

Setor imobiliário português: abrandamento «ma non troppo»

O mercado imobiliário português começou a abrandar na segunda metade de 2022, na sequência da alteração da política monetária. À data que escrevemos, apesar do BCE já ter aumentado as taxas de referência em 400 pontos base, o ritmo de abrandamento é mais suave do que o previsto, pelo menos ao nível dos preços das habitações. Neste sentido, em julho, a nossa previsão para a valorização média dos preços das casas em 2023 foi revista em alta. No entanto em relação aos próximos trimestres continuamos a esperar um abrandamento acentuado do mercado imobiliário português.

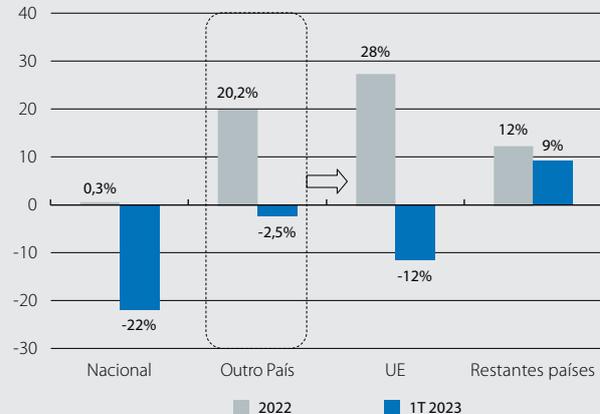
Diminuição das vendas mais acentuada nos últimos dados

Até ao final do 1T 2023, as transações caíram 9% em termos médios anuais, para 158,8 mil (valor acumulado dos últimos 4 trimestres). Esta descida foi essencialmente explicada pelo segmento de habitação usada (-10,9%), enquanto que habitação nova registou um incremento residual (+0,1%). Apesar da queda face aos valores record de 2022 (167,9 mil), as transações ainda são superiores em 3% ao número registado em 2019 (154,8 mil). O caso muda de figura quando olhamos em exclusivo para o dado do 1T 2023: as vendas de casas durante esse período (34,4 mil) foram -20,8% face ao período homólogo de 2022 e aqui a quebra foi comum quer aos imóveis usados quer aos novos (-23,4% e -8,3%, respetivamente). De facto, é preciso recuar a um período fortemente condicionado pelo evento da pandemia (2T 2020) para encontramos um valor trimestral de vendas inferior ao do primeiro trimestre deste ano: 26,3 mil.

Por domicílio fiscal do comprador, as compras por pessoas com domicílio fiscal fora do país (essencialmente estrangeiros), estão a resistir consideravelmente melhor do que as compras de pessoas com domicílio fiscal em território nacional (essencialmente portugueses). Mais concretamente, o número de compras por estrangeiros diminuiu apenas 2,5% em termos homólogos no 1T 2023, em comparação com -22% para as compras de habitação por portugueses. Refira-se que este desempenho resiliente das vendas a estrangeiros acontece mesmo após o forte crescimento em 2022 (20,2%) e após o aumento de restrições de acesso aos vistos gold através da compra de imóveis de habitação. Inclusivamente, dentro das aquisições por estrangeiros, as que foram feitas por cidadãos fora da UE continuaram a aumentar no 1T 2023 (+9% homólogo). Apesar deste comportamento, as aquisições de casa por pessoas com domicílio fiscal fora de Portugal representa apenas 7,2% do total das transações (ou seja, 2.492 no 1T 2023).

Portugal: compra de casa por domicílio fiscal do comprador

Var. homóloga (%)



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

Venda versus Oferta de casas e Surplus



Fonte: BPI Research, com base nos dados da Confidencial Imobiliário.

Oferta de habitação escassa

A oferta de habitação continua a ser limitada no sentido de satisfazer as necessidades de habitação, tendo em conta a evolução demográfica. O número de novas licenças de construção para habitação familiar em 2022 ascendeu a 15.207, muito inferior à criação líquida de agregados familiares no pós-pandemia (em média 34 mil/ano, o que compara com 17 mil/ano nos cinco anos anteriores à pandemia). Este dinamismo na formação de agregados familiares reflete também fluxos migratórios assinaláveis, com saldos migratórios positivos a partir de 2017. De facto, a população estrangeira residente em Portugal aumentou em 2022 pelo sétimo ano consecutivo ascendendo a 757 mil pessoas e mais 58.365 comparativamente a 2021, e globalmente, o saldo migratório em 2022 foi positivo em 86,9 mil pessoas. Outra forma de olharmos a esta limita-

ção da oferta é através da relação entre casas vendidas e casas em oferta a cada momento do tempo (segundo gráfico, que inclui quer casas novas quer usadas). O *surplus* de casas, refere-se à diferença entre as casas em oferta e as casas vendidas: quando menor este *surplus*, menor a disponibilidade de escolha de casas por parte de quem pretende comprar e assim maior tendência para pressionar em alta os preços dos imóveis. Como podemos verificar, este *surplus* apresenta tendência claramente decrescente e que se intensifica a partir de 2015. Outra condicionante do lado da oferta são os custos de construção residencial. Ainda em 2021 começou a assistir-se a um aumento de preços dos materiais que se acentuou em 2022 no contexto da guerra da Ucrânia.¹ Custos de construção mais elevados provocam tendência para reprimir a oferta e orientá-la também para segmentos mais caros. Em 2023 assistimos já a uma moderação gradual dos custos de construção, mas ainda assim nos últimos 12 meses até maio o aumento de custos foi de 9,6%.

Preços das casas resistem mesmo em contexto desafiante

Em 2023 assistimos, a uma desaceleração do ritmo de aumento dos preços. No índice do INE (terceiro gráfico), o ritmo de crescimento homólogo era superior a 10% há seis trimestres consecutivos e abrandou para 8,7% no 1T 2023. Numa perspetiva mais regional verificamos que a AM Lisboa e o Algarve foram onde o valor mediano das vendas mais aumentou no 1T 2023 face ao final de 2022 (+5,5% e +7,1%, respetivamente). A isto não será alheio serem regiões onde o peso dos estrangeiros nas compras é maior.² Já no índice elaborado pela Confidencial Imobiliário (em relação ao qual temos dados mensais), é bem visível o abrandamento no crescimento dos preços que é mais marcado já no segundo trimestre do ano. Aliás, neste índice os preços de venda da habitação aumentaram 1,8% no 2T 2023 face ao trimestre anterior, registando a menor variação trimestral em dois anos. É necessário recuar ao 1T 2021 para encontrar uma variação em cadeia menos robusta.

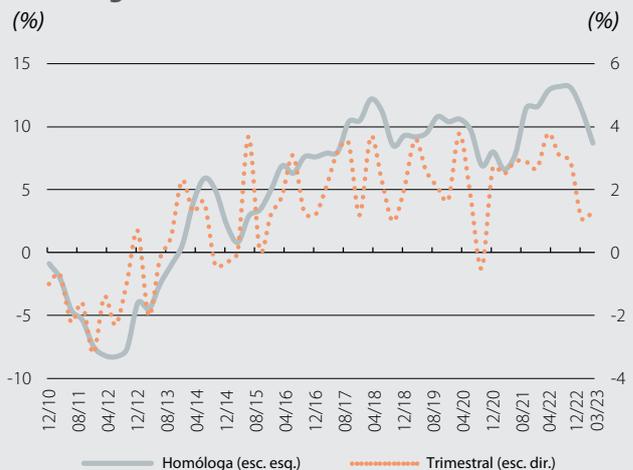
Atualização das previsões para o IPH

Existe um desfasamento temporal entre a ação da política monetária e o seu impacto na economia. No caso do mercado imobiliário esse impacto acontece em duas frentes. Por um lado, o custo mais alto de financiamento desmobiliza uma fatia de potenciais compradores com menor capacidade financeira para aceder a crédito e canaliza uma parte dos restantes para uma habitação necessaria-

1. Em 2022, em termos médios, o custo de construção aumentou 12,2% (16,7% nos materiais e 6,3% na mão-de-obra).

2. A variação do valor mediano das vendas por metro quadrado no país entre o 4T 2022 e 1T 2023 foi de 4,3%.

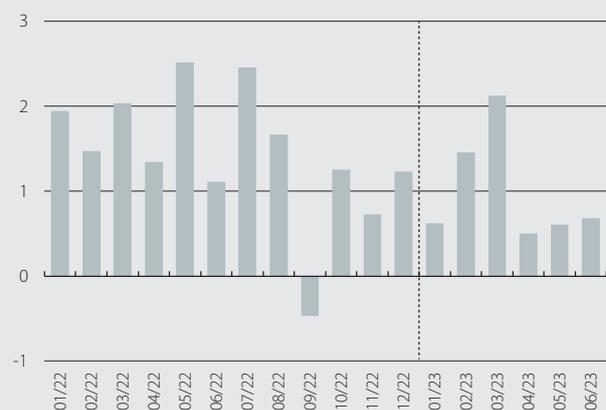
Índice de Preços da Habitação: variação homóloga e trimestral



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

Índice de preços residenciais

Var. mensal (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados da Confidencial Imobiliário.

mente mais barata. Por outro, a atualização dos indexantes nos empréstimos «vivos» a taxa variável é gradual ao longo do tempo, e portanto, o esforço sentido pelos mutuários (e uma eventual decisão de venda da habitação) também é progressivo. Consideramos que o segundo semestre do ano será importante para perceber o reflexo do aumento dos juros neste mercado.

Apesar disto, revimos, em julho, a nossa previsão para a valorização média das casas em 2023 para 4%.³ Nesta revisão tivemos em conta o dado forte de variação em cadeia ocorrida no primeiro trimestre: +1,3%. A resiliência da procura, a escassez de oferta de casas novas e os elevados custos de construção vão de certa forma continuar a apoiar o preço da habitação, mesmo com o forte aumento das taxas de juro. Junte-se a isto um mercado laboral com baixo desemprego que serve como rede de segurança aos

3. A nossa previsão é feita para o índice do INE, o IPH (Índice de Preços da Habitação).

créditos à habitação, limitando os incumprimentos, as vendas forçadas e os ajustes em baixa aos preços.

Para 2024 a nossa perspetiva não é tão otimista: antevemos uma descida de preços de 2,1%. Um dos principais suportes à nossa visão tem a ver com o forte arrefecimento da procura. Este ano antevemos que o número de vendas seja inferior às ocorridas em 2022 em mais de 20% e que este nível de transações mais baixo se prolongue por 2024. Quedas da procura na casa dos dois dígitos e de forma prolongada no tempo são compatíveis com ajustes no preço, como observamos em outros mercados de países desenvolvidos.⁴

As particularidades do nosso mercado, que já especificámos neste artigo, fazem-nos acreditar num ajustamento mais moderado. Assim, consideramos improvável uma correção acentuada como ocorreu no período 2011-2013, altura de assistência financeira ao país e em que o endividamento das famílias era maior.

Tiago Belejo Correia

4. Ver a parte I e II do artigo «Mercados imobiliários em economias avançadas face ao aperto da política monetária» na *Informação Mensal* de Abril de 2023.