

Os dois mercados da habitação em Portugal

- Os preços da habitação em Portugal continuam a registar elevadas taxas de crescimento, prevalecendo, todavia, uma dicotomia no mercado: entre 2012 e 2018, o valor dos imóveis adquiridos por não residentes foi, em média, igual ao dobro do valor dos imóveis adquiridos por residentes.
- É expectável que, durante os próximos trimestres, os preços da habitação iniciem uma desaceleração moderada; contudo, o contexto financeiro acomodaticio, a robustez da procura interna e a lenta resposta da construção e oferta de habitação são fatores que devem ser considerados uma vez que proporcionam algum suporte aos preços.

Os preços da habitação em Portugal continuam a registar uma forte dinâmica, crescendo 6,9% em cadeia e 9,7% em termos homólogos no primeiro semestre. A avaliação bancária da habitação encontra-se em máximos históricos, atingindo 1299 euros por metro quadrado e registando um crescimento homólogo de 7,8% em setembro. Quais os fatores que explicam esta evolução e o que podemos esperar do setor imobiliário nos próximos trimestres?

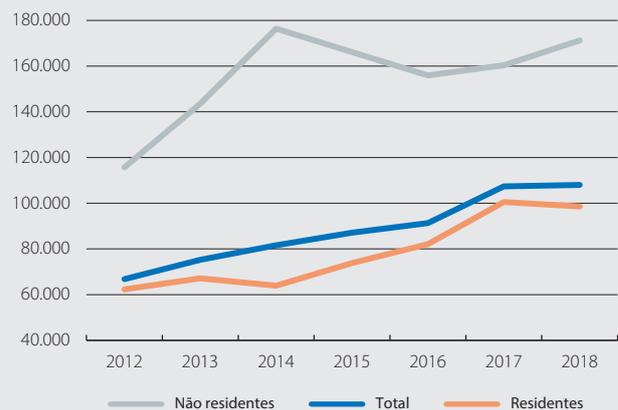
Os não residentes, impulsionados pelo regime Vistos Gold, continuam a contribuir significativamente para o dinamismo do mercado habitacional em Portugal. O investimento estrangeiro em imobiliário alcançou 3,4 mil milhões de euros em 2018, um crescimento de 22% face a 2017 e representou 13% do valor total das transações de imóveis nesse ano – estima-se que o regime ARI (designado habitualmente por Vistos Gold)¹ represente cerca de 1/3 deste segmento, ou seja, 4,3% do número de transações em 2018. Já na primeira metade de 2019, os não residentes foram responsáveis por 16% do valor total das transações de imóveis, com os investidores provenientes da França, Reino Unido, Brasil e China a representarem metade deste valor.

Entre 2012 e 2018, o valor dos imóveis adquiridos por não residentes foi, em média, igual ao dobro do valor dos imóveis adquiridos por residentes (ver primeiro gráfico). Esta diferença na capacidade aquisitiva contribuiu para a escalada nos preços da habitação e para a consequente redução da acessibilidade a compra de habitação por parte dos nacionais. O indicador de acessibilidade rácio preço-rendimento disponível² demonstra que os preços das casas se encontram elevados face ao poder aquisitivo nacional. O aumento nos preços é notório na medida de sobrevalorização da habitação. Segundo esta medida, a habitação em Portugal encontra-se em valores muito elevados, para os residentes, desde o primeiro trimestre de 2018 (ver segundo gráfico), mas qual a razão para os elevados preços?

1. Beneficiários ARI – Autorização de Residência para atividade de Investimento (ou Vistos Gold) – regime criado em outubro de 2012 e que permite a não residentes de países terceiros obter uma autorização de residência temporária para realizar atividades comerciais com isenção de visto de entrada em território nacional. Desde o início do programa, 94% do investimento foi direcionado para aquisição de bens imóveis.

2. Indicador construído através do rácio entre os preços nominais da habitação e o rendimento disponível per capita (fonte: OCDE).

Portugal: valor médio das aquisições de imóveis (Euros)



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

Portugal: medida de avaliação dos preços da habitação (Índice)



Nota: Esta medida dos preços calculada pelo BCE tem por base a relação entre o preço da habitação e o rendimento disponível líquido per capita e o rácio entre o preço da habitação e o valor das rendas. Valores acima de zero indica sobrevalorização; abaixo subavaliação.

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

Sendo o rendimento disponível um dos pilares que sustenta a evolução dos preços da habitação, é possível estimar a relação existente entre o crescimento de ambos. O terceiro gráfico demonstra a relação positiva existente entre estas duas variáveis: historicamente, taxas de crescimento à volta dos 4% para o rendimento disponível (como observado em 2019)³, associam-se a um crescimento dos preços das casas em torno dos 5%. Logo, a situação

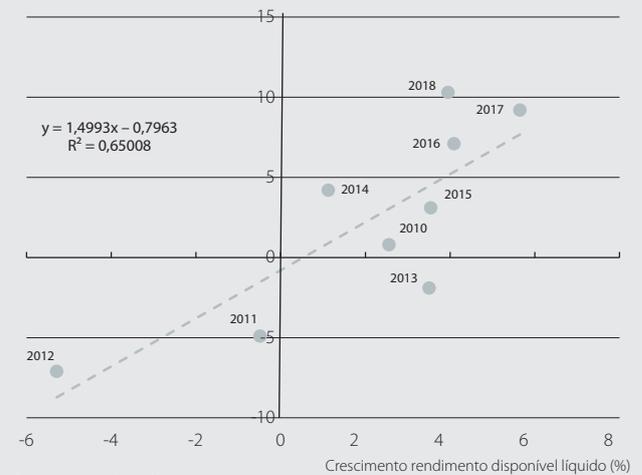
3. Fonte: AMECO.

atual não é comum. A procura de habitação por parte dos nacionais não é suficiente para explicar o forte crescimento dos preços. Muito provavelmente, a procura de não residente já analisada é um fator chave. A diferença significativa entre o poder de compra de estrangeiros e nacionais, poderá ter segmentado o mercado de habitação em Portugal, no sentido em que os nacionais irão direccionar-se para um segmento inferior no momento de adquirir habitação. As medidas de acessibilidade e sobrevalorização tornam-se mais favoráveis se excluirmos o segmento dos não residentes (ver quarto gráfico)⁴.

É expectável que, durante os próximos trimestres, os preços da habitação mantenham a tendência de desaceleração suave. De facto, no segundo trimestre, as transações de habitação caíram, em termos homólogos, pela primeira vez desde 2013, o que poderá indicar um arrefecimento do mercado. Outros indicadores como o índice de confiança no setor⁵, as vendas de habitação em negociação e as consultas por clientes, registam valores mais moderados, indicando um abrandamento da atividade. É mais provável que a moderação no crescimento dos preços ocorra via desaceleração da procura por não residentes, motivada pela envolvente externa menos favorável e alguma desaceleração no turismo. O efeito da moderação nos preços pelo lado da oferta deverá ser contido, uma vez que os indicadores de construção residencial apontam para uma retoma ainda pouco expressiva – indicadores como as vendas de cimento, licenças de construção, ou emprego no setor apresentam dinamismo, mas ainda em patamares absolutos baixos. Acresce que o ambiente financeiro permanece muito favorável para o setor: as taxas de juro estão em níveis historicamente baixos e o custo financeiro do crédito à habitação para famílias residentes está em níveis mínimos e é dos mais baixos da Europa, como é evidente no último gráfico; além de que a procura por financiamento pelas famílias para aquisição de habitação apresenta um comportamento favorável⁶.

Portugal: relação entre o crescimento dos preços da habitação e do rendimento disponível líquido*

Variação anual dos preços da habitação (%)



* rendimento disponível per capita.

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

Portugal: rácio preço-rendimento disponível

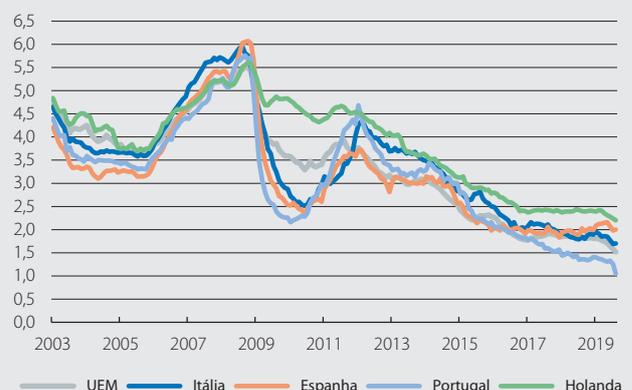
Índice (100 = 2015)



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

Taxas de juro das novas operações de Crédito à Habitação

(%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do BCE.

4. O indicador excluindo residentes foi obtido através da diferença entre o preço médio das habitações adquiridas por residentes e não residentes.
 5. Fonte: Confidencial Imobiliário.
 6. Fonte: Banco de Portugal – Inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito