Portugal e o futuro da habitação

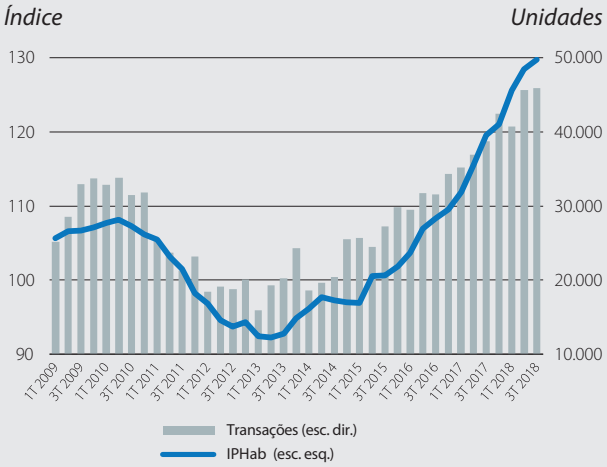
O setor imobiliário é de enorme importância para a economia portuguesa. As atividades imobiliárias e de construção representam 7,3% de todo o emprego nacional e a industria da construção representou, em 2018, 8,1% do Produto Interno Bruto português. A importância do setor revela-se também pelo facto da habitação ser o principal ativo detido pelas famílias, o património imobiliário representava em 2017, 48% do total do património familiar. Devido a esta relevância, torna-se importante analisar os desenvolvimentos recentes no setor, os seus impactos e providenciar perspetivas futuras.

Nos últimos 5 anos, assistimos a desenvolvimentos marcantes no setor da habitação, com as transações de imóveis a dispararem e os preços da habitação a exibirem uma escalada inesperada, aumentando cerca de 40% (ver primeiro gráfico). De uma forma resumida, a escalada nos preços da habitação deveu-se a uma intensificação muito significativa da procura, que foi conjugada com a baixa oferta de imóveis. A oferta reduzida de habitação acontece devido à queda abrupta na atividade de construção verificada durante a última crise financeira. Uma vez que a construção de nova habitação é um processo demorado, a oferta de imóveis não consegue responder ao aumento da procura causando a subida dos preços. De facto, durante os últimos 5 anos, mais de 80% das transações efetuaram-se sobre imóveis já existentes.

Um dos principais dinamizadores da procura por habitação é comum a todos os países europeus: o ambiente de baixas taxas de juro com o qual o Banco Central Europeu (BCE) estabilizou e estimulou a economia europeia nos últimos anos. A reduzida rentabilidade dos ativos financeiros, em resultado das baixas taxas de juro, potenciou um aumento da procura por habitação com vista ao investimento. Outro dos dinamizadores da procura por habitação em Portugal, relaciona-se com o recente surto do turismo. O forte crescimento da atividade turística intensificou a procura de imóveis por parte de investidores, contribuindo para a dinamização do mercado imobiliário através do crescimento do alojamento local e da reabilitação de edifícios. A dinâmica do mercado imobiliário dos últimos anos foi também influenciada pela procura de imóveis por parte de não residentes. O regime de Vistos Gold, adotado em 2012, que confere benefícios fiscais a não residentes que investem em imobiliário ou atividades produtivas, estimulou a procura de habitação contribuindo para o aumento dos preços.

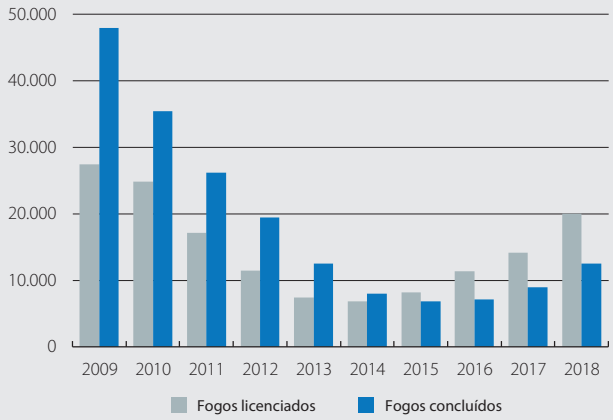
Nos próximos anos, é expectável que ocorra uma desaceleração da procura por habitação via abrandamento da atividade turística, uma vez que se espera que as condições financeiras continuem acomodatícias. A conjugação da desaceleração na procura, com a retoma da oferta, evidenciada pelo aumento dos fogos licenciados e concluídos a partir de 2015 (ver segundo gráfico), irá contribuir para uma moderação da taxa de crescimento dos preços da habitação.

Índice de Preços da Habitação (IPHab) e número de transações de imóveis



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

Novos fogos para habitação: licenciados e concluídos



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

Como evoluiu a capacidade das famílias para comprarem casa e o que esperar a médio prazo?

De acordo com a última informação disponível,[1] eram necessários 9,1 anos do rendimento bruto per capita integral para pagar uma casa, mais um ano do que em setembro de 2016 e mais 2 do que em setembro de 2012, quando o preço médio das casas transacionadas[2] atingiu

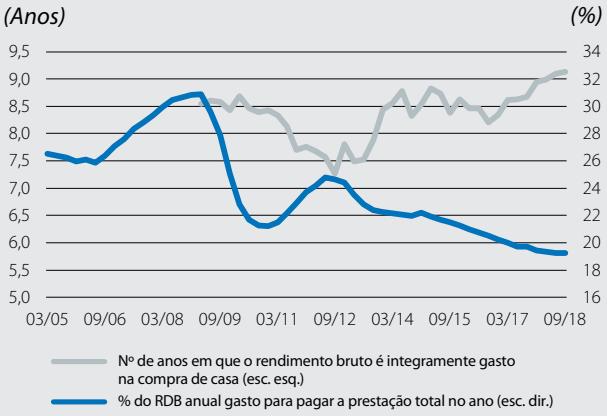
1. Setembro de 2018 é o último período para o qual existe informação sobre o rendimento disponível das famílias.
2. Os dados têm por base as estatísticas do INE para o número e valor das transações de alojamentos familiares.

o mínimo. A série relativa às transações residenciais é relativamente curta (início em 2009), mas a sua evolução mostra agravamento da taxa de acessibilidade, o que se explica pela valorização do mercado imobiliário nos anos mais recentes.

Dado que maioritariamente a compra de casa requer contratação de crédito, analisámos também a evolução da taxa de esforço hipotecária, que corresponde à percentagem do rendimento disponível bruto anual necessário para pagamento das prestações associadas ao crédito bancário no ano. Este rácio, para além de considerar a evolução do preço das casas e do rendimento das famílias, tem também em conta a evolução das taxas de juro. Em setembro de 2018, a taxa de esforço hipotecária situava-se em 19,3%, abaixo dos níveis máximos observados em 2009 (28,3%), refletindo as baixas taxas de juro resultantes da política monetária ultra acomodatícia do BCE (ver terceiro gráfico).

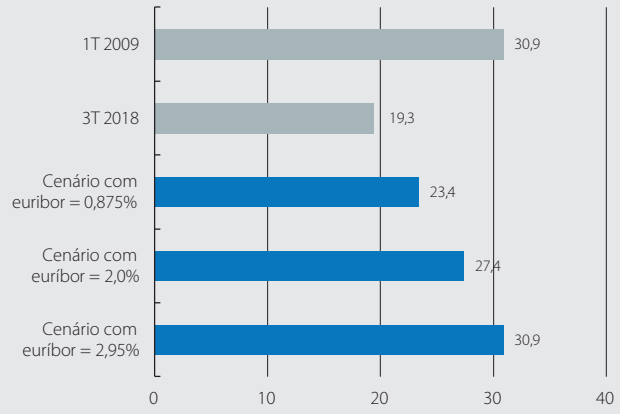
Nos próximos anos, à medida que o BCE reduzir os estímulos monetários, a taxa de esforço hipotecária irá beneficiar menos do ambiente de baixas taxas de juro presente nos anos anteriores. Contudo, as nossas estimativas sugerem que o impacto da normalização da política monetária do BCE sobre o esforço hipotecário erá moderado. Assim, num contexto em que se prevê que os preços das casas continuem a subir e em que a taxa Euribor a 12 meses[3] média anual se situe em 0,875%, a taxa de esforço hipotecário sofreria um agravamento de 4,1 pontos percentuais, situando-se em 23,4%, ainda abaixo dos níveis observados em 2009. Com efeito, para que a taxa de esforço hipotecária se aproxime do nível de 2009 seria necessário que a taxa Euribor a 12 meses se aproximasse dos 3,0%, um cenário considerado improvável a médio-prazo, tanto pelo BPI Research como pelo Consensus dos analistas. De referir que o exercício realizado avalia apenas alterações nas taxas de juro. Todavia, nos próximos anos o rendimento disponível das famílias deverá continuar a melhorar, beneficiando de melhorias no mercado de trabalho, o que contribuirá para moderar o impacto da normalização da política monetária no esforço de aquisição de casa pelas famílias (ver quarto gráfico).

Rácio de acessibilidade e taxa de esforço para comprar casa



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

Esforço para comprar casa



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

3. Desde 2016, a taxa Euribor a 12 meses tem sido o indexante mais usado na contratação de novas operações de crédito para aquisição de casa.