



SETOR IMOBILIÁRIO

UPDATE

M a r ç o 2 0 2 4

DF – Estudos Económicos e Financeiros

Índice

01

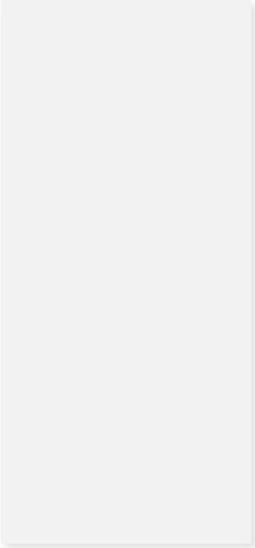
Empresas e setor da construção

02

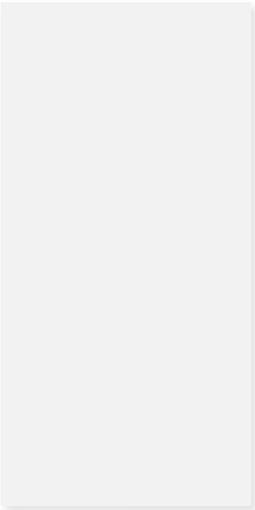
Imobiliário residencial

03

Imobiliário comercial



Empresas e setor da construção



Empresas do setor da construção

Key Takeaways

As empresas de construção representam cerca de 10% do número de empresas e empregam também percentagem semelhante das pessoas do tecido empresarial

Valor acrescentado do setor da construção representa 4% do VAB gerado na economia (metade dos níveis observados nos anos anteriores à crise financeira internacional).

- Três principais CAEs do setor:
 - Empresas de promoção imobiliária: empresas de desenvolvimento de projetos de edifícios residenciais e não residências: 44% do VAB da construção
 - Atividades especializadas: demolição, preparação dos locais de construção, perfurações, sondagens, instalações elétricas, canalização, climatização: 34% do VAB da construção
 - Atividades de engenharia civil: construção de estradas, vias férreas, pistas de aeroportos, pontes, tuneis, engenharia hidráulica: 22% do VAB da construção

Desde 2014, último ano do programa de assistência económica e financeira, tem vindo a recuperar mais depressa do que a economia como um todo.

- Neste período, a construção cresce a um ritmo médio anual de 2,7% e o VAB total 1,9%.

Emprego no setor registou uma tendência idêntica, mas com ritmo de crescimento mais lento, traduzindo-se em melhoria da produtividade do setor, que desde 2019 se situa em níveis máximos.

Empresas do setor da construção

Key Takeaways

O investimento no setor recupera melhor do que o VAB que gera, avançando a um ritmo médio anual de 4,7% desde 2014.

- Representa cerca de metade do investimento total da economia: 49% do total. Em 2014 representava 51% em 2014 e nos anos antes da crise financeira internacional ultrapassava os 60%.
- Estrutura não se altera - a construção não residencial representa 2/3 do investimento e a residencial 1/3 do investimento do setor.

Entre 2008 e 2014 ocorreu destruição líquida do número de empresas no setor da Construção, que não foi recuperado no período entre 2015 e 2022.

- Entre 2007 e 2022 ocorreu destruição líquida de empresas no setor da Construção em todas as dimensões, excetuando Microempresas. Isto significa que as Grandes Empresas de Construção que desapareceram no período não foram compensadas por novas empresas com dimensão.

Até Novembro de 2023 o stock de crédito a empresas de construção na Banca Portuguesa reduziu cerca de 5%.

Empresas do setor da construção

Key Takeaways

As empresas de Construção apresentam melhor Liquidez Geral relativamente à globalidade do tecido empresarial, mas menor margem EBITDA e Autonomia Financeira.

- Os empréstimos bancários têm vindo a perder peso no total dos financiamento obtidos por empresas de construção (de 76% em 2006 para 51% em 2022). Isto acontece em boa medida pelo aumento do peso dos empréstimos de partes relacionadas no total dos financiamento obtidos.

Valor acrescentado pelas atividades imobiliárias representam 10% do VAB total gerado pela economia, (9% em 2008).

- Setor manteve-se resiliente nos anos pós crise financeira. O VAB máximo gerado (preços constantes 2008) foi em 2011 (15,2 mil milhões de euros).

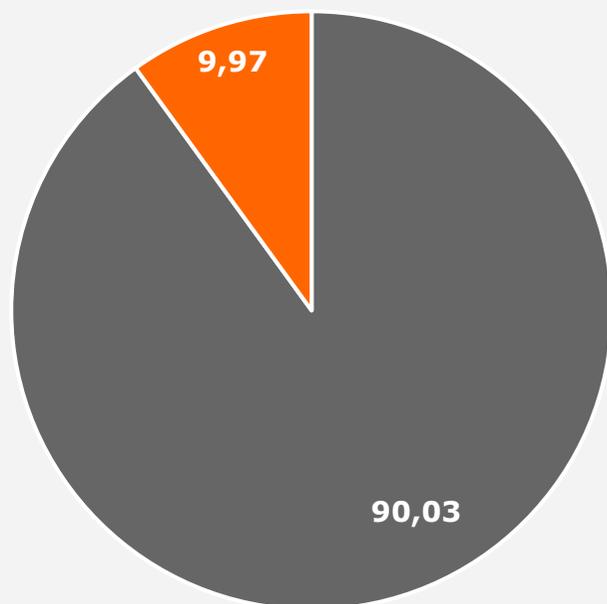
Entre 2011 e 2022 registou um crescimento médio anual de 1%.

- Atividades incluídas no setor: Compra e venda de bens imobiliários; Arrendamento de bens imobiliários; Mediação e avaliação imobiliária; Administração de condomínios.

Empresas do setor da construção

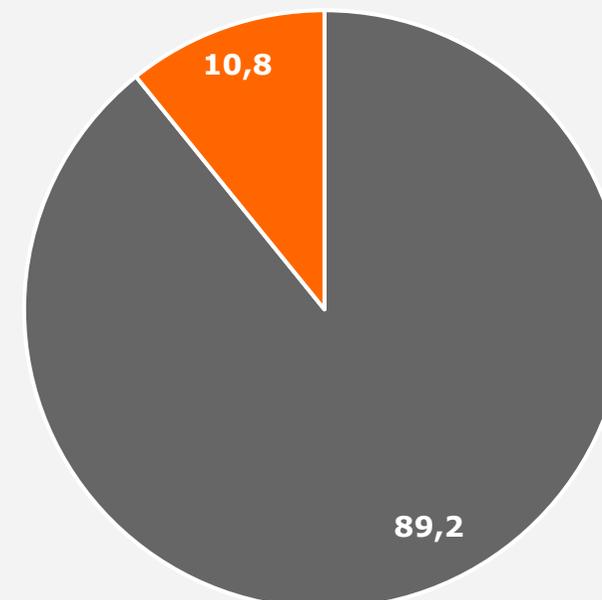
Caracterização geral

Peso das empresas de construção
(em % do total das pessoas ao
serviço de empresas, 2022)



■ Outros Setores ■ Construcao

Peso das empresas de construção
(em % do nº total das empresas,
2022)



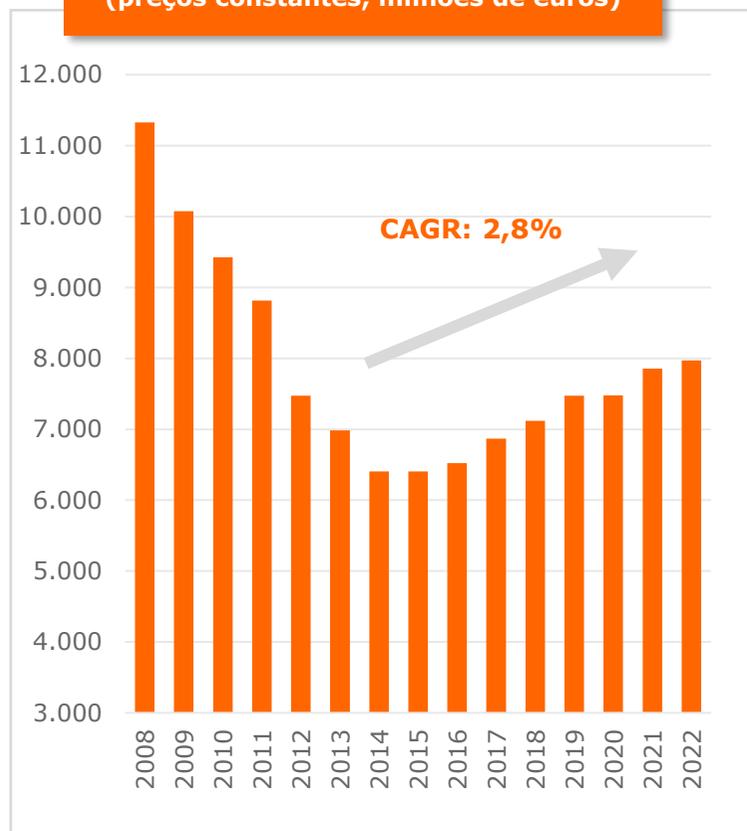
■ Outros Setores ■ Construcao

Fonte: BPI Research, com base em dados do BdP.

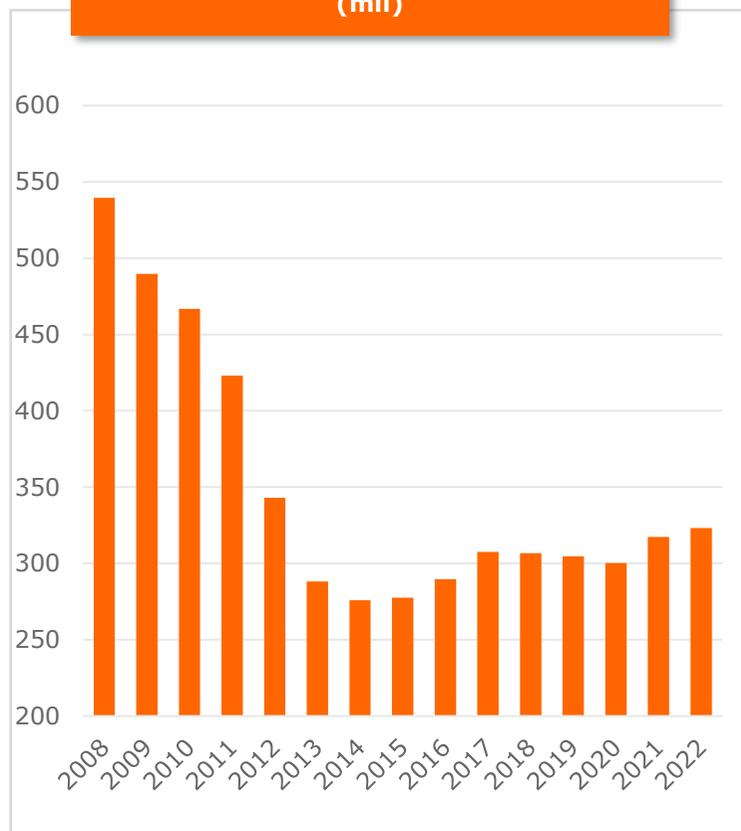
Setor da construção

Caracterização geral

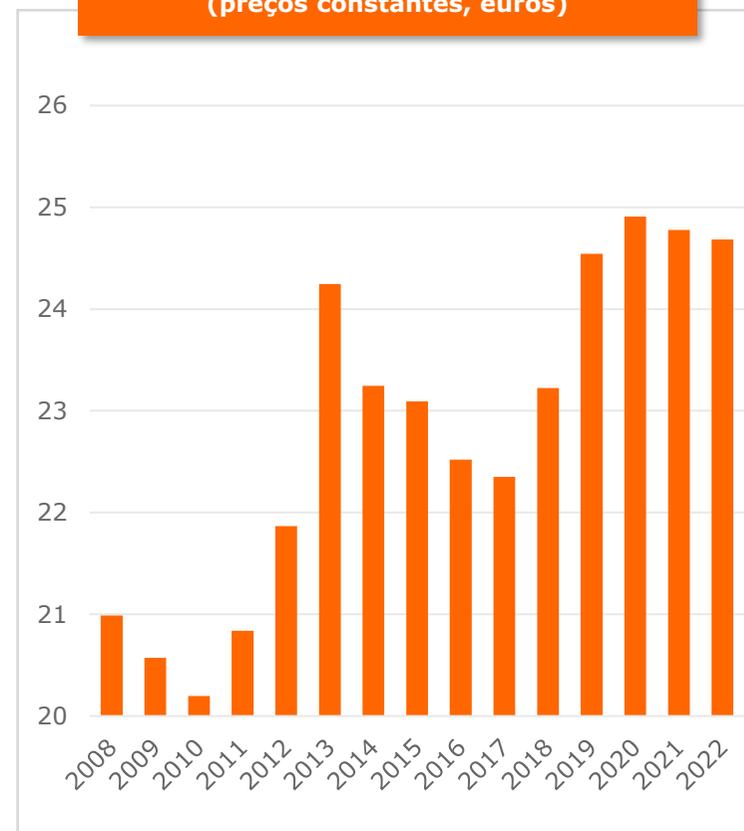
VAB
(preços constantes, milhões de euros)



Nº de empregados na construção
(mil)



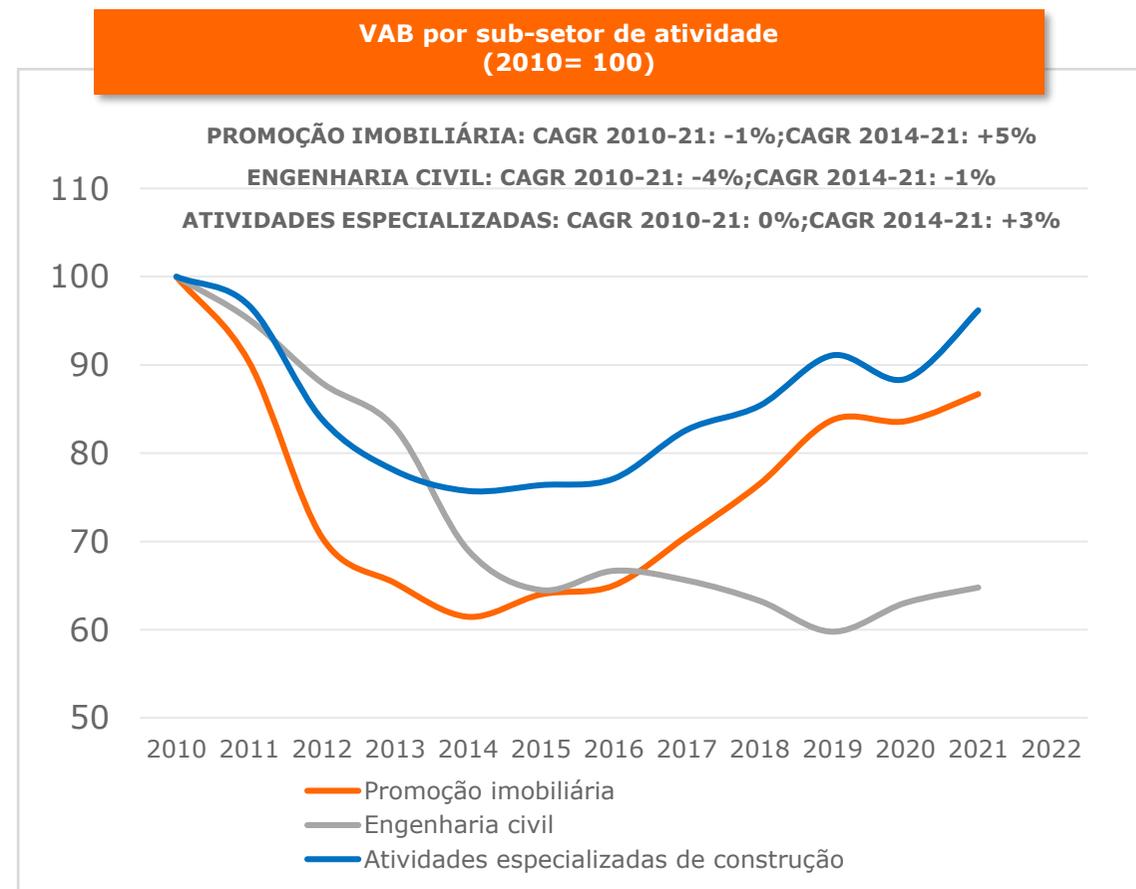
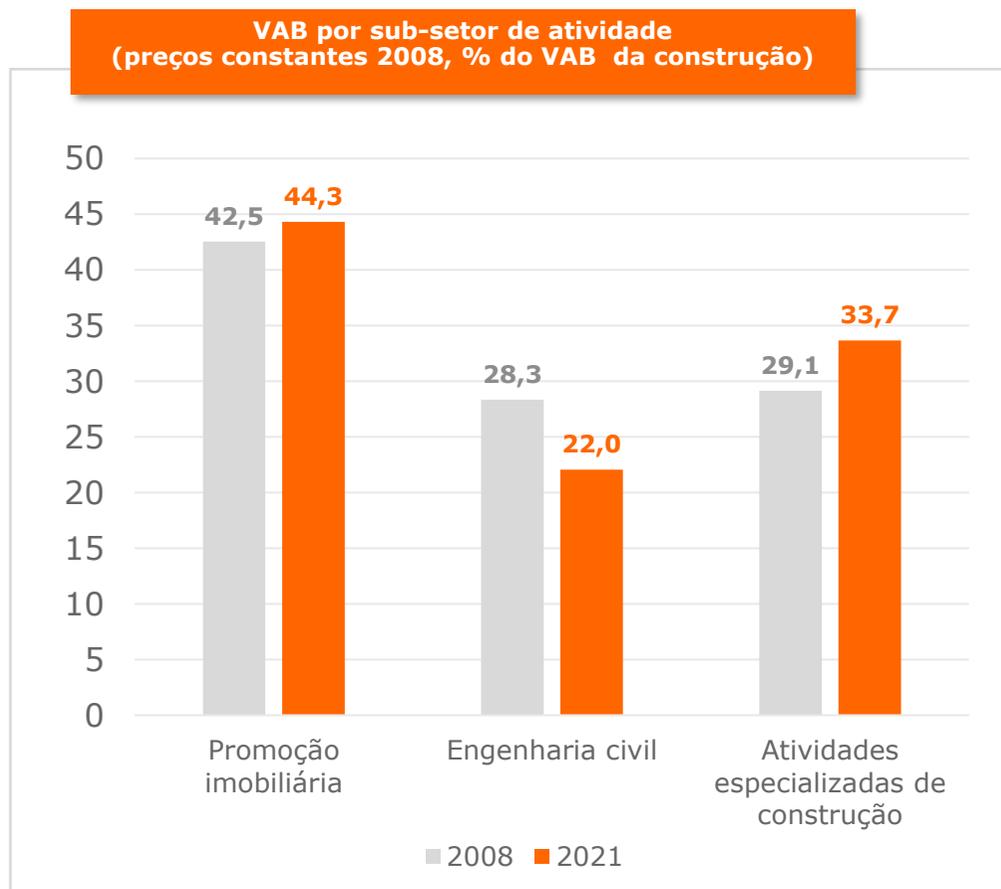
PIB gerado por trabalhador na construção
(preços constantes, euros)



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

Setor da construção

Caracterização geral

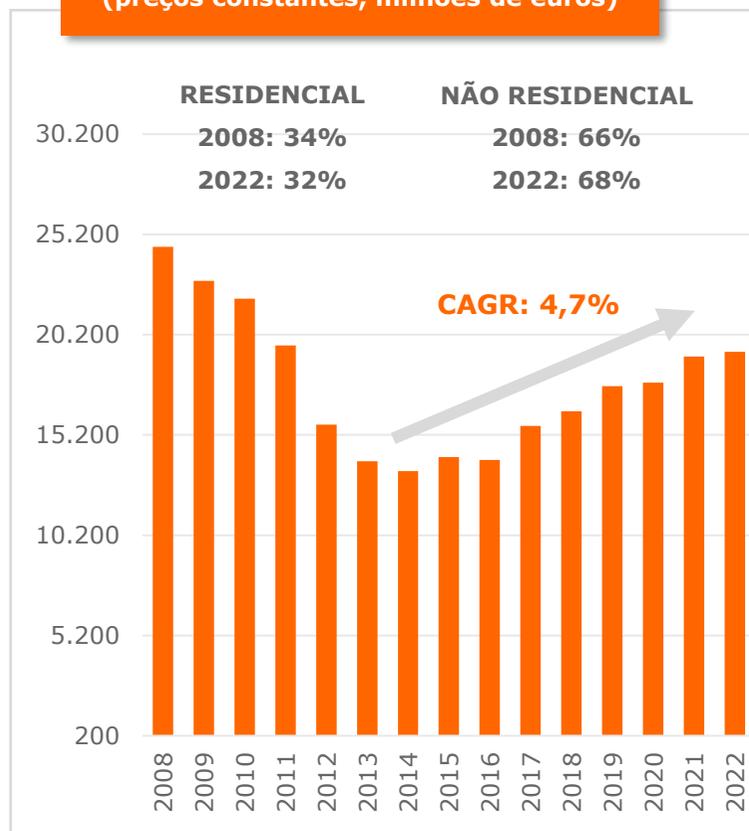


Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

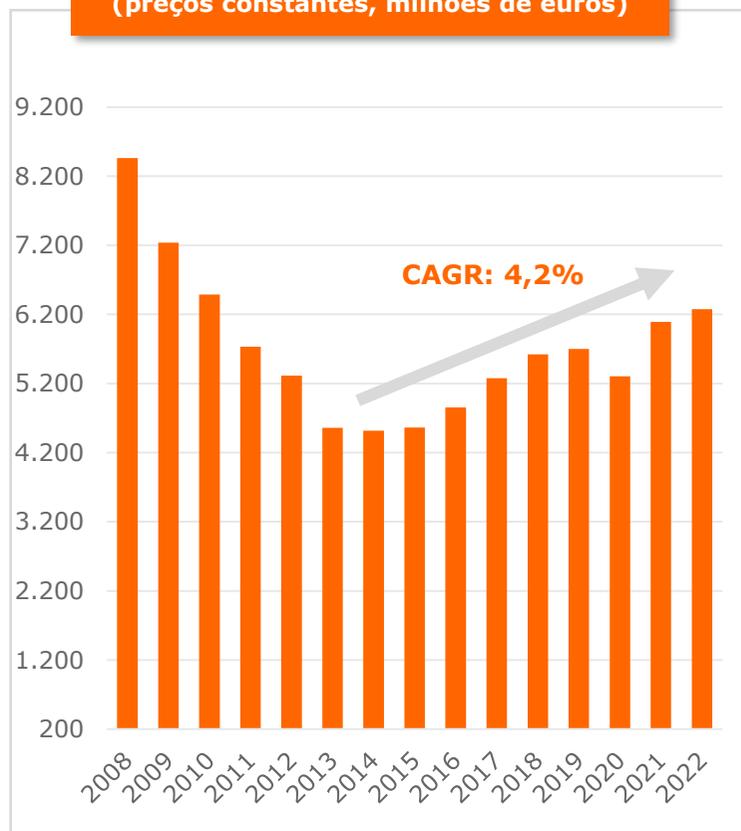
Setor da construção

Investimento na construção

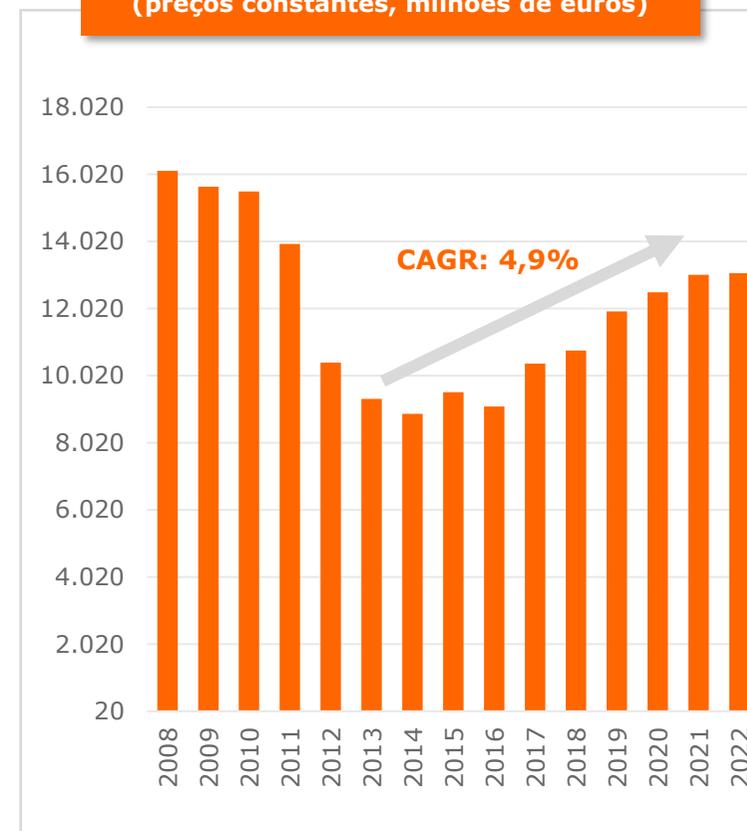
Formação bruta capital fixo
(preços constantes, milhões de euros)



FBCF residencial
(preços constantes, milhões de euros)



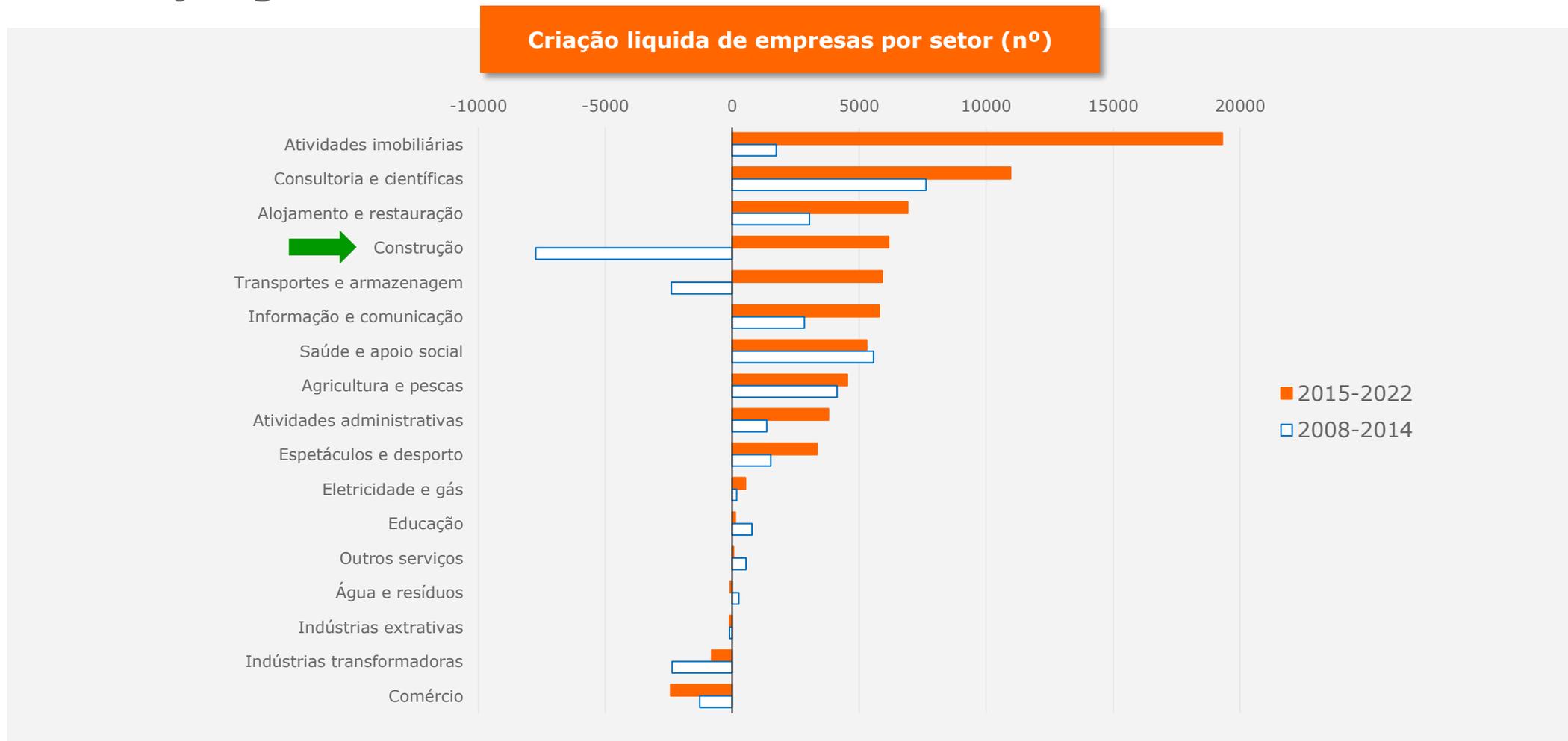
FBCF não residencial
(preços constantes, milhões de euros)



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

Empresas do setor da construção

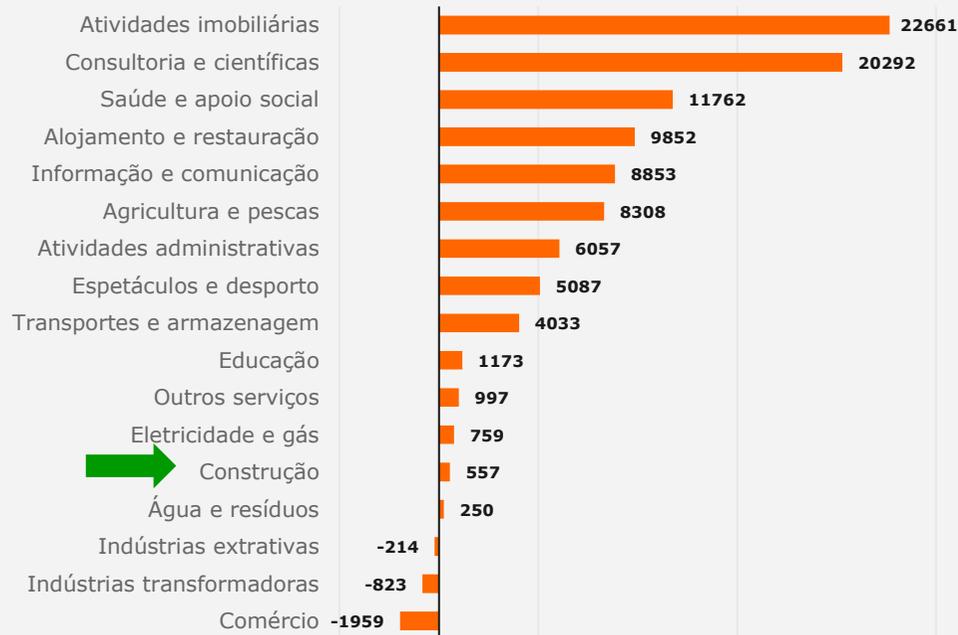
Caracterização geral



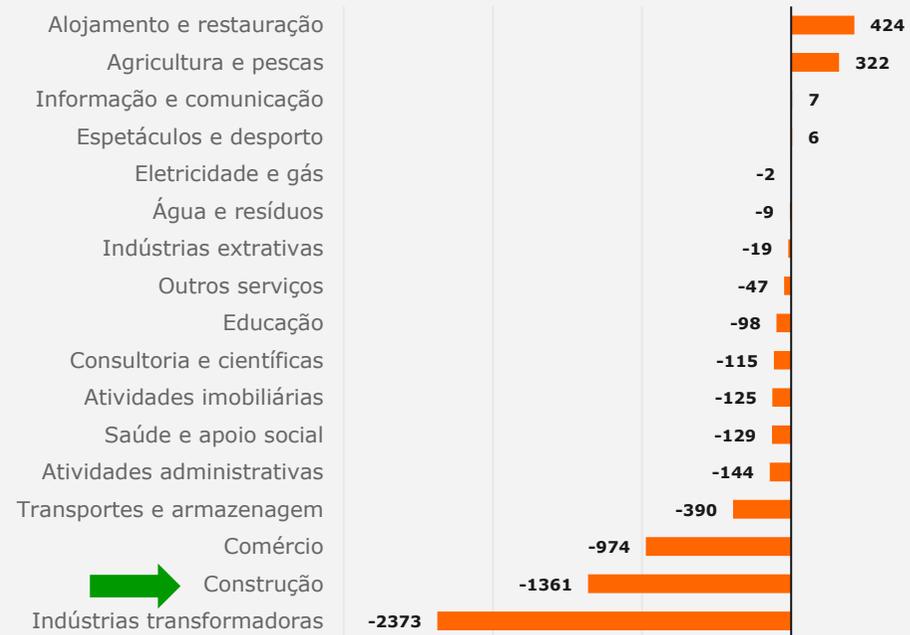
Empresas do setor da construção

Caracterização geral

Criação líquida de empresas por dimensão da empresa/setor (acumulado 2007-2022 ; nº)



Microempresas

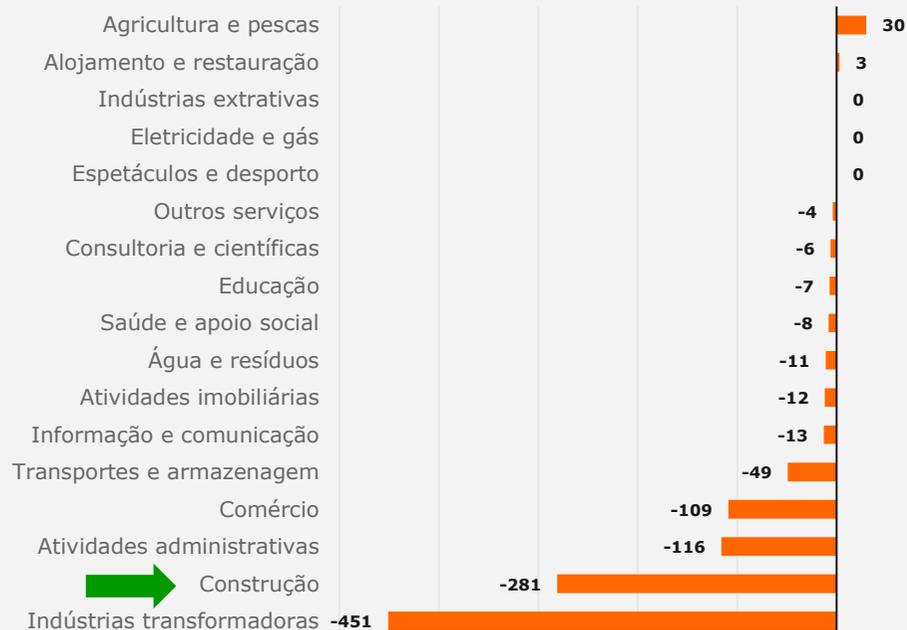


Pequenas Empresas

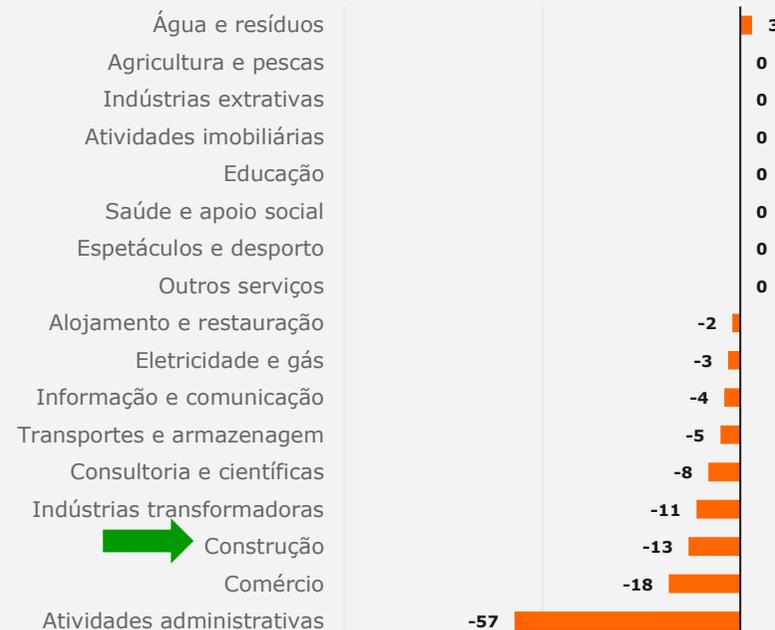
Empresas do setor da construção

Caracterização geral

Criação líquida de empresas por dimensão da empresa/setor (acumulado 2007-2022 ; nº)



Médias Empresas

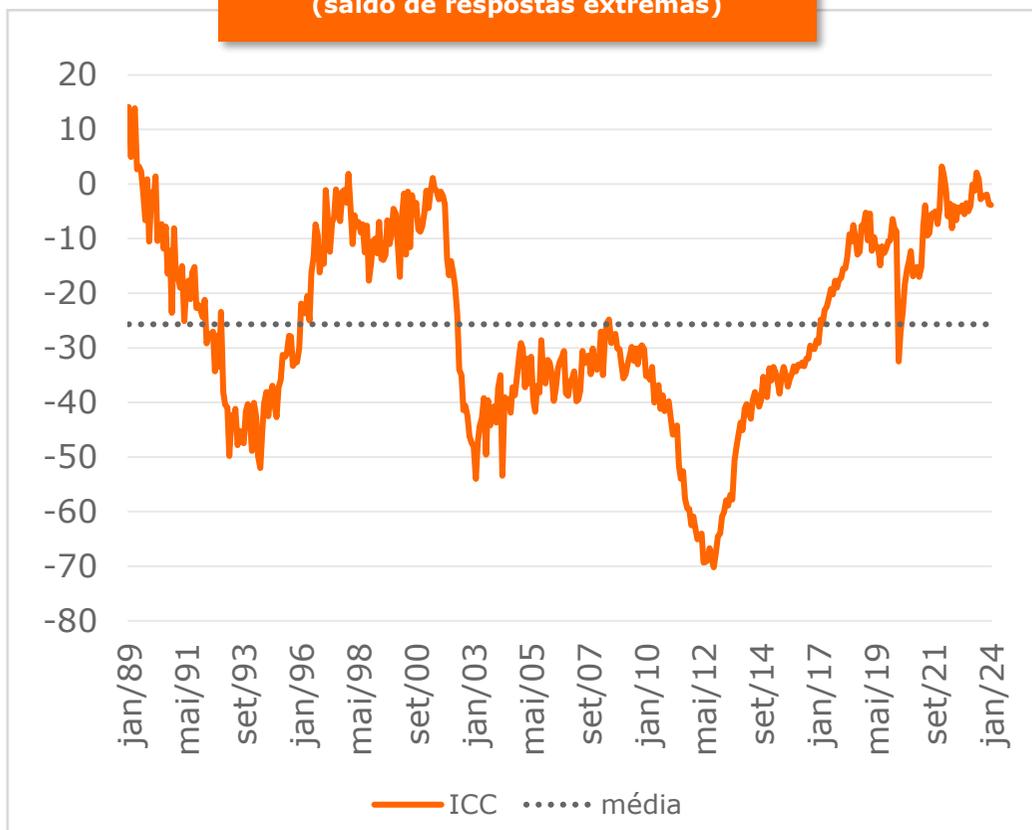


Grandes Empresas

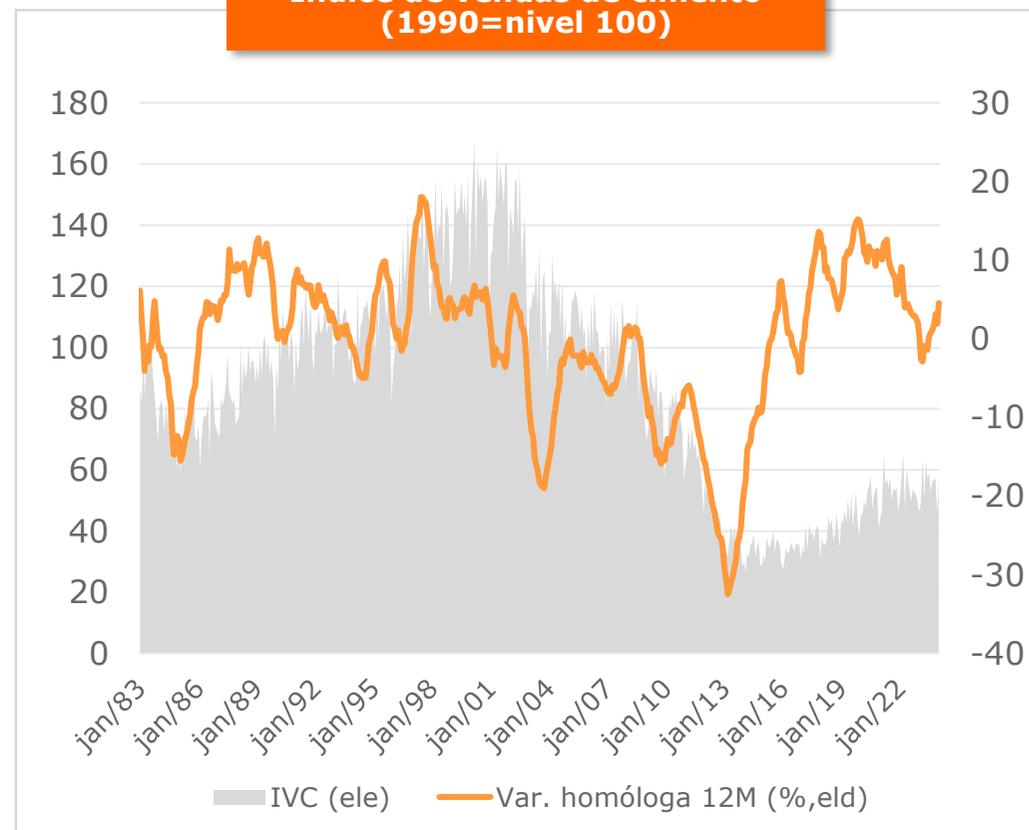
Empresas do setor da construção

Caracterização geral

Indicador de confiança na construção
(saldo de respostas extremas)



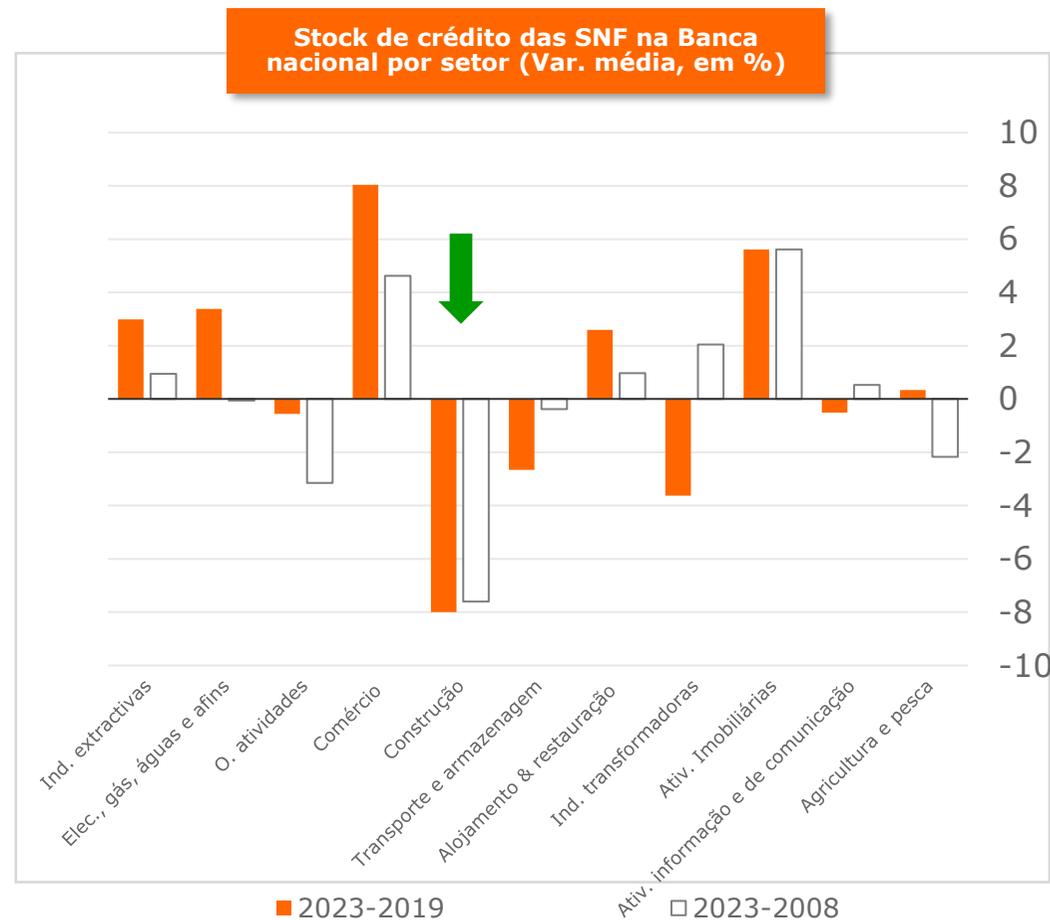
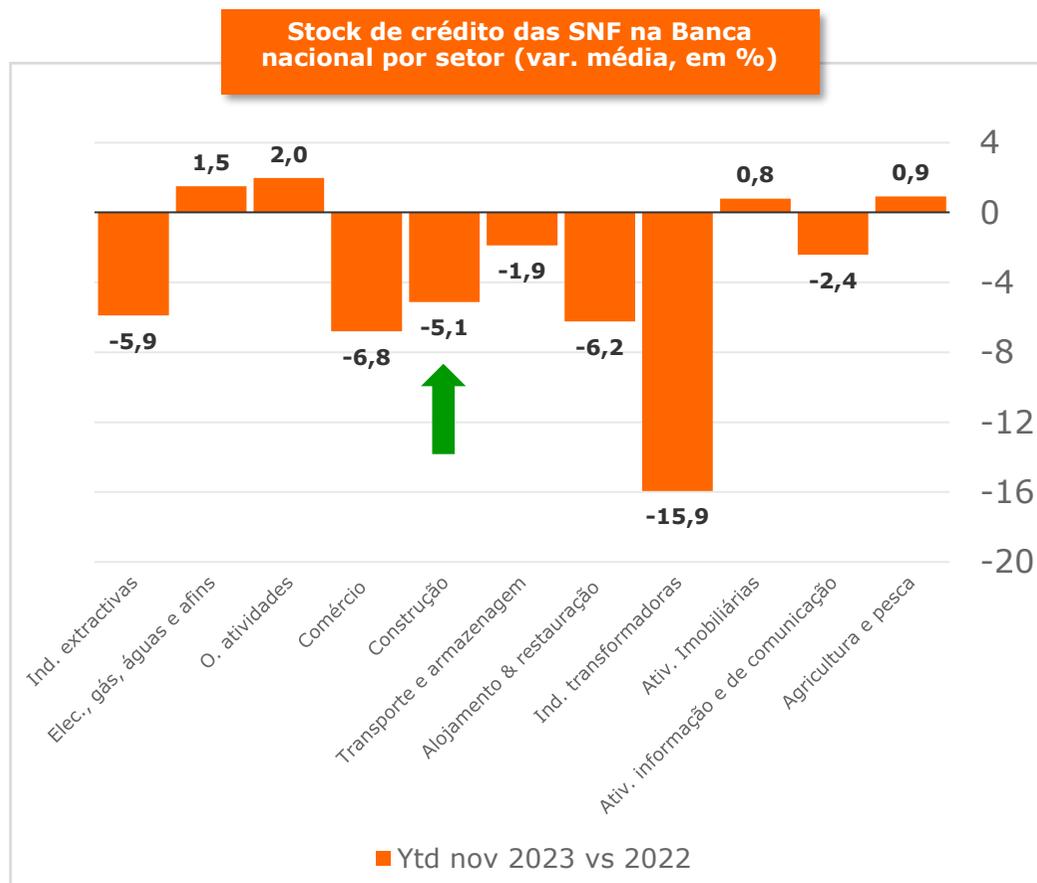
Índice de vendas de cimento
(1990=nível 100)



Fonte: BPI Research, com base em dados do BdP.

Empresas do setor da construção

Endividamento na banca nacional

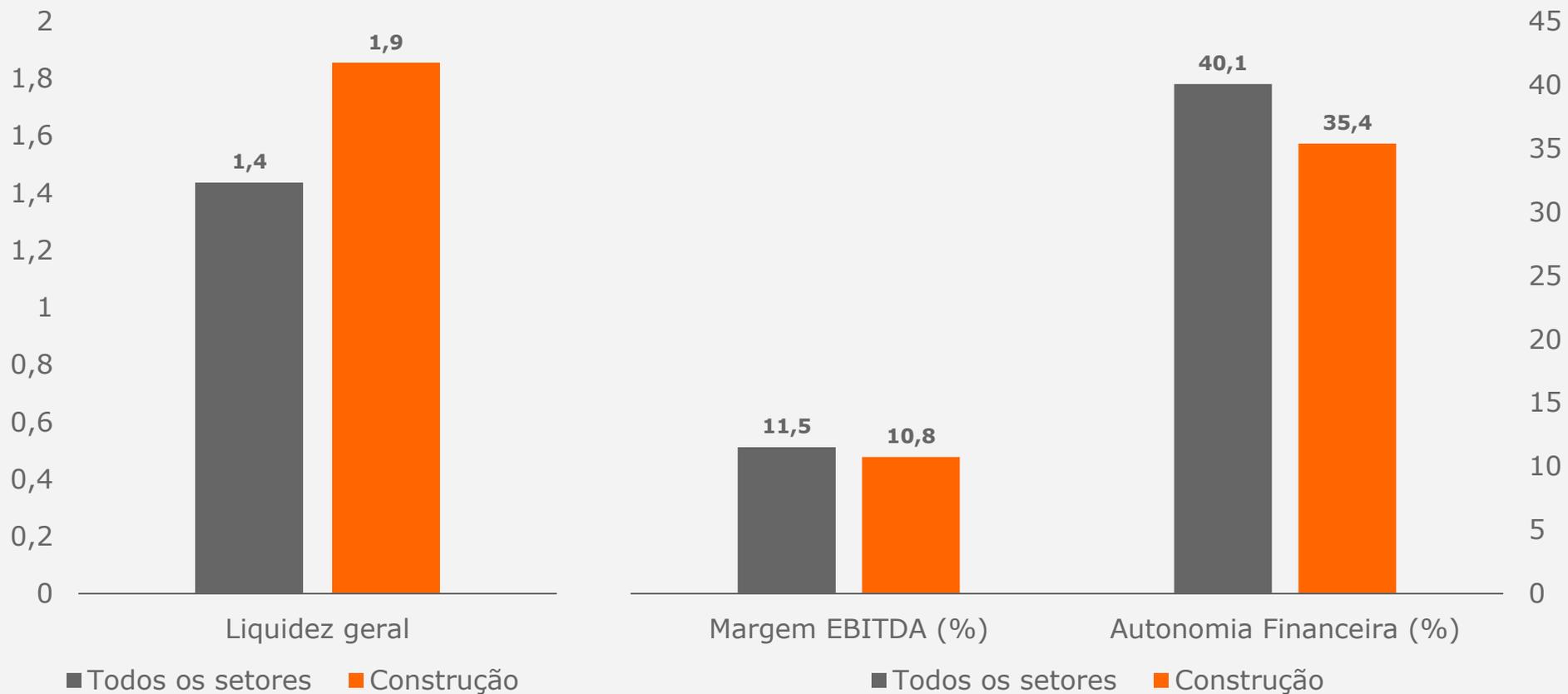


Fonte: BPI Research, com base em dados do BdP.

Empresas do setor da construção

Rácios económico-financeiros

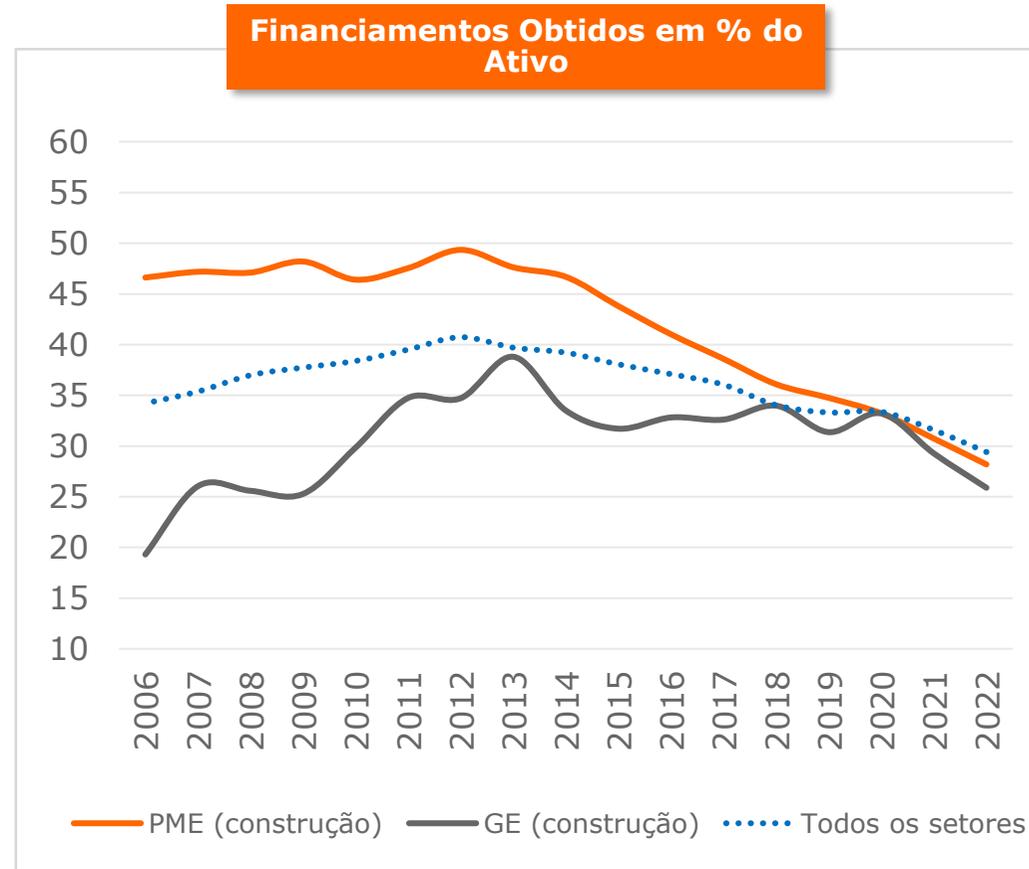
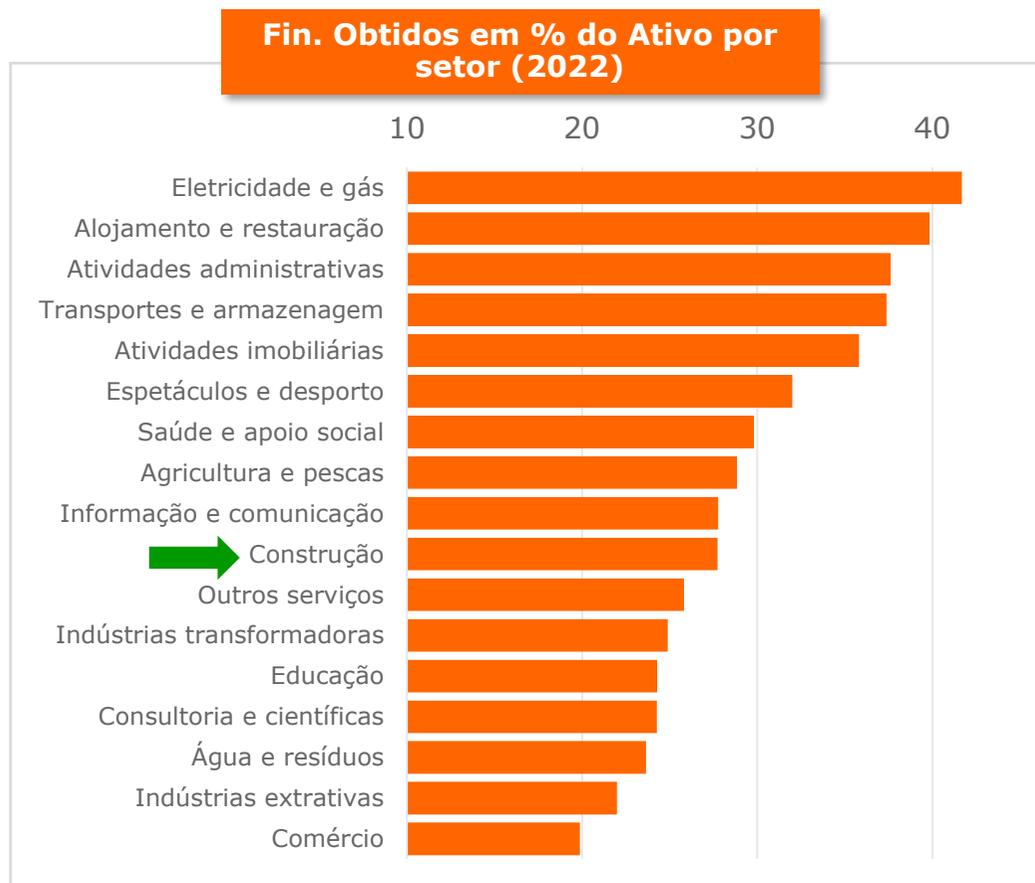
Principais rácios económico-financeiros (2022)



Fonte: BPI Research, com base em dados do BdP.

Empresas do setor da construção

Rácios económico-financeiros



Fonte: BPI Research, com base em dados do BdP.

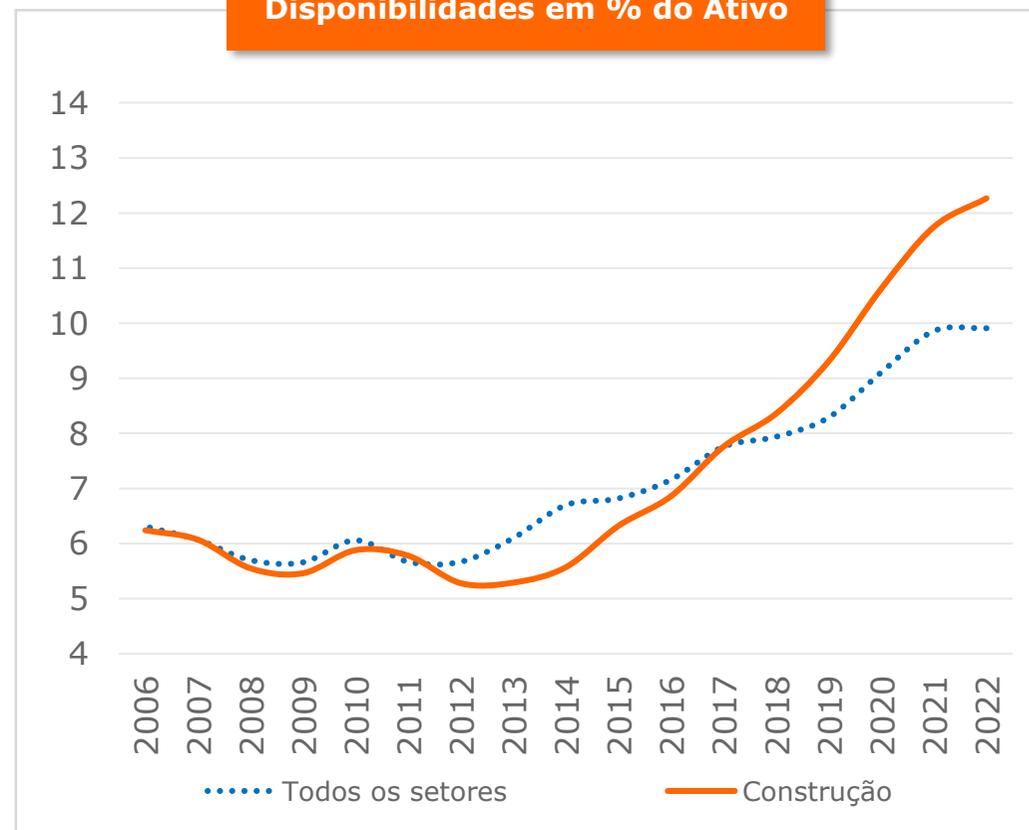
Empresas do setor da construção

Rácios económico-financeiros

Disponibilidades em % do Ativo por setor (2022)



Disponibilidades em % do Ativo

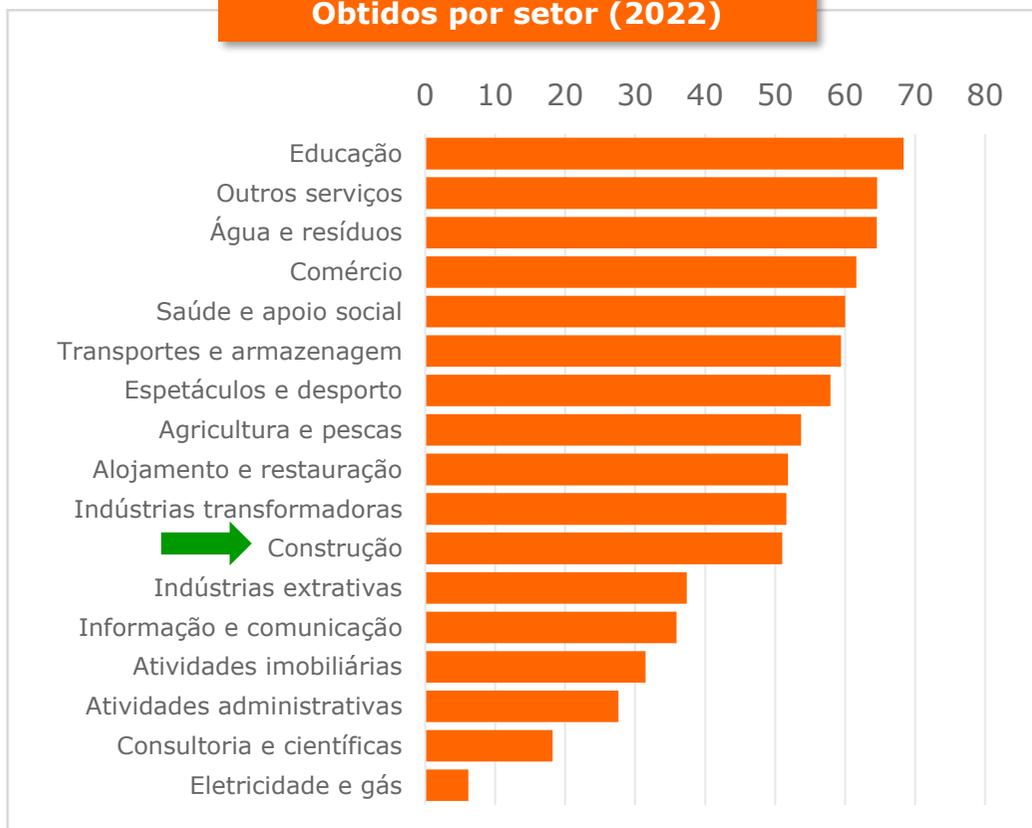


Fonte: BPI Research, com base em dados do BdP.

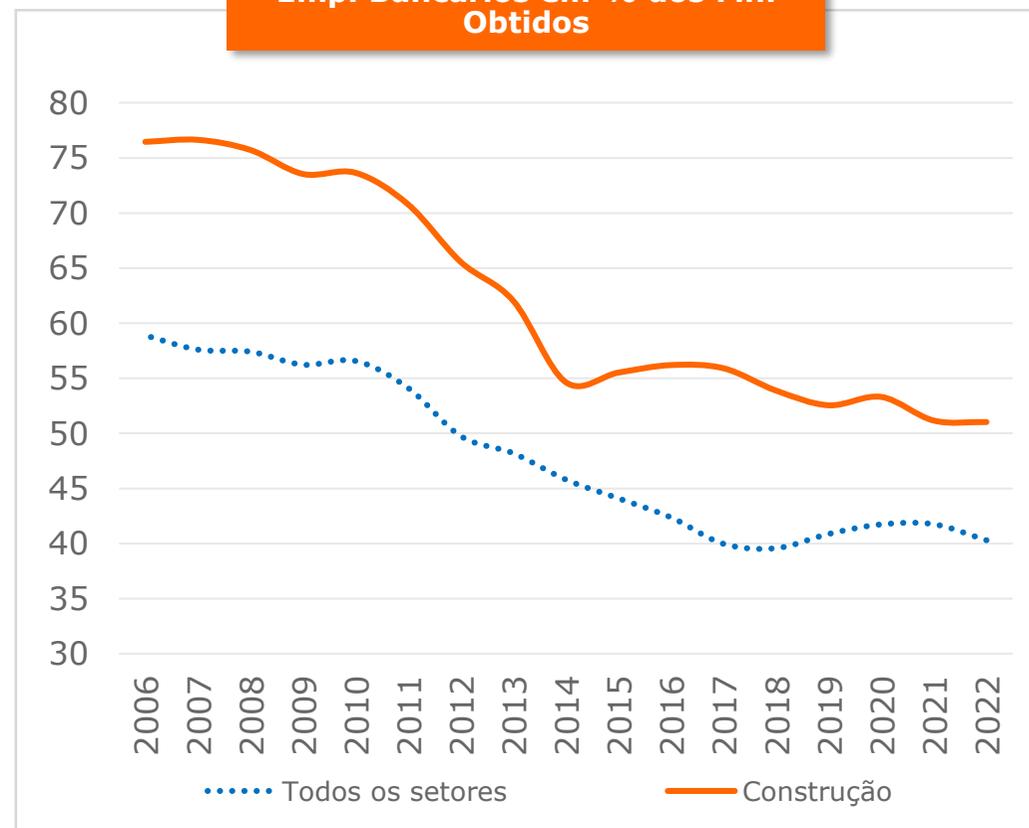
Empresas do setor da construção

Rácios económico-financeiros

Emp. Bancários em % dos Fin. Obtidos por setor (2022)



Emp. Bancários em % dos Fin. Obtidos



Fonte: BPI Research, com base em dados do BdP.

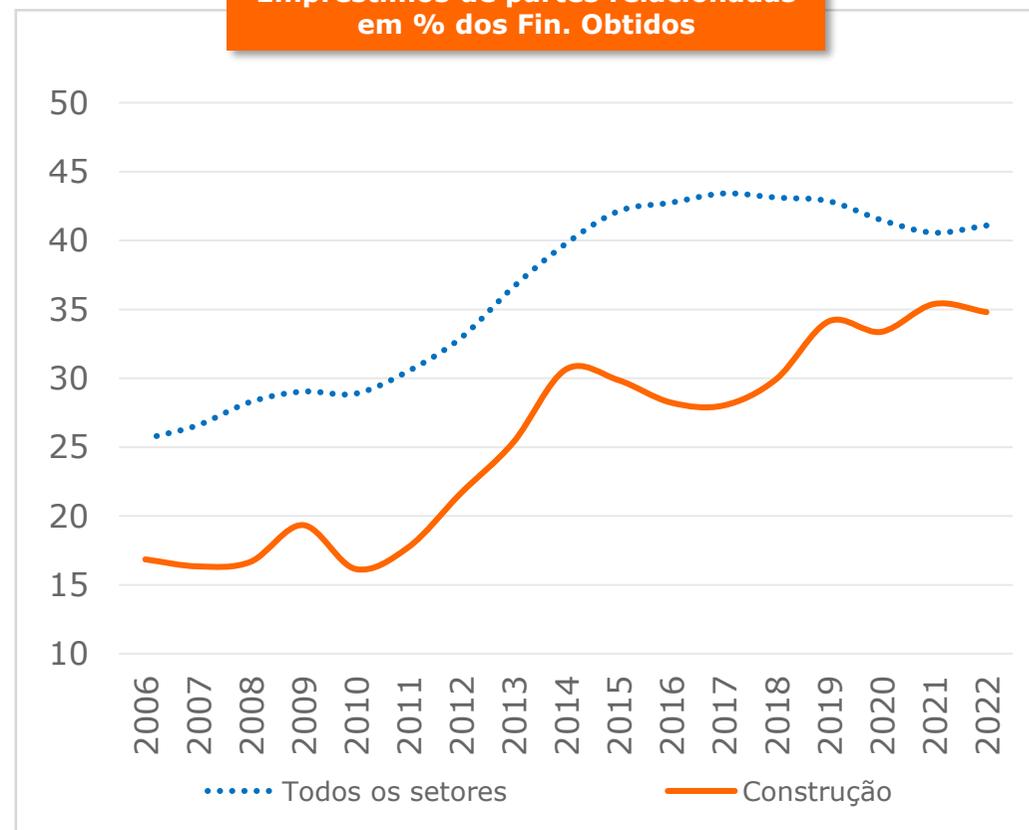
Empresas do setor da construção

Rácios económico-financeiros

Empréstimos de partes relacionadas em % dos Fin. Obtidos por setor (2022)

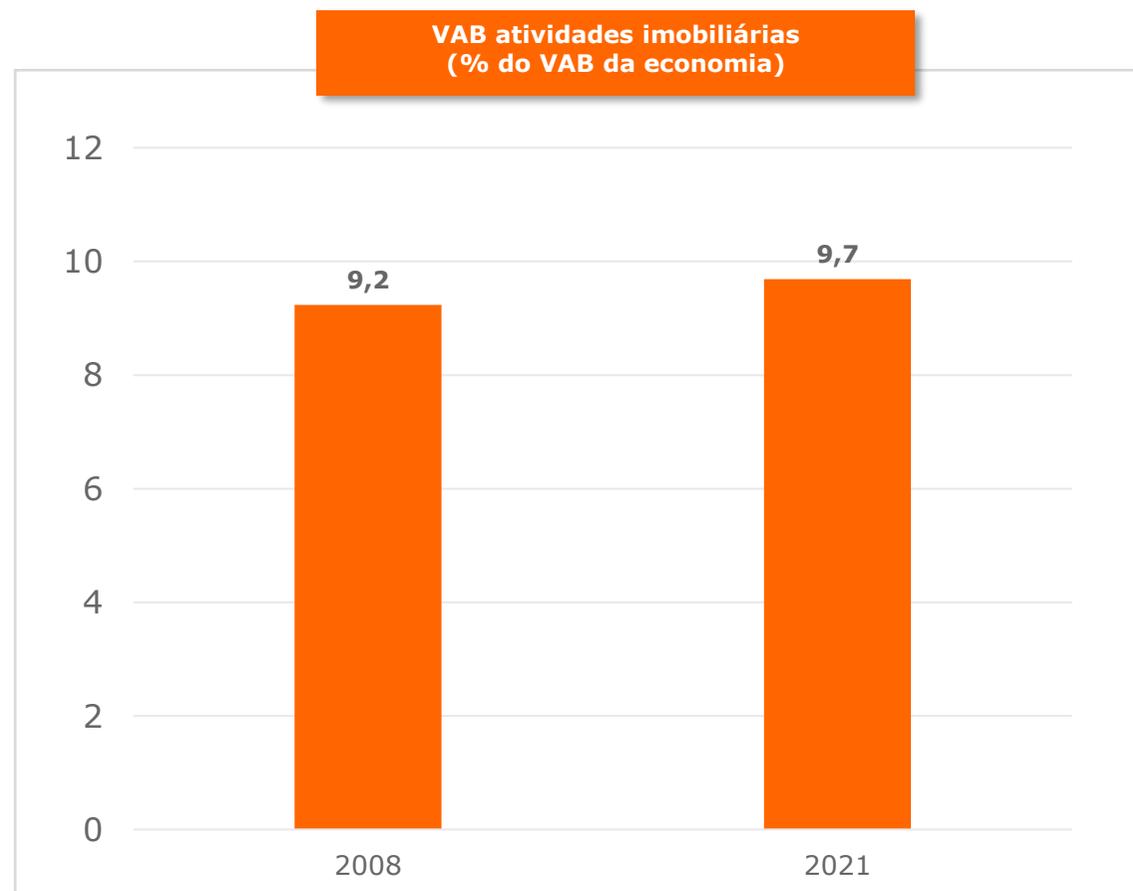
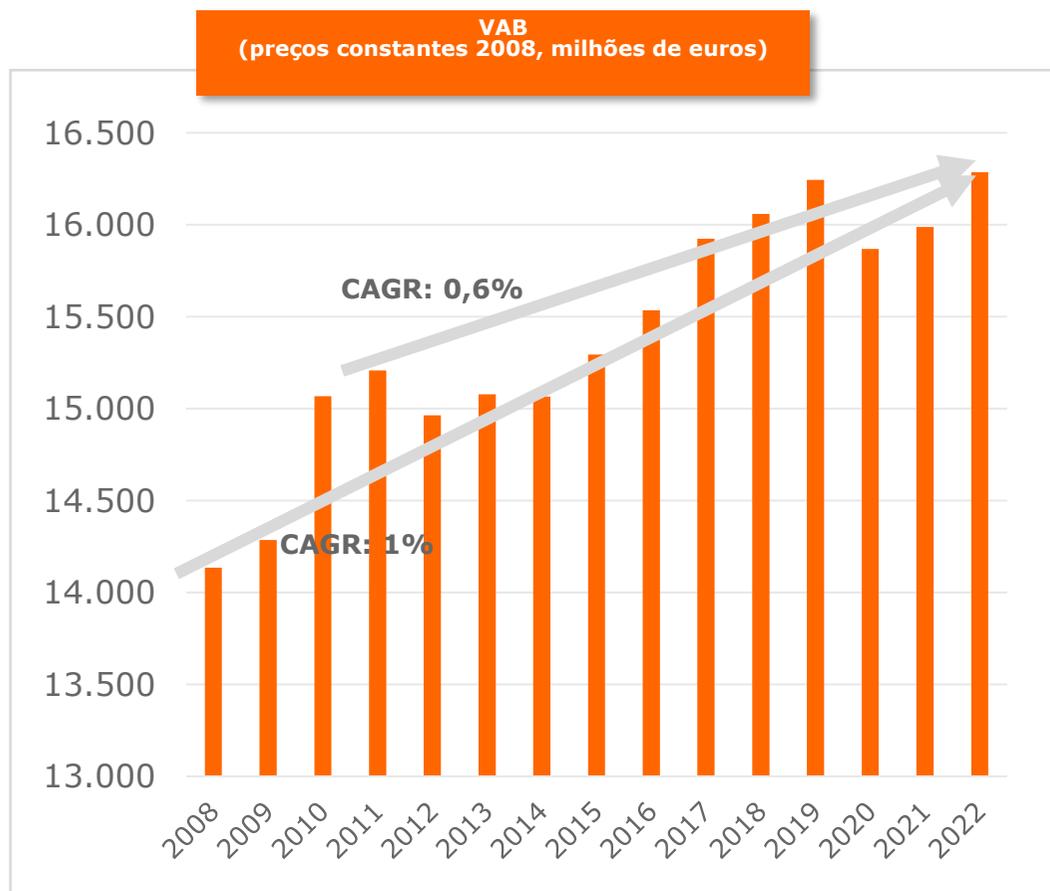


Empréstimos de partes relacionadas em % dos Fin. Obtidos

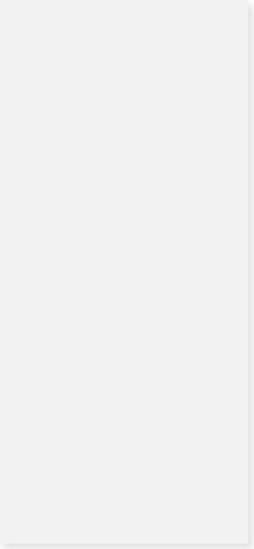


Fonte: BPI Research, com base em dados do BdP.

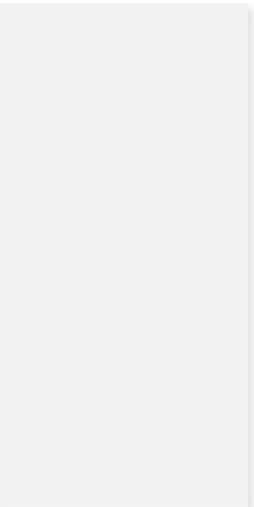
Empresas do setor das Atividades Imobiliárias



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



Imobiliário residencial



Imobiliário residencial

Key Takeaways

Em média, os preços das casas (medidos pelo IPH do INE) aumentaram 12,6% em 2022 (13,9% nos imóveis existentes e 8,7% nos imóveis novos).

- Até ao 3T 2023 o IPH aumentou 9% em média (9,8% nas casas usadas e 6,6% nas casas novas).

O nível de licenças para construção de novos fogos para habitação tem-se mantido estável nos últimos anos em torno de 30.000 licenças/ano.

- Apesar de um ligeiro aumento face a 2022, as licenças emitidas em 2023 são -52% comparativamente às emitidas em 2007 e -31% face às emitidas em 2018.

A oferta de imóveis no mercado tem apresentado uma tendência consistente de descida desde o período pós Grande Crise Financeira (2008/2009)

- Adicionalmente, encontramos um *mismatch* entre as regiões onde as licenças são emitidas e as zonas onde maior número de transações de habitação ocorrem. Por exemplo, em 2023 a Grande Lisboa representou 13% das licenças emitidas mas concentrou quase 30% das transações de imóveis do país.

Existe uma tendência clara de abrandamento do número de transações de casas desde 2022 (que coincide com o período de aumento de taxas por parte do BCE).

- Até ao 3T 2023 venderam-se em média -19,6% de casas comparativamente ao ano anterior. O recuo das transações é mais forte no Algarve e AM Lisboa.

Imobiliário residencial

Key Takeaways

O mercado (Oferta vs Procura de casas) ainda se encontra em níveis apertados, o que contribui para a sustentação dos preços.

- Desde agosto 2023 assistimos também à recuperação dos montantes contratados em Crédito à Habitação, sinalizando que o mercado recupera a confiança possivelmente fruto da maior visibilidade em relação a uma trajetória de descida das taxas de juro. O número de transações (reportadas pela CI) também aumentou em termos trimestrais no 3T e 4T de 2023.

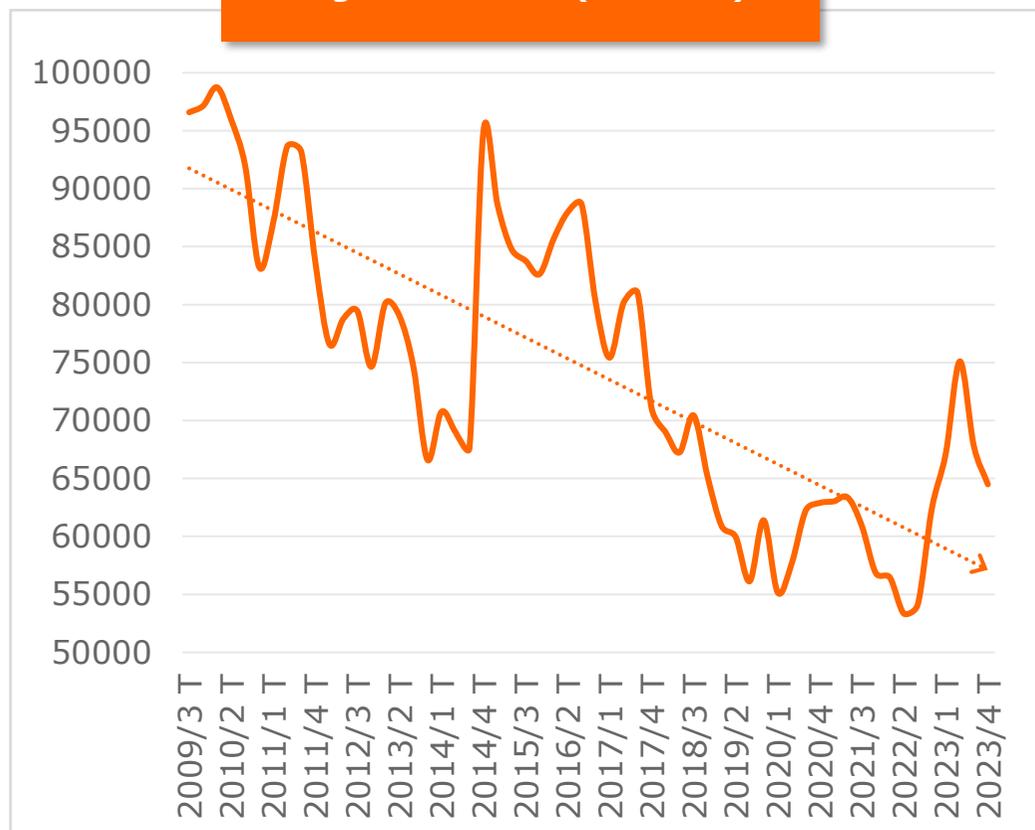
Para 2024 estimamos um aumento médio do preço das casas de 3,5% e nova redução do número transações (em média, -4,2%), o que mantém a dinâmica do mercado do imobiliário residencial em terreno de desaceleração.

- **Globalmente, mantêm-se fatores de suporte ao mercado:** 1) Saldo migratório positivo (via imigração) deverá continuar a contribuir para o crescimento da população ativa e aquisição de imóveis por não-residentes superior ao pré-pandemia; 2) resiliência da procura e escassez da oferta; 3) manutenção de baixos níveis de desemprego; 4) melhoria dos critérios de acesso ao crédito, mais CH feito a taxa fixa e stock de CH mais robusto e com menor nível de incumprimento.
- **Mas existem fatores que concorrem para abrandamento:** 1) taxa de esforço (teórica) acima do desejável e agravamento do rácio *price-to-income*; 2) desaceleração da economia nacional e crescimento modesto da economia da Zona euro; 3) continuação da redução do nº de transações de nacionais e não residentes; 4) Efeito desfasado do aperto monetário e estabilização no crédito concedido às famílias; 5) com juros num nível mais alto mais tempo haverá menor efeito de *search for yield*; 6) possibilidade de algum aumento da oferta de imóveis ligado a medidas legislativas: imóveis de AL + imóveis comerciais convertidos em habitação.

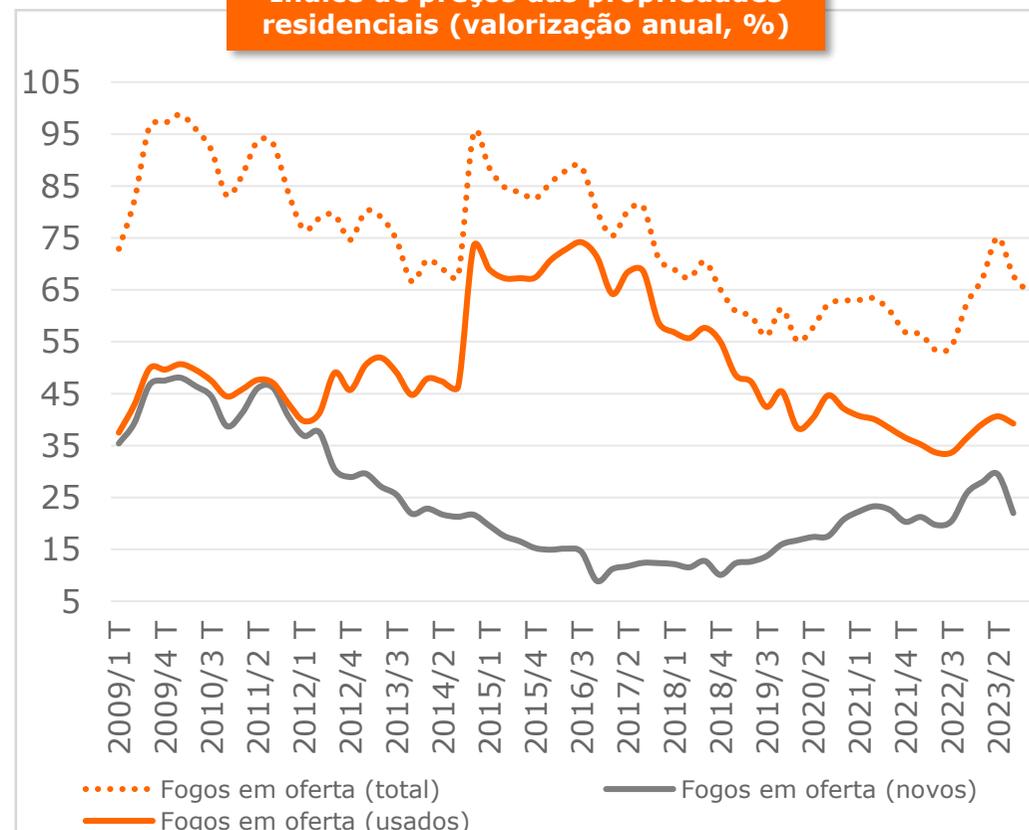
Imobiliário residencial

Oferta de imóveis

Fogos em Oferta (milhares)



Índice de preços das propriedades residenciais (valorização anual, %)

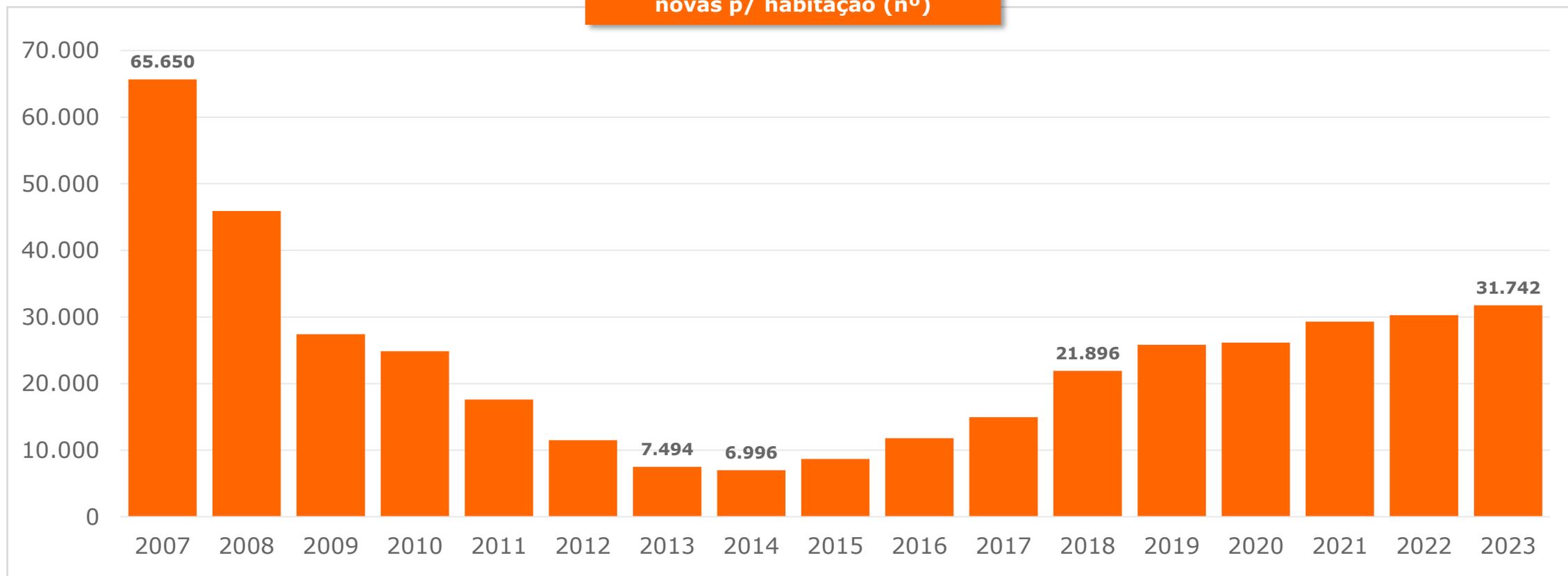


Fonte: BPI Research, com base em dados da Confidencial Imobiliário.

Imobiliário residencial

Oferta de imóveis

Fogos licenciados em construções novas p/ habitação (nº)

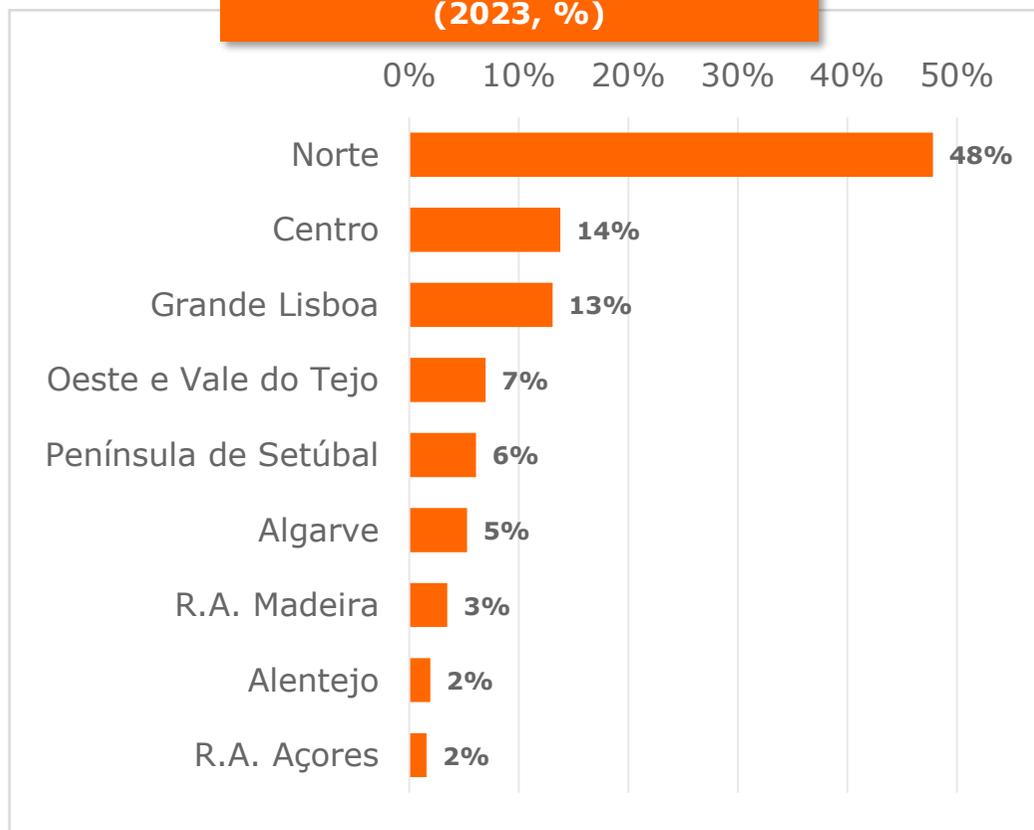


Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

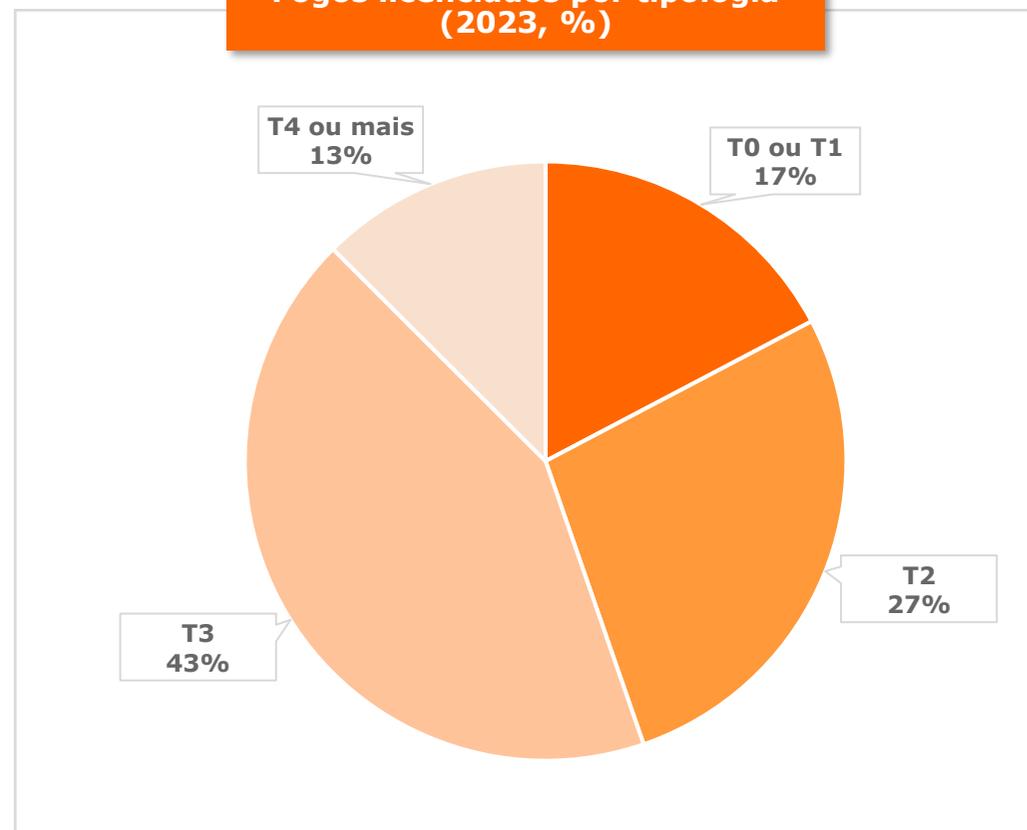
Imobiliário residencial

Oferta de imóveis

Fogos licenciados por região
(2023, %)



Fogos licenciados por tipologia
(2023, %)

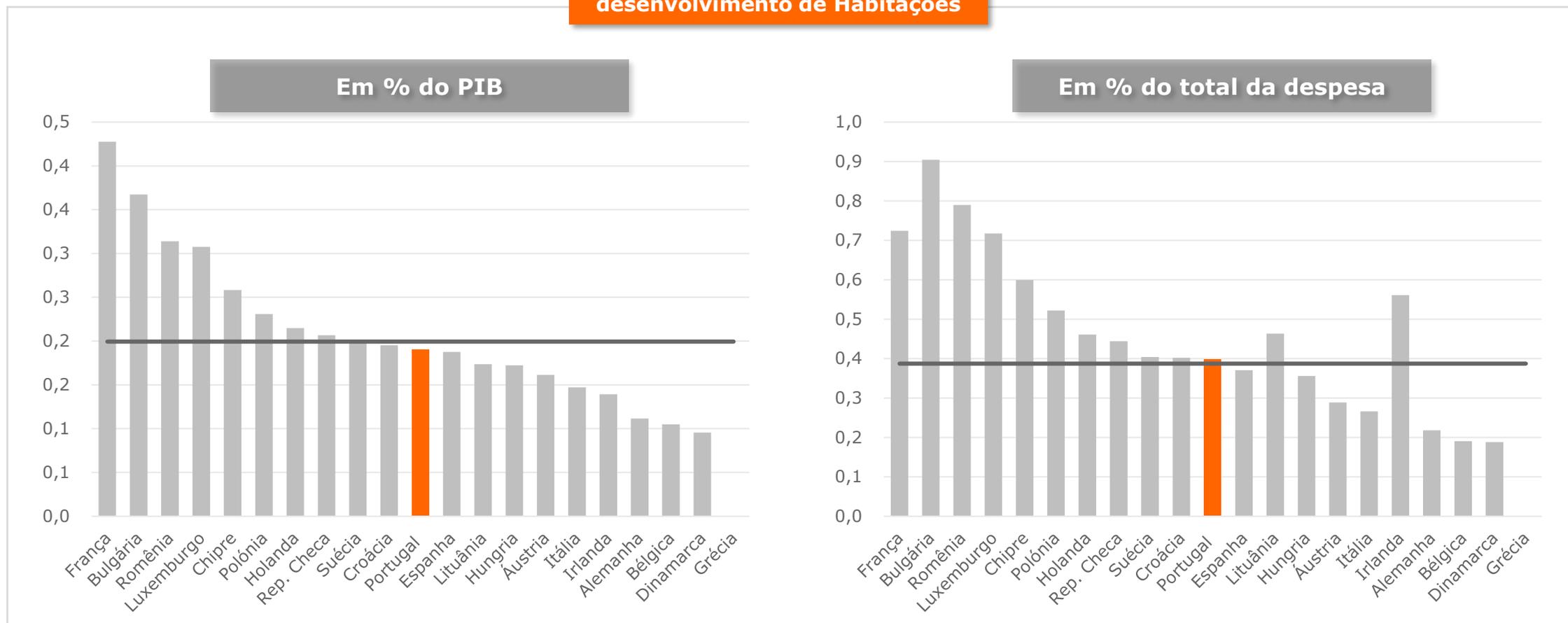


Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

Imobiliário residencial

Oferta de imóveis

Despesa do Estado no desenvolvimento de Habitações

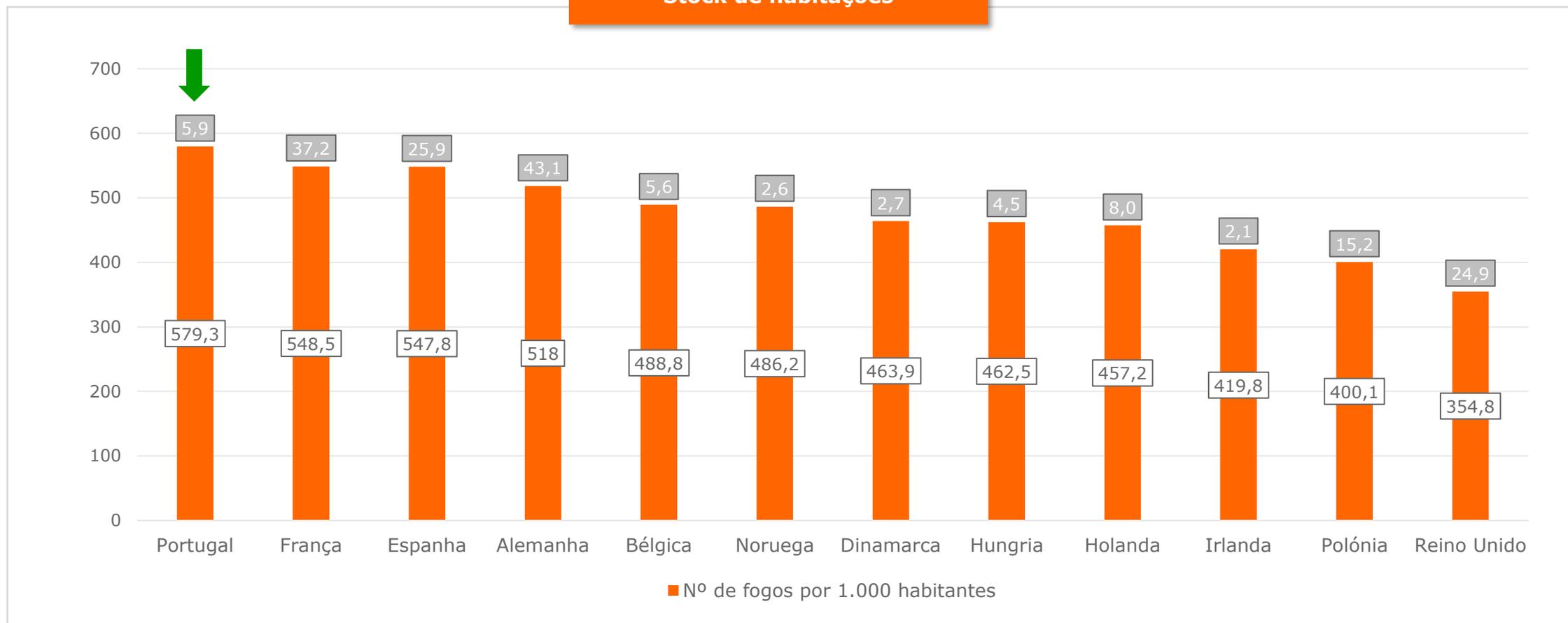


Fonte: BPI Research com base em dados do Eurostat (2021). **NOTA:** linha horizontal refere-se à média da UE.

Imobiliário residencial

Oferta de imóveis

Stock de habitações



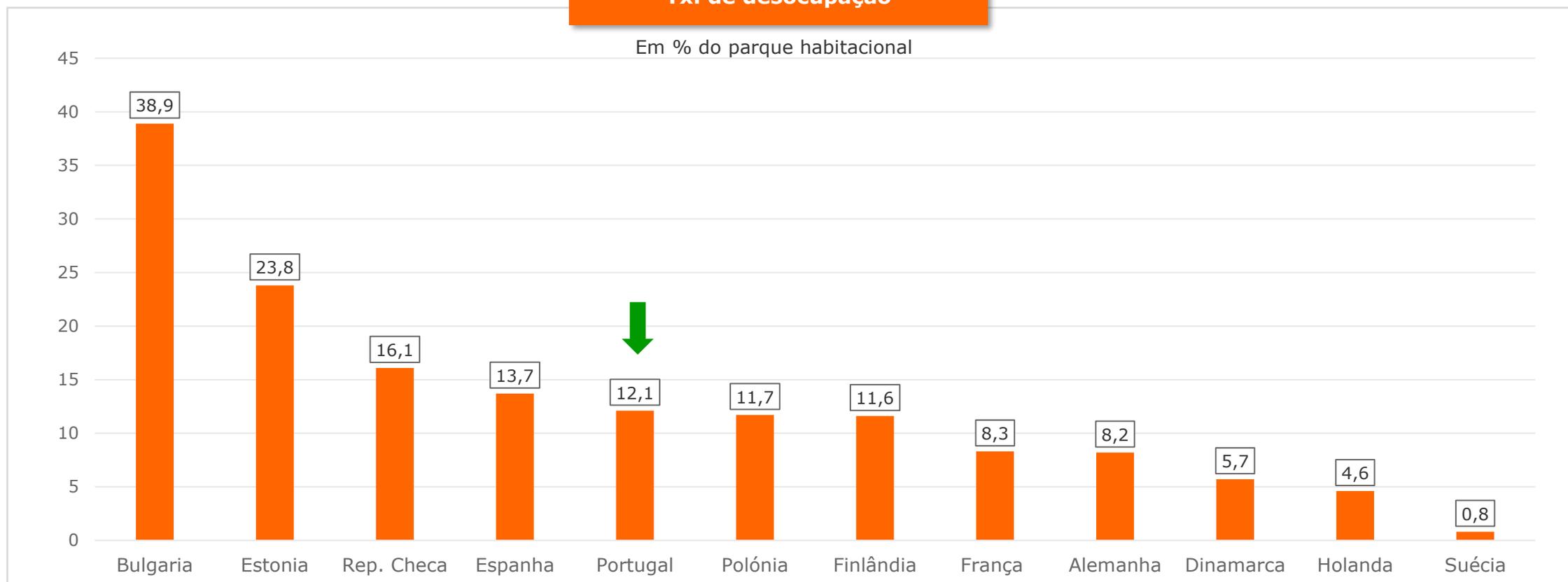
Fonte: BPI Research com base em dados do INE e da Deloitte (Property Index – Overview of European Residential Markets). Nota: no topo de cada barra é indicado o nº total (milhões) de fogos existentes por país. Dados de 2021.

Imobiliário residencial

Oferta de imóveis

Tx. de desocupação

Em % do parque habitacional

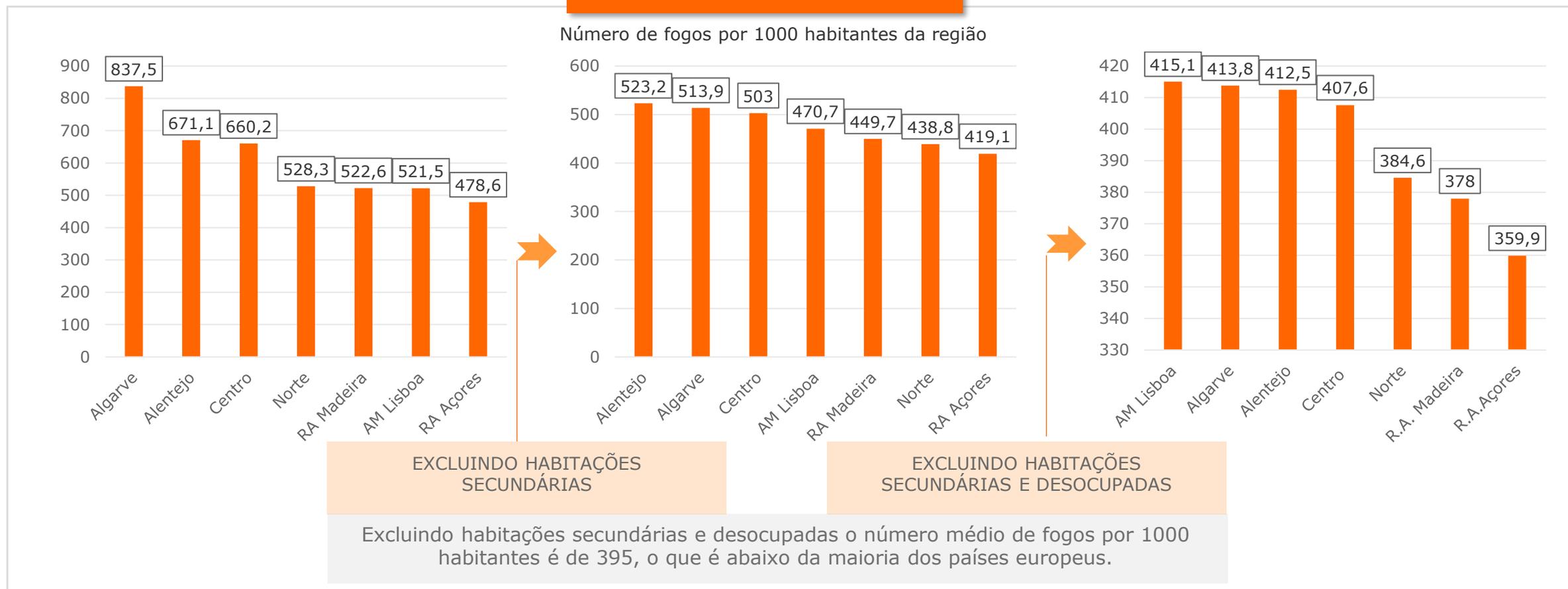


Fonte: BPI Research com base em dados do BCE (Statistical data warehouse) **Nota: 1)** a disponibilidade dos dados é diferente consoante o país. Dados de Espanha referem-se a 2011, Holanda 2017 e Alemanha 2018. Dados da Bulgária, Rep. Checa, Portugal, Polónia e Dinamarca são de 2021. Dados da Estónia, Finlândia, França e Suécia referem-se a 2022. **2)** o valor extremo da Bulgária é justificado por algumas razões particulares relacionadas com disputa de heranças e com os emigrantes búlgaros não venderem nem arrendarem as suas casas. Em simultâneo, 40% das habitações na Bulgária estarão sobrelotadas.

Imobiliário residencial

Oferta de imóveis

Stock de habitações por região

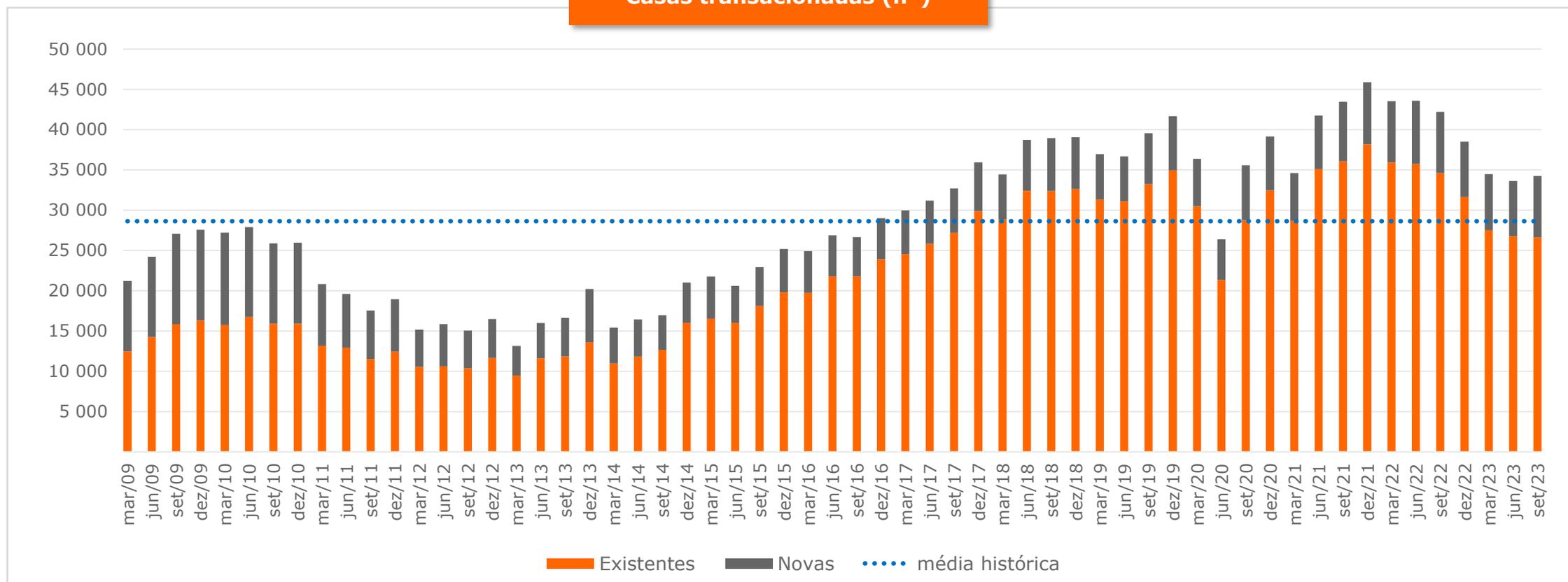


Fonte: BPI Research com base em dados do INE (2021)

Imobiliário residencial

Procura de imóveis

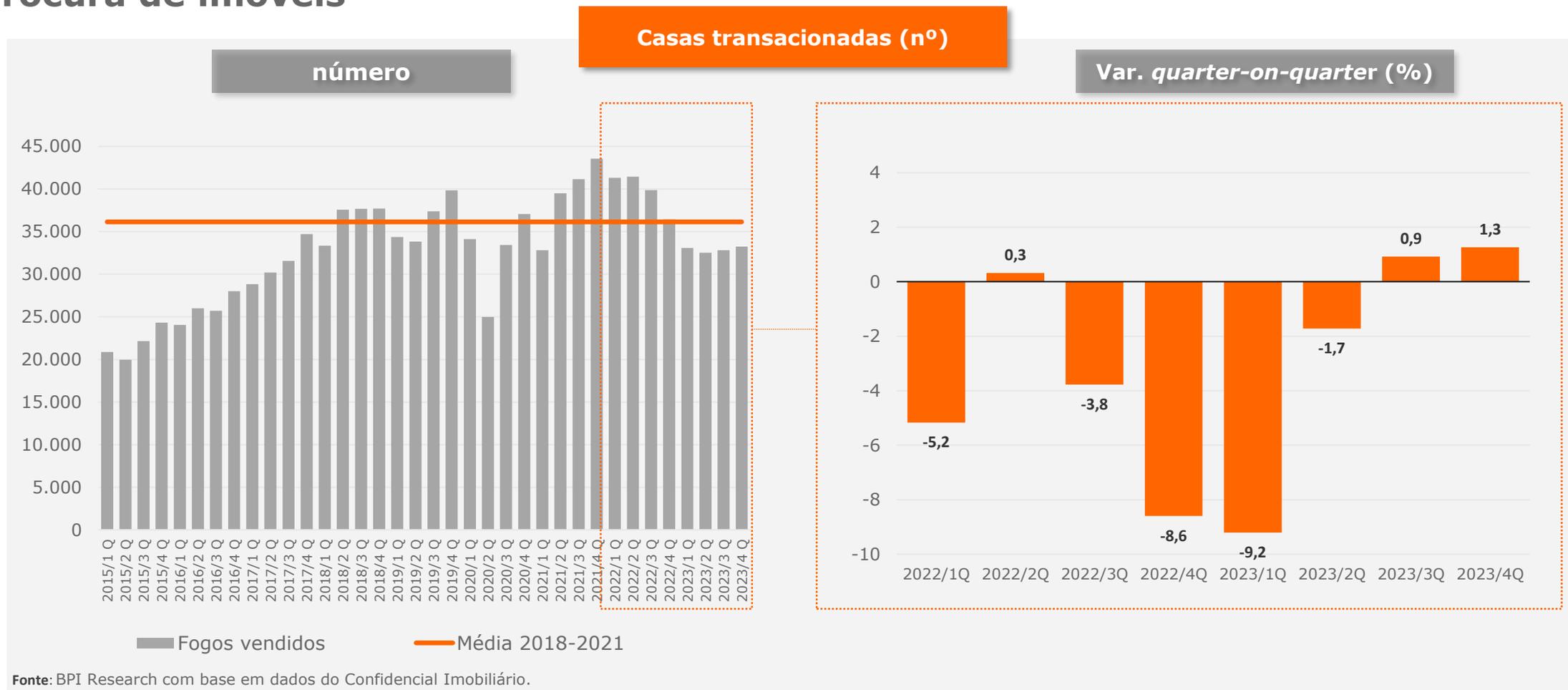
Casas transacionadas (nº)



Fonte: BPI Research com base em dados do INE.

Imobiliário residencial

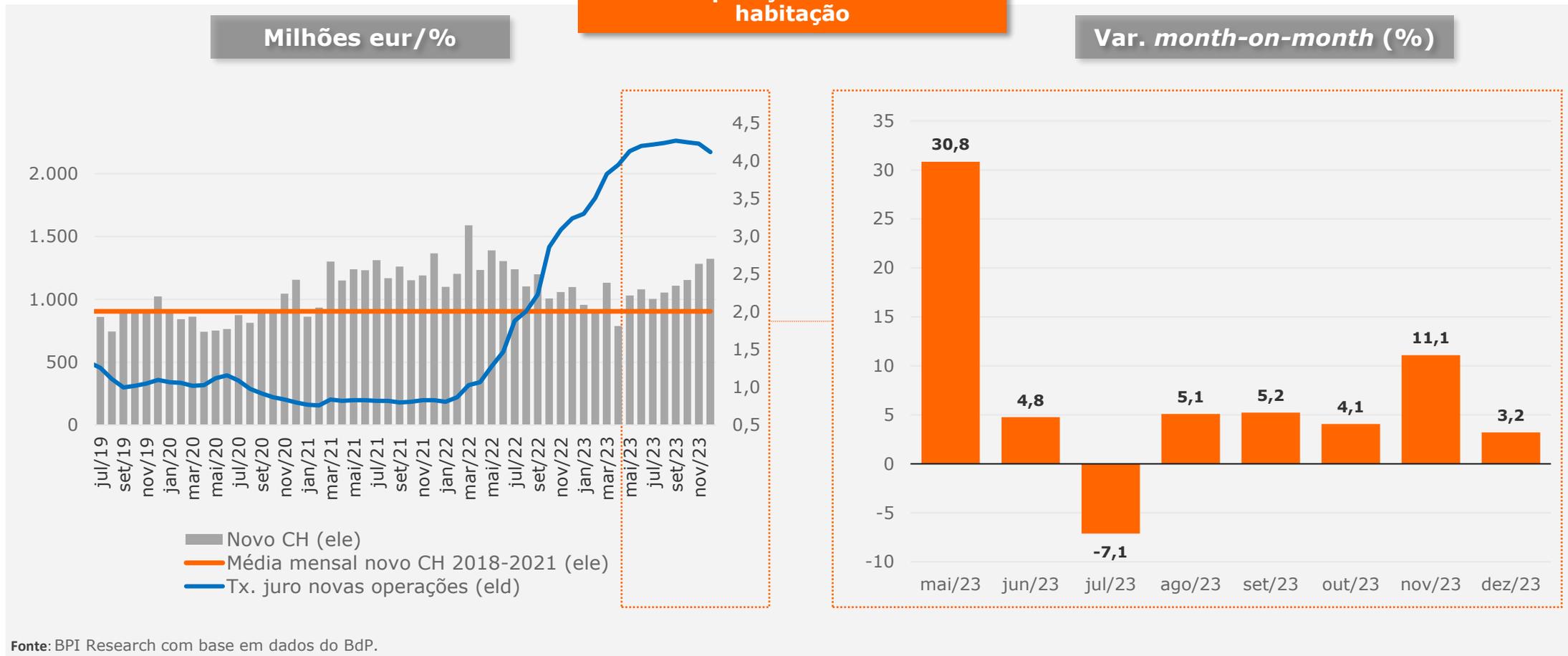
Procura de imóveis



Imobiliário residencial

Procura de imóveis

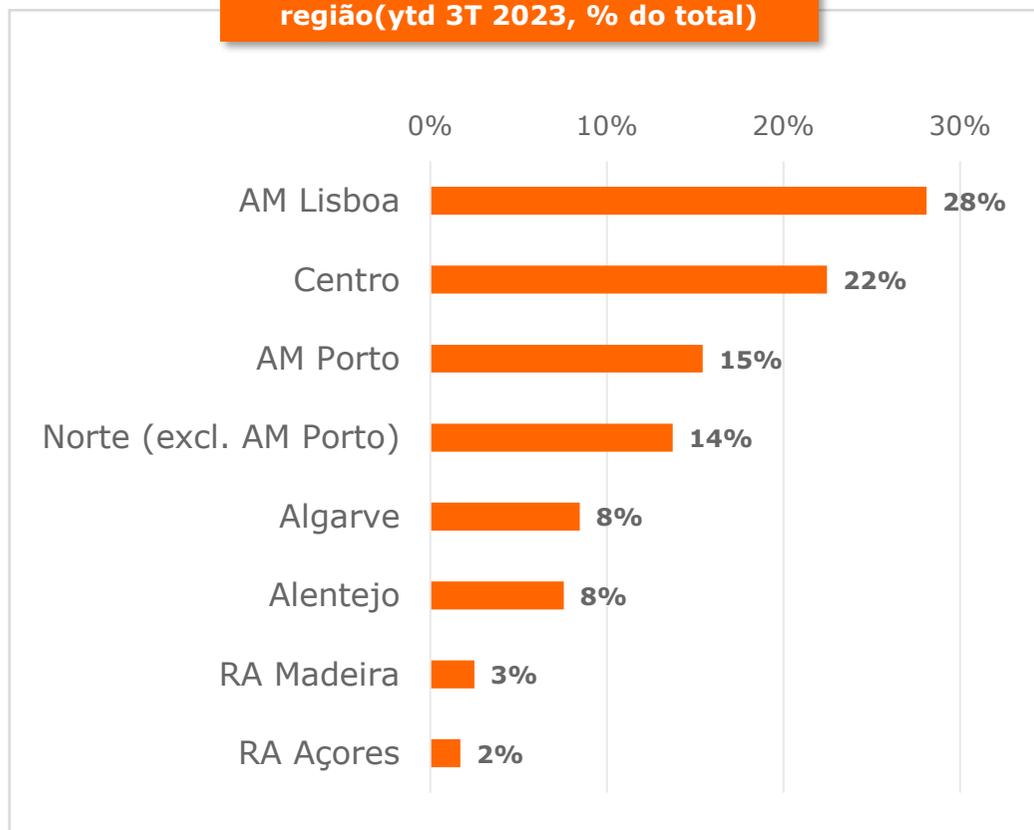
Novas operações de Crédito à habitação



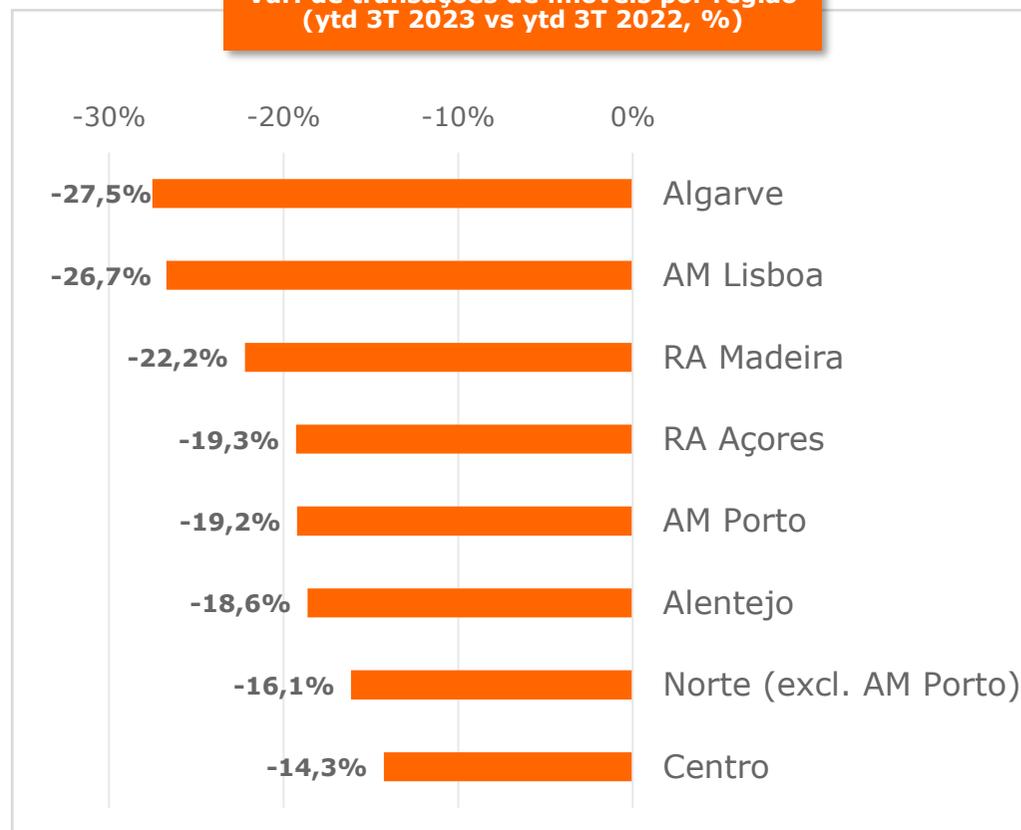
Imobiliário residencial

Procura de imóveis

Peso das transações de imóveis por região (ytd 3T 2023, % do total)



Var. de transações de imóveis por região (ytd 3T 2023 vs ytd 3T 2022, %)

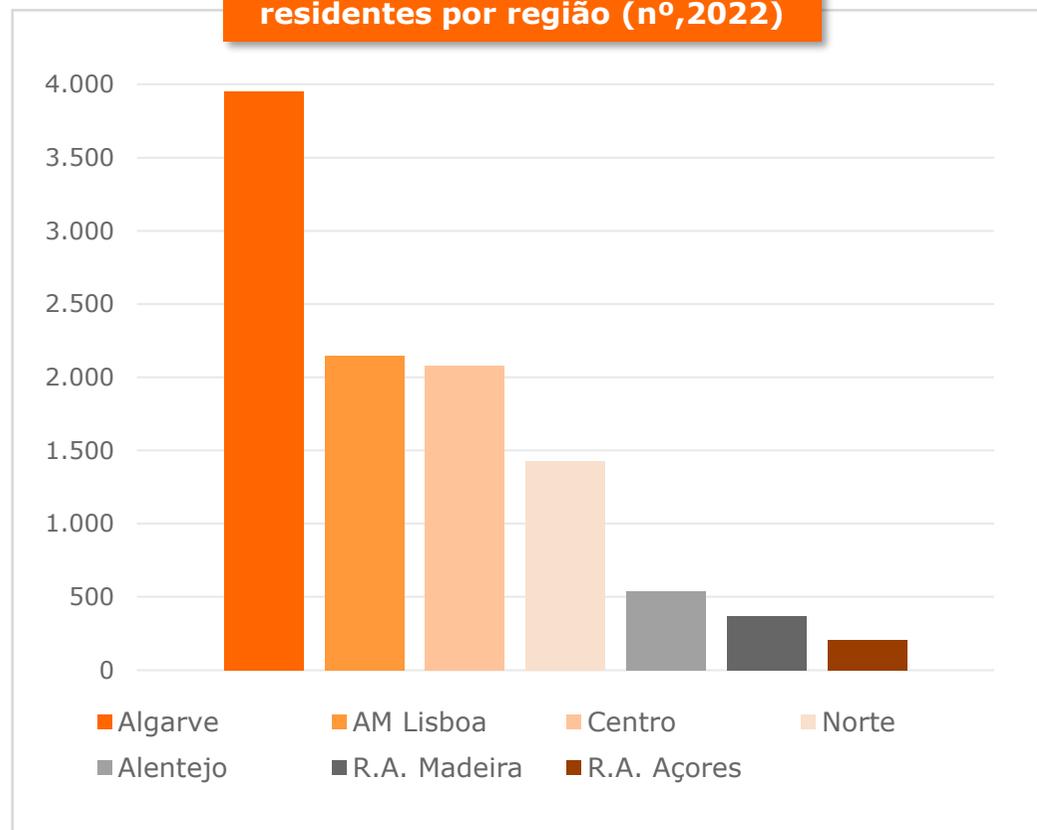


Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

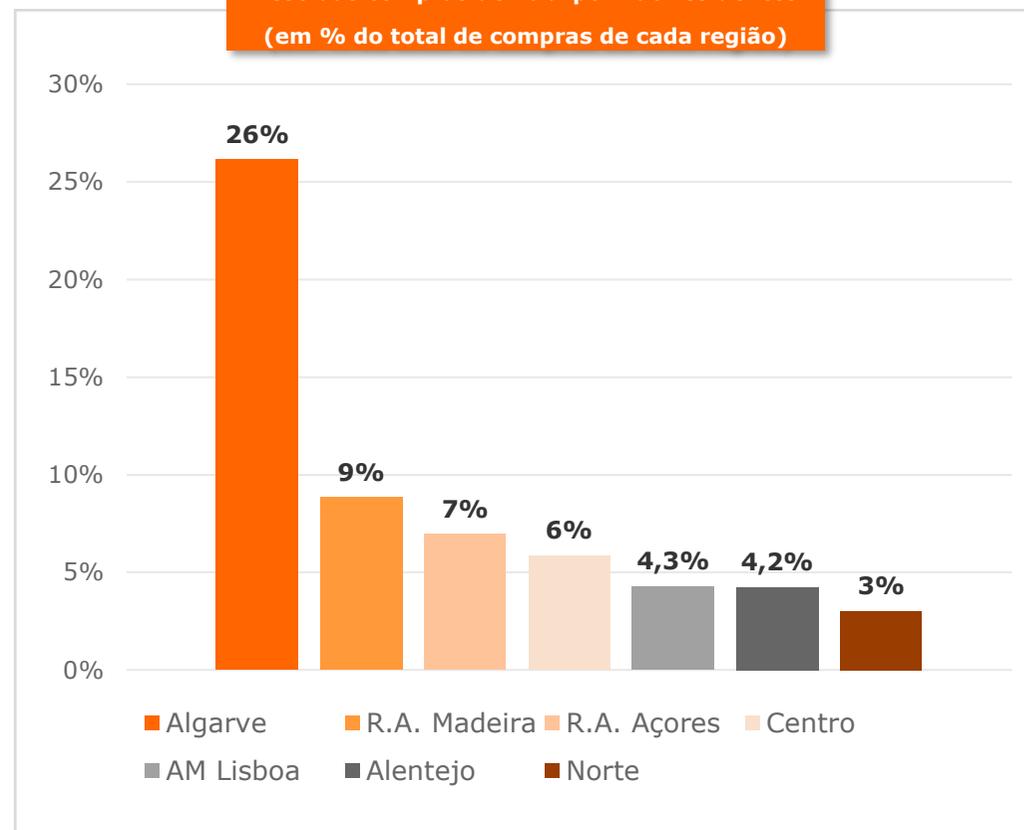
Imobiliário residencial

Procura de imóveis

Compras de habitação por não residentes por região (nº, 2022)



Peso das compras de hab. por não residentes (em % do total de compras de cada região)

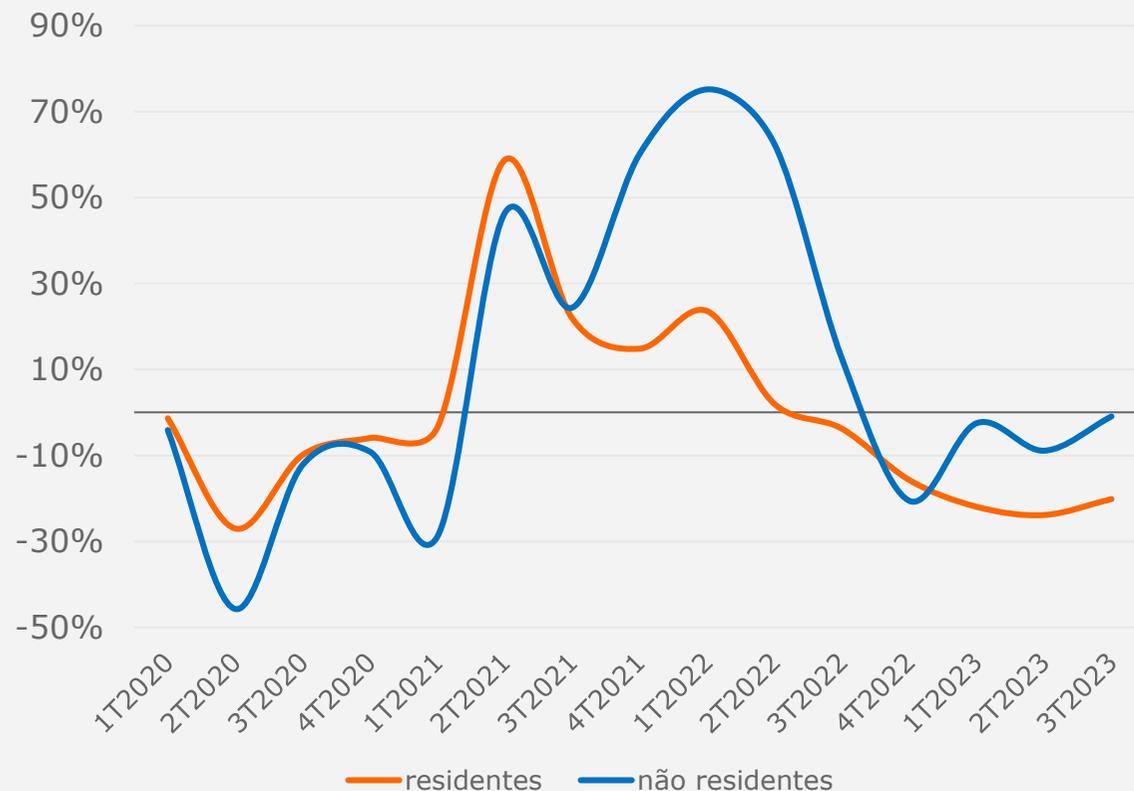


Fonte: BPI Research, com base em dados do INE. Nota: compras por não residentes referem-se a transações por comprador com domicílio fiscal fora de Portugal durante o ano de 2022.

Imobiliário residencial

Procura de imóveis

Compras de habitação: residentes vs não residentes (var. yoy, %)



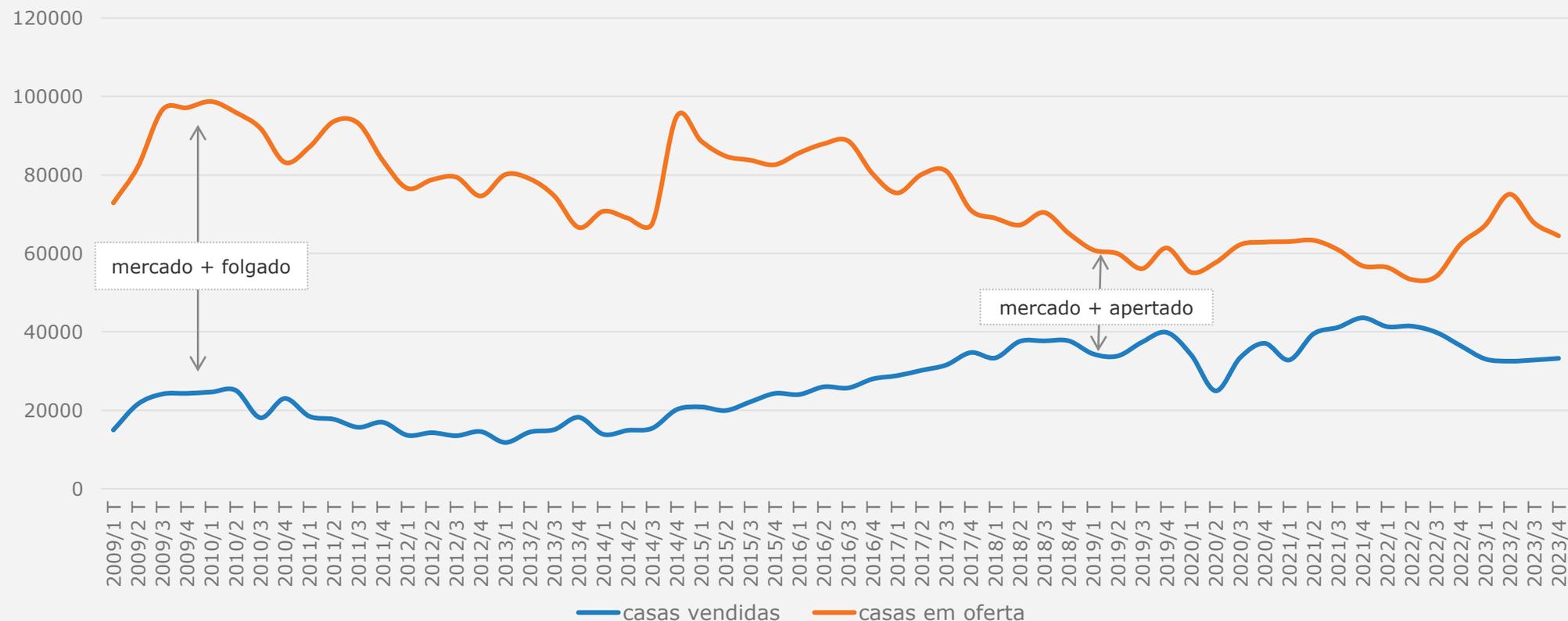
Fonte: BPI Research, com base em dados do INE. Nota: compras por não residentes referem-se a transações por comprador com domicílio fiscal fora de Portugal.

Trim.	Domicílio fiscal do comprador						
	U. Europeia + Restantes países			Nacional			
	nº	Peso no nº total de vendas	yoy	qoq	nº	yoy	qoq
1T2019	2.140	6%			34.814		
2T2019	2.157	6%		1%	34.524		-1%
3T2019	2.251	6%		4%	37.303		8%
4T2019	2.263	5%		1%	39.413		6%
1T2020	2.052	6%	-4%	-9%	34.347	-1%	-13%
2T2020	1.170	4%	-46%	-43%	25.209	-27%	-27%
3T2020	1.976	6%	-12%	69%	33.620	-10%	33%
4T2020	2.056	5%	-9%	4%	37.083	-6%	10%
1T2021	1.459	4%	-29%	-29%	33.155	-3%	-11%
2T2021	1.713	4%	46%	17%	40.023	59%	21%
3T2021	2.458	6%	24%	43%	40.989	22%	2%
4T2021	3.293	7%	60%	34%	42.592	15%	4%
1T2022	2.556	6%	75%	-22%	40.988	24%	-4%
2T2022	2.783	6%	62%	9%	40.824	2%	0%
3T2022	2.767	7%	13%	-1%	39.456	-4%	-3%
4T2022	2.616	7%	-21%	-5%	35.910	-16%	-9%
1T2023	2.492	7%	-3%	-5%	32.001	-22%	-11%
2T2023	2.535	8%	-9%	2%	32.002	-24%	-3%
3T2023	2.741	8%	-1%	8%	32.003	-20%	1%

Imobiliário residencial

Procura de imóveis

Venda vs Oferta de casas
(número)

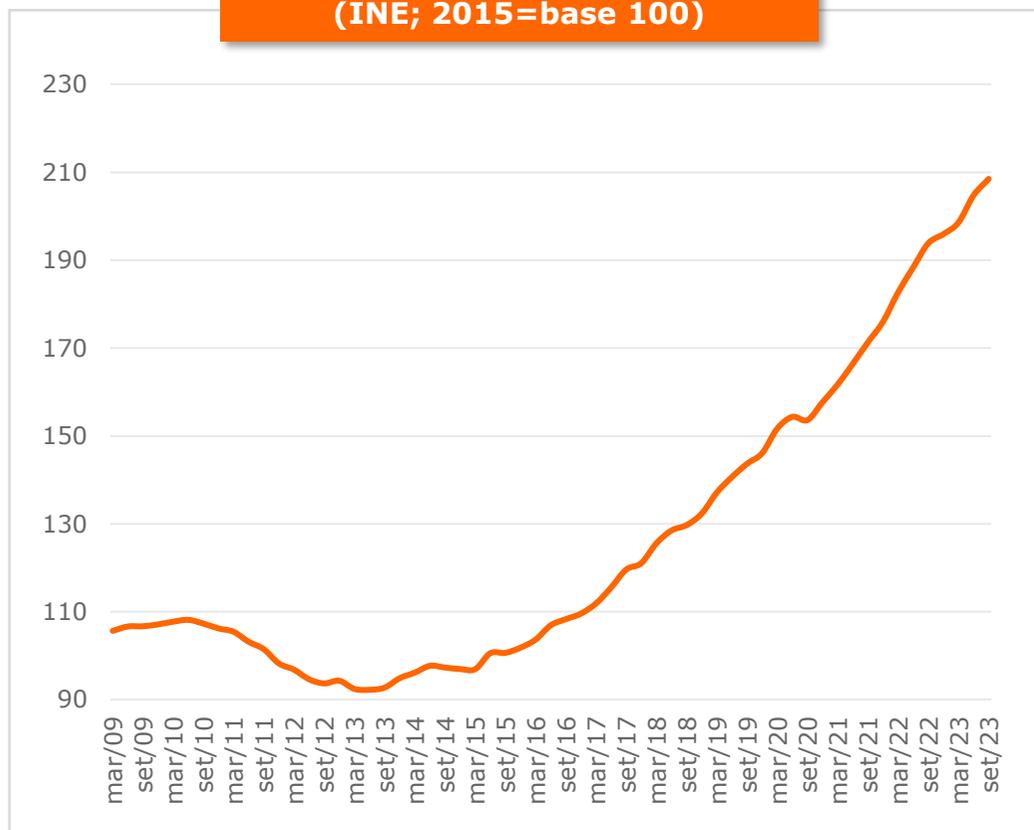


Fonte: BPI Research, com base em dados da Confidencial Imobiliário.

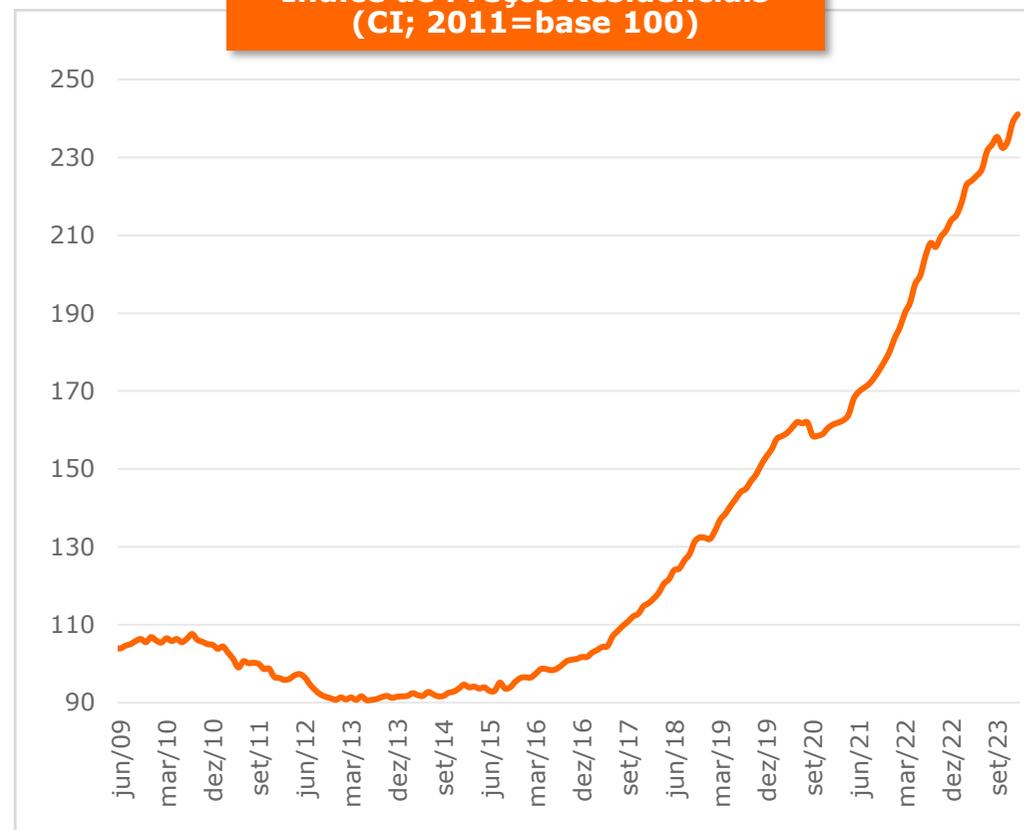
Imobiliário residencial

Preço dos imóveis

Índice de Preços da Habitação
(INE; 2015=base 100)



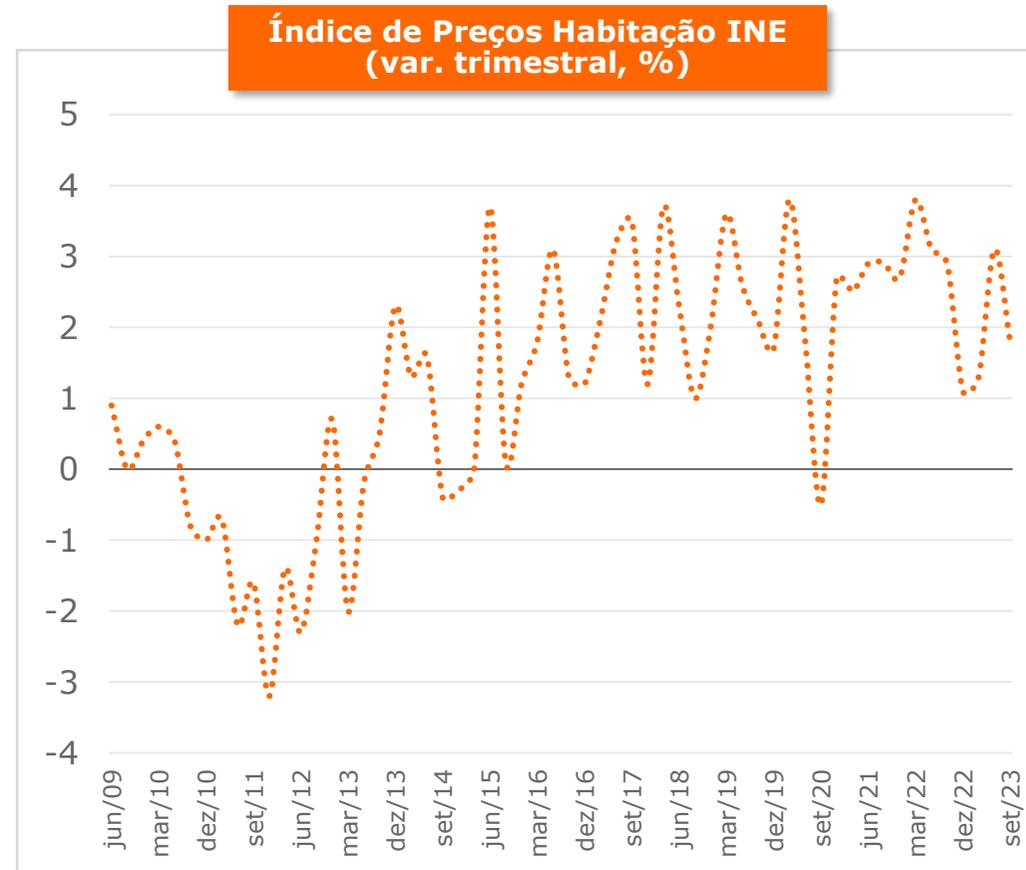
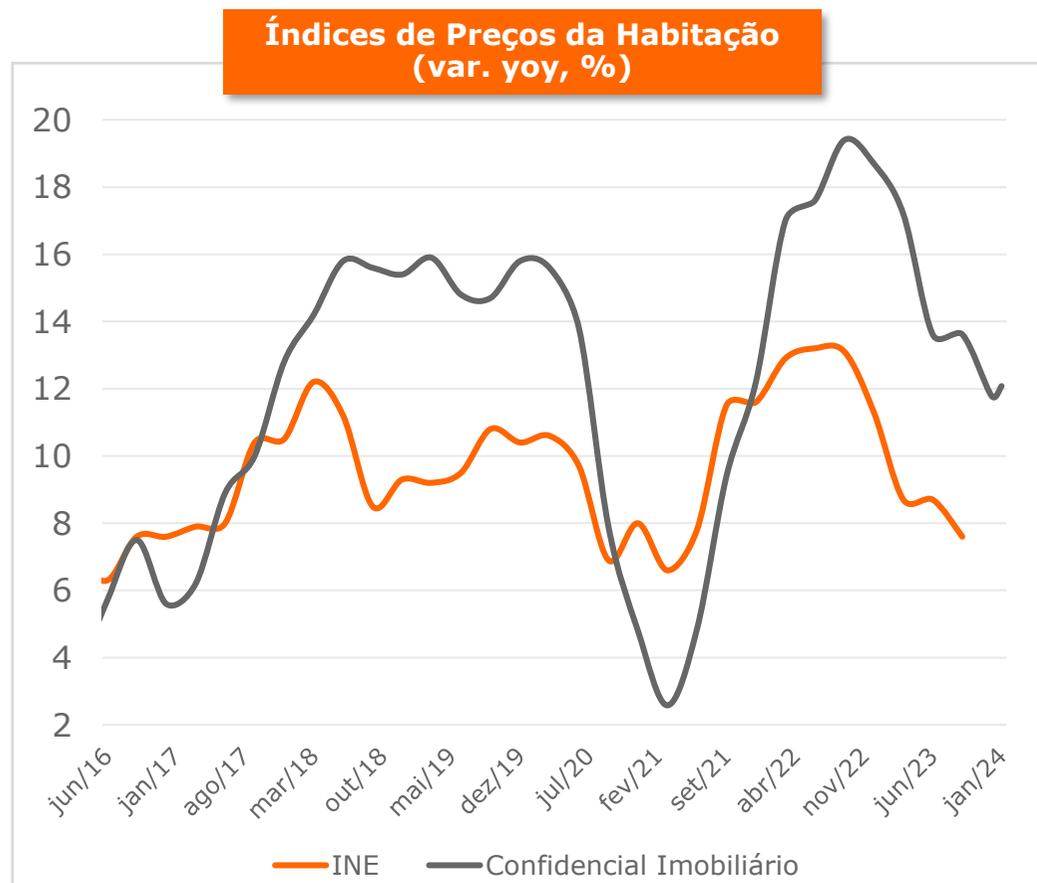
Índice de Preços Residenciais
(CI; 2011=base 100)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE e Confidencial Imobiliário

Imobiliário residencial

Preço dos imóveis

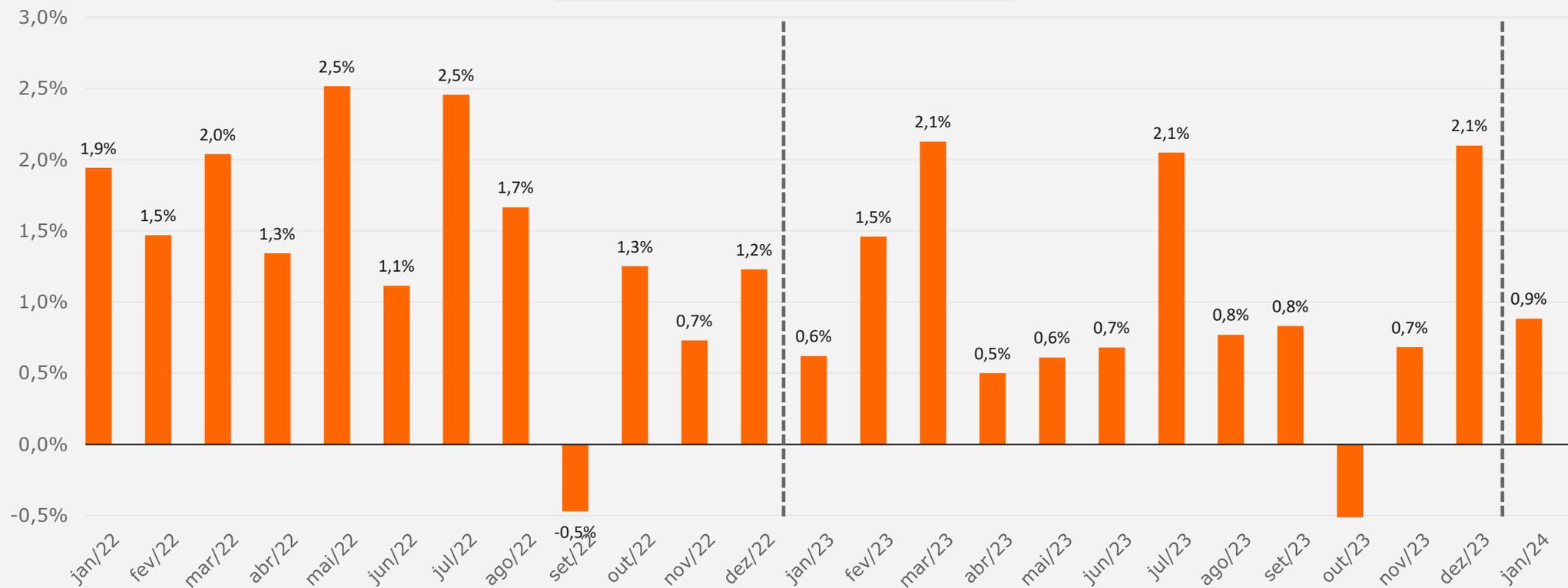


Fonte: BPI Research, com base em dados do INE e Confidencial Imobiliário. **NOTA:** dados INE disponíveis até 3T 2023 e C. Imobiliário até Jan.24

Imobiliário residencial

Preço dos imóveis

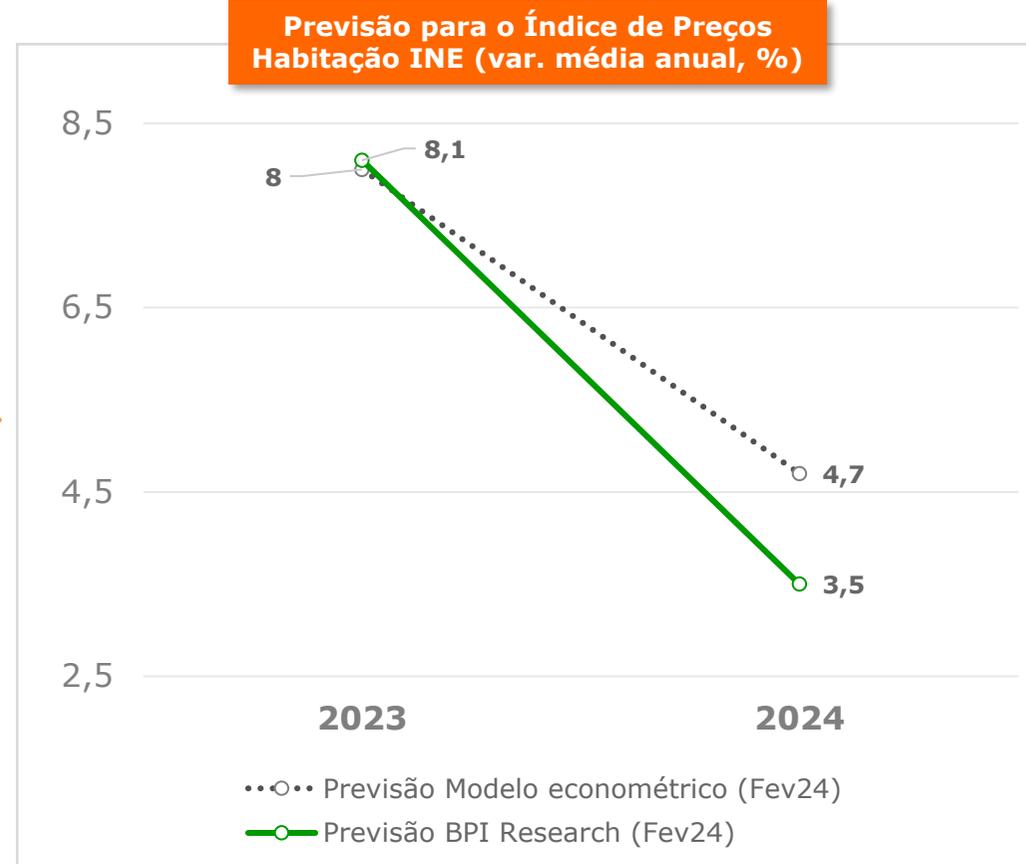
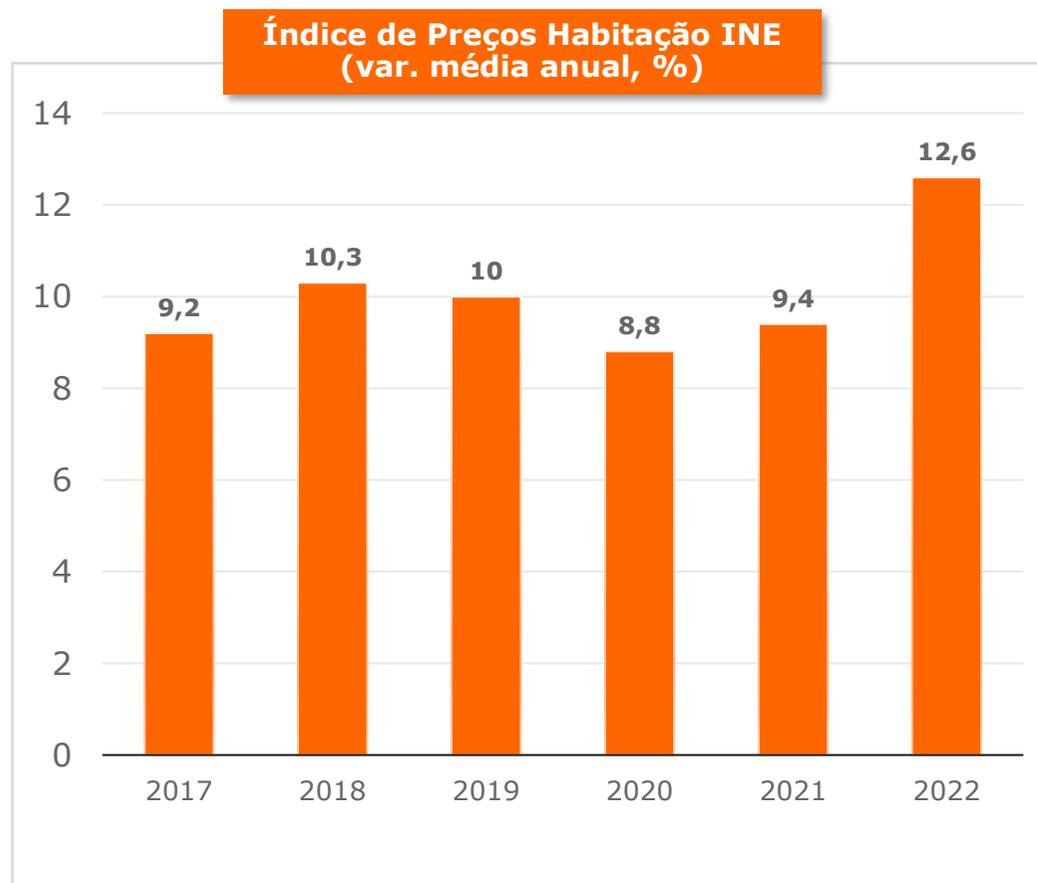
Índices de Preços Residenciais
(var. mensal, %)



Fonte: BPI Research, com base em dados da Confidencial Imobiliário

Imobiliário residencial

Preço dos imóveis

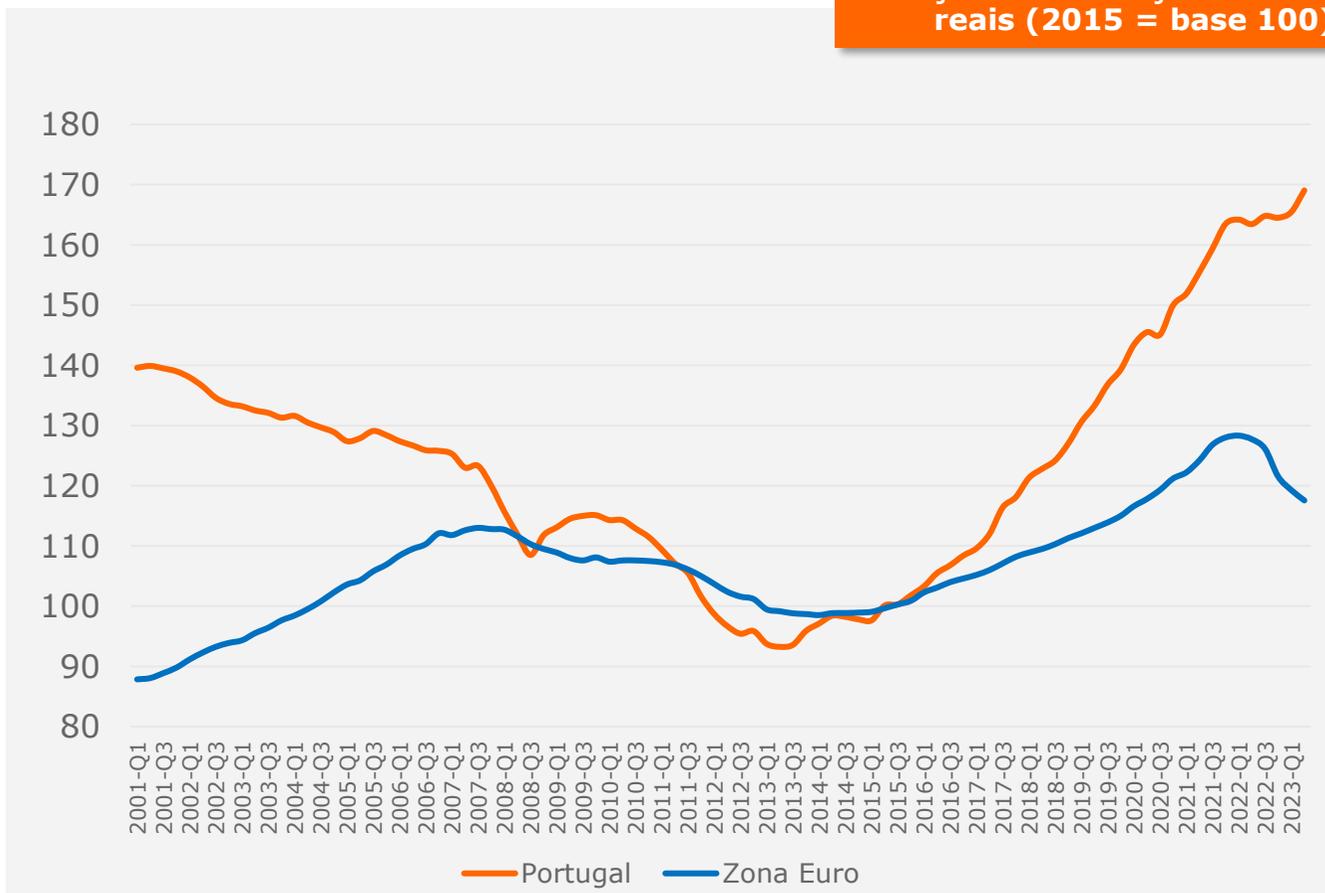


Fonte: BPI Research, com base em dados do INE. NOTA: Em 2023 só se dispõem de dados até ao 3T.

Imobiliário residencial

Preço dos imóveis

Preços da habitação em termos reais (2015 = base 100)



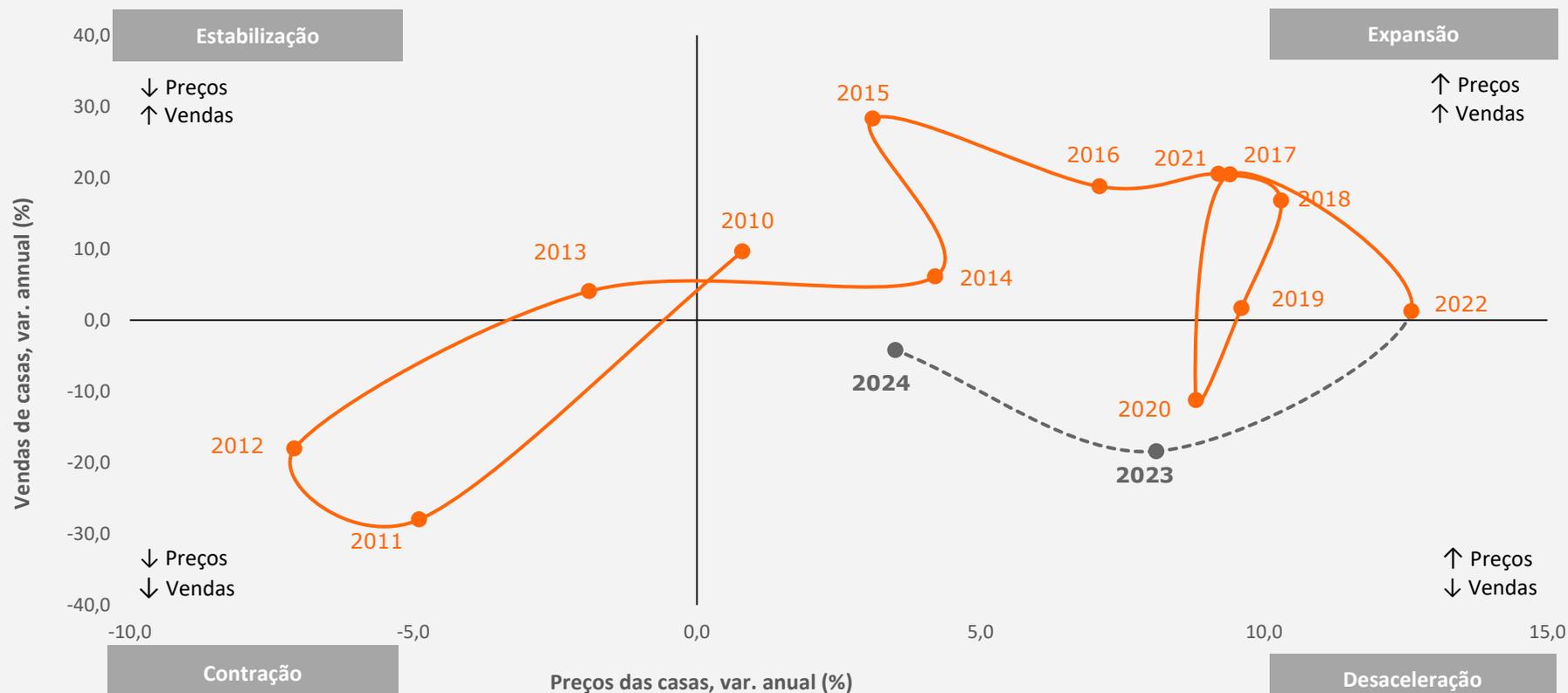
Período	Valorização acumulada	
	Portugal	Zona Euro
2001-2008	-18,5%	+28,3%
2008-2015	-18,7%	-11,2%
2015-2022	+70,5%	+27,4%
2001-2022	+21,6%	+45,5%

Fonte: BPI Research, com base em dados da OCDE.

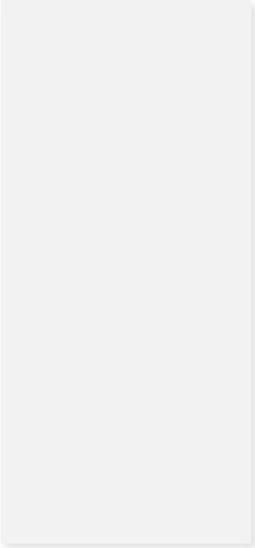
Imobiliário residencial

Preço dos imóveis

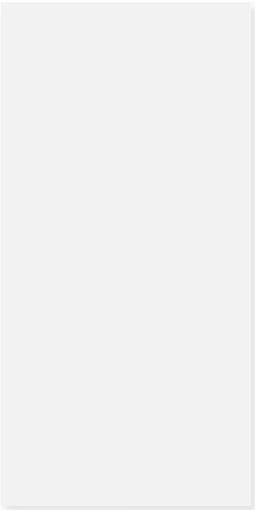
Relógio imobiliário



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



Imobiliário comercial



Imobiliário comercial

Key Takeaways

O índice de preços de imóveis comerciais (INE) tem apresentado valorizações sucessivas a partir de 2014.

- Em 2022 este índice valorizou-se 4,2% (2023 ainda não foi divulgado). Não obstante, os dados de fonte alternativa (CI), continuam a sinalizar valorização e em termos mais fortes em 2023.

A valorização média anual do Índice de Preços de imóveis comerciais apresenta forte correlação com a relativa ao Índice de preços da Habitação.

- Apesar da correlação, a partir de 2015 a valorização dos imóveis comerciais seguiu uma trajetória muito mais moderada.

De acordo com o índice elaborado pela Confidencial Imobiliário (CI), os imóveis comerciais de retalho apresentaram uma trajetória de desvalorização entre 2005 e 2019.

- Já nos imóveis de Serviços a tendência histórica tem sido para uma trajetória de valorização mais consistente, apesar de que nos últimos dois anos a valorização nos imóveis de Retalho tenha sido significativamente mais forte.

Os modelos estatísticos utilizados apontam para valorização deste mercado em 2024, embora em termos mais moderados do que em 2023.

- O comportamento deste mercado como um todo aparenta semelhanças com o momento que temos vivido no imobiliário residencial: procura dinâmica em alguns segmentos, investimento estrangeiro e escassez de oferta adequada, que, aliados a crescimento económico e altos níveis de emprego têm vindo a apoiar os preços.

Imobiliário comercial

Key Takeaways

Outra fonte de dados são as grandes consultoras de serviços imobiliários. No caso, a JLL reporta alguns dados interessantes relativos a 2023.

- Assim, até ao 3T 2023 verificou-se um recuo muito significativo no volume de capital investido (-48% face à média dos últimos 5 anos) e que é indissociável do aumento dos juros. Os investimentos em Imóveis de Hotelaria (39% do total) e de Retalho (36%) lideraram e foram feitos essencialmente com capital estrangeiro (70%). Por outro lado, as Prime Yields da generalidade dos segmentos está mais alta face ao período de início de aumentos das taxas de juro. .

Dados JLL: segmento de retalho apresentou das melhores performances, suportado por vários fatores específicos além do aumento do turismo e consumo privado.

- Nomeadamente, a abertura de *concept stores*; aumento da procura por parte de retalhistas de luxo; e, expansão e entrada no mercado de novos retalhistas *low-cost*. A título de exemplo, as rendas nos principais centros comerciais aumentaram 8% face ao ano anterior e as vendas 10%, situando-se acima do pré-pandemia.

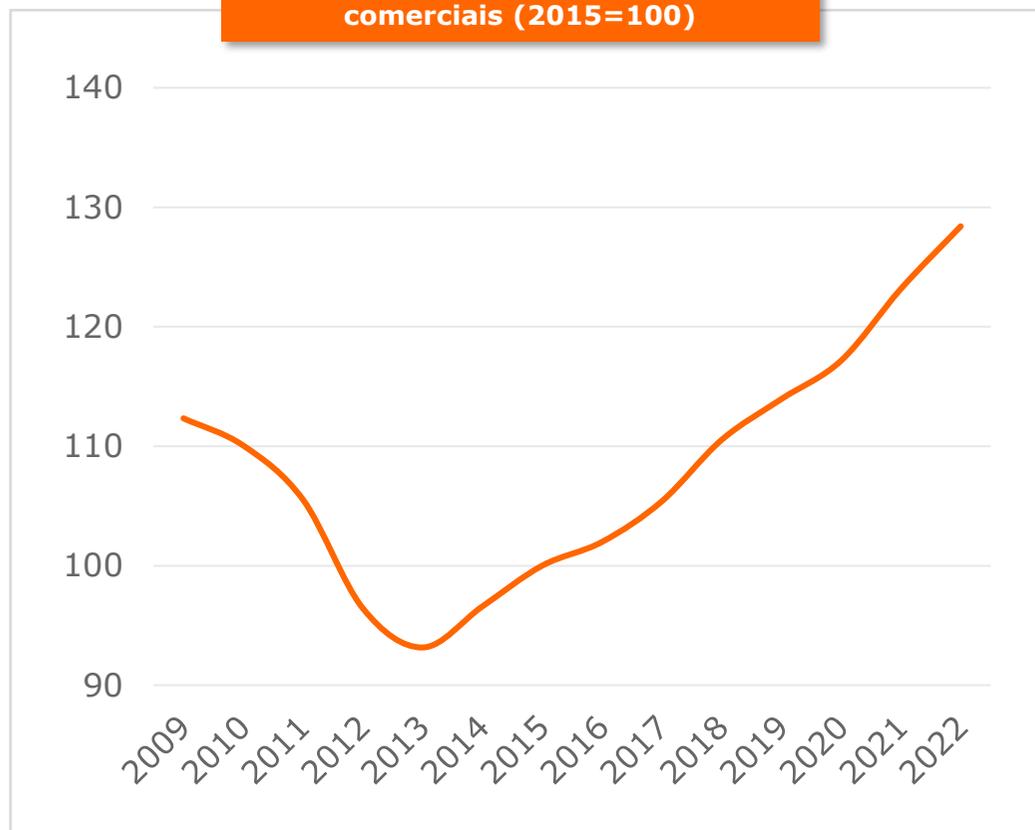
Dados JLL: segmento de escritórios o desempenho não foi tão animador: o volume de take-up , principalmente na região de Lisboa, foi muito mais baixo face aos anos anteriores.

- Isto traduziu-se num aumento da *vacancy rate* para o patamar dos 10% (8,3% em 2022). Apesar disto as rendas *prime* e médias evoluíram positivamente. Verifica-se neste segmento um abandono de espaços mais obsoletos no corredor ocidental da cidade e a procura de espaços alinhados com os objetivos de sustentabilidade e neutralidade carbónica, com localização e valências compatíveis com a retenção de talento e modelos de trabalho híbridos.

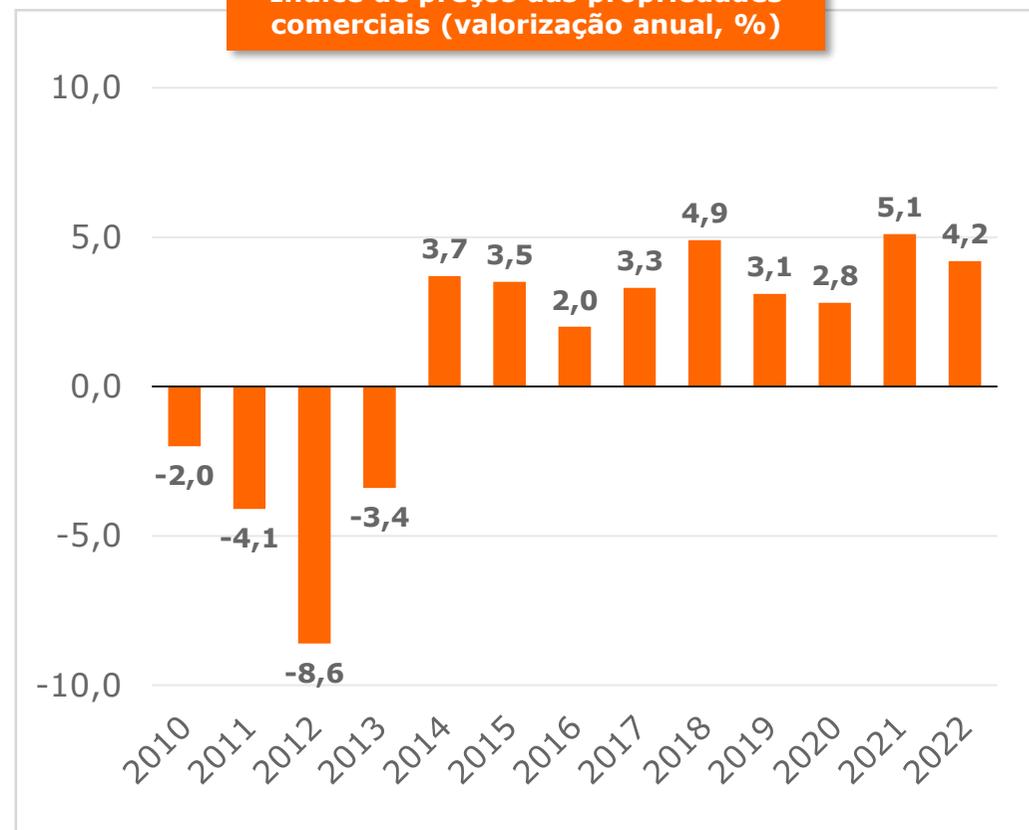
Imobiliário comercial

Dados INE

Índice de preços das propriedades comerciais (2015=100)



Índice de preços das propriedades comerciais (valorização anual, %)

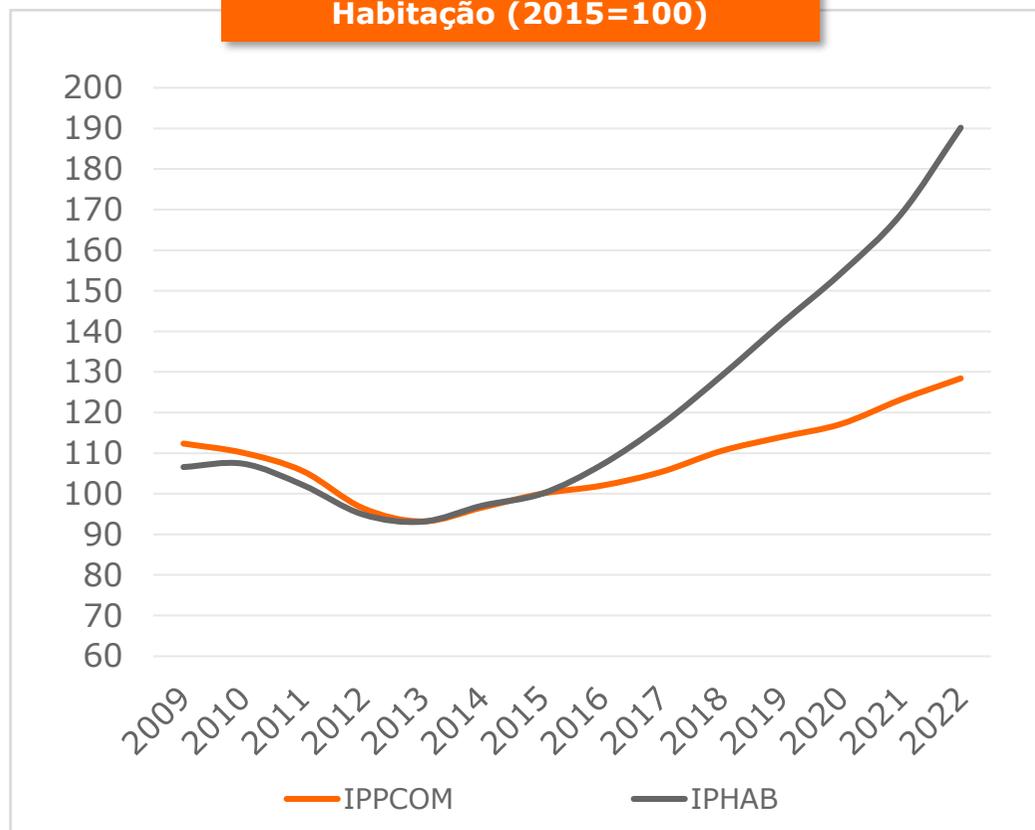


Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

Imobiliário comercial

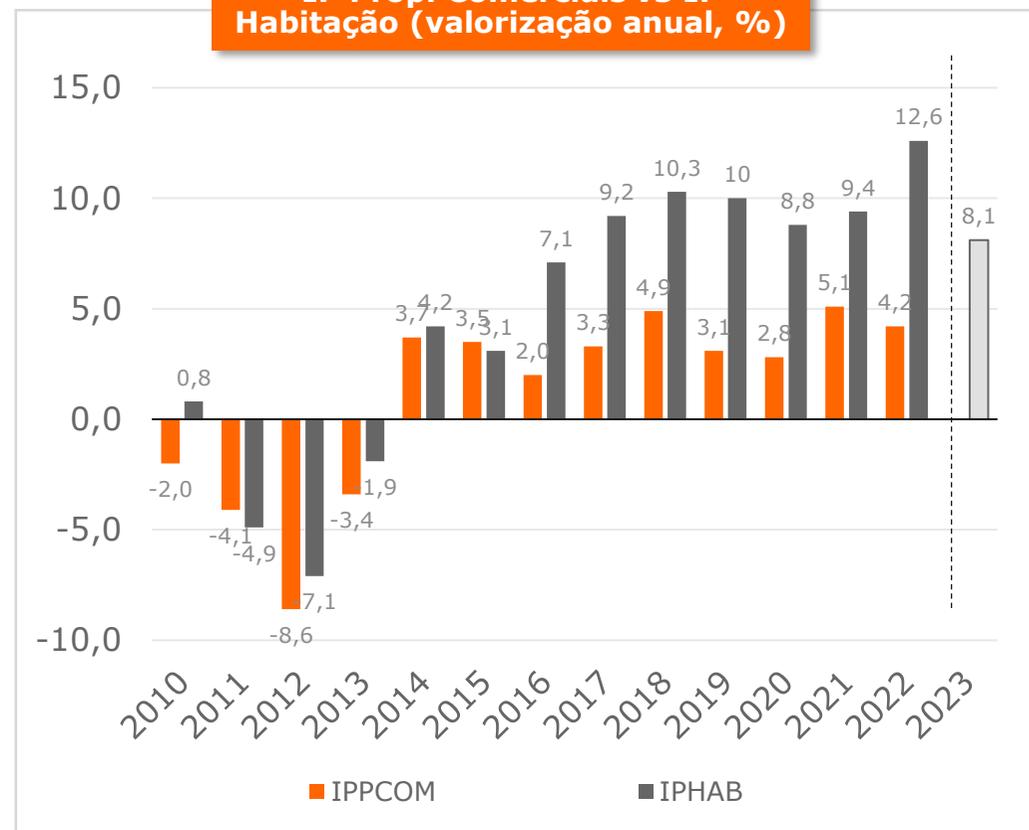
Dados INE

IP Prop. Comerciais vs IP Habitação (2015=100)



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

IP Prop. Comerciais vs IP Habitação (valorização anual, %)

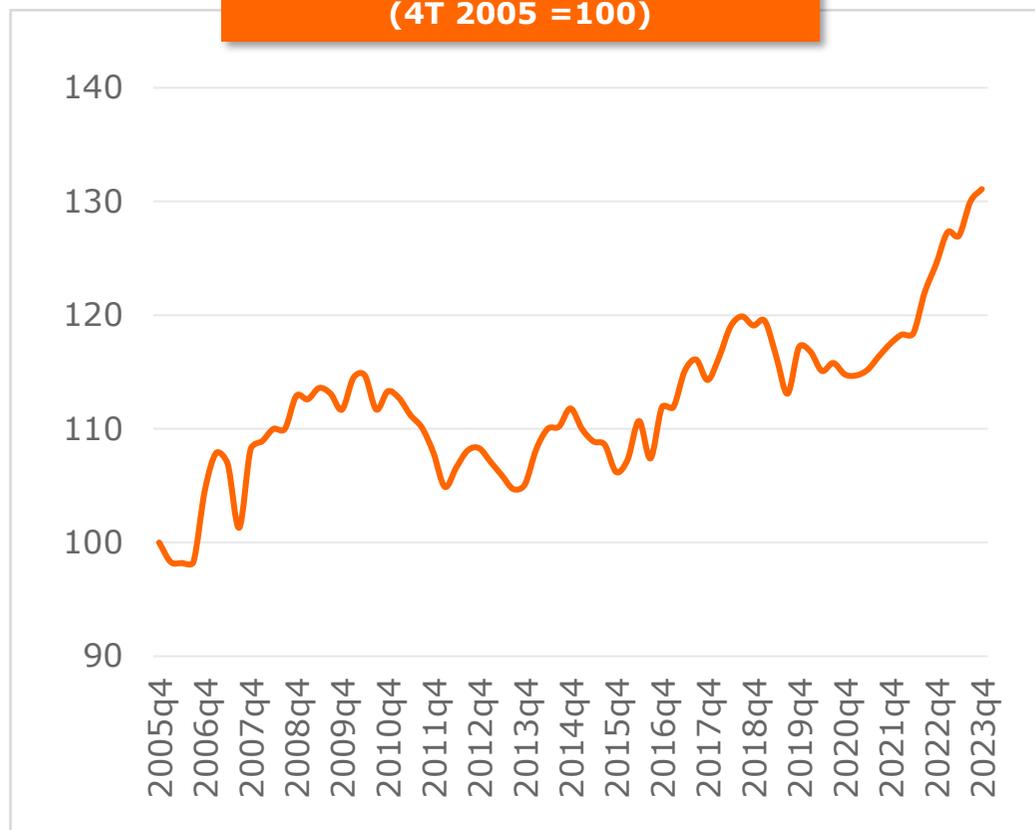


Fonte: BPI Research, com base em dados do INE. Nota: barra em 2023 refere-se á previsão do BPI Research para a valorização do IP Habitação em 2023 (só existem dados até 3T 2023).

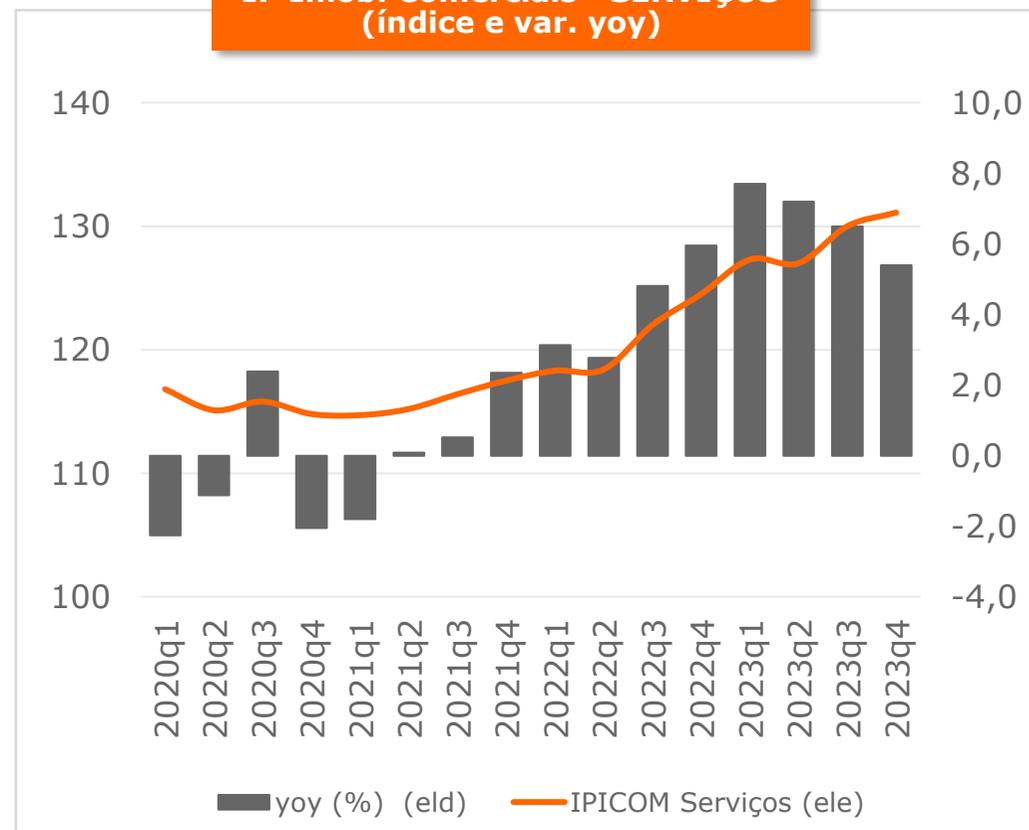
Imobiliário comercial

Dados Confidencial Imobiliário

IP Imob. Comerciais - **SERVIÇOS**
(4T 2005 =100)



IP Imob. Comerciais - **SERVIÇOS**
(índice e var. yoy)

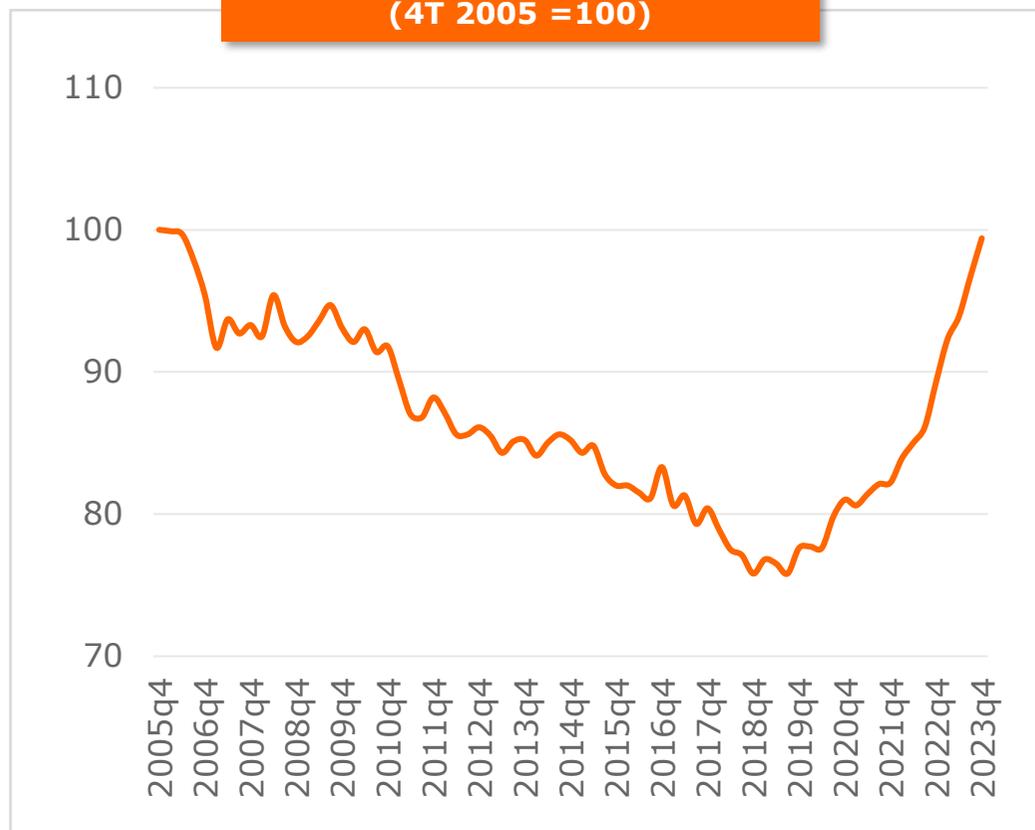


Fonte: BPI Research, com base em dados da CI.

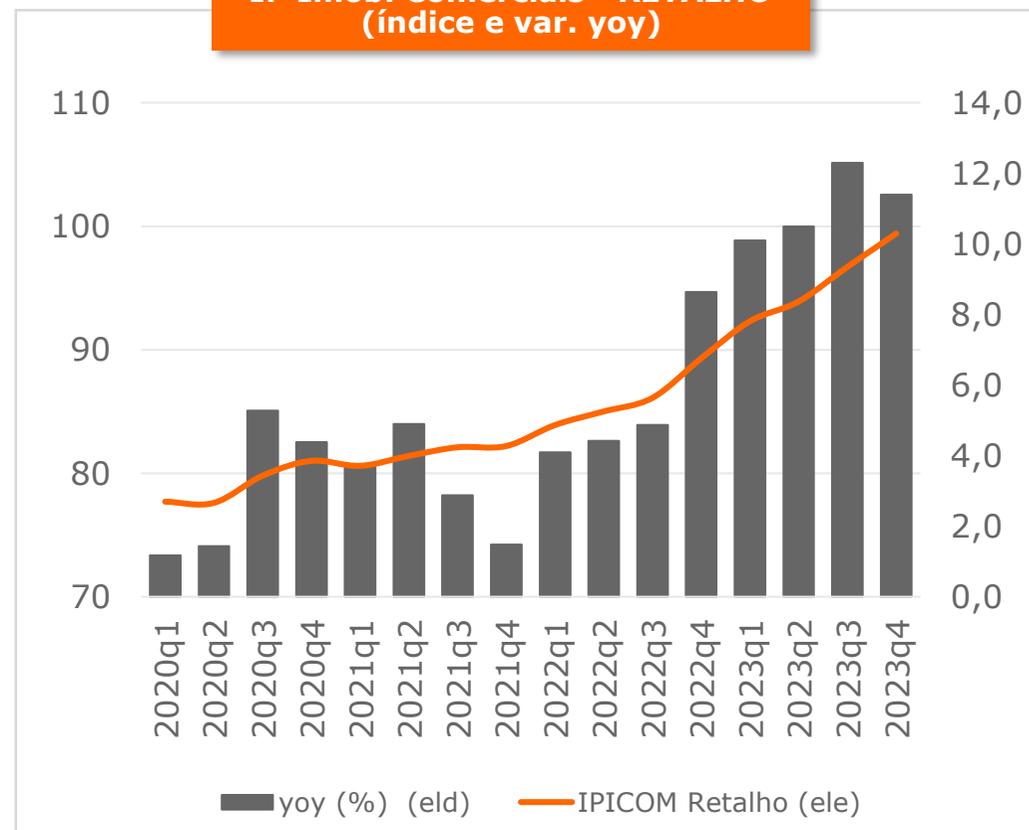
Imobiliário comercial

Dados Confidencial Imobiliário

IP Imob. Comerciais - RETALHO
(4T 2005 = 100)



IP Imob. Comerciais - RETALHO
(índice e var. yoy)

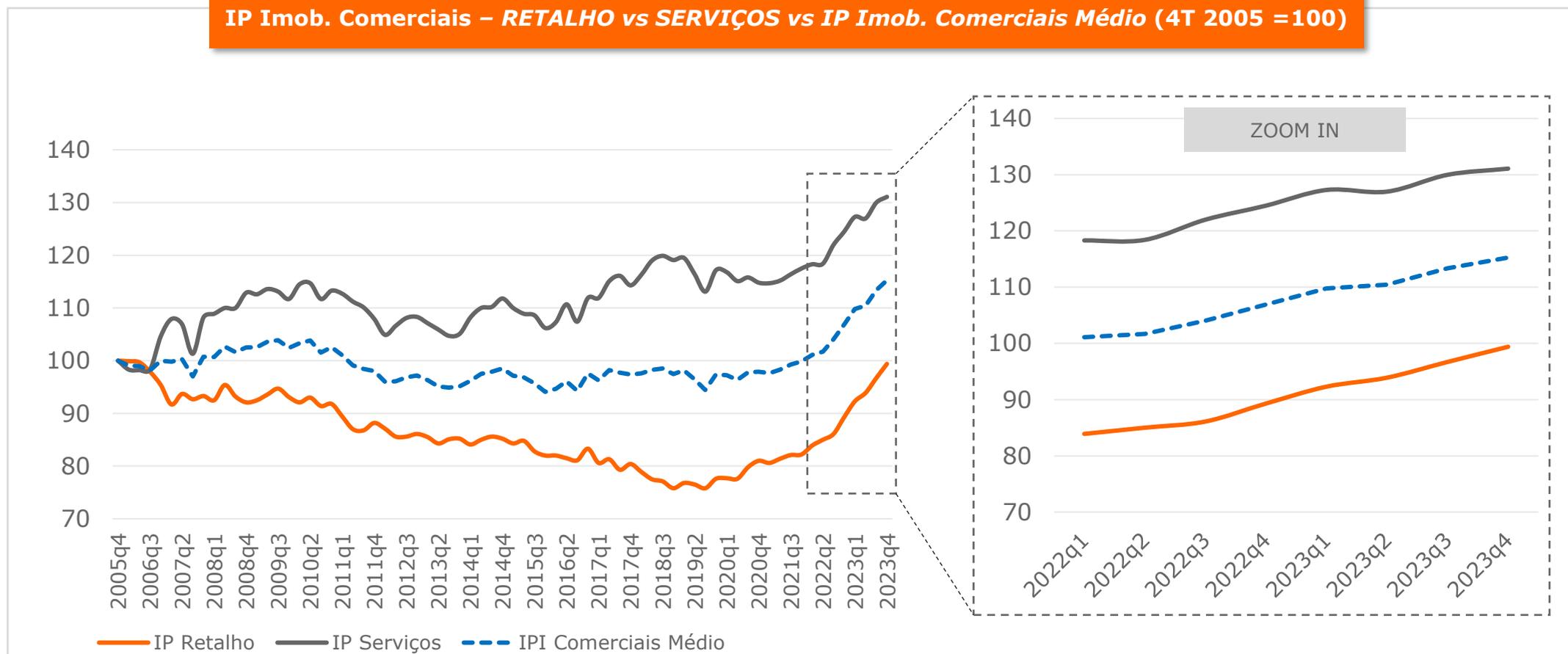


Fonte: BPI Research, com base em dados da CI.

Imobiliário comercial

Dados Confidencial Imobiliário

IP Imob. Comerciais – RETALHO vs SERVIÇOS vs IP Imob. Comerciais Médio (4T 2005 = 100)

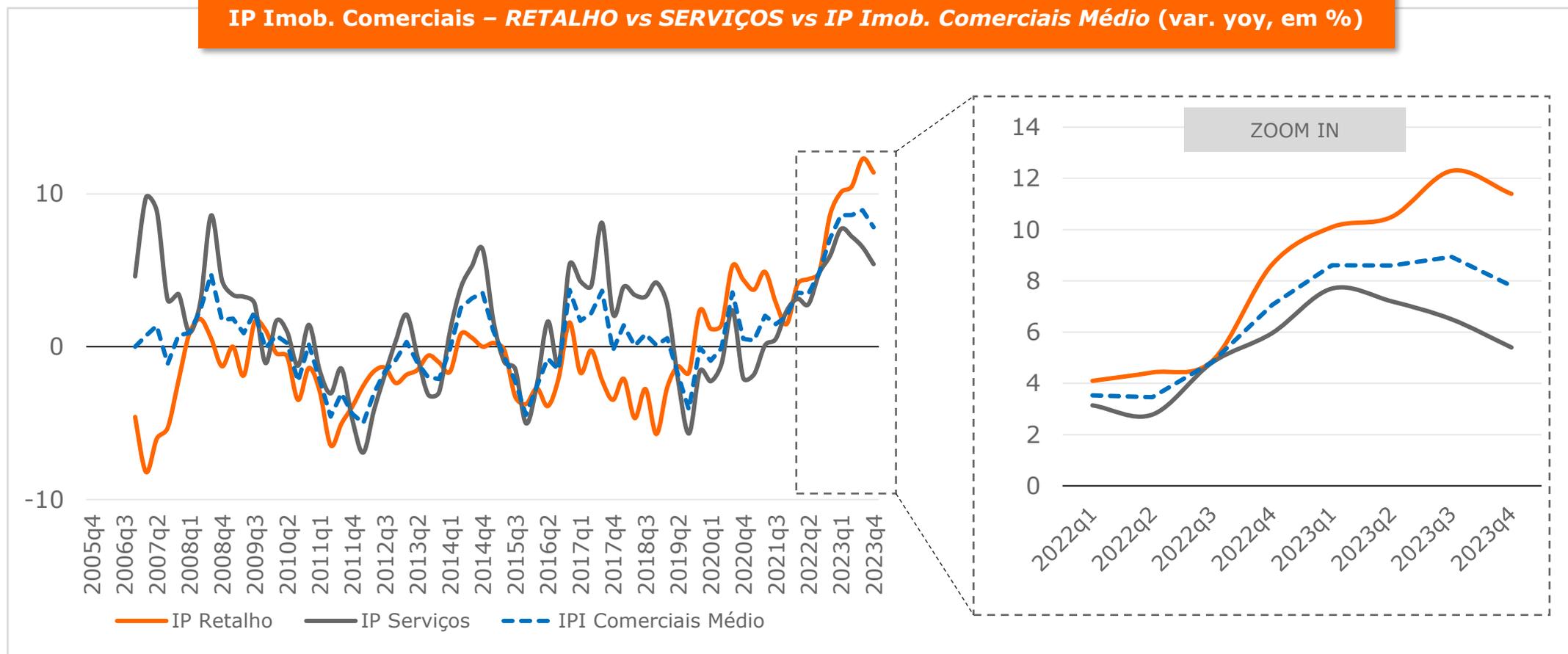


Fonte: BPI Research, com base em dados da CI. IP Imóveis Comerciais Médio foi construído pelo BPI Research como uma média simples de Serviços e Retalho

Imobiliário comercial

Dados Confidencial Imobiliário

IP Imob. Comerciais – RETALHO vs SERVIÇOS vs IP Imob. Comerciais Médio (var. yoy, em %)

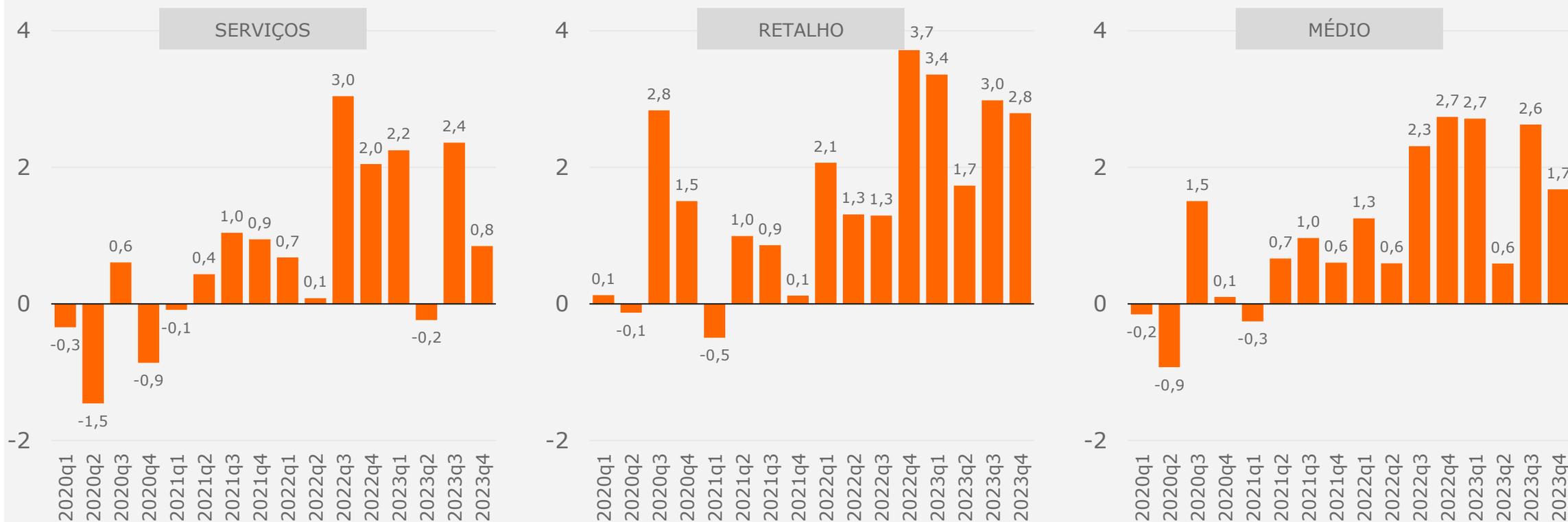


Fonte: BPI Research, com base em dados da CI. IP Imóveis Comerciais Médio foi construído pelo BPI Research como uma média simples de Serviços e Retalho

Imobiliário comercial

Dados Confidencial Imobiliário

IP Imob. Comerciais – RETALHO vs SERVIÇOS vs IP Imob. Comerciais Médio (var. trimestral, em %)

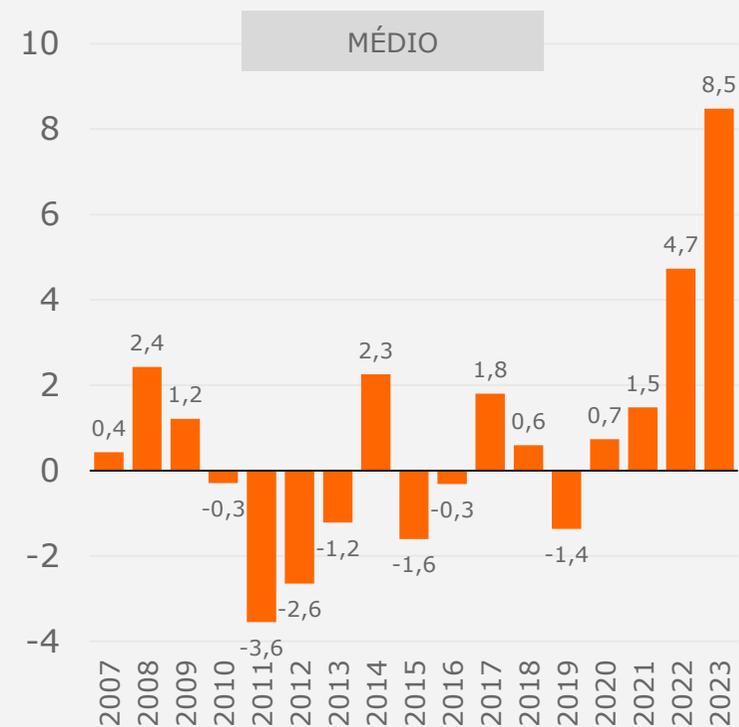
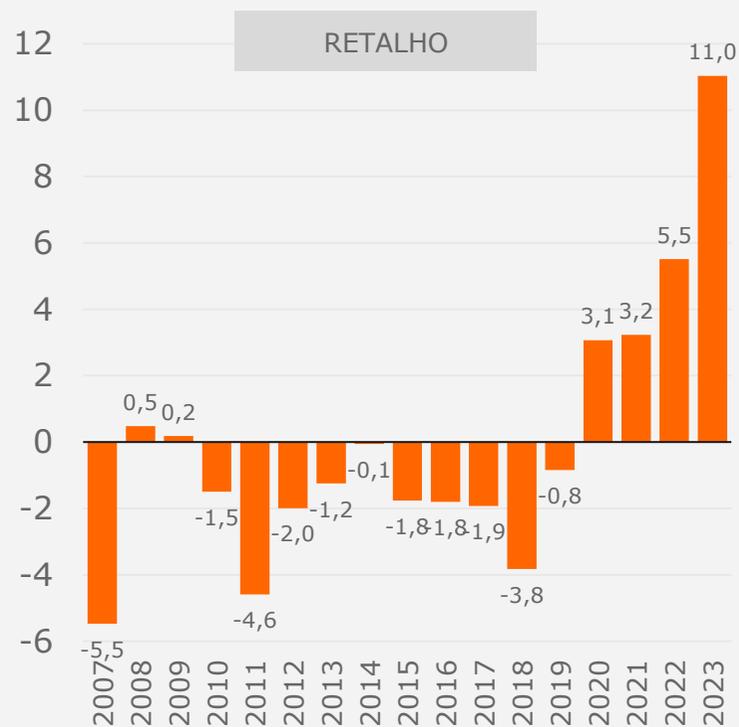
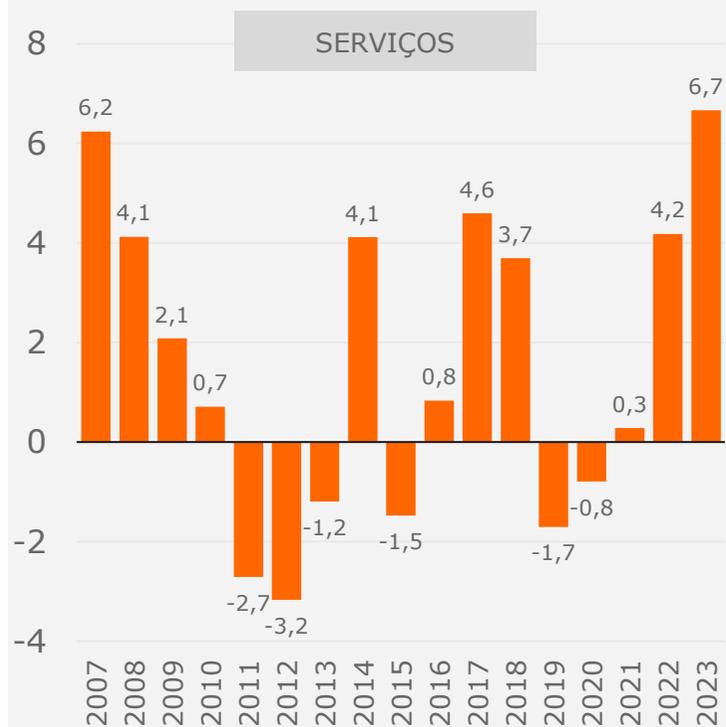


Fonte: BPI Research, com base em dados da CI. IP Imóveis Comerciais Médio foi construído pelo BPI Research como uma média simples de Serviços e Retalho

Imobiliário comercial

Dados Confidencial Imobiliário

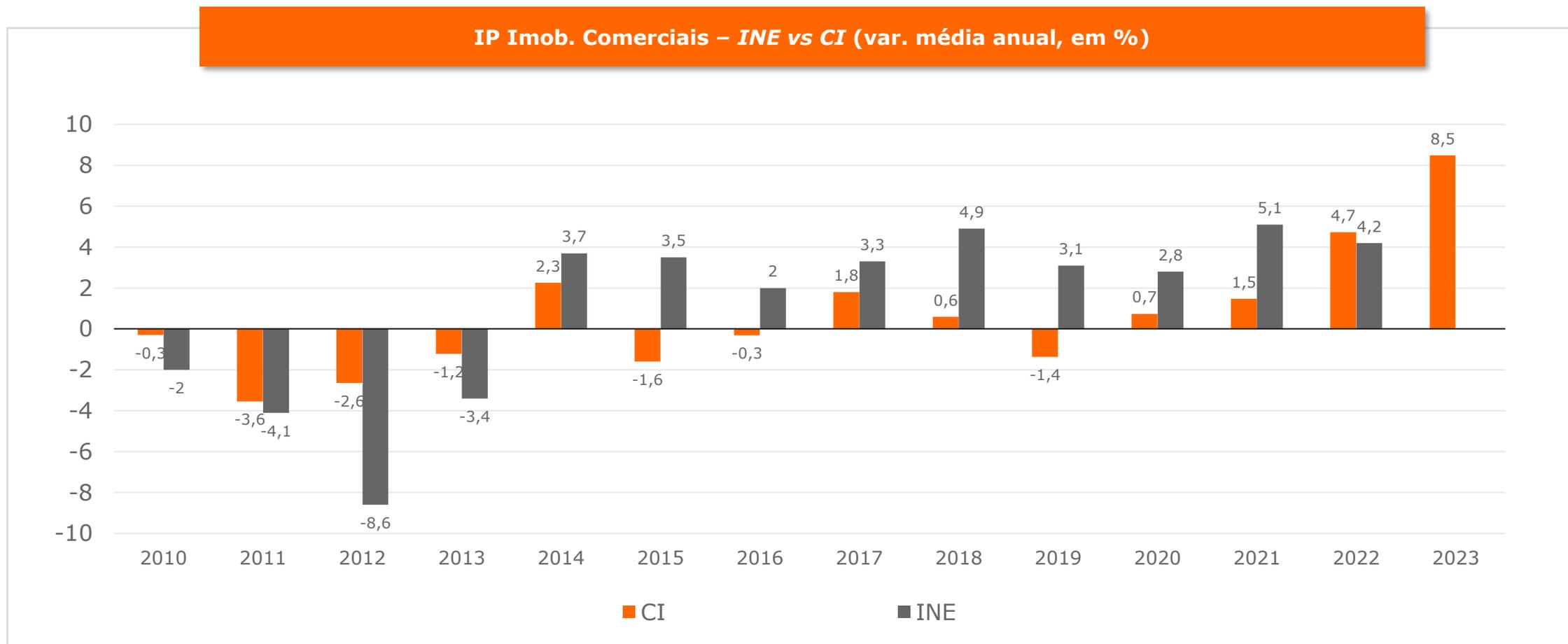
IP Imob. Comerciais – RETALHO vs SERVIÇOS vs IP Imob. Comerciais Médio (var. média anual, em %)



Fonte: BPI Research, com base em dados da CI. IP Imóveis Comerciais Médio foi construído pelo BPI Research como uma média simples de Serviços e Retalho

Imobiliário comercial

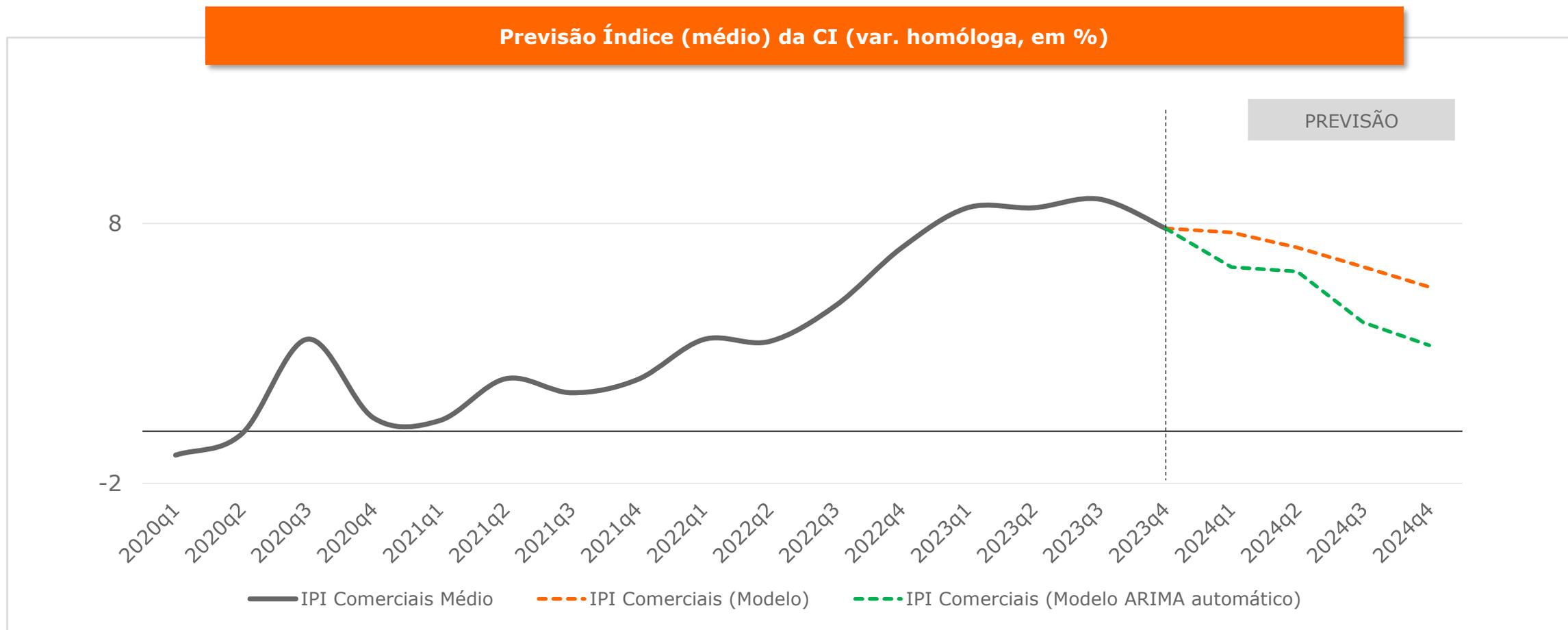
Dados INE VS Confidencial Imobiliário



Fonte: BPI Research, com base em dados da CI. IP Imóveis Comerciais Médio foi construído pelo BPI Research como uma média simples de Serviços e Retalho

Imobiliário comercial

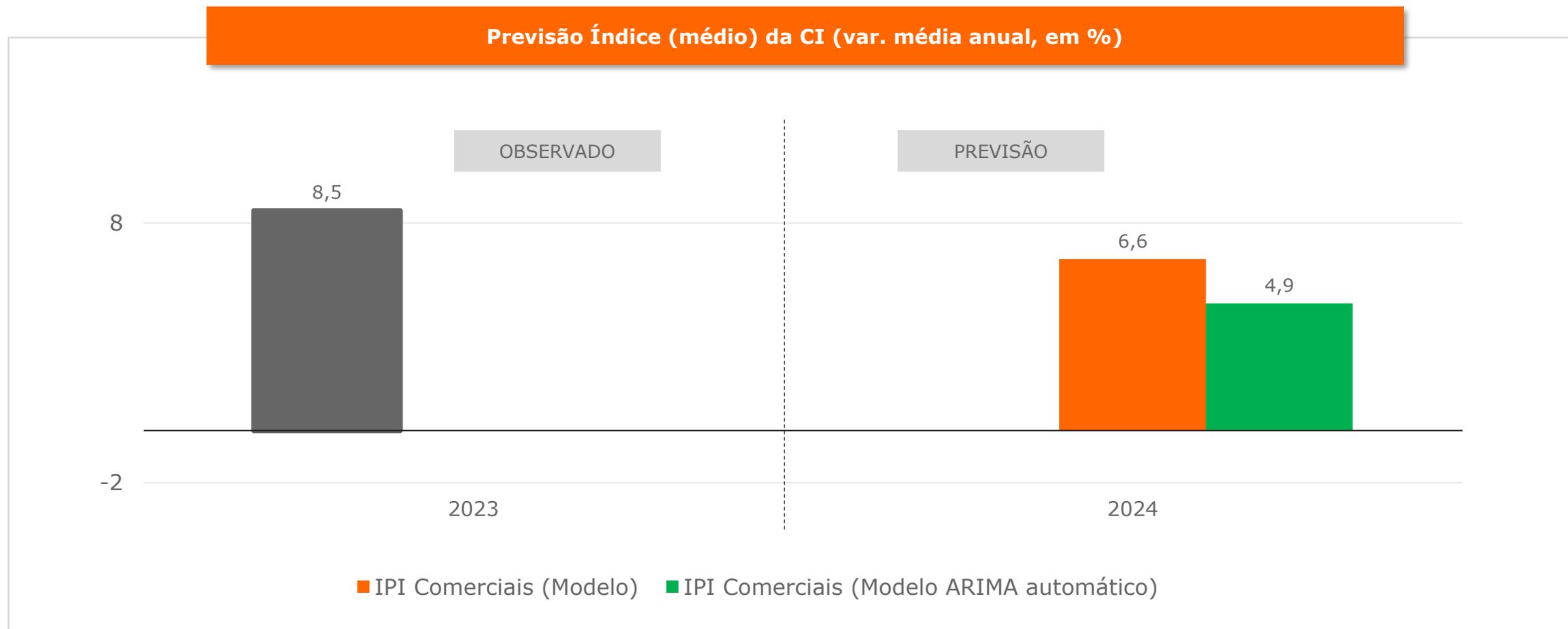
Previsão (dados Confidencial Imobiliário)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE da CI. IP Imóveis Comerciais Médio da CI foi construído pelo BPI Research como uma média simples de Serviços e Retalho

Imobiliário comercial

Previsão (dados Confidencial Imobiliário)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE da CI. IP Imóveis Comerciais Médio da CI foi construído pelo BPI Research como uma média simples de Serviços e Retalho



Grupo  CaixaBank

© BANCO BPI, S.A.
Sede: Av. da Boavista n.º 1117, 4100-129 Porto, Portugal
Capital Social € 1.293.063.324,98, matriculada na CRCP sob o
número de matrícula PTIRNMJ 501 214 534, com o número de
identificação fiscal 501 214 534