

Sector immobiliari portuguès: desacceleració *ma non troppo*

El mercat immobiliari portuguès es va començar a desaccelerar durant la segona meitat del 2022 al compàs del canvi de rumb de la política monetària. Malgrat que el BCE ha augmentat les taxes de referència en 425 p. b. entre el juliol del 2022 i el juliol del 2023, la desacceleració del sector immobiliari portuguès és més suau del que es preveia, si més no pel que fa al preu de l'habitatge, i això ens ha empès a millorar la previsió de creixement per al 2023. No obstant això, de cara als propers trimestres, continuem esperant una desacceleració significativa al mercat immobiliari portuguès.

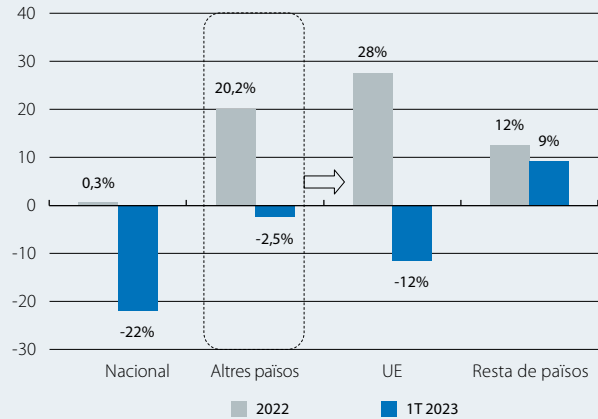
Les compravendes d'habitatge han disminuït de forma notable

El nombre de transaccions d'habitatge va recular el 9% interanual en l'acumulat de quatre trimestres fins al 1T 2023, amb una major disminució en els habitatges usats (el -10,9%) en relació amb els nous (el +0,1%). Malgrat que les compravendes han caigut en relació amb els registres rècord del 2022 (167.900), encara són el 3% més altes que les registrades el 2019 (154.800). No obstant això, si observem exclusivament les dades del 1T 2023, les compravendes durant aquest període (34.400) van disminuir el 20,8% en relació amb el mateix període del 2022, amb caigudes tant en els habitatges usats com en els nous (el -23,4% i el -8,3%, respectivament). De fet, hem de recular a un període fortament afectat per la pandèmia (2T 2020) per trobar un valor trimestral de vendes inferior al del 1T d'enguany: 26.300.

Pel que fa al domicili fiscal del comprador, les compres realitzades per persones amb domicili fiscal fora del país (principalment estrangers) resisteixen considerablement millor que les adquisicions de persones amb domicili fiscal en territori nacional (principalment portuguesos). En concret, el nombre de compres realitzades per estrangers només va disminuir el 2,5% interanual en el 1T 2023, en relació amb la caiguda del 22% en les compres d'habitatges per part de portuguesos. És important destacar que aquest tarannà resistent de les vendes a estrangers es dona, fins i tot, després del fort creixement del 2022 (el 20,2%) i després de l'augment de les restriccions d'accés als visats d'or (Golden Visa) a través de la compra de propietats residencials. Fins i tot entre les adquisicions realitzades per estrangers, les realitzades per ciutadans no pertanyents a la UE van continuar augmentant en el 1T 2023 (el +9% interanual). Malgrat aquest comportament, les adquisicions d'habitatges per part de persones amb domicili fiscal fora de Portugal representen només el 7,2% del total de transaccions (és a dir, 2.492 unitats en el 1T 2023).

Portugal: compres d'habitatges per domicili fiscal del comprador

Variació interanual (%)

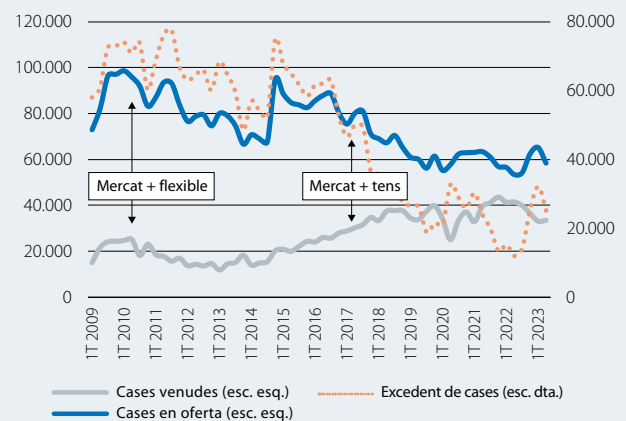


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

Portugal: venda vs. oferta de cases i excedent

(Nombre de cases)

(Nombre de cases)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Confidencial Immobiliàrio.

L'oferta d'habitatge

Tenint en compte l'evolució demogràfica, l'oferta d'habitatge per satisfer les necessitats de residència continua sent limitada. El nombre de noves llicències de construcció per a habitatges residencials el 2022 va ascendir a 15.207, una xifra molt inferior a la creació neta de llars anual mitjana el 2021-2022 (34.000).¹ Aquest dinamisme en la formació de llars també reflecteix fluxos migratoris significatius; des del 2017, s'ha registrat un saldo migratori positiu, que va assolir les 86.900 persones el 2022. En efecte, el 2022, la població estrangera resident a Portugal va augmentar per setè any consecutiu i va arribar a les 757.000 persones. Una altra manera de reflectir aquesta

1. En comparació, la creació neta de llars abans de la pandèmia va ser d'un 17.000 llars per any de mitjana en el període 2015-2019.

falta d'oferta d'habitatge és mitjançant la relació entre habitatges venuts i habitatges en oferta a cada moment del temps (vegeu el segon gràfic, que inclou tant les cases noves com les usades). L'excés d'habitatge fa referència a la diferència entre els habitatges en oferta i els habitatges venuts: com més baix sigui aquest excés, menor serà la disponibilitat d'opcions d'habitatge per als qui desitgin comprar, la qual cosa exerceix més pressió a l'alça sobre els preus de les propietats. Com es pot observar, aquest excés presenta una tendència clarament decreixent i intensificada a partir del 2015. Un altre factor limitant de l'oferta són els elevats costos de construcció residencial. Malgrat que, el 2023, ja s'ha observat una moderació gradual en els costos de construcció, en els 12 últims mesos fins al maig, l'augment dels costos va ser del 9,6%.

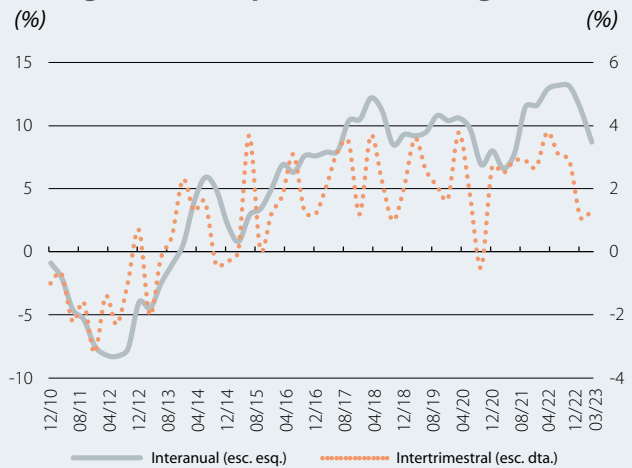
Els preus de l'habitatge resisteixen en un entorn difícil

El 2023, hem observat una desacceleració en el ritme d'augment del preu de l'habitatge. Segons l'índex de l'INE (vegeu el tercer gràfic), el ritme de creixement interanual va ser superior al 10% durant sis trimestres consecutius i es va reduir al 8,7% en el 1T 2023. Des d'una perspectiva més regional, veiem que, a l'àrea metropolitana de Lisboa i a l'Algarve, va ser on el valor mitjà de les vendes va augmentar més en el 1T 2023 en relació amb el final del 2022 (el +5,5% i el +7,1%, respectivament). Això és degut, en part, al fet que aquestes regions tenen una major proporció de compradors estrangers. A l'índex elaborat per Confidencial Immobiliário (que disposa de dades mensuals), també és evident una desacceleració en el creixement dels preus, més intensa en el 2T de l'any. De fet, en aquest índex, els preus de venda dels habitatges van augmentar l'1,8% en aquest trimestre en relació amb el trimestre anterior i van registrar la menor variació intertrimestral en dos anys. Hem de recular fins al 1T 2021 per trobar una variació intertrimestral menys sòlida.

Actualització de la previsió del preu de l'habitatge

És important recordar que existeix un desfasament temporal entre l'acció de la política monetària i el seu impacte sobre l'economia. En el cas del mercat immobiliari, aquest impacte es produeix a través de dos canals. D'una banda, el major cost de finançament desanima una part dels possibles compradors amb menys capacitat per accedir al crèdit, la qual cosa els porta a buscar habitatges necessàriament més barats. De l'altra, l'actualització dels índexs en els préstecs vius a taxa variable es produeix de forma gradual al llarg del temps, de manera que l'esforç percebut pels prestataris (i una eventual decisió de vendre l'habitatge) també és progressiu. El segon semestre de l'any serà important per percebre l'impacte de l'augment de les taxes d'interès sobre aquest mercat.

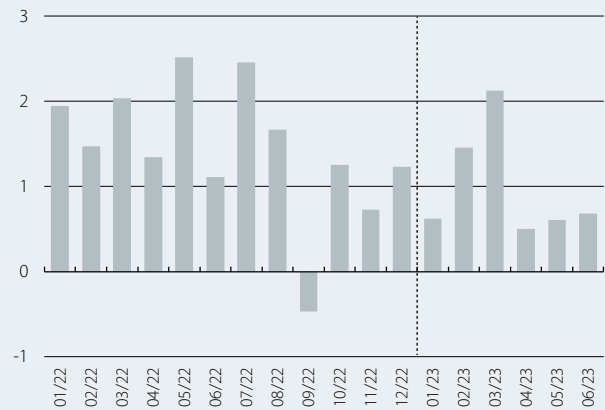
Portugal: índex de preus de l'habitatge



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

Portugal: índex de preus residencials

Variació mensual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Confidencial Immobiliário.

Malgrat això, al juliol, hem revisat a l'alça la nostra previsió de creixement del preu de l'habitatge per al 2023 fins al 4%.² En aquesta revisió, hem tingut en compte la dada sòlida de la variació del 1T (el +1,3%). La resiliència de la demanda, l'escassetat d'oferta de cases noves i els elevats costos de construcció continuaran donant suport al preu de l'habitatge, fins i tot en un context de fort augment dels tipus d'interès. A més a més, el mercat laboral, amb un atur baix, actua com a xarxa de seguretat per als crèdits hipotecaris, la qual cosa limita els incompliments, les vendes forçades i els ajustos a la baixa en els preus.

De cara al 2024, la nostra perspectiva no és tan optimista: anticipem una disminució de preus del 2,1%. Un dels principals suports per a la nostra visió es relaciona amb la forta desacceleració de la demanda. Enguany, preveiem que el nombre de vendes serà més baix que el 2022 en més del 20% i que aquest nivell es prolongarà fins al 2024. Caigu-

2. La nostra previsió es realitza per a l'índex de l'INE, l'IPH (índex de preus de l'habitatge).

des en la demanda de dos dígitos i de manera prolongada en el temps són compatibles amb ajustos en el preu, com hem observat en altres mercats de països desenvolupats.³

Les particularitats del mercat portuguès, que hem especificat en aquest article, fan que esperem un ajust més moderat. Per tant, considerem poc probable una correcció pronunciada com la del període 2011-2013, quan es va brindar assistència financera al país i l'endeutament de les famílies era major.

Tiago Belejo Correia

3. Vegeu les parts I i II del Focus «[Els mercats immobiliaris de les economies avançades davant l'enduriment de la política monetària](#)», a l'IM04/2023.