

## El mercat immobiliari portuguès, ferit pel virus

- La pandèmia s'ha fet notar al mercat immobiliari portuguès amb la reducció de les compravendes i la desacceleració dels preus.
- Tot fa pensar que, en els propers trimestres, el mercat immobiliari continuarà patint una correcció, a conseqüència de la incertesa de l'entorn, de la caiguda dels ingressos de les famílies, de la davallada de les compres per part dels estrangers i de la menor inversió en negocis d'allotjament.
- No obstant això, abans de la pandèmia, els fonaments del sector immobiliari eren molt més sòlids que en altres crisis, la qual cosa propiciarà que el sector guanyi dinamisme amb la recuperació econòmica.

El confinament i els efectes de la COVID-19 sobre la confiança i els ingressos s'han notat al mercat immobiliari. En els últims mesos, les compravendes han disminuït de manera notable, mentre que el creixement dels preus s'ha moderat. En concret, entre el gener i el juny, les compravendes van caure gairebé el 20% en relació amb els sis mesos anteriors i l'11% en relació amb el primer semestre del 2019, reflex tant de les restriccions a l'activitat com de l'ajornament de decisions de compravenda en un entorn més incert.

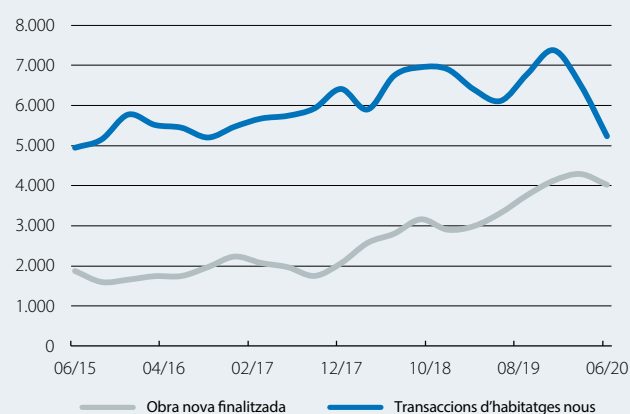
Durant el mateix període, els preus van continuar avançant, però a un ritme més moderat (el +7,8% interanual en el 2T 2020, en relació amb el 10,3% en el 1T). Probablement, aquest menor impacte sobre els preus reflecteix que, al sector immobiliari, l'ajust dels preus arran dels xocs negatius triga més a materialitzar-se. A més a més, hi ha factors de caràcter més estructural que han donat suport a uns preus immobiliaris relativament elevats en els últims anys. En concret, la finalització de nous habitatges ha estat persistentment inferior al nombre de compravendes d'habitatge nou (vegeu el primer gràfic), la qual cosa pot haver generat la percepció d'una certa escassetat d'oferta en relació amb la demanda.<sup>1</sup>

No obstant això, el diferencial entre els nous habitatges finalitzats i les compravendes d'immobles s'està reduint, en part perquè les transaccions van disminuir gairebé el 14% en el 2T 2020, però, sobretot, perquè la finalització de nous habitatges ha crescut a ritmes clarament superiors en els últims trimestres (el 24% el 2019 i el 32% en el primer semestre del 2020). Així, aquestes dinàmiques afavoreixen un major equilibri entre l'oferta i la demanda, amb el consegüent alleujament de la pressió sobre els preus.

De fet, els indicadors més recents suggereixen una desacceleració del ritme d'entrada de nous immobles al mercat, però no indiquen un estancament. Durant el primer semestre de l'any, el VAB de la construcció va créixer el 2,2%, mentre que les vendes de ciment van continuar augmentant i van avançar gairebé el 13% interanual al setembre. Així mateix, malgrat la moderació observada en

1. Així i tot, al mercat immobiliari, les transaccions estan dominades per la compravenda d'habitatge de segona mà (gairebé el 85% de les transaccions totals).

### Portugal: oferta d'habitatges i transaccions (Unitats)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

### Portugal: indicadors del sector de la construcció

	2018	2008
Finançament obtingut (% del valor de l'actiu)	35,7	43,5
Dependència del crèdit bancari (% del finançament total obtingut)	54,7	75,7
Despeses de finançament (% dels ingressos generats)	3,1	4,9
Ràtio d'autonomia financera *	27,7	22,0
Ràtio de crèdits dubtosos	Agost 2020	Novembre 2016
Activitats de construcció	14,1	35,5
		Maig 2016
Serveis immobiliaris	5,3	27,6

Nota: \* És la ràtio entre els recursos propis i el passiu total.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc de Portugal.

els últims mesos, els índexs de confiança del sector es mantenen en nivells elevats en relació amb la mitjana històrica, tant al sector en general com en la promoció immobiliària. A més a més, el punt de partida del sector abans de la pandèmia era més confortable que el 2008. Com es pot veure a la taula annexa, les empreses constructores estaven més ben capitalitzades, les seves fonts de finança-

ment són més diversificades (menys dependència del crèdit bancari) i partien d'uns indicadors més positius de qualitat del crèdit.

Pel que fa a la demanda, tot fa pensar que les compravendes tendiran a alentir-se després del rebot posterior al confinament de la primavera i pressionaran a la baixa els preus. Pel costat dels residents, que representen gairebé el 87% de les compres realitzades, cal esperar que la demanda es refredi i que algunes transaccions s'ajornin, a causa del deteriorament del mercat laboral i de la incertesa sobre l'evolució futura dels ingressos de les llars. Ara com ara, les polítiques econòmiques han mitigat l'impacte de la pandèmia sobre la taxa d'atur (el 8,1% a l'agost, +1,7 p. p. en relació amb el mateix període del 2019), i la renda disponible de les famílies (en termes acumulats de 12 mesos, només va caure el 2% al juny). No obstant això, és probable que aquests dos elements es deteriorin quan les mesures de suport disminueixin o es retirin.

Així mateix, el règim actual de moratòries de crèdit (que s'ha ampliat fins al setembre del 2021 i el termini d'adhesió al qual va finalitzar al setembre del 2020) ha alleujat les tensions que podien patir els propietaris en dificultats per culpa de la pandèmia. De fet, l'ús d'aquestes moratòries ha estat significatiu: en el primer semestre, el 13,2% dels deutors de crèdits hipotecaris se'n van beneficiar, i el crèdit hipotecari subjecte a aquest règim representava gairebé el 17% del saldo viu dels crèdits hipotecaris. No obstant això, aquests propietaris podrien patir noves tensions si l'escenari econòmic empitjora.

Per la seva banda, la demanda dels no residents també tindrà un impacte notable sobre el mercat, tant en compravendes com en preus. Aquest grup ha exercit un paper important en la dinamització del mercat immobiliari en els últims anys i, el 2019, representava el 8,5% de les transaccions i el 13,3% del valor de les compravendes (el 4,9% i el 8,4%, respectivament, el 2012). D'una banda, les restriccions a la mobilitat podrien reduir la presència d'estrangers al mercat. De l'altra, la finalització dels «visats or»<sup>2</sup> per a la compra d'habitatges a Lisboa i a Porto al final del 2020 serà un altre factor que refredarà el mercat, tot i que el règim es mantingui a les regions interiors del país.

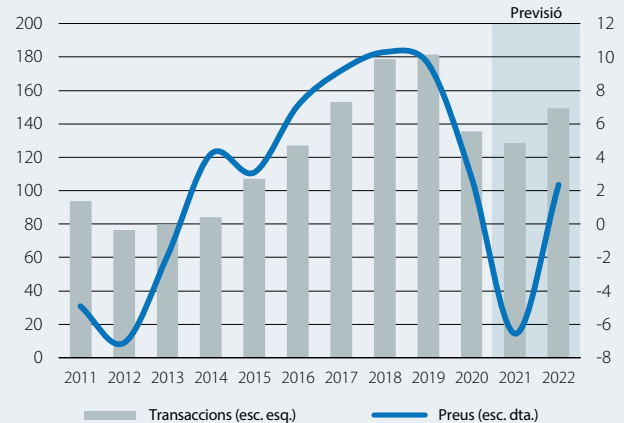
Finalment, en els últims anys, el *boom* del sector turístic ha propulsat la inversió en immobles per a allotjament local i ha estimulat el creixement dels preus (sobretot, al segment dels immobles de segona mà). En la conjuntura actual, és probable que les dificultats del turisme també

2. Estatut que permet l'obtenció per part d'estrangers del permís de residència per a activitat d'inversió mitjançant la compra d'immobles amb un valor igual o superior als 500.000 euros. Al pressupost de l'Estat del 2020, es preveia la finalització de la concessió de «visats or» en l'adquisició d'immobles a Lisboa i a Porto per al final del 2020. Recentment el Govern ha ratificat aquesta decisió.

### Portugal: transaccions i preus immobiliaris

(Milers d'unitats)

Variació anual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal i de previsions pròpies.

es tradueixen en pressions a la baixa sobre els preus immobiliaris, en especial perquè els negocis d'allotjament local han representat una part gens menyspreable de les compravendes en els últims anys (gairebé el 10% en la mitjana del 2017-2019).

Teresa Gil Pinheiro