Em Portugal, no total das famílias com negócios, aquelas que têm um negócio de responsabilidade limitada mas que deram garantias para a obtenção de crédito para o negócio ou concederam empréstimos ao negócio são cerca de 12%. A percentagem é superior a 20% nas famílias das classes de maior rendimento e riqueza, naquelas em que o indivíduo de referência tem menos de 35 anos ou tem o ensino superior. Estes resultados sugerem que são as famílias com uma melhor situação financeira que conseguem financiar o negócio ou dar garantias para o mesmo obter crédito. Por sua vez, as famílias mais jovens tendem a ser proprietárias de negócios mais recentes que

---

13. A informação sobre garantias para um empréstimo do negócio ou concessão de um empréstimo ao negócio só está disponível para Portugal.

ainda não estabeleceram uma história de crédito e requerem um maior envolvimento do proprietário no financiamento.

A última coluna do Quadro 5 inclui um indicador agregado de dependência do negócio em Portugal que considera todas estas dimensões. Considera-se que a dependência é muito elevada quando se verificam em simultâneo as duas dimensões de dependência (em termos do rendimento e do património) anteriormente analisadas. De acordo com este indicador, em Portugal 37% das famílias proprietárias de negócios têm uma situação financeira muito dependente do negócio. Esta percentagem atinge valores máximos superiores a 55% nas famílias de rendimento mais baixo. Isto reflete a elevada dependência por via do rendimento, em simultâneo com uma elevada dependência por via do património decorrente da existência de negócios de responsabilidade ilimitada. Estes fatores são também os que determinam que a percentagem de famílias muito dependentes seja mais elevada nas classes etárias superiores do que nas restantes. Por níveis de escolaridade ou classes de riqueza líquida a percentagem de famílias dependentes é menos heterogénea.

Com o objetivo de comparar os dados de Portugal com os da área do euro, o Quadro 5 inclui também um indicador de dependência alternativo, que não leva em conta a dependência por via de garantias ou empréstimos concedidos pelo proprietário ao negócio (dados que apenas estão disponíveis para Portugal). Segundo este indicador a percentagem de famílias muito dependentes é 33% em Portugal e 40% na área do euro. É interessante notar que em Portugal a percentagem de famílias dependentes continua a atingir valores máximos superiores a 50% nas classes de rendimento inferiores e que o mesmo acontece nos restantes países.

	Dependência por via do mercado de trabalho		Dependência por via do património				Indicador agregado de dependência do negócio			
	Todos os indivíduos que trabalham, trabalham no negócio		Negócios de responsabilidade ilimitada		Valor do negócio representa mais de 50% dos ativos		Negócios de responsabilidade limitada e deu garantias/ concedeu empréstimos ao negócio	Sem garantias/ empréstimos concedidos		Com garantias/ empréstimos concedidos
	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro	Portugal	Portugal	Área do euro	Portugal
Total	48,3	49,2	54,3	79,4	17,9	16,7	12,2	33,0	39,7	36,7
Percentil do rendimento										
<=20	67,1	63,9	76,5	69,1	17,4	34,9	12,2	57,3	51,3	57,6
20-40	66,9	57,8	73,8	76,4	19,4	30,1	2,2	55,4	48,9	55,9
40-60	41,5	51,5	55,4	77,2	16,1	15,7	5,4	28,5	41,9	29,1
60-80	46,1	51,0	54,2	77,4	16,8	11,0	11,9	30,2	42,4	32,5
80-90	36,4	39,9	50,7	72,6	14,1	14,3	9,1	22,8	30,6	26,9
>90	49,7	42,6	37,9	69,6	23,4	11,2	24,7	27,6	33,1	38,2
Percentil da riqueza líquida										
<=20	46,7	44,6	80,0	69,2	16,9	24,5	0,0	38,4	32,0	38,4
20-40	47,3	53,1	72,9	77,3	22,1	27,3	2,3	45,1	43,9	45,3
40-60	45,1	46,3	68,8	81,2	9,8	19,8	3,8	36,2	38,4	36,3
60-80	47,5	46,6	60,7	76,7	9,4	7,6	9,4	33,3	37,5	37,5
80-90	41,4	49,5	56,5	80,0	8,4	9,4	17,0	23,4	43,3	30,2
>90	55,0	51,5	30,5	64,5	32,6	19,8	21,1	31,6	39,8	36,8
Idade										
<35	47,4	40,2	28,2	65,1	38,9	24,9	21,5	26,9	28,4	32,9
35-44	41,3	51,4	50,6	71,5	15,8	19,2	15,3	25,2	41,9	29,8
45-54	46,7	44,7	59,1	74,0	16,1	17,3	10,2	33,4	36,1	36,9
55-64	55,8	53,0	57,7	77,6	17,3	12,4	10,8	41,4	43,1	44,5
>=65	56,8	58,4	66,9	77,4	11,1	11,4	4,3	40,9	49,3	42,4
Escolaridade										
Inferior ao secundário	48,7	60,3	66,2	80,3	13,7	18,4	5,2	36,0	52,6	37,7
Ensino secundário	42,6	48,6	56,5	77,8	24,2	18,3	13,1	33,2	40,2	34,9
Ensino superior	51,6	44,7	31,9	65,8	21,0	14,1	23,8	27,5	32,9	36,2
Por memória:										
Valor do negócio (mediana, milhares de euros)	28,3	30,0	7,9	24,0	155,0	151,6	89,6	20,0	30,0	22,3

QUADRO 5. Indicadores de dependência das famílias face ao negócio em Portugal e nos restantes países da área do euro: famílias dependentes em percentagem do total de famílias com negócios em cada classe

Notas: Dados de 2017. A área do euro refere-se à área do euro excluindo Portugal e os dados não incluem Espanha.

### ***4.3. Quais as famílias mais expostas à crise pandémica de COVID-19 por via da propriedade dos negócios?***

A pandemia de COVID-19 obrigou as autoridades a adotarem medidas de confinamento restritivas que paralisaram uma parte significativa da economia em muitos países. Entretanto, o levantamento progressivo das medidas de confinamento permitiu o reinício gradual da atividade. Alguns setores, pela sua natureza específica, continuaram contudo a ter um nível atividade muito inferior ao do período pré-pandemia. Para efeitos da análise nesta secção consideraram-se assim dois grupos de setores. O primeiro grupo, mais alargado, corresponde aos setores que terão sido mais afetados pelas medidas de confinamento impostas no início da propagação da pandemia. Neste grupo incluem-se os setores que a Organização Internacional do Trabalho considerou em abril de 2020 terem sido afetados pela pandemia de forma mediamente elevada e elevada (Organização Internacional do Trabalho, 2020). Estes setores são a Indústria transformadora, o Comércio e reparação de veículos automóveis e motociclos, o Alojamento e restauração, as Atividades imobiliárias, as Atividades administrativas, as Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas e os Transportes e armazenagem. O segundo grupo, mais restrito, abrange apenas o Alojamento e restauração e as Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas, setores que se perspectiva que mantenham um nível de atividade mais reduzido devido ao facto de exigirem maior proximidade física ou de estarem muito limitados pelos constrangimentos específicos criados pela pandemia ao turismo.

Em Portugal, em 56% das famílias com negócios a atividade do negócio pertence ao grupo de setores mais afetados no período de confinamento. Esta percentagem é mais do dobro da que se observa em média nos restantes países da área do euro (24%) (Quadro 6). O conjunto de setores com uma recuperação mais lenta abrange 10% dos negócios das famílias em Portugal, duas vezes mais do que na média dos restantes países da área do euro.

Em Portugal o número de famílias com negócios em setores mais afetados pela pandemia no período de confinamento, em percentagem do número total de famílias com negócios, apresenta um perfil crescente até à classe de riqueza líquida entre os percentis 40 e 60. Nos restantes países da área do euro, o peso destes setores é mais elevado nas duas classes intermédias de riqueza. Quando se considera o grupo de setores com recuperação mais lenta, a percentagem de famílias com negócios em setores mais afetados tem um perfil mais marcado com o rendimento e a riqueza. Neste caso, o peso dos setores mais afetados é globalmente decrescente com o rendimento, tanto em Portugal como nos restantes países da área do euro. Ao longo das classes de riqueza líquida, a percentagem de famílias com negócios nesses setores aumenta até à classe entre o percentil 40 e 60 e reduz-se nas classes seguintes.

Para avaliar a exposição da situação financeira das famílias com negócios à crise pandémica conjugou-se a informação sobre o setor de atividade do negócio com os indicadores de dependência financeira da família face ao negócio analisados na subsecção anterior. Considera-se que uma família está muito exposta à crise pandémica se o negócio pertence a um dos setores de atividade mais afetados e se a família tem uma

	Famílias com negócios em setores mais afetados			
	Setores mais afetados no período de confinamento		Setores com recuperação mais lenta	
	Portugal	Área do euro	Portugal	Área do euro
Total	55,6	23,0	10,5	5,0
Percentil do rendimento				
<=20	57,5	28,1	13,8	7,1
20-40	49,5	24,1	11,5	6,5
40-60	61,4	31,1	12,3	5,7
60-80	51,6	23,2	8,2	5,6
80-90	62,0	22,8	11,6	3,8
>90	52,0	21,3	8,8	3,3
Percentil da riqueza líquida				
<=20	41,9	22,3	11,2	3,5
20-40	49,6	20,8	13,9	5,3
40-60	60,2	27,0	16,1	9,1
60-80	53,6	28,7	12,5	5,6
80-90	55,7	22,4	8,9	3,6
>90	59,0	22,7	5,8	4,2
Idade				
<35	38,4	25,6	4,1	5,4
35-44	52,3	26,3	9,2	6,9
45-54	57,5	25,4	10,2	5,2
55-64	60,3	25,0	13,4	4,7
>=65	65,2	15,3	14,4	3,2
Escolaridade				
Inferior ao secundário	60,1	15,3	13,3	3,5
Ensino secundário	62,9	26,3	9,8	5,9
Ensino superior	42,7	26,5	6,1	5,3

QUADRO 6. Percentagem de famílias com negócios em setores mais afetados pela pandemia de COVID-19

Notas: Dados de 2017. A área do euro refere-se à área do euro excluindo Portugal e os dados não incluem Espanha. Os setores mais afetados no período de confinamento correspondem a: Indústrias extrativas, Indústrias transformadoras, Comércio por grosso e a retalho e reparação de veículos automóveis e motociclos, Alojamento, restauração e similares, Atividades imobiliárias, Atividades administrativas e de serviços de apoio e Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas. Os setores com recuperação mais lenta incluem: Alojamento, restauração e similares e Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas.

situação financeira muito dependente do negócio, ou seja, se tanto o seu rendimento como o seu património têm o risco de se reduzir substancialmente com a crise.

Em Portugal cerca de 18% das famílias com negócios estavam muito expostas à pandemia durante o período de confinamento, o que compara com uma percentagem de cerca de 10% nos restantes países da área do euro (Gráfico 1). Quando se consideram os

setores com recuperação mais lenta (Alojamento, restauração e similares e as Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas) as famílias com negócios muito expostas à pandemia são 4,5% e 3% do total de famílias com negócios, em Portugal e nos restantes países da área do euro, respetivamente<sup>14</sup>.

A percentagem de famílias mais expostas à crise decresce globalmente com o rendimento, tanto em Portugal como na área do euro. Em Portugal, esta percentagem é próxima de 30% nas duas classes de menor rendimento, quando se considera o conjunto de setores mais afetados no período de confinamento (quase 10%, quando se consideram os setores onde a crise deverá ser mais prolongada). Em Portugal, a exposição decresce também com a riqueza líquida (a partir da classe entre os percentis 20 e 40) e com a escolaridade, e aumenta com a idade. Nos restantes países o padrão de variação com estas variáveis é menos definido. Na área do euro, a maior incidência de famílias muito expostas à crise ocorre na classe etária dos 35 aos 44 anos e nas famílias com ensino secundário.

---

14. Quando a medida de dependência considera também as garantias e os empréstimos da família ao negócio, informação que está apenas disponível para Portugal, a percentagem de famílias portuguesas muito expostas à pandemia é 21% e 4,8%, respetivamente, quando se consideram os setores mais afetados no período de confinamento ou os setores com uma recuperação mais lenta.

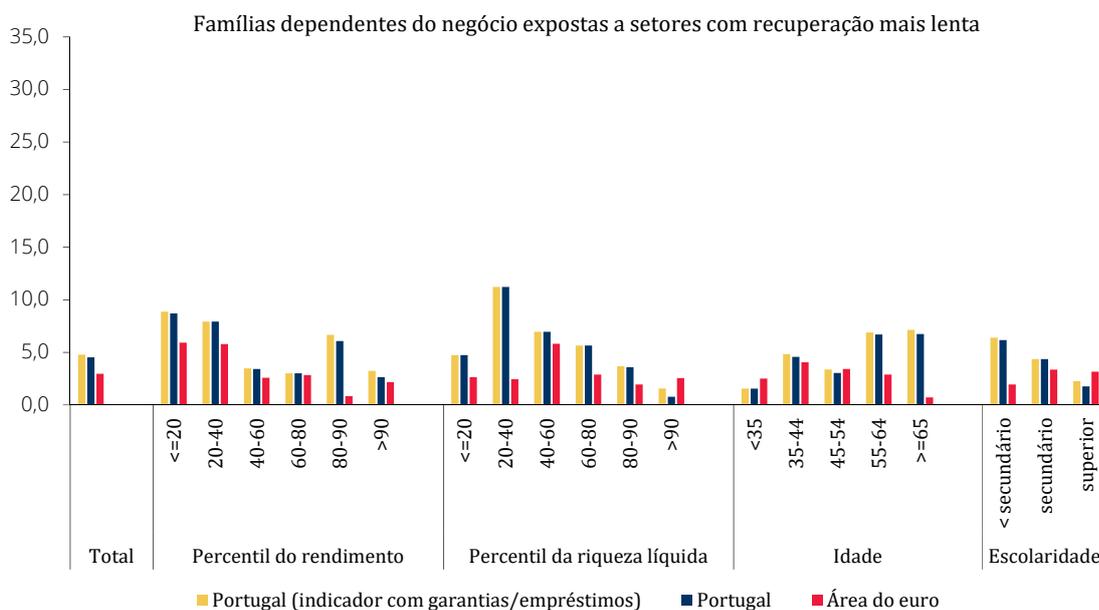
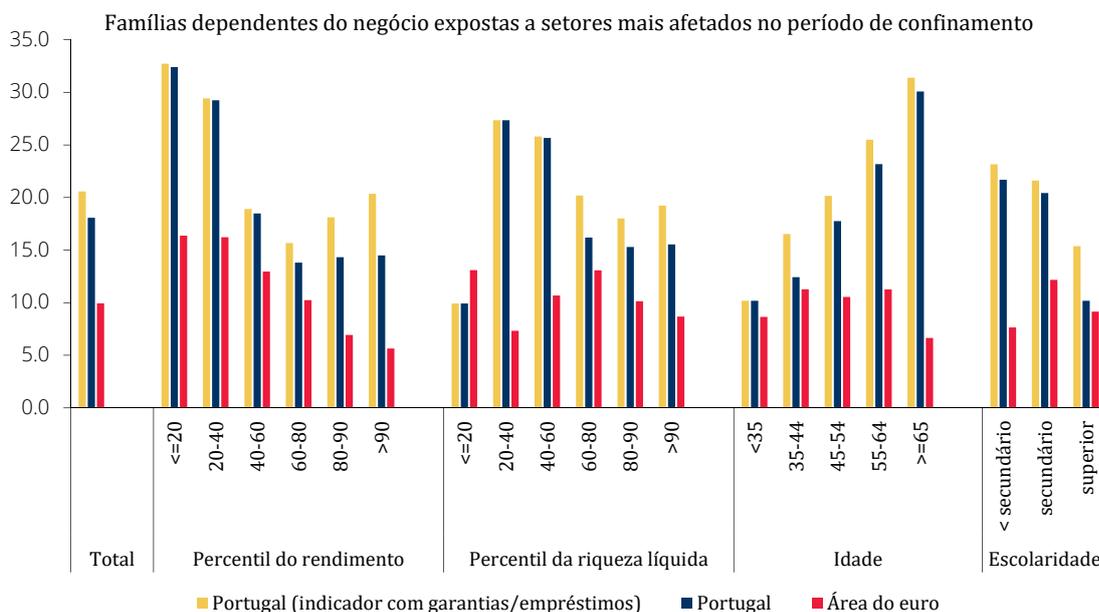


GRÁFICO 1: Famílias proprietárias de negócios muito expostas à pandemia de COVID-19 em Portugal e nos restantes países da área do euro, em percentagem do total de famílias com negócios

Nota: Dados de 2017. A área do euro refere-se à área do euro excluindo Portugal e os dados não incluem Espanha. Os setores mais afetados no período de confinamento correspondem a: Indústrias extrativas, Indústrias transformadoras, Comércio por grosso e a retalho e reparação de veículos automóveis e motocicletas, Alojamento, restauração e similares, Atividades imobiliárias, Atividades administrativas e de serviços de apoio e Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas. Os setores com recuperação mais lenta incluem: Alojamento, restauração e similares e Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas e recreativas. Considera-se que uma família está muito exposta à pandemia se o negócio da família pertence a um dos setores mais afetados e se a sua situação financeira é muito dependente do negócio.

## 5. Conclusão

De acordo com dados do Inquérito à Situação Financeira das Famílias (ISFF)/*Household Finance and Consumption Survey* (HFCS), em Portugal 14% das famílias tinha pelo menos um negócio em 2017, que compara com cerca de 11% no conjunto dos restantes países da área do euro. Os negócios, ou seja, as empresas não cotadas na bolsa ou outras atividades por conta própria que são propriedade das famílias, apresentam características muito semelhantes em Portugal e nos restantes países da área do euro. A maior parte das famílias proprietárias de negócios possuem negócios de dimensão reduzida, nos quais têm responsabilidade ilimitada e em que são as únicas proprietárias. Em Portugal, em 2017, o valor do negócio principal de cada família era inferior a 20 mil euros para metade das famílias proprietárias e inferior a 5 mil euros para 25% destas famílias (30 mil euros e 5 mil euros, nos restantes países, respetivamente). Os negócios têm contudo uma elevada heterogeneidade por nível de riqueza, rendimento, idade e outras características das famílias proprietárias. Em Portugal, as famílias com um maior nível de rendimento, um maior nível de riqueza líquida ou que pertencem à classe etária em que o indivíduo de referência tem entre 45 e 64 anos têm negócios com um valor mais elevado, maior dimensão (em termos de número de trabalhadores) e mais antigos.

Mas o que distingue as famílias com negócios das restantes famílias? Na análise de regressão entre os fatores que identificam as famílias com negócios sobressaem o terem um nível de riqueza líquida mais elevado, terem dívida e terem herdado um negócio. As famílias com um menor grau de aversão ao risco ou aquelas que pertencem aos extremos da distribuição de rendimento têm igualmente uma maior probabilidade de serem proprietárias de um negócio.

Um choque na economia pode afetar substancialmente a situação financeira das famílias proprietárias de negócios porque as pode fazer perder não apenas o seu rendimento, mas também a sua riqueza. No contexto atual, dada a heterogeneidade setorial dos efeitos da crise pandémica, para avaliar a exposição das famílias à crise é importante levar em consideração não apenas a dependência financeira da família face ao negócio mas também o setor de atividade do mesmo. Em Portugal, embora a dependência da situação financeira face ao negócio seja menor do que no conjunto dos outros países da área do euro, a percentagem de famílias muito expostas à crise pandémica por via dos negócios é maior devido à maior concentração dos negócios em setores muito afetados pela crise.

## Referências

- Catherine, Sylvain (2019). “Keeping Options Open: What Motivates Entrepreneurs?” disponível em SSRN 3274879.
- Costa, Sónia, Luísa Farinha, Luís Martins, e Renata Mesquita (2020). “Inquérito à Situação Financeira das Famílias: resultados de 2017 e comparação com as edições anteriores.” *Banco de Portugal, Revista de Estudos Económicos*, 6(1).
- Evans, David e Boyan Jovanovic (1989). “An Estimated Model of Entrepreneurial Choice under Liquidity Constraints.” *Journal of Political Economy*, 97, 808–27.
- Evans, David e Linda Leighton (1989). “Some Empirical Aspects of Entrepreneurship.” *American Economic Review*, 79, 519–35.
- Fairlie, Robert W. e Harry A. Krashinsky (2012). “Liquidity Constraints, Household Wealth, And Entrepreneurship Revisited.” *Review of Income and Wealth*, 58(2), 279–306.
- Farinha, Luísa, Sónia Félix, e João Santos (2019). “Bank Funding and the Survival of Start-ups.” *Banco de Portugal, Working Paper*, (19).
- Haltiwanger, John, Ron Jarmin, e Javier Miranda (2013). “Who Creates Jobs? Small Versus Large Versus Young.” *Review of Economics and Statistics*, 95, 347–361.
- HFCN (2016a). “The Household Finance and Consumption Survey: Methodological Report for the Second Wave.” *ECB, Statistics Paper Series 17*, dezembro.
- HFCN (2016b). “The Household Finance and Consumption Survey: Results from the Second Wave.” *ECB, Statistics Paper Series 18*, dezembro.
- HFCN (2020a). “The Household Finance and Consumption Survey: Methodological Report for the 2017 Wave.” *ECB, Statistics Paper Series 35*, março.
- HFCN (2020b). “The Household Finance and Consumption Survey: Results from the 2017 Wave.” *ECB, Statistics Paper Series 36*, março.
- Humphries, John Eric (2018). “The Causes and Consequences of Self-Employment over the Life Cycle.” Mimeo, *Yale University*.
- Hurst, Erik e Annamaria Lusardi (2004). “Liquidity Constraints, Household Wealth, and Entrepreneurship.” *Journal of Political Economy*, 112, 319–347.
- Kennickell, Arthur B., Myron L. Kwast, e Jonathan Pogach (2017). “Small Businesses and Small Business Finance during the Financial Crisis and the Great Recession: New Evidence from the Survey of Consumer Finances.” In *Measuring Entrepreneurial Businesses: Current Knowledge and Challenges*, pp. 291–349, University of Chicago Press.
- Levine, Ross e Yona Rubinstein (2017). “Smart and Illicit: Who Becomes an Entrepreneur and Do They Earn More?” *Quarterly Journal of Economics*, 132, 963–1018.
- Nações Unidas (2011). “Canberra Group Handbook on Household Income Statistics.” *United Nations Economic Commission for Europe*, segunda edição.
- Organização Internacional do Trabalho (2020). “ILO Monitor: COVID-19 and the world of work.” Second edition.
- Qi, Shusen, Steven Ongena, e Hua Cheng (2018). “When They Work with Women, Do Men Get All the Credit?” *Swiss Finance Institute Research Paper Series 18-01*, Swiss Finance Institute.
- Schmalz, Martin, David Sraer, e David Thesmar (2016). “Housing Collateral and Entrepreneurship.” *The Journal of Finance*, 72.