

Nota Breve 27/05/2026

Portugal: em 2025, os preços das propriedades comerciais renovaram máximos históricos em índice e na respetiva variação anual

Dados

- O Índice de Preços das Propriedades Comerciais (IPPCoM) divulgado pelo INE, aumentou 10,1% em 2025, uma aceleração significativa face à variação de 4,7% no ano anterior.
- No mesmo período, o número médio trimestral de fogos em oferta para venda, segundo a CI, aumentou para 7.826 em 2025 (+28,4% em relação a 2024) e o valor médio ponderado das transações atingiu os 1.783 euros/m² (+4,7%).
- O Índice de Preços *Corporate* (IPCorp) da CI aumentou 4,8%, 2,8% e 6,3% nos segmentos de escritórios, armazéns e comércio, respetivamente (+2,1 p.p., -1,0 p.p. e +0,0 p.p. face a 2024), considerando as médias anuais dos valores trimestrais.

Comentário

- No ano passado, o Índice de Preços das Propriedades Comerciais (IPPCoM) apresentou uma variação de 10,1%, uma aceleração significativa face aos 4,7% verificados em 2024 e mais 6,7 p.p. do que a estimativa da *European Banking Authority* (EBA) para o *Commercial Real Estate* no contexto do *EU-wide stress test 2025* (uma das poucas entidades que produz previsões para este mercado), que apontava para um crescimento de apenas 3,4%. A previsão não capturou o desempenho extraordinário e anormal verificado nos imóveis comerciais em 2025, que se traduziu na maior subida do nível de preços desde o início da série histórica em 2009 (variação média de 2,2% e mediana de 3,4% entre 2010 e 2025).
- Alguns sinais já tinham sido lançados pelo Índice de Preços da Habitação (IPH), que também teve o seu aumento mais expressivo de sempre em 2025 (17,6%)¹ e pelo próprio crescimento do PIB, cujo resultado foi maioritariamente impulsionado pelo consumo privado (justificou cerca de 60% da variação na procura interna), o que beneficia diretamente a rentabilidade das empresas e, conseqüentemente, a procura por estabelecimentos não residenciais para iniciar ou expandir atividades.
- O dinamismo no imobiliário comercial também tem sido motivado pelo investimento no setor (+40% em 2024, +19% em 2025, com forte presença de capital estrangeiro, segundo a Confidencial Imobiliário – CI); pela procura turística (nº de hóspedes continua a renovar máximos históricos – 32,5 milhões em 2025); pela melhoria das condições de crédito aos particulares e empresas nos últimos dois anos (ciclo de redução das taxas de juro) e pela persistente escassez de oferta nos vários segmentos (por exemplo, escritórios, comércio e industrial & logística), que embora se perceçione que não seja tão acentuada como no imobiliário residencial, exerce uma pressão ascendente no valor de mercado dos ativos reais.
- Em 2024, número de edifícios concluídos para outras finalidades que não habitação tinha diminuído pelo terceiro ano consecutivo (-11,5% face a 2021) enquanto os concluídos para habitação tinham aumentado (+7,8% face a 2021). A produção na construção de edifícios também se mantém limitada e o 1T 2026 mostra sinais de uma desaceleração mais forte: embora o índice respetivo² tenha apresentado uma média de variações homólogas de 3,3% em 2025 (superior aos 2,3% em 2024 e à média de 2,8% no pós-pandemia – 2021, 2022 e 2023), a variação média até março de 2026 cifrou-se em 0,5%, o valor mais baixo desde pelo menos 2017 (à exceção de 2020).

¹ A correlação entre os preços dos dois ramos do mercado imobiliário (residencial e comercial) é muito alta (aproximadamente 91% em termos anuais), considerando o IPPCoM e o IPH.

² Índice de produção na construção e obras públicas ajustado dos efeitos de calendário e da sazonalidade – rubrica da construção de edifícios.

- Analisando as estatísticas da oferta para venda da CI e combinando os três segmentos abrangidos, o nº médio de fogos em oferta no país aumentou para 7.826 em 2025 (+28,4% e +127,8% em relação a 2024 e 2019, respetivamente), enquanto o valor médio ponderado transacionado atingiu os 1.783 euros/m² (+4,7% e +101,2% face a 2024 e 2019). No 1T26, as evidências da oferta limitada são reforçadas, com o nº de fogos trimestrais a cair em termos homólogos para 7.930 (-1,5% face ao 1T25) e o valor médio a subir para 1.836 euros/m² (+6,3%). A escassez é particularmente mais crítica nos escritórios do que nas lojas e armazéns, registando as maiores quedas no nº de fogos e os aumentos mais expressivos no valor transacionado, além da CI estipular uma redução da área projetada em Lisboa e no Porto.
- O Índice de Preços *Corporate* (IPCorp) da CI³, que também acompanha os desenvolvimentos no imobiliário comercial à semelhança do IPPCom⁴, utiliza microdados mais parcelares e está disponível para os três principais segmentos abordados ao invés de em termos agregados, apresentou um dinamismo significativo no pós-pandemia, nomeadamente no comércio (entre 2021 e 2025, variou em média por ano 4,6% nos escritórios, 4,6% nos armazéns e 7,3% nas lojas; contra 1,9%, 0,5% e -2,1% entre 2015 e 2019), mas o *outlier* recente no IPPCom não foi capturado, pois o diferencial nas variações anuais entre 2024 e 2025 não foram expressivas (escritórios: 4,8% vs. 2,7% em 2024; armazéns: 2,8% vs. 3,8%; comércio: 6,3% nos dois anos), o que sugere um provável abrandamento a partir de 2026.
- Em 2025, o volume de negócios nos serviços, comércio e indústria aumentou em média 0,9%, 2,7% e 0,6% em cada setor (+0,3 p.p., -0,9 p.p. e +1,7 p.p. em relação ao ano anterior), pelo que houve uma aceleração das vendas motivada pelo setor terciário (que também é o mais relevante em valor acrescentado), o que justifica em parte a subida de preços. No 1T26, houve uma drástica redução nos serviços (-1,4%, -2,3 p.p.) e no comércio (2,2%, -1,0 p.p.) pelo aumento da incerteza e pelos impactos físicos/económicos do “comboio de tempestades”, o que também suporta um abrandamento em 2026.
- Em linha com o alívio prévio nas taxas de juro, as novas operações de crédito às sociedades não financeiras (SNF) aumentaram pelo segundo ano consecutivo em 2025 (26.633 milhões de euros, +16,2% face a 2024). Mais recentemente, o mesmo se verifica no acumulado até março de 2026, que atingiu os 7.474 milhões de euros (+34,5% homólogo, depois de +17% no ano anterior). Este montante acrescido facilita a expansão das atividades empresariais, o que por sua vez resulta numa maior procura por propriedades comerciais, sendo este um fator favorável ao suporte dos preços.
- No último Relatório de Estabilidade Financeira (maio de 2026⁵), o Banco de Portugal analisa o índice de preços no imobiliário comercial da MSCI, que contrastando com o do INE desacelerou em 2025 (3,1%, -1,0 p.p.) devido aos segmentos de retalho e industrial & logística, enquanto a hotelaria registou a valorização mais expressiva (ligada ao dinamismo no turismo e no nicho de luxo). Houve ainda um aumento tanto na proporção de investidores que consideraram os imóveis caros ou muito caros como na proporção dos que reportaram que o mercado se encontra num ponto máximo.
- De acordo como o mais recente *Financial Stability Review*⁶ do BCE, o imobiliário comercial europeu estabilizou-se após o ciclo de flexibilização monetária, sendo que Portugal se destaca como um dos países com melhor sentimento (proporção de investidores inquiridos a considerarem que o mercado está em “expansão” ou no “pico” do ciclo superou a dos que percecionaram “desaceleração” ou

³ Este índice tem por base a informação de oferta de imóveis usados presentes na base de dados da CI e que são reportados por agentes de mediação, empresas de promoção ou de investimento imobiliário e pela banca, contabilizando apenas os imóveis cuja informação sobre os valores de oferta, preço de transação, tipo de imóvel (escritórios, armazéns, comércio) e área bruta privativa se encontra disponível. É calculado através de intervalos de confiança para a média do valor em oferta por m², estimados para os diferentes tipos de imóveis e localizações geográficas. Segundo a CI, o apuramento dos intervalos de confiança para a média recorre à estimativa da variância em cada segmento, usando a distribuição *t-student*, um grau de confiança de 99% e um erro máximo de 15%. O ponto médio do intervalo de confiança é a base para encontrar o valor final do índice num certo período para um dado tipo de imóvel e localização.

⁴ A correlação histórica anual entre o IPCorp e o IPPCom varia entre 40% e 71%: 40% para os armazéns; 58% para o comércio e 71% para os escritórios.

⁵ Para mais detalhes, consultar publicação do Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/page/relatorio-de-estabilidade-financeira-de-maio-de-2026>.

⁶ Para mais detalhes, consultar publicação do Banco Central Europeu: <https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/html/ecb.fsr202605~50566915a7.en.html>.

“fundo”). O BCE alerta ainda para a existência de fatores estruturalmente desfavoráveis, nomeadamente no caso dos escritórios com o fenómeno da transição para trabalho remoto.

- Do lado da procura, a manutenção dos fundamentos macroeconómicos (crescimento do PIB, dinamismo no consumo privado e na procura turística, aumento do volume de negócios nomeadamente nos serviços e comércio, e mercado de trabalho robusto); o efeito de “contágio” do imobiliário residencial; a alavancagem dos investimentos empresariais e a atratividade do capital estrangeiro⁷; a entrada no último ano de execução dos fundos NGEU; a subida significativa nas rendas médias e *prime*, especialmente nos principais centros urbanos; e a especialização estratégica em alguns ramos industriais mais tecnológicos e integrados nas cadeias de abastecimento globais (segundo a CI e alguns dados do INE sobre contas nacionais e comércio externo), sugerem um dinamismo continuado no IPPCom. A estes fatores acresce a expectativa de que a oferta continuará deficitária.
- A divulgação deste dado, juntamente com os indicadores analisados e os relatórios do Banco de Portugal e BCE, sugerem que se voltem a observar aumentos relevantes de preços das propriedades comerciais nos próximos anos, mas de forma menos acentuada que em 2025 incorporando o efeito das condições meteorológicas adversas no início de 2026 e o aumento dos riscos descendentes sobre o crescimento (e ascendentes sobre a inflação e taxas de juro, pelo que os mercados já descontam no mínimo duas subidas das taxas de referência pelo BCE) decorrentes das tensões geopolíticas no Médio Oriente e do possível prolongamento do choque energético. A materialização de um cenário mais adverso sobre a conjuntura internacional poderá reduzir a confiança dos agentes económicos e deteriorar novamente as condições financeiras, diminuindo o consumo e o investimento e, conseqüentemente, condicionando o desempenho do mercado imobiliário comercial.

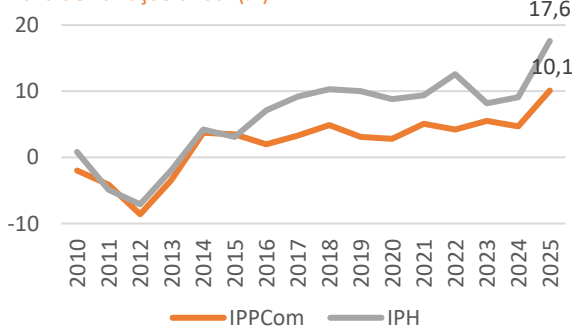
Portugal: preços das propriedades comerciais

	2021	2022	2023	2024	2025	
					Observado	Previsão da EBA
Taxa de variação anual (%)	5,1	4,2	5,5	4,7	10,1	3,4

Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE e EBA.

Índices de preços oficiais para o mercado imobiliário

Taxa de variação anual (%)

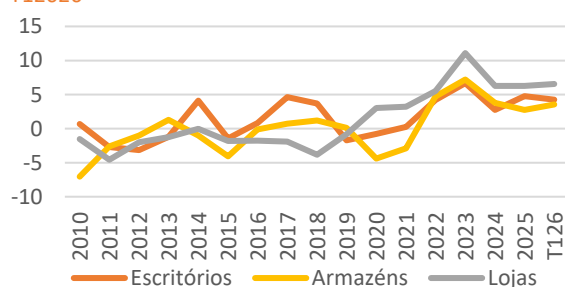


Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE.

Índice de Preços Corporate:

Escritórios, Armazéns e Comércio

Taxa de variação média anual (%), exceto no T12026



Fonte: BPI Research, a partir de dados da CI. Nota: no 2026T1 apresenta-se a taxa de variação homóloga do trimestre.

⁷ Embora o peso dos investidores internacionais tenha diminuído de 85% em 2024 para 62% em 2025.

Estatísticas da oferta de imóveis comerciais

Segmento	Variável	1T26	2025 vs. 2024	2025 vs. 2019	1T26 vs. 1T25	1T26 vs. 1T10
		Dado mais recente	Taxa de var. (%)	Taxa de var. (%)	Taxa de var. (%)	Taxa de var. (%)
Total	Fogos em oferta (Nº)	7.930	28,4	127,8	-1,5	90,1
	Valor médio de oferta (€/m2)	1.836	4,7	101,2	6,3	111,0
Escritórios	Fogos em oferta (Nº)	551	-6,2	20,5	-17,3	-9,8
	Valor médio de oferta (€/m2)	2.752	12,5	145,2	11,1	162,6
Armazéns	Fogos em oferta (Nº)	1.559	49,0	157,4	8,1	142,8
	Valor médio de oferta (€/m2)	829	8,2	132,3	7,7	138,9
Comércio	Fogos em oferta (Nº)	5.820	28,5	142,1	-2,1	99,4
	Valor médio de oferta (€/m2)	2.019	6,8	98,9	7,7	113,0

Fonte: BPI Research, a partir de dados da CI. Nota: os valores para 2025 vs. 2024 e 2025 vs. 2019 correspondem à taxa de variação entre a média dos valores trimestrais em cada ano.

Banco BPI, SA - Maio 2026

Tiago Miguel Pereira, Analista financeiro - BPI Research

e-mail: tiago.miguel.pereira@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE” DO BPI

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