

## Mercado inmobiliario portugués: resistencia en medio de la tempestad

- En medio de la tempestad provocada por la pandemia, el mercado inmobiliario ha mantenido el tono. A pesar de que la mayor incertidumbre y las restricciones provocaron el aplazamiento de decisiones de compra de vivienda, los precios se desaceleraron poco y avanzaron alrededor de un 8% en 2020.
- Típicamente hay cierto rezago entre los movimientos del PIB y el mercado inmobiliario, por lo que cabe esperar que el sector se enfríe algo más en 2021. Pero se tratará de una moderación transitoria. Los fondos del Next Generation EU tendrán un importante papel en la dinamización del mercado inmobiliario.

En 2020 se transaccionaron 171.800 viviendas, casi 10.000 menos que en 2019. La práctica totalidad de esta pérdida se concentró en el 2T, marcado por un confinamiento estricto que duró 45 días. Así, mientras que en la primera mitad del año se transaccionaron 9.500 viviendas menos que en el mismo periodo del año anterior, en el segundo semestre el sector retomó la actividad y el número de transacciones igualó el del año anterior.

La resiliencia del mercado también fue visible en el comportamiento de los precios. En 2020 avanzaron un 8,4%, apenas 1,2 p. p. menos que en 2019, lo que dio continuidad a una tendencia de ralentización del ritmo de crecimiento tras el pico alcanzado en 2018.

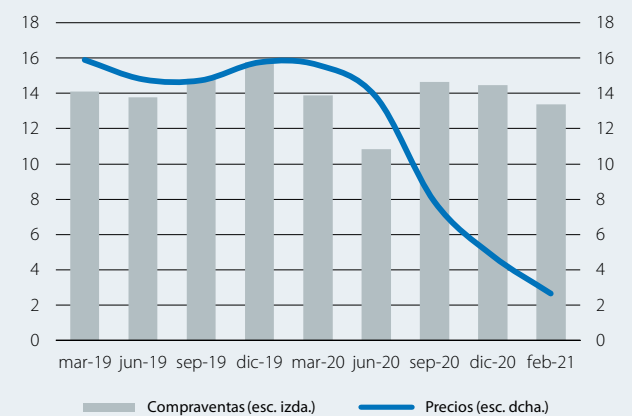
La reducción de las transacciones se concentró en las viviendas de segunda mano, mientras que la compraventa de obra nueva se mantuvo prácticamente estable. Ello se tradujo en una desaceleración más acentuada del crecimiento de los precios en el segmento de segunda mano, hasta el 8,7% (1,4 p. p. menos que en 2019), mientras que los precios de la vivienda nueva (+7,4%) apenas se desaceleraron 2 décimas respecto a 2019.

La resiliencia del mercado refleja, en parte, un rezago habitual entre los movimientos de la economía y el mercado inmobiliario, además de las medidas implementadas para mitigar el impacto de la pandemia, que evitaron un ajuste abrupto tanto del desempleo como de los ingresos de las familias. De hecho, la tasa de paro aumentó solo 3 décimas, hasta el 6,8%, mientras que la renta disponible de las familias creció un 1% en el conjunto del año.<sup>1</sup> Por su parte, las moratorias han dado respiro a las familias y evitaron ventas forzadas: en 2020 afectaron al 17,8% de los préstamos para la compra de vivienda y al 14,2% de los deudores con crédito para la vivienda. Además, la demanda de vivienda también ha encontrado respaldo en unas condiciones financieras acomodaticias. Por último, los distintos retrasos al fin del Visado Oro<sup>2</sup> también ofrecieron cierto alivio al mercado. A pesar de las restricciones a la

1. El aumento de la renta disponible se debe, esencialmente, a las medidas de apoyo a las familias ante la COVID-19, y también refleja el aumento de los salarios en la función pública y del salario mínimo nacional.

2. El fin del régimen del Visado Oro (obtención del permiso de residencia a no residentes que invierten en Portugal) previsto para Lisboa, Porto y Algarve fue pospuesto hasta el próximo 31 de diciembre.

**Portugal: compraventas y precios de la vivienda**  
(Miles de unidades) Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Confidencial Imobiliário.

movilidad, en 2020 se concedieron algo más de 1.000 visados por inversiones cercanas a los 590 millones de euros (equivalentes a un 2,2% del valor de las compraventas en 2020).

Por el lado de la oferta de vivienda, esta siguió creciendo en 2020 y contribuyó a atenuar las presiones sobre los precios. De hecho, el sector de la construcción fue el único que consiguió registrar un crecimiento de su actividad en 2020 (+3,2%). La finalización de nuevas viviendas se ralentizó, pero continuó creciendo por encima del 20%. Sin embargo, las concesiones de nuevos permisos de construcción se desaceleraron en 2020 (+3,2%, muy por debajo del 19% de 2019), lo que apunta a una moderación futura del ritmo de construcción residencial.

En lo que llevamos de 2021, la información disponible es aún muy limitada y su lectura puede estar sesgada por el periodo de confinamiento estricto que se aplicó entre mediados de enero y de marzo. Pero los datos disponibles sugieren algo menos de dinamismo en el mercado inmobiliario, tanto en precios como en compraventas. Según datos de Confidencial Imobiliário, los precios se relajaron significativamente en los dos primeros meses del año, y crecían a un ritmo interanual del 2,7% en febrero (frente a unas tasas de crecimiento cercanas al 5% a finales de 2020). Los valores de tasación muestran un movimiento

de desaceleración más moderada, ya que pasaron de un crecimiento interanual del 6% a finales de 2020 hasta el 5,7% en febrero.

Tras este inicio de año con una demanda restringida por el confinamiento, es posible que en los próximos meses pueda haber una cierta recuperación en las compraventas. Sin embargo, prevemos que en el conjunto del año las compraventas sufran un cierto retroceso, lo que contribuiría a una desaceleración de los precios. En buena parte, esta previsión dependerá de cómo evolucionen las medidas implementadas para respaldar la actividad económica frente a la pandemia. En concreto, mucho dependerá del aumento del desempleo y la consecuente pérdida de ingresos de las familias cuando se vayan eliminando las medidas de apoyo al empleo y finalicen las moratorias al crédito, aunque la demanda seguirá beneficiándose de unas condiciones financieras acomodaticias ancladas por la política monetaria del BCE.

Por otro lado, los precios también podrían desacelerarse debido a una presencia más reducida de no residentes y por la debilidad que seguirá afectando al turismo (un sector que ha impulsado con fuerza al mercado inmobiliario en los últimos años).<sup>3</sup> A estos elementos, se añaden las señales de una menor concesión de permisos para construir obra nueva, algo que puede frenar el ritmo de entrada de nuevas casas en el mercado y contribuir a que la desaceleración de los precios sea moderada.

En conjunto, esperamos que el bache del sector inmobiliario sea temporal. El control de la pandemia permitirá una recuperación sostenida de la actividad económica de Portugal en los próximos trimestres. Además, cabe esperar que los fondos que Portugal reciba a través del Programa Next Generation EU impulsen el mercado inmobiliario (recordemos que la UE ha señalado que la renovación de edificios es una de las prioridades para la transición ecológica), tanto a través de la dinamización de la construcción residencial como mediante la rehabilitación del parque inmobiliario.

*Teresa Gil Pinheiro*

### **Anexo. El Next Generation EU, un apoyo para el sector inmobiliario**

*El Plan de Recuperación y Resiliencia presentado por Portugal a la UE, en el ámbito del Next Generation EU, prevé destinar a la rehabilitación de edificios y mejora de la eficiencia energética 2.200 millones de euros de las transferencias (es decir, cerca del 15% del total de las subvenciones). Estos recursos también ayudarán a apoyar a 26.000 núcleos familiares con carencias habitacionales.<sup>4</sup>*

*En el campo de la eficiencia energética, Portugal se enfrenta a grandes desafíos. El 82% del parque de edificios residenciales (cerca de 3,3 millones de edificios) se construyeron antes de 1990<sup>5</sup> y presentan una baja eficiencia energética.<sup>6</sup> Asimismo, en el Plan Energía y Clima para Portugal se identificaron necesidades de inversión del orden de 6.000 millones de euros para que la neutralidad energética se alcance en 2050.*

*Paralelamente, en Portugal hay identificadas 26.000 familias con carencias habitacionales. Ayudar a estas 26.000 familias en el horizonte 2021-2026 implicaría construir o rehabilitar algo más de 4.000 viviendas al año (en 2020 se construyeron en Portugal 17.260 viviendas).*

3. Según la Associação do Alojamento Local em Portugal, entre el 10% y el 15% de los propietarios de alojamientos turísticos en Lisboa y Oporto han trasladado estos inmuebles a un régimen de alquileres de largo plazo. Asimismo, Turismo de Portugal indica que el registro de alojamientos turísticos cayó un 50% en 2020.

4. Resultado del estudio de la cantidad de familias con carencias habitacionales realizado por el Instituto de la Vivienda y de la Rehabilitación Urbana en 2018.

5. European Investment Bank (2020). «The potential for investment in energy efficiency through financial instruments in the European Union. Portugal in-depth analysis». Mayo.

6. El FMI, en la publicación «Sectoral Policies for Climate Change Mitigation in the EU, 2020», argumenta que cerca del 70% de las viviendas en Portugal tienen un certificado energético igual o inferior a D (clasificación de A [máximo] a E [mínimo]).