



Portugal: Setor Imobiliário

Situação e perspetivas

janeiro 2022

BPI Research

Classificação de Informação: Pública

Setor Imobiliário Residencial: *Key takeaways*



1. Preço

- Em 2021 os preços das casas continuaram a aumentar, apesar da pandemia e das quebras do fluxo turístico face ao anterior contexto. Quer o Índice de preços do INE quer o da Confidencial Imobiliário se situam em valores máximos.
- Os últimos dados divulgados apontam para sinais de reforço da tendência em alta na transição para 2022.



2. Procura

- O segundo e terceiro trimestre de 2021 foram os períodos com maior nº de transações de imóveis desde que temos registo.
- O baixo nível de desemprego, o contexto de financiamento favorável (com baixas taxas de juro) e a compra de habitação como investimento continuam a suportar a forte procura.

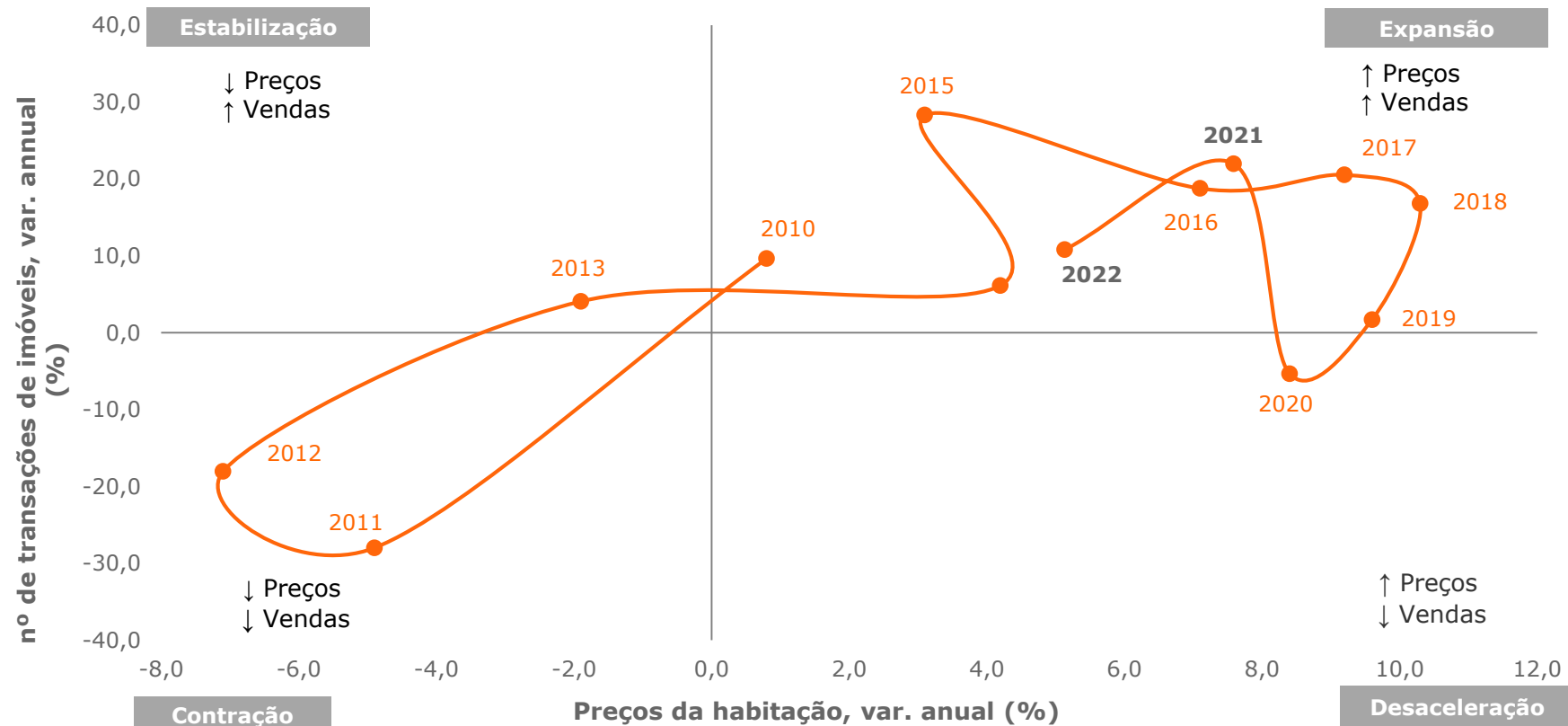


3. Oferta

- O investimento em imobiliário residencial abaixo da média histórica, e um nº de casas construídas que é cerca de 30% dos valores pré crise financeira de 2008 justificam a escassez de imóveis novos.
- A percentagem de imóveis novos no total de imóveis vendidos situa-se em valores mínimos.

Mercado imobiliário: em 2022 continuará em expansão

Relógio Imobiliário

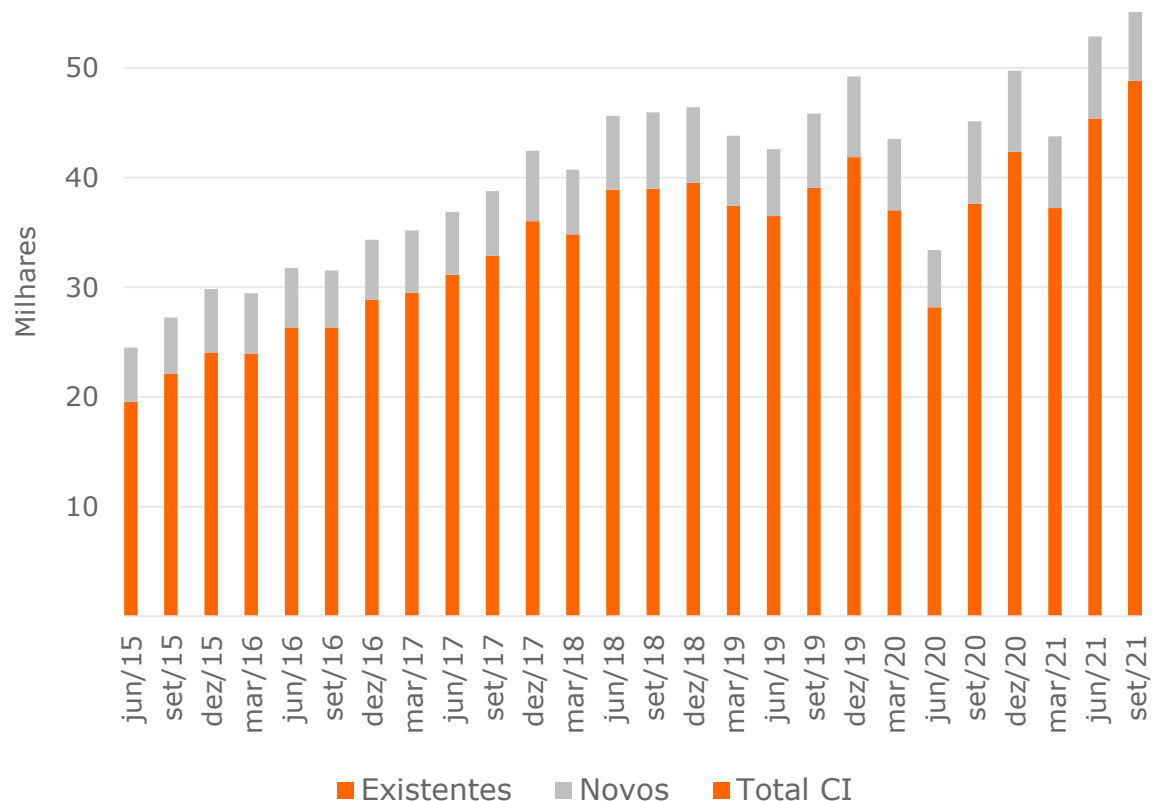


Fonte: BPI Research, com base em dados do INE. **NOTA:** 2021 e 2022 refere-se à projeção do BPI Research para a evolução dos preços e transações

Mercado imobiliário: Transações atingem máximo no 2T 21

Casas transacionadas

Unidades



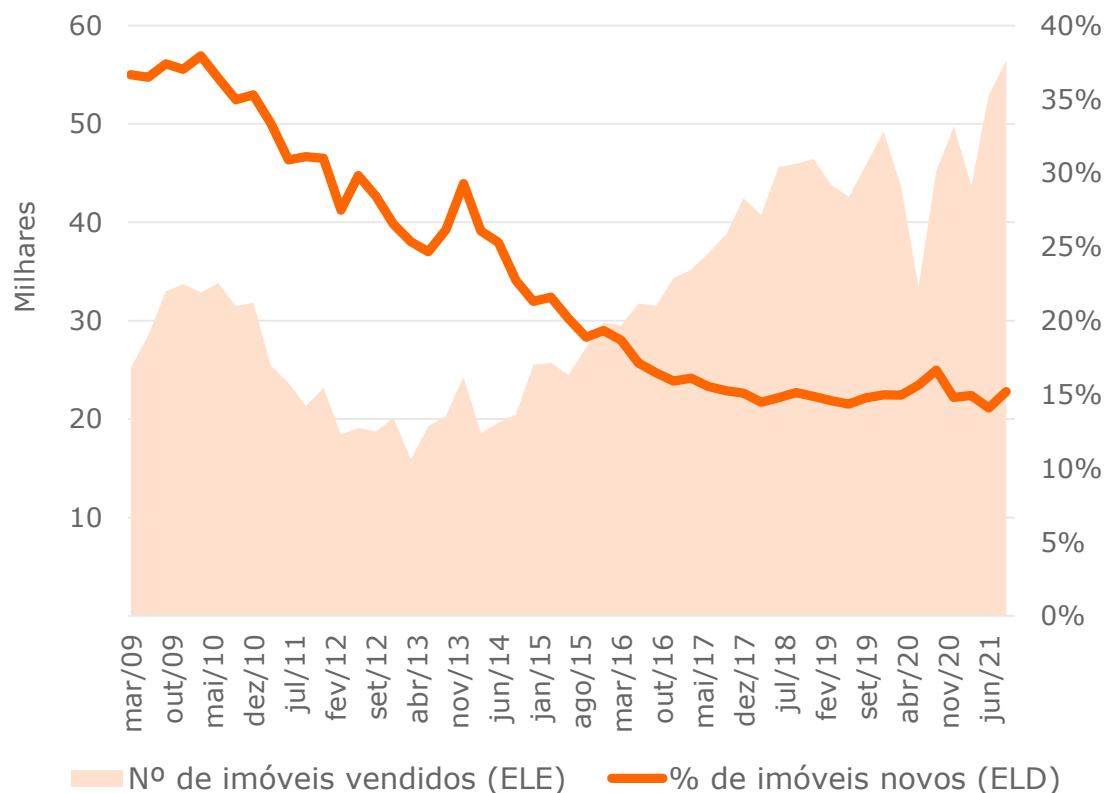
- **No 3T 21 foram transacionadas 56.464 casas**
 - **+25% do que no 3T 2020**
 - **+23% do que no 2T 2019**
 - **Este é o valor trimestral mais elevado da série**
 - O Prolongamento dos vistos gold em Lisboa e Porto até finais de 2021 poderá estar a reforçar o comportamento do mercado no final de 2021

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

Mercado imobiliário: diminui peso dos imóveis novos

Peso dos imóveis novos no nº total de vendas

Unidades / %



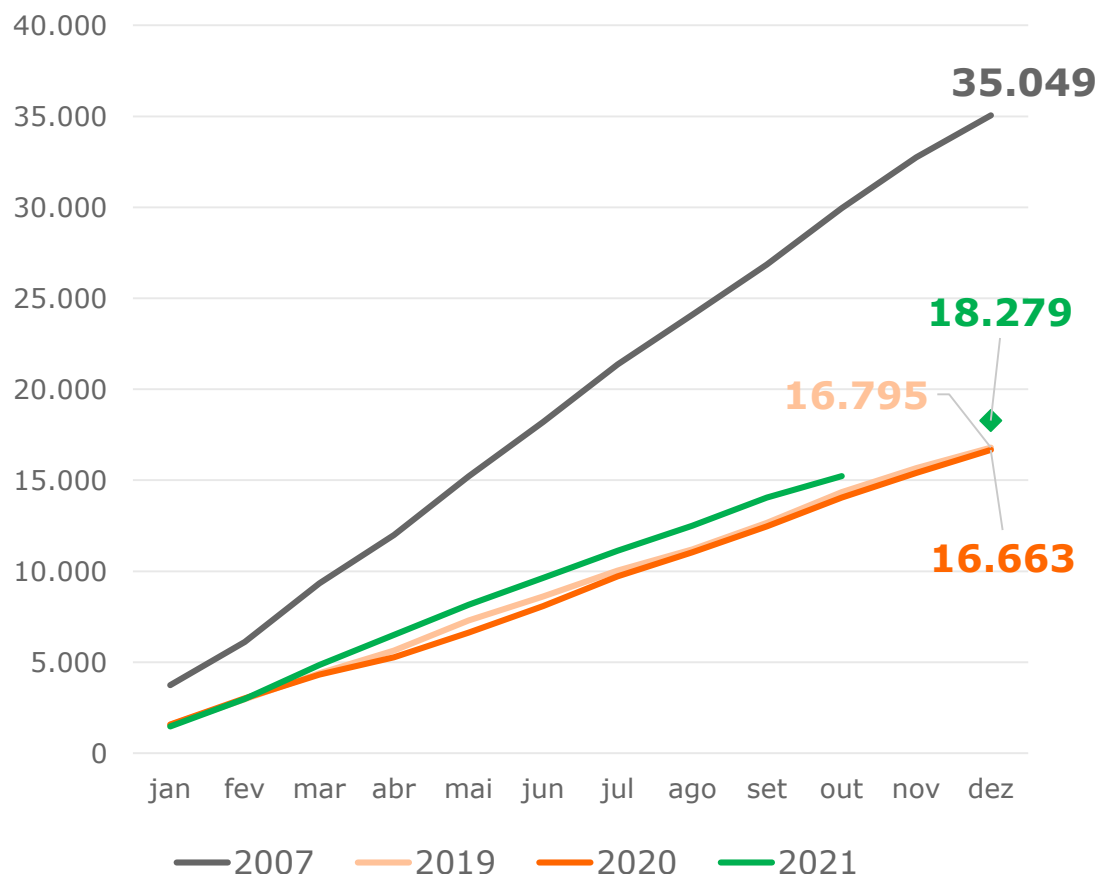
Fonte: BPI Research, com base em dados do INE

- **O peso dos imóveis novos no total de imóveis vendidos tem vindo a baixar**
 - No 1T 2010, o peso dos imóveis novos no total de imóveis transacionados atingiu o máximo da série (38%)
 - Desde o 4T 2013 que se tem vindo verificar uma tendência de redução da percentagem dos imóveis novos no total
 - **No 2T 2021 a percentagem de imóveis novos igualou o mínimo da série (14%) tendo incrementado muito ligeiramente no 3T 2021 (15%)**

Oferta sem sinais de excesso (I)

Licenças para construção de novas casas

Número de licenças acumuladas no ano



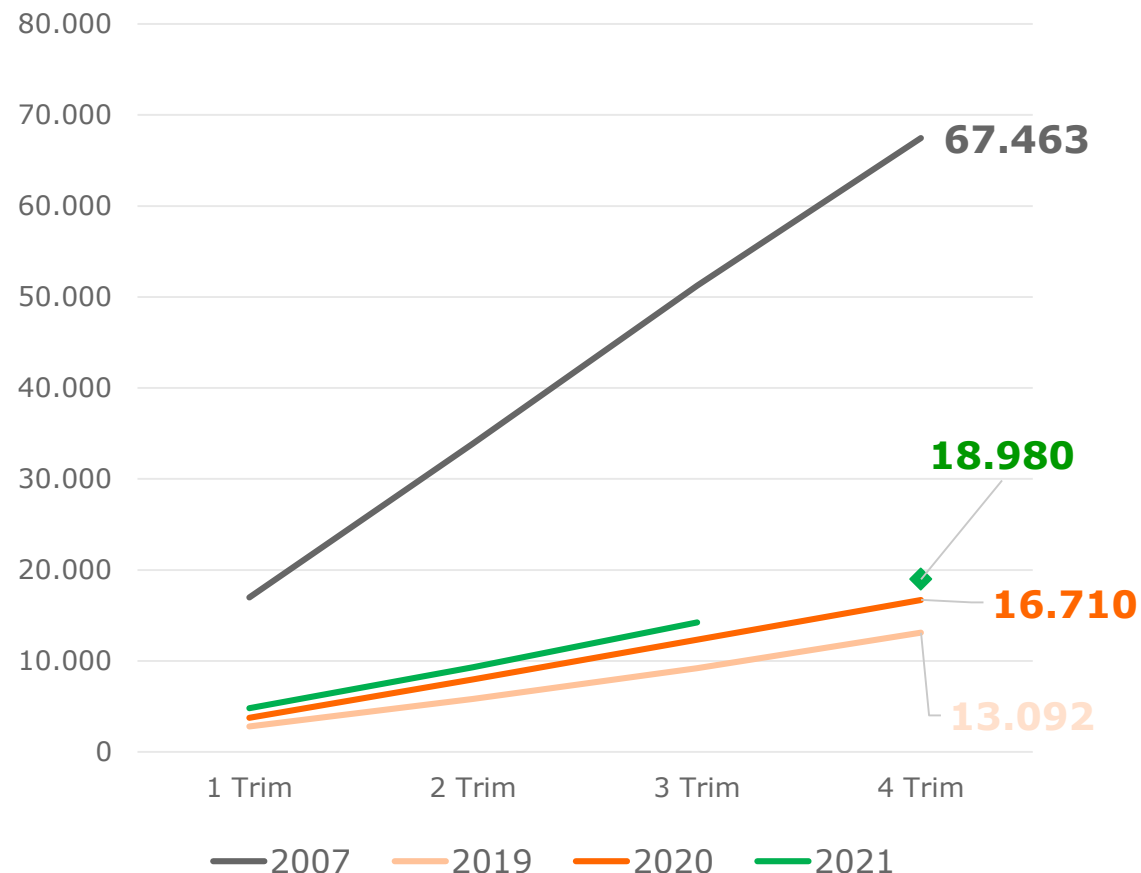
Fonte: BPI Research, com base em dados do INE

- **Novas licenças permanecem em níveis pré pandemia**
- **2020: 16,7 k, -0,7% yoy**
- **Outubro 2021: 15,2 k, +12,5% yoy**
- Mas ainda muito abaixo dos níveis de 2007 (35 k), sugerindo entrada a ritmo moderado de novas casas no mercado, continuando a suportar os preços

Oferta sem sinais de excesso (II)

Construção de novas casas concluída

Número de novas conclusões acumuladas no ano



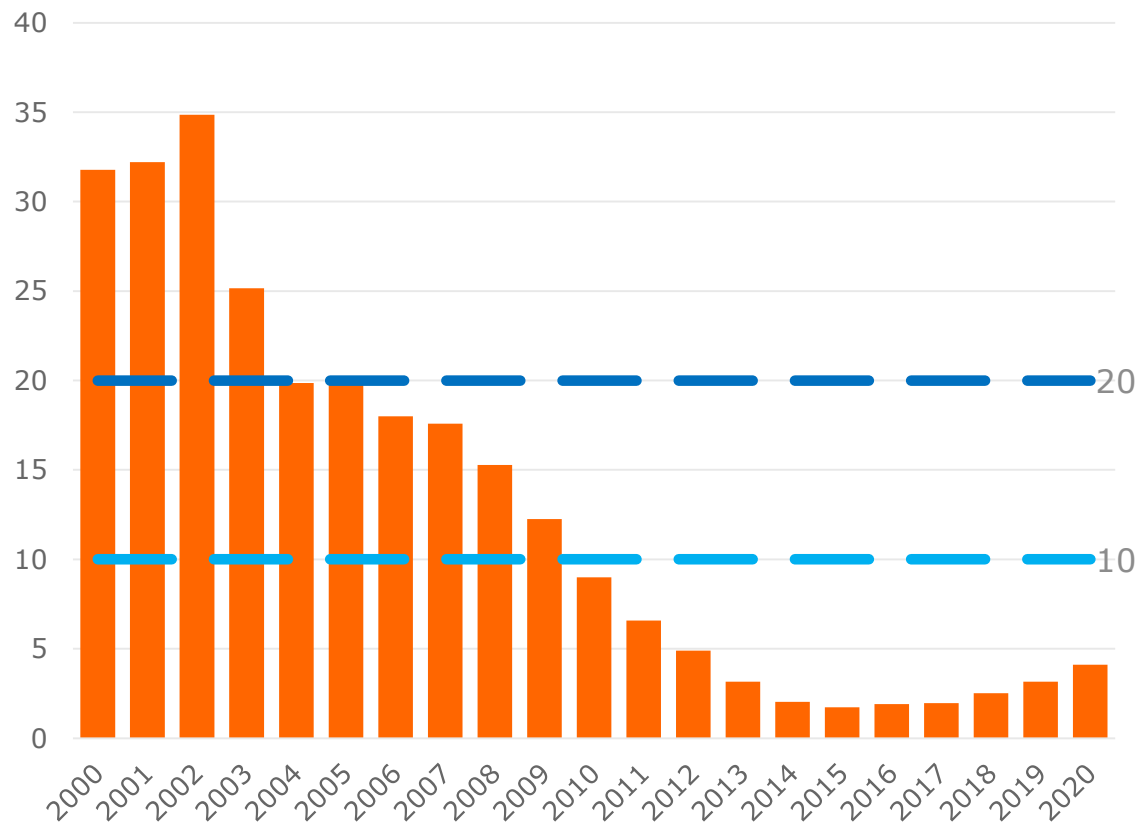
Fonte: BPI Research, com base em dados do INE

- **Construção de novas casas em expansão**
- **2020: 16,7 k, +28% yoy**
- **3T 21: 14,2 k, +15% yoy**
- Mas ainda muito abaixo dos níveis de 2007 (67 k): mais um indicador que sugere entrada a ritmo moderado de novas casas no mercado, suportando os preços

Oferta: os dados apontam para escassez

Taxa de construção

Fogos construídos por 1000 agregados familiares



Fonte: BPI Research com base em dados do INE

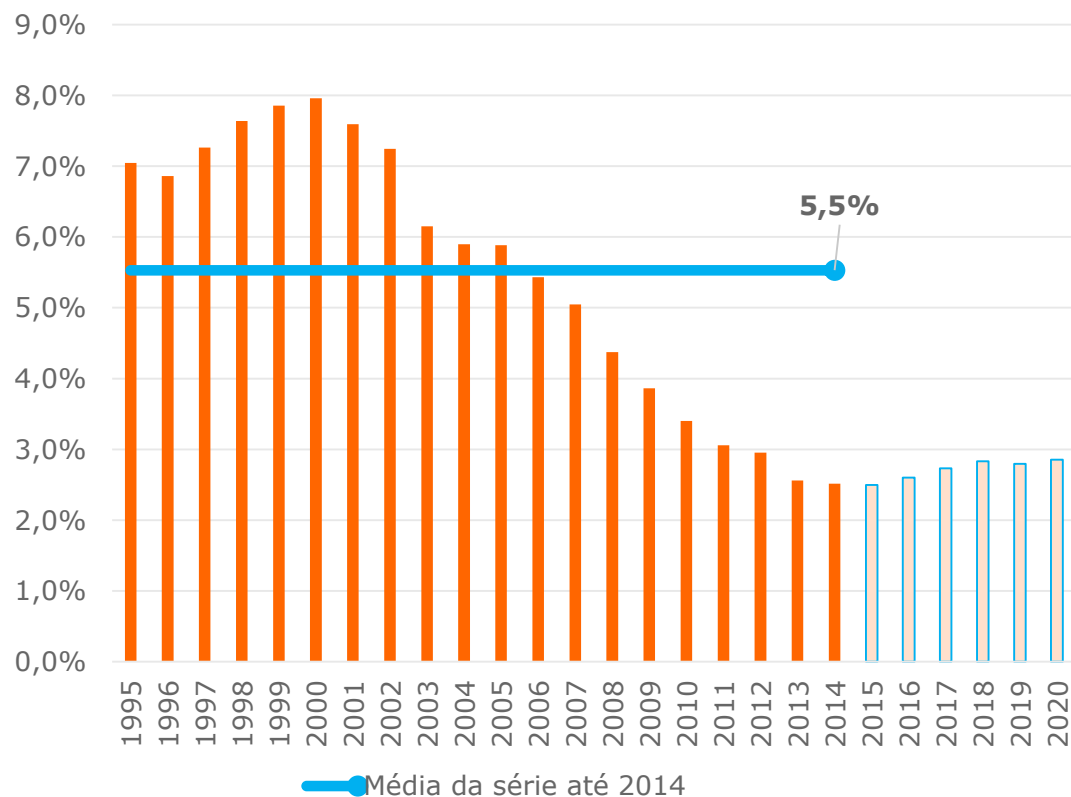
Taxa de construção insuficiente para manter stock de habitações estacionário

- Se assumirmos uma taxa de depreciação das habitações de 2%/ano, uma tx. de construção de 20 habitações por cada 1000 agregados familiares mantém o stock de habitações por agregado constante
- Os níveis atuais de construção são insuficientes para manter stock de habitação estacionário, mesmo considerando uma tx.de amortização de 1% ao ano nos imóveis (significando implicitamente que um imóvel dura 100 anos, ou seja, tx. de construção para estacionaridade de stock = 10)

Oferta: os dados apontam para escassez

Formação Bruta de Capital Fixo Residencial

% do PIB



Fonte: BPI Research com base em dados do INE

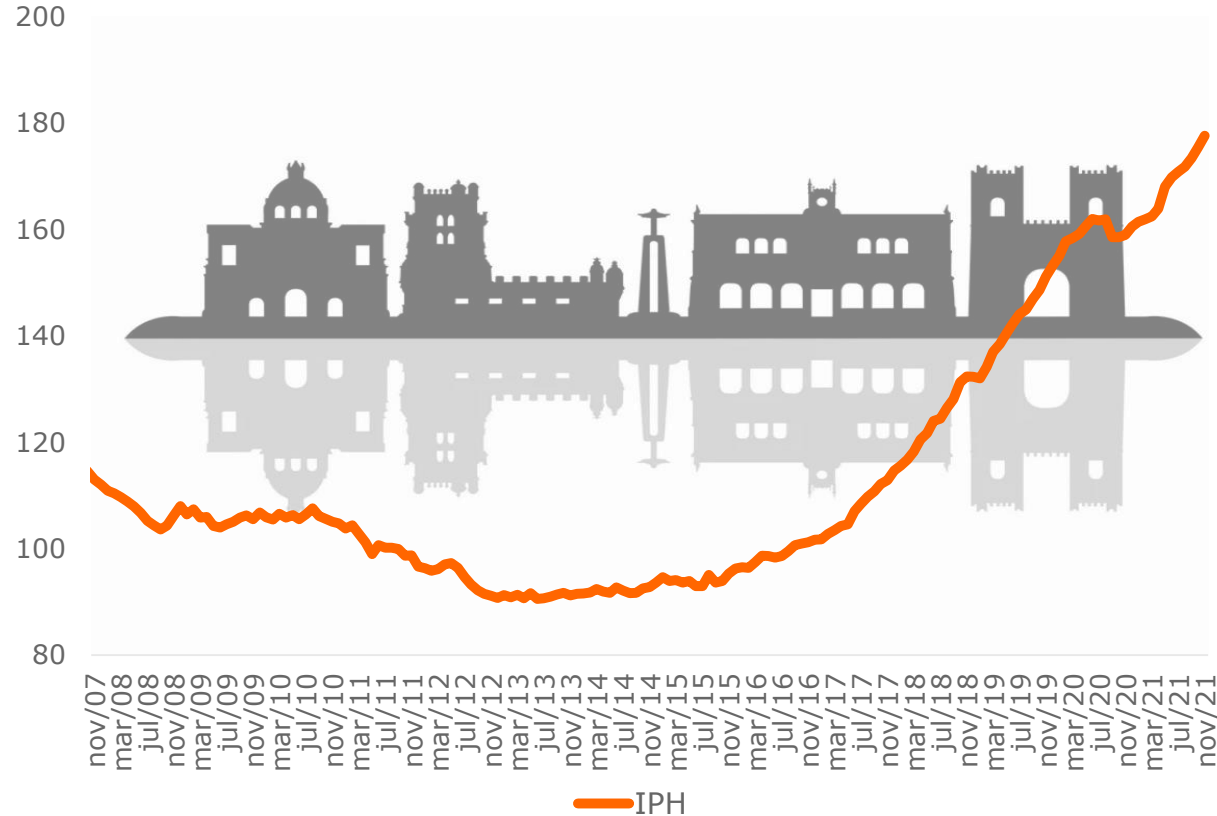
Investimento residencial muito abaixo da média histórica

- Uma das formas de aferir potencial *housing overhang* (excesso de oferta) é avaliar numa perspetiva de longo prazo (atendendo ao longo ciclo de exploração da indústria da construção civil) o investimento em imóveis face à média histórica.
- Se acumularmos as diferenças anuais (de 2015 a 2020) entre a FBCF residencial e a média histórica até 2014 (5,5% do PIB), verificamos que não está sugerido a criação de excesso de oferta de imóveis residenciais (acumulado negativo = -16,9%).

Preços: preços refletem a resiliência do mercado

Preços das casas (CI)

2011=base 100



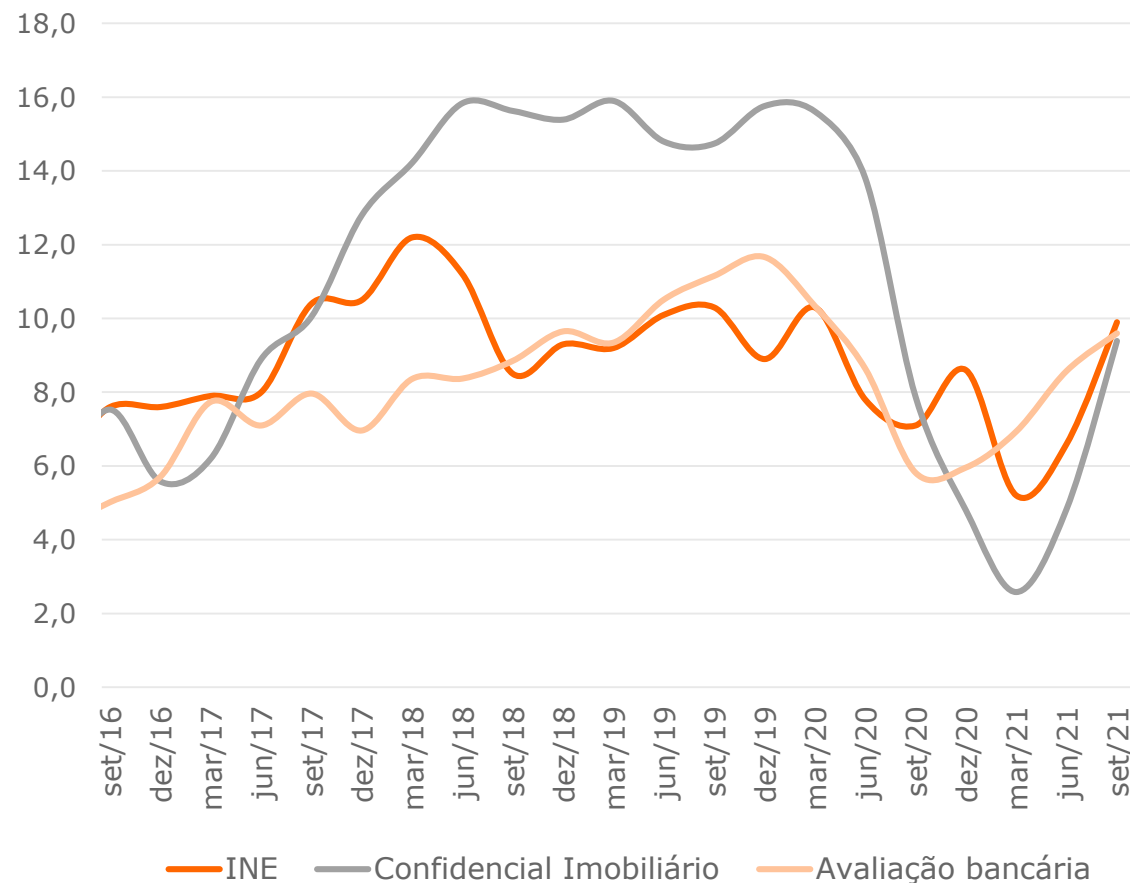
Fonte: BPI Research com base em dados da Confidencial Imobiliário

- **O IPH da Confidencial Imobiliário está em valores máximos**
 - Depois da correção mensal em Set 20 (-2,1%), os dados de Novembro reforçam a tendência de apreciação do preço da habitação no final do ano: +1,3% face a Outubro e +11,7% em termos homólogos.

Preços: preços refletem a resiliência do mercado

Preços das casas

yoy



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

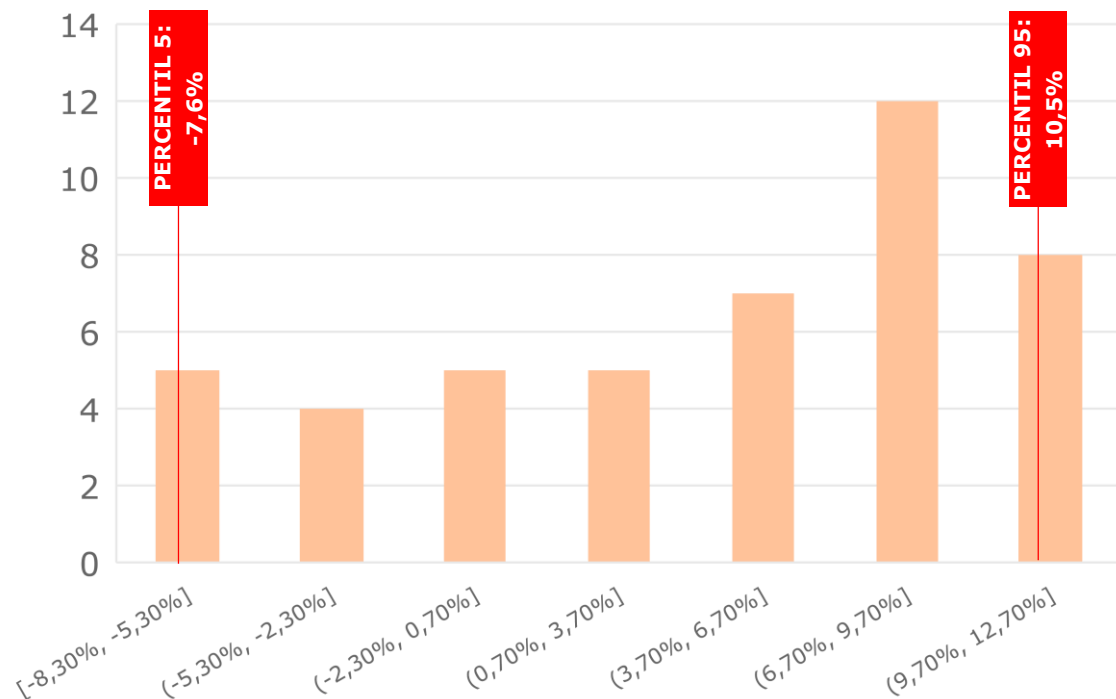
Dinâmica de crescimento dos preços reforça-se no 3T 2021

- INE 3T 2021: +3,6% qoq, +9,9% yoy
- CI Set 2021: +0,9% mom; +9,4% yoy
- Avaliação bancária Set 2021: 1,2% mom; 9,6% yoy

Preços: análise das variações homólogas

Histograma das variações homólogas do IPH INE

frequência



Fonte: BPI Research com base em dados do INE

▪ Crescimento histórico do Índice de Preços da Habitação do INE

- A mediana das variações homólogas do IPH do INE (entre 1T 2010 e 3T 2021) é de 5,2% significando que em metade dos trimestres o crescimento homólogo foi igual ou superior a este valor
- O percentil 5 é -7,5% significando que apenas em 5% dos trimestres se verifica quebra homóloga \geq a -7,6%
- O percentil 95 é 10,5% significando que apenas em 5% dos trimestres se verifica crescimento homólogo \geq a 10,5%
- A média das variações homólogas trimestrais após o início da pandemia é 7,9%, situando-se no percentil 70 da distribuição

Avaliação Bancária: novo máximo da série

Avaliação Bancária

Mediana do País (eur/m2)

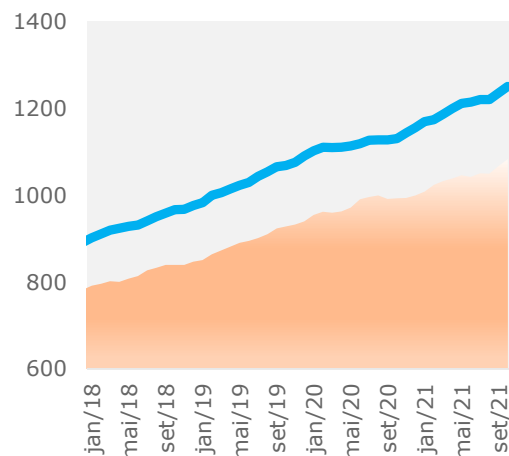


Fonte: BPI Research com base em dados do INE

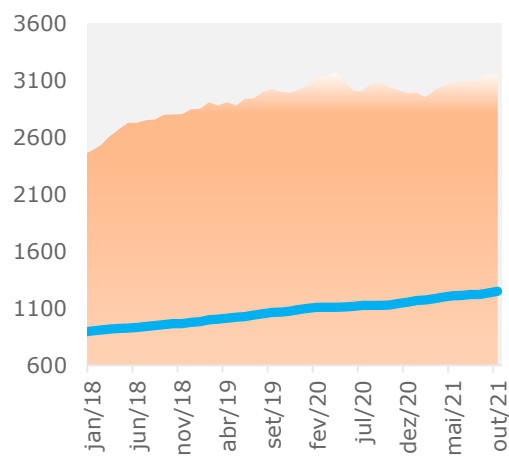
- A evolução da avaliação bancária no âmbito de processos de crédito à habitação corrobora a evolução do IPH
- Os dados de Outubro apresentam o valor mais elevado da série (1.251 eur/m2).
- Lisboa superou o valor mediano de 3.100 eur/m2.
- O Alentejo é a região com valor mediano por metro quadrado mais baixo: 873 eur.

Avaliação Bancária: mediana por cidade/região (eur/m²)

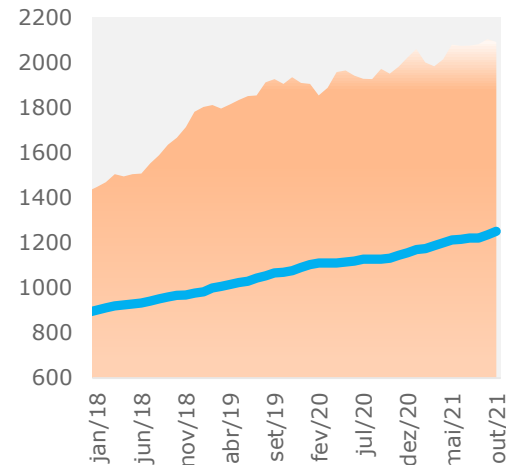
Região Norte



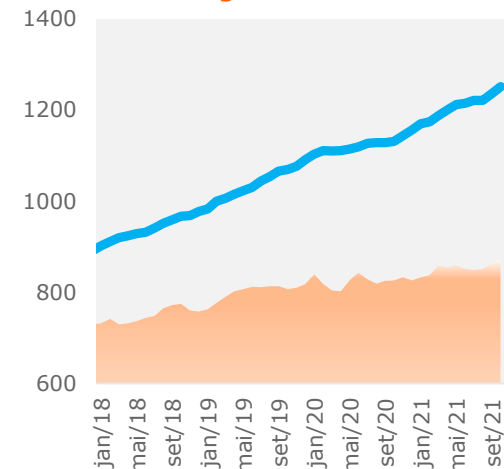
Lisboa



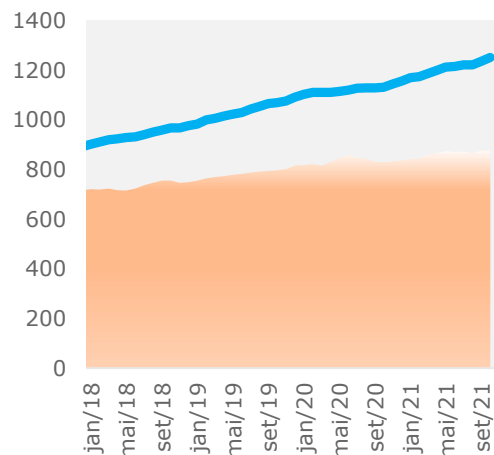
Porto



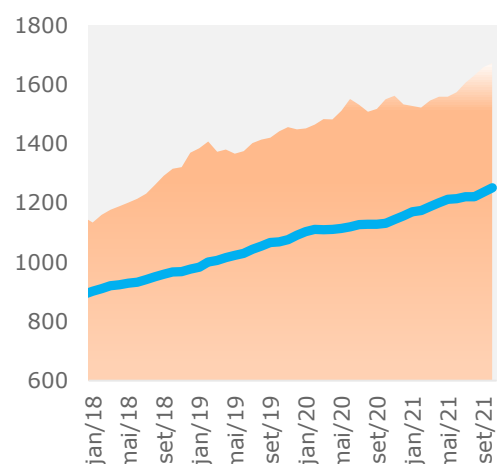
Alentejo



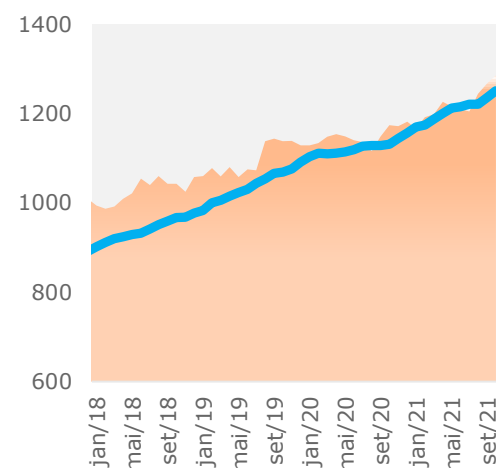
Centro



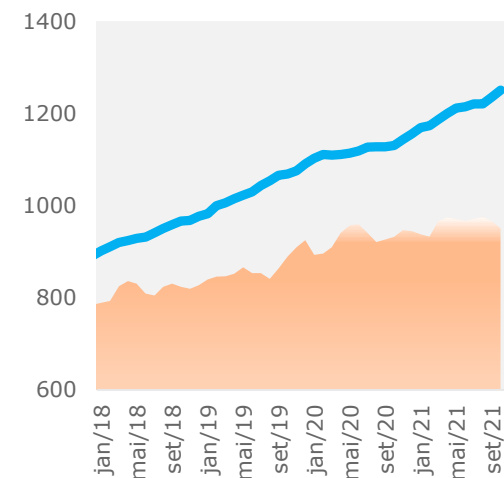
Algarve



Madeira



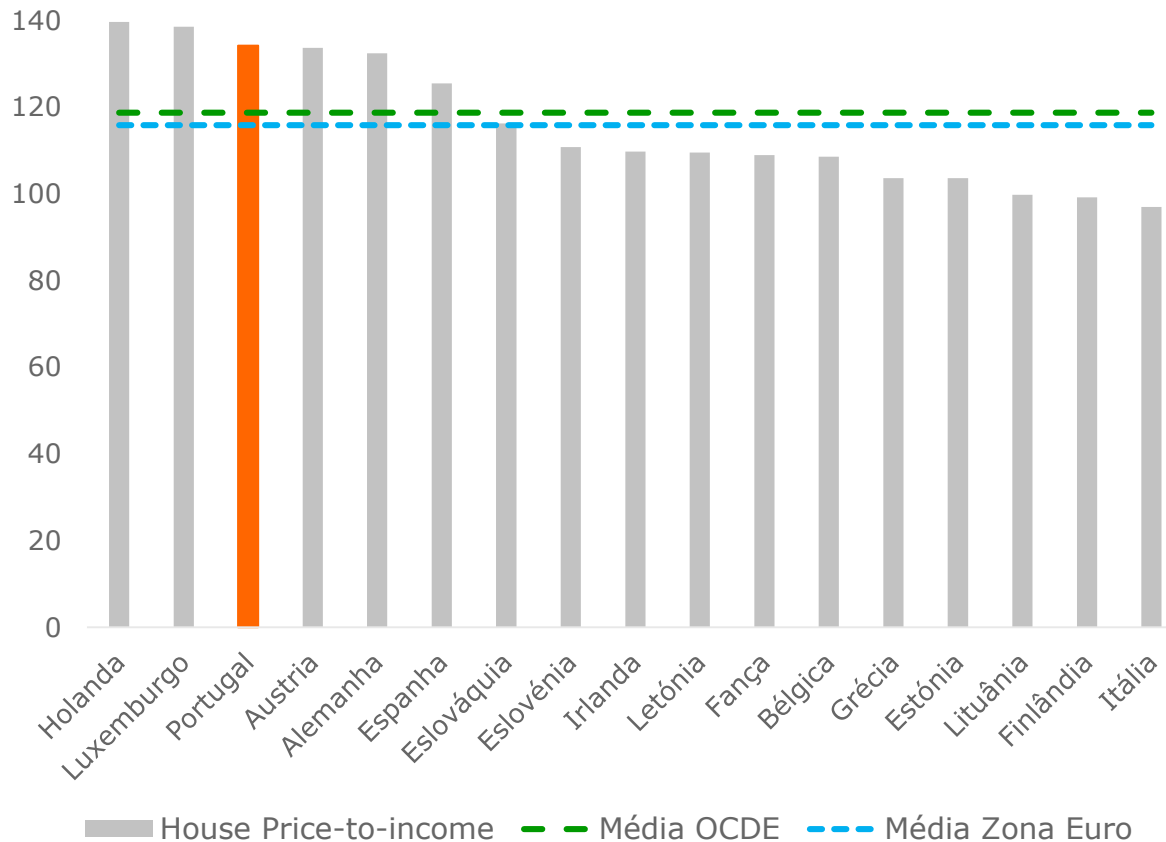
Açores



Fonte: BPI Research com base em dados do INE. **NOTA:** a linha azul representa a mediana no País

Procura: preço cada vez mais elevado face ao rendimento das famílias

House Price-to-income no 2T 2021

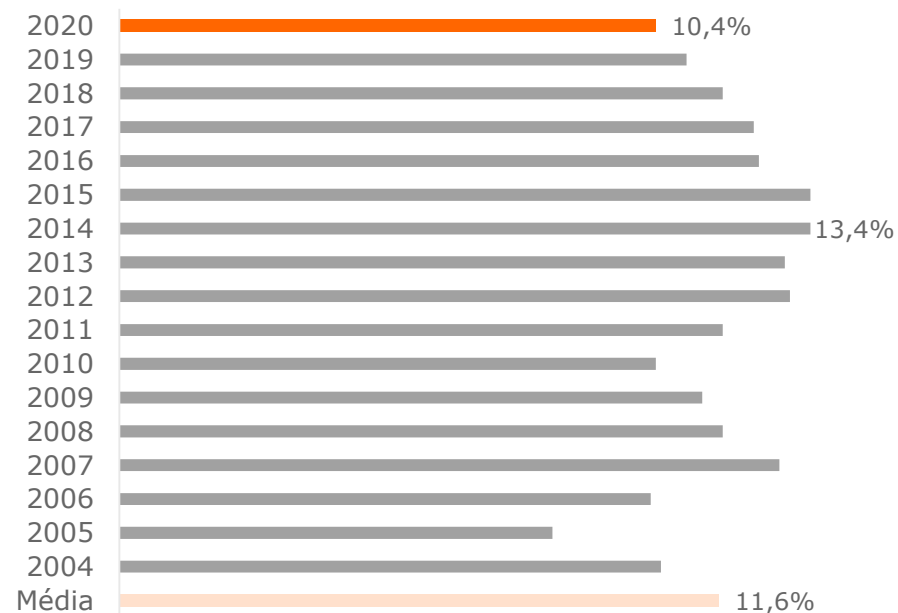


Fonte: BPI Research com base em dados da OCDE.

- **House price-to-income entre os piores da OCDE**
 - O rácio elaborado pela OCDE relaciona o preço das habitações com o rendimento disponível por habitante
 - Pode ser considerado como uma medida para aferir se os preços das casas são ou não acessíveis à população
 - Com dados do 2T 2021 o rácio de Portugal (=134) compara mal com os restantes países da Zona Euro, sendo o terceiro pior, e com a média da OCDE (=118,7)

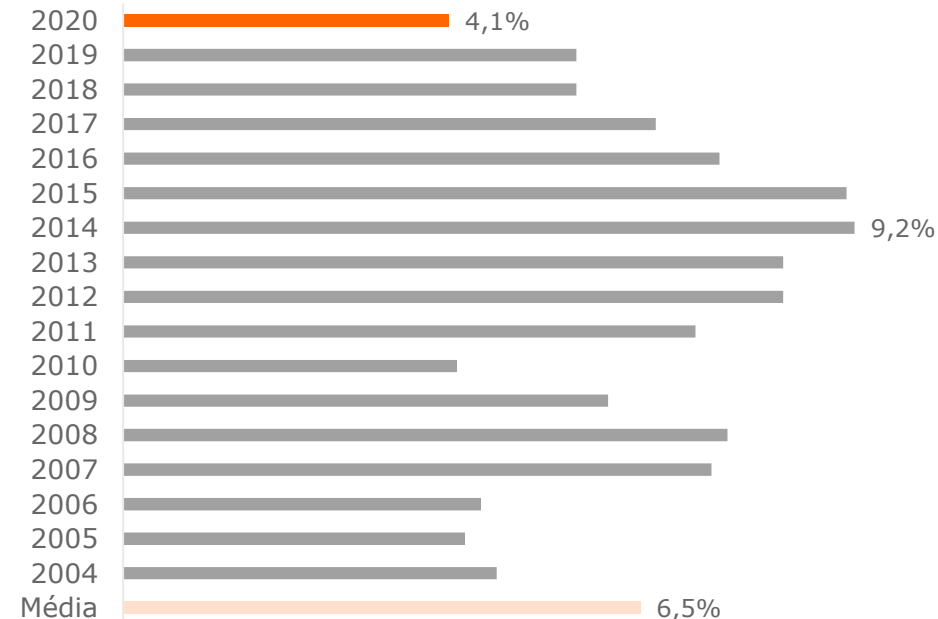
Procura: despesas em habitação das famílias

Carga mediana das despesas em habitação



Fonte: BPI Research com base em dados do INE - Inquérito às condições de vida e rendimento.

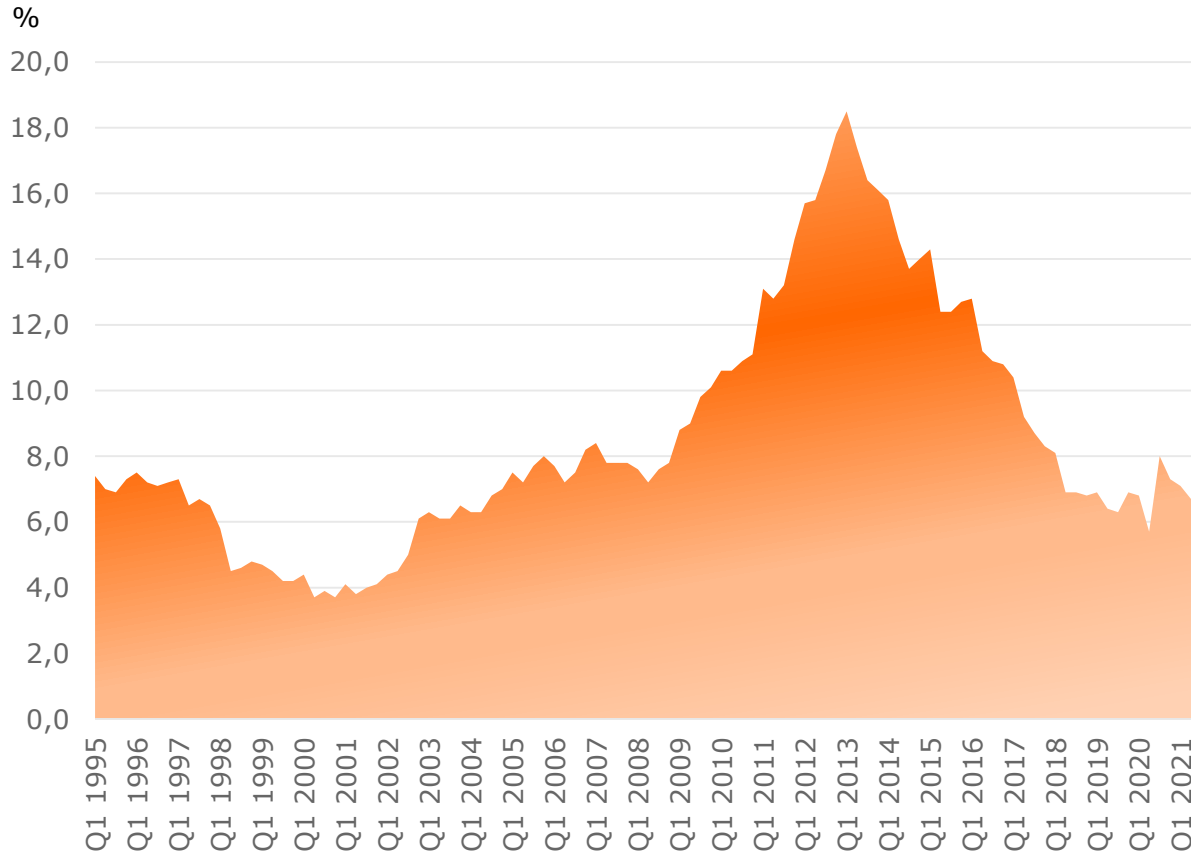
Taxa de sobrecarga das despesas em habitação



- Apesar do preço crescente da habitação *versus* rendimento, quer a carga mediana das despesas em habitação (rácio entre as despesas anuais associadas à habitação e o rendimento disponível do agregado) quer a taxa de sobrecarga das despesas em habitação (agregados familiares cuja carga das despesas associadas à habitação é superior a 40%) encontram-se em valores abaixo da média das séries. A estes dados estará associado o movimento de descida das taxas de juro, a descida do percentual dos imóveis adquiridos com recurso a crédito e o facto da maior parte das operações de crédito à habitação ser feita com taxa variável.

Procura: apoio em baixo desemprego e baixas taxas de juro

Taxa de Desemprego



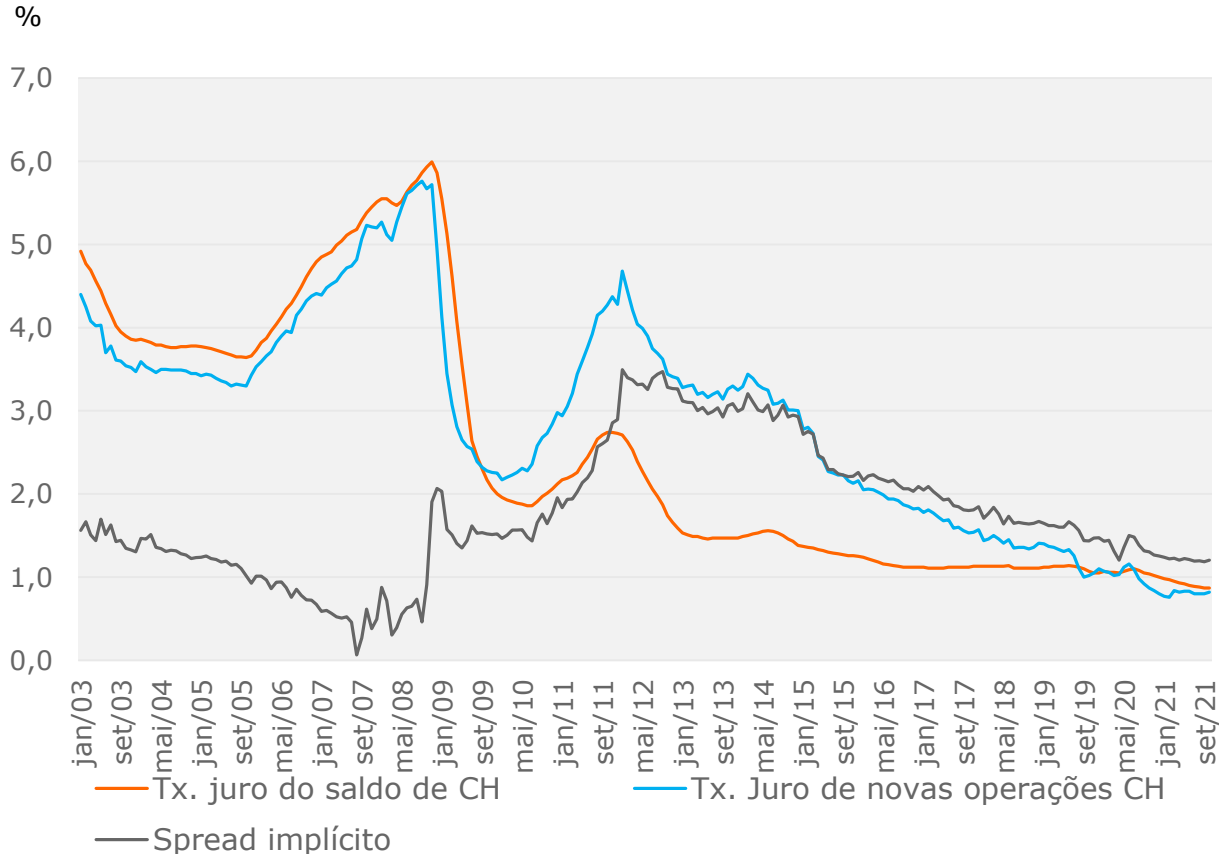
Fonte: BPI Research com base em dados do INE.

▪ Taxa de desemprego em 6,1% no 3T 2021

- A população empregada no final do 3T 2021, 4.878.100 pessoas, é o valor mais elevado desde o 3T 2010
- **O emprego continua a recuperar face aos níveis pré-pandemia:** +1.5% no 3T 2021 face ao 3T 2019, ou seja, mais 71.500 postos de trabalho (contudo, no Alojamento & restauração, o emprego continua substancialmente abaixo dos níveis pré-pandemia, -84.700 postos de trabalho)

Procura: apoio em baixo desemprego e baixas taxas de juro

Taxas de juro nas operações de crédito habitação



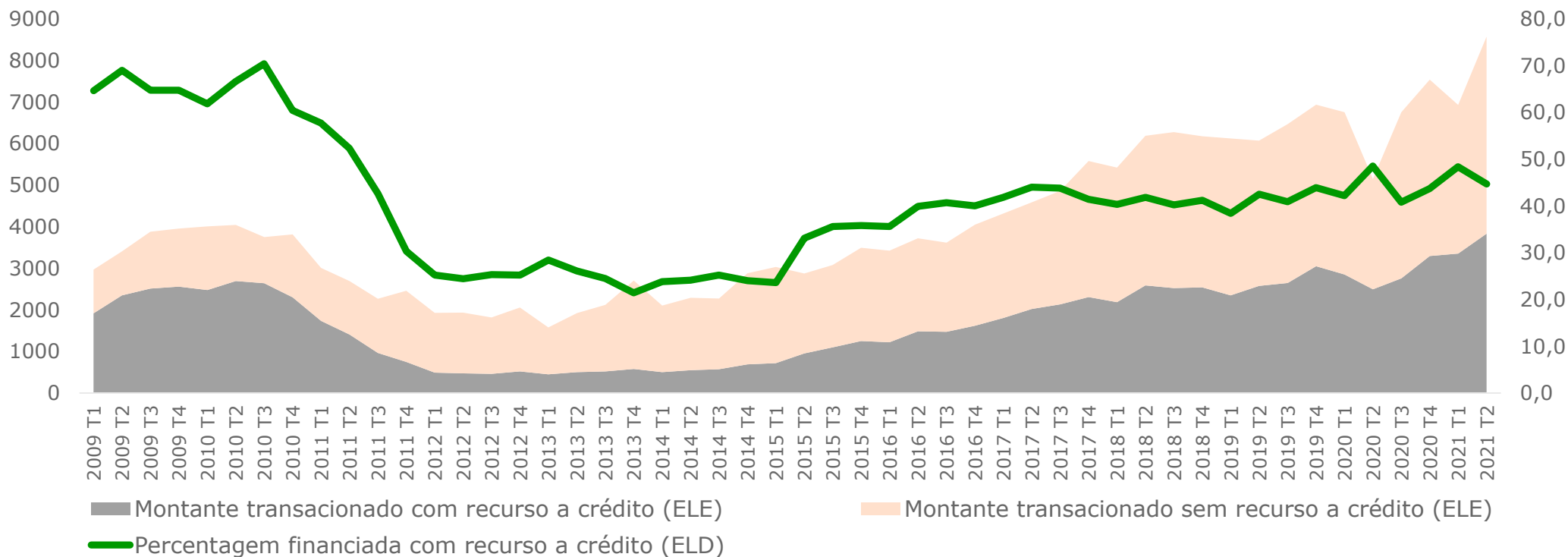
Fonte: BPI Research com base em dados do Banco de Portugal e Bloomberg. **Nota:** O spread implícito é a diferença entre a tx. de juro das novas operações de CH contratado a tx. variável para a Euribor a 3 meses

- **Taxas de juro do crédito habitação em níveis mínimos**
- **As condições de financiamento, nomeadamente, as baixas taxas de juro, continuam a ser um dos suportes ao mercado imobiliário**
- As taxas de CH atingiram novos mínimos em 2021, seguindo abaixo de 1%
- Não se esperam subidas de taxas de juro por parte do BCE em 2022

Procura: maior aporte de capitais próprios na aquisição

Transações de imobiliário residencial financiadas por crédito

Milhões € / %



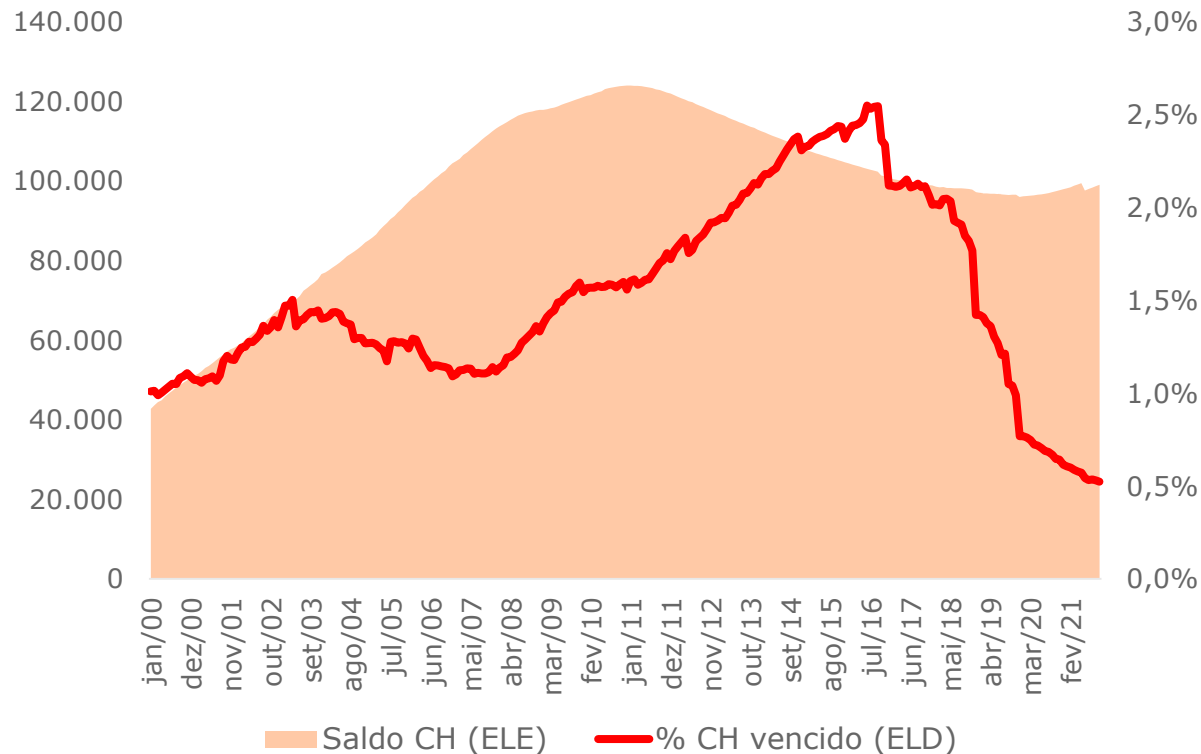
Fonte: BPI Research com base em dados do Banco de Portugal.

- A percentagem do valor das transações de imobiliário residencial financiadas por crédito interno manteve-se muito inferior ao pico atingido no período anterior à crise da dívida soberana (69% no 2T 2009), situando-se em 45% no 2T 2021 e com tendência estável (média de 43,4% entre 1T 2019 e 2T 2021)

Procura: apoio em baixo desemprego e baixas taxas de juro

Carteira de Crédito Habitação e % de vencido

Milhões € / %



Fonte: BPI Research com base em dados do Banco de Portugal.

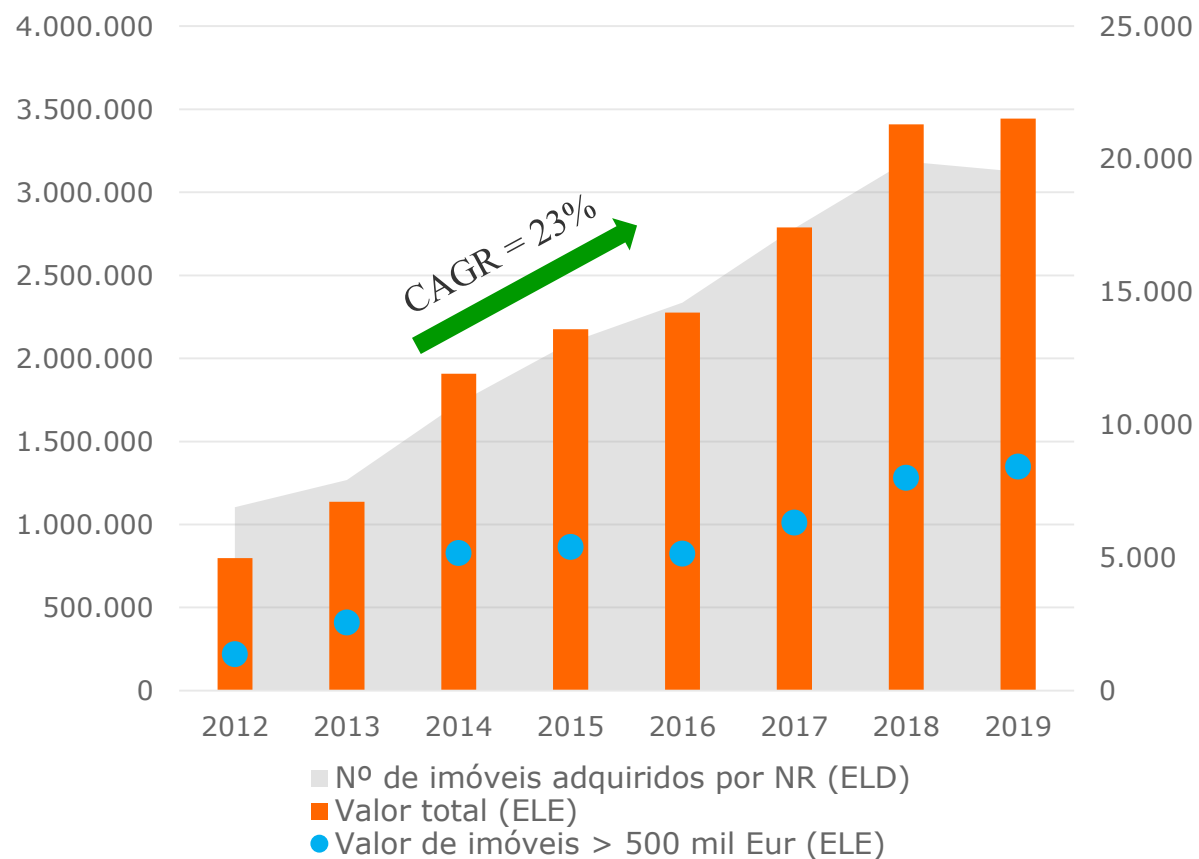
▪ Crédito habitação vencido em níveis mínimos

- Apesar de elevado, o valor da carteira de crédito habitação na banca nacional está ainda 20% abaixo dos montantes máximos atingidos em finais de 2010
- Em Outubro de 2021 a % do saldo da carteira Crédito Habitação vencido está em níveis mínimos (=0,5%)
- A este indicador não será alheia a melhor qualidade dos créditos concedidos e o ambiente baixas taxas de juro

Procura: aquisição por não residentes cresce

Valor e Nº de Imóveis adquiridos por não residentes

10³ € / nº

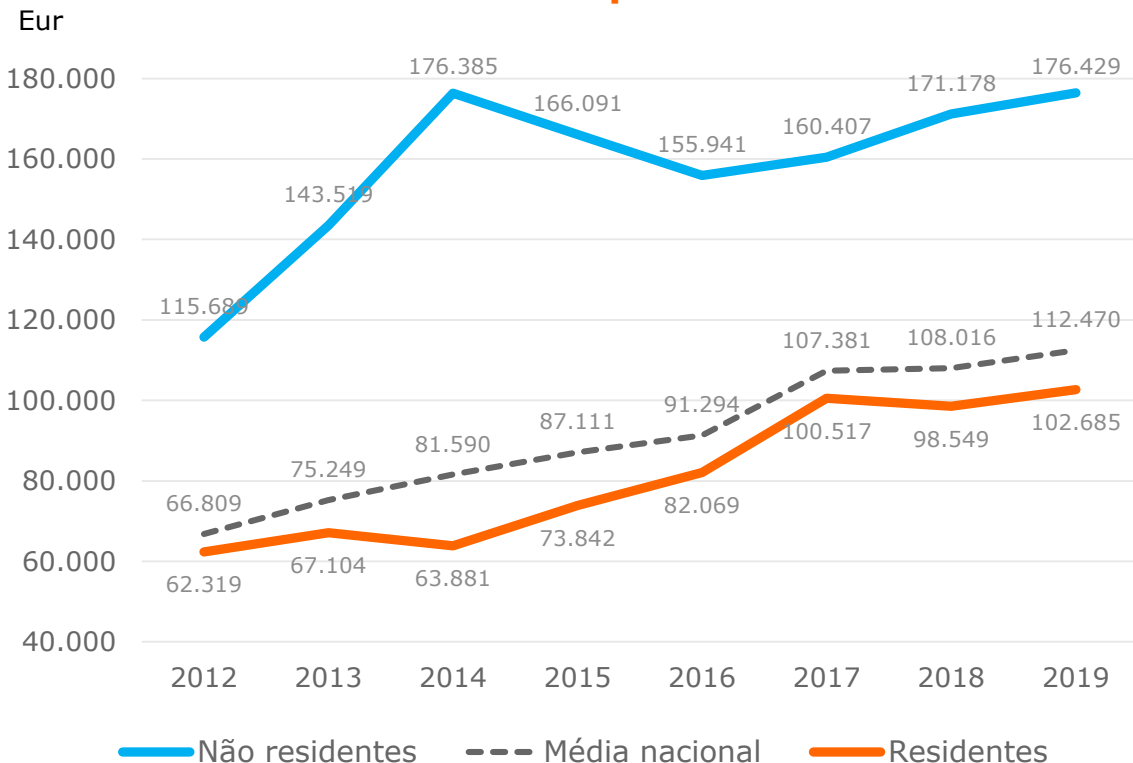


Fonte: BPI Research com base em dados da Direção-Geral da Política de Justiça do Ministério da Justiça.

- **Aumenta o peso dos imóveis adquiridos por não residentes**
- **O valor total de imóveis adquiridos por não residentes cresceu a uma CAGR de 23% entre 2012 e 2019**
- O peso do valor das transações efetuados por não residentes no valor total passou de 8,4% em 2012 para 13,3% em 2019
- A CAGR foi ainda mais elevada no valor de transações de imóveis superiores a 500 mil Eur (=30%)

Procura: aquisição por não residentes eleva o preço médio

Valor médio dos imóveis adquiridos



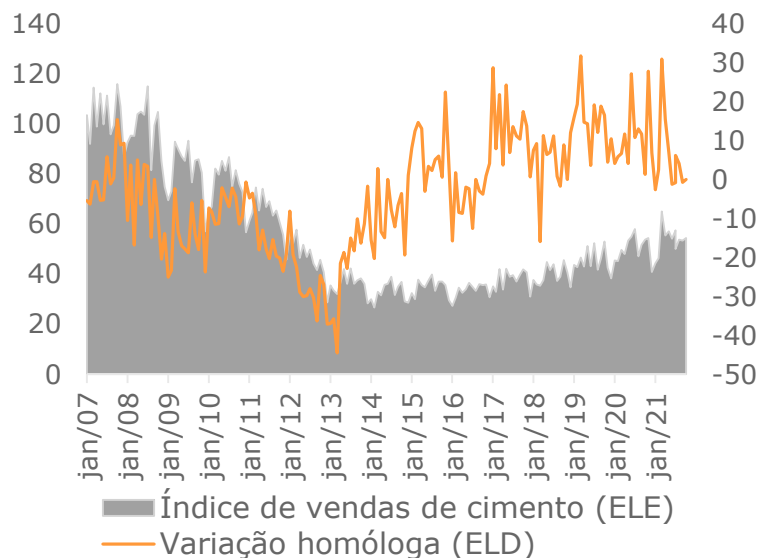
Fonte: BPI Research com base em dados da Direção-Geral da Política de Justiça do Ministério da Justiça.

- **Preço médio dos imóveis adquiridos por não residentes é superior**
 - O preço médio dos imóveis adquiridos por não residentes é de 176 mil Eur, sendo cerca de 72% acima do preço médio dos imóveis adquiridos por residentes
- **As aquisições dos não residentes contribuem para aumentar o preço médio dos imóveis transacionados no país, impedindo que este preço descesse quer em 2014 quer em 2018**

Construção: custos de construção crescentes

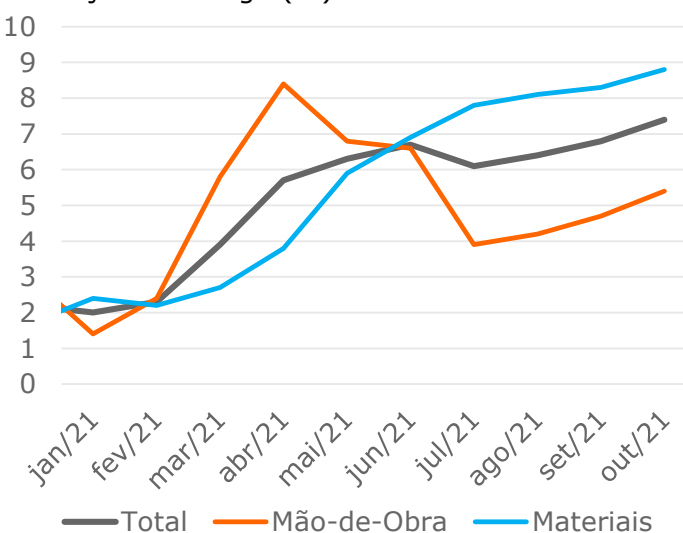
Índice de vendas de cimento

1990=base 100 / %



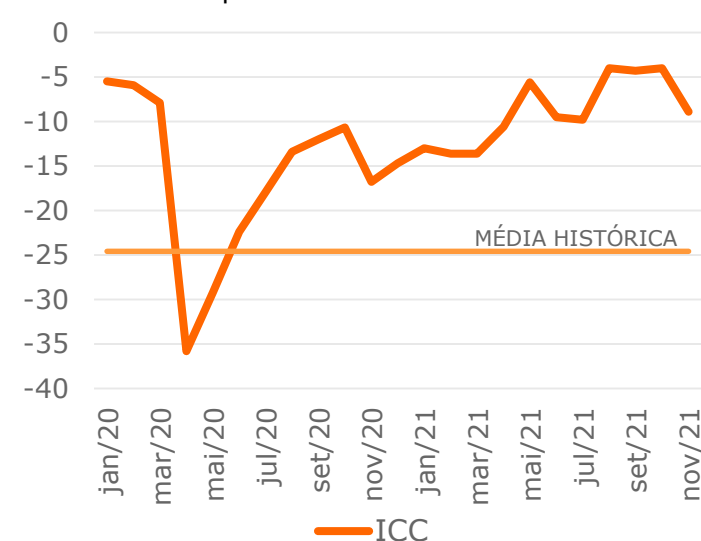
Índice de custos de construção de habitação nova

Variação homóloga (%)



Indicador de confiança da construção

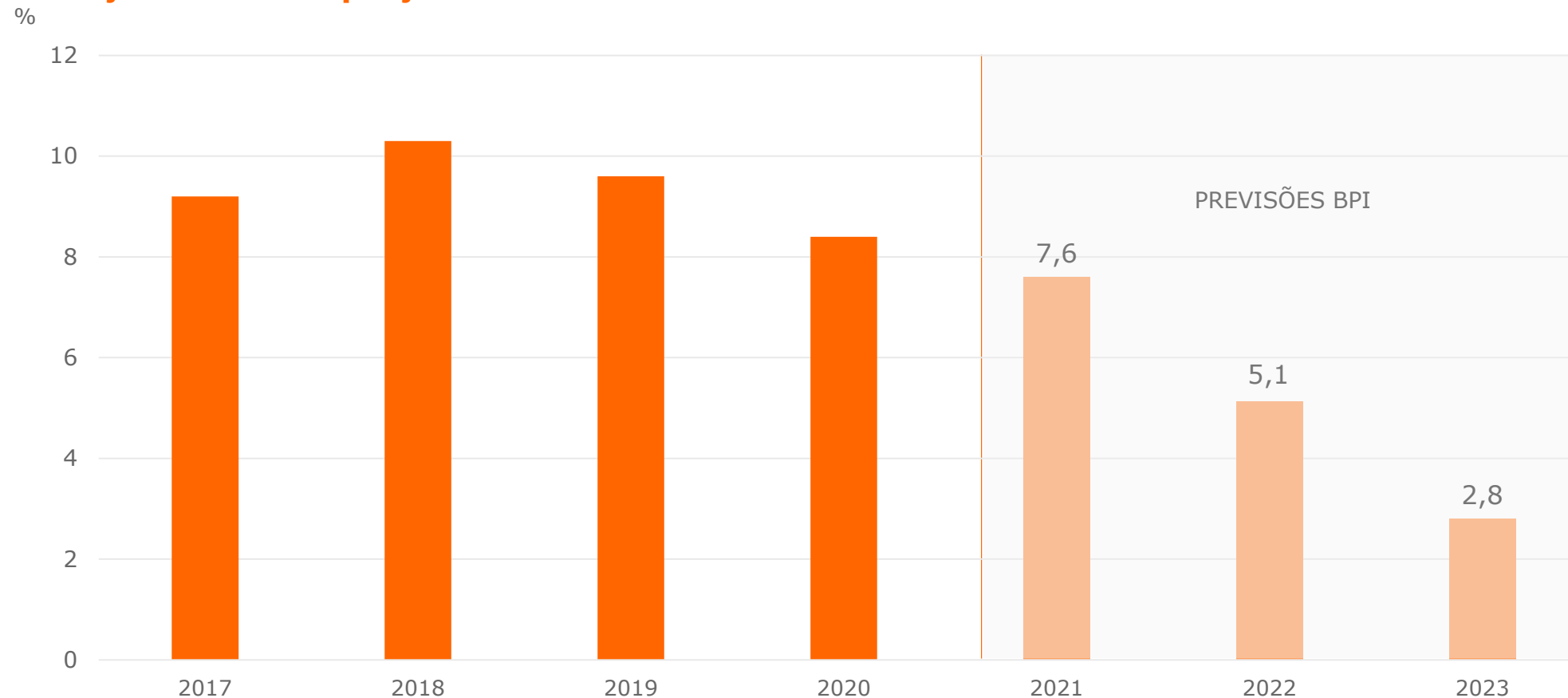
Saldo de respostas extremas - nível



- As vendas de cimento (*proxy* para nível de atividade do sector) aumentaram em 2021 mas ainda distante dos valores anteriores à crise financeira. Apesar disso, o ICC (que cobre expectativas sobre nº de encomendas esperado e de emprego) está acima da média histórica
- Os custos de construção evidenciam variações homólogas significativas em 2021, o que está ligado a 3 aspetos: 1) A falta de mão-de-obra especializada na construção, com as associações do setor a considerarem que há cerca de 70 mil trabalhadores em falta; 2) rutura da cadeia logística em alguns produtos conjugados com o disparo dos preços de energia; 3) aumento de preço de matérias-primas: aço teve uma variação anual de 57%, o alumínio de 70% e o cobre de 56% segundo a AICCOPN (Associação dos Industriais da Construção Civil e Obras Públicas)

Cenário: uma desaceleração benigna os preços

Variação anual dos preços



Fonte: BPI Research com base em dados do INE



Grupo  CaixaBank