



Portuguese Real Estate Investment Vehicles & Financing

Fatores Fundamentais do Mercado Imobiliário

Lisboa, Pestana Palace

23 de abril de 2024

Carlos T. Albuquerque

Fatores Fundamentais do Mercado Imobiliário

DEMOGRAFIA



ECONOMIA

TAXAS DE JURO



**POLÍTICAS E
INCENTIVOS
PÚBLICOS**



Fatores Fundamentais do Mercado Imobiliário

Dispositivos com Sumário Executivo



DEMOGRAFIA – Sumário Executivo

De 2001 a 2022 a população manteve-se estável

De 2011 a 2022 aumento significativo dos estrangeiros residentes

De 2011 a 2022 aumento do número de famílias em 100 k para 4,2M

Em 22/23 estavam no ensino superior 446 k estudantes

Projeção do INE até 2080, mostra redução gradual e envelhecimento da população residente em Portugal

Recuperação do turismo mundial para valores anteriores à pandemia em 2024

A UNWTO estima que em termos mundiais o ano de 2024 esteja acima de 2019

Mas, redução em 20% dos jovens até aos 15 anos e aumento em 45% dos >65 anos (2,5M)

Passam a 7,5% da população (cerca de 783 k)

Taxa de divórcios em 50% (37 k casamentos em 2022)

Cerca de 87 k estrangeiros, com 24% Erasmus e 76% para todo o curso (Lic. Mest. Dout.)

Exceção em AML e Algarve aumentarão a população. Mais residentes >60 anos / Menos < 60 anos

Mas em 2023, PT é o 4º país a recuperar em destinos (+11% sobre 2019) e o 2º em receitas (+ 36% s/2019)

As visitas em 2024 estimam-se 3% acima de 2019 (UNWTO)



ECONOMIA – Sumário Executivo

Plano de Estabilidade 2024-2028 (PE24-28) prevê crescimento entre 1,5% e 2,0% do PIB em políticas invariantes

PE24-28 prevê taxas de inflação a descer ao longo do período de 2,5% (2024) para 2,0% (a partir de 2026)

PE24-28 com desemprego em gradual redução de 6,7% (2024) até 5,8% (2028)

PE24-28 com Investimento no valor máximo de 5,1% (2026) e mínimo de -0,5% (2028)

Na Habitação número de fogos concluídos continua estável (cerca de 20k, desde 2020) muito abaixo da 1ª década de 2000

Nº médio de meses de propriedades para venda no mercado baixou de 12m para 6m em 10 anos

No CH todas as operações têm LTV abaixo de 90%

Programa da AD prevê para o mesmo período taxas de crescimento do PIB entre 1,6% e 3,4%

Programa da AD muito semelhante

Programa AD tem como objetivos 6,3% (2024) para 5,0% (2028)

Programa da AD com objetivo máximo de 5,2% (2025) e mínimo de 3,2% (2027)

Mas, desde 2015, PT tem o maior aumento de preços em termos reais de países da OCDE e AE

Estrangeiros no mercado há itacional são 15% em valor em 2023S1

Há 5 anos (2018) existiam cerca de 20% de CH com LTV acima de 90%



ECONOMIA – Sumário Executivo

No CH a maturidade média ponderada em ago.23 situava-se em 30,6 anos a convergir para os 30 anos da recomendação do BdP

O stock de CH nas classes de maior rendimento, atingiu 34% do número de contratos e 44% do valor (entre 2019 e 2023)

Em fev.24, 76% das operações de CH são com taxas fixa ou mista (era menos de 5% em 2012).

No CRE, de 2014 a 2022 os segmentos em que o índice de preços mais valorizou em Portugal: Retalho, Escritórios e Hotelaria

O *survey* da RICS aponta que o ciclo do CRE está neste momento numa fase de baixa (com PT ligeiramente melhor)

No *Global Commercial Property Monitor – Q4 2023* (RICS), PT, Chipre e Roménia são os únicos países com Twelve-month Capital Value Expectations positivo. Restantes 17 países negativos.

Em março de 2021 estava em 33,7 anos, pelo que reduziu 3 anos em pouco mais de 2 anos

Estes valores eram de 21% e 25% em 2018. O quintil de rendimentos mais baixos tem agora 2% e 5%.

Na Europa, PT, FIN e SUE são os países com maior percentagem de CH com repricing abaixo de 1 ano.

Igual em termos dos países da AE, mas nestes com melhor performance que em PT

55% dos investidores reportam que os preços em PT estão em contração e 45% que estão caros ou muito caros

O documento refere que Hotéis e Retalho têm sido as preferências dos investidores, mas alguns "alternativos" também têm atividade (CRE de Residências Estudantis, de Saúde e Educacional)



TAXAS DE JURO – Sumário Executivo

Plano de descida das taxas diretas nos bancos centrais com estabilização a partir de 2026

No BCE o SPF* (para 24Q4) tem expectativas de taxa de financiamento do BCE em 3,5% (2024), 3,0% (2025) e 2,5% (2026)

A curva de rendimentos (*yield curve*) da DP portuguesa encontra-se “normalizada” a partir dos vencimentos a 2 anos.

Na transmissão da política monetária EA, os empréstimos às SNF foram os mais impactados com $\beta > 0,8$. CH com $\beta < 0,6$.

Em PT, a margem do diferencial financeiro (Crédito-Depósitos) foi muito influenciada pela taxa variável e muito superior à AE

Na banca nacional existe muita capacidade de financiamento, com o rácio de transformação em 78% no final de 2023.

O incumprimento do crédito está a níveis muito baixos desde há muitos anos: NPL em 2,7% e CH em 1,3% do stock de crédito.

*ECB's Survey of Professional Forecasters (SPF)

São as previsões do FMI para o BCE, EUA, UK e Japão, com a estabilização das taxas de inflação nos objetivos

Face ao atual 4,50%, são descidas de 100 bp (2024), 50 bp (2025) e 50 bp (2026) (atual Euribor 12m 3,72%)

As taxas de curto prazo implícitas têm forte redução até 2 anos (expectativas BCE) e normalizam depois.

O impacto foi ainda assim superior ao CH nos Depósitos a Prazo a SNF e a HH, com betas abaixo de 0,8

PT e FIN, mais tx var., foram o maior impacto da AE, com aumento anual no serviço da dívida superior a 1% do PIB

Os bancos estão muito capitalizados, com rácio de solvabilidade de 19,6% e cobertura de liquidez de 254%

Estes valores eram, em final de 2016, de 17,2% e 7%, respetivamente



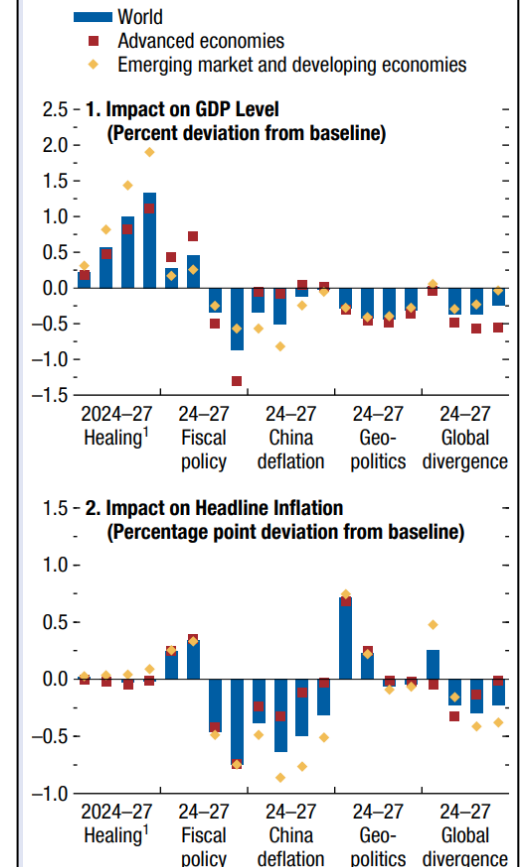
Principais riscos do cenário macroeconómico

Neste quadro, os principais riscos e vulnerabilidades, nos diversos setores, para a estabilidade financeira são:

- Pressão acrescida sobre as contas das administrações públicas.
- O aumento do incumprimento das famílias mais vulneráveis, num contexto de inflação ainda elevada, de taxas de juro de curto prazo mais altas e de potencial agravamento da taxa de desemprego. No entanto, existem fatores mitigantes:
 - i. a contínua redução do rácio de endividamento dos particulares, abaixo da média da área do euro;
 - ii. a progressiva concentração, iniciada há mais de uma década, do stock de crédito à habitação em famílias de rendimentos mais elevados;
 - iii. a melhoria do perfil de risco dos novos mutuários em consequência da Recomendação macroprudencial;
 - iv. a situação de escassez de oferta no mercado de trabalho tenderá a limitar a subida da taxa de desemprego que possa decorrer de um abrandamento mais acentuado da atividade económica; e
 - v. a implementação de medidas governamentais de apoio às famílias, incluindo de suporte às prestações do crédito à habitação;
- A dificuldade das empresas para assegurar o serviço de dívida
- Eventual correção de preços no mercado imobiliário.
- O enquadramento internacional e financeiro aporta riscos em baixa para a atividade, nomeadamente:
 - i. a possibilidade de escalada das tensões geopolíticas,
 - ii. um abrandamento mais pronunciado na China no contexto da crise do setor imobiliário,
 - iii. impactos adicionais decorrentes do atual agravamento das condições financeiras e
 - iv. uma maior ou mais longa restritividade da política monetária, num cenário de inflação mais persistente.
- No que diz respeito à inflação da área do euro, existem riscos em alta e em baixa, sendo a avaliação do Banco de Portugal para a inflação portuguesa de que os riscos estão equilibrados. (recrudescer de pressões sobre os custos de energia e alimentação / aumentos acima do antecipado nos salários ou margens de lucro / restrições da procura)
- As perspetivas económicas podem ser agravadas pelos conflitos militares em curso, na Ucrânia e no Médio Oriente, cuja escala permanece ainda incerta.
- Mantém-se incerteza quanto à duração da restritividade da política monetária.

(Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira do BdP, novembro de 2023)

Figure 1.2.2. Impact of Scenarios on GDP Level and Headline Inflation



Source: IMF staff calculations.

Note: X-axis labels denote five distinct scenarios.

¹In the healing scenario, results are shown for emerging market and developing economies excluding China.

Fatores Fundamentais do Mercado Imobiliário

Dispositivos de desenvolvimento



Evolução de Portugal nas últimas 6 Décadas (Pordata)

De 2001 a 2022

	1960	1970	1981	1991	2001	2011	2022
População residente milhares	8.865,0	8.680,4	9.851,3	9.960,2	10.362,7	10.565,8	10.444,2
Eleitores	-	-	-	8.530.026	8.902.001	9.721.406	10.872.921
Jovens menos de 15 anos	-	2.492.892	2.493.763	1.959.671	1.679.191	1.588.663	1.354.417
Jovens (%) menos de 15 anos	-	28,7	25,3	19,7	16,2	15,0	13,0
População em idade activa 15 aos 64 anos	-	5.368.566	6.224.924	6.628.021	6.978.257	6.976.693	6.605.042
População em idade activa (%) 15 aos 64 anos	-	61,8	63,2	66,5	67,3	66,0	63,2
Idosos 65 e mais anos	-	818.972	1.132.638	1.372.543	1.705.274	2.000.480	2.484.783
Idosos (%) 65 e mais anos	-	9,4	11,5	13,8	16,5	18,9	23,8
Índice de envelhecimento idosos por cada 100 jovens	-	32,9	45,4	70,0	101,6	125,9	183,5
Indivíduos em idade activa por idoso	-	6,6	5,5	4,8	4,1	3,5	2,7
População estrangeira em % da população residente	-	-	0,6	1,1	3,4	4,1	7,5

População estável

Redução de cerca de 20% de jovens até aos 15 anos

Aumento 45% maiores de 65 anos

Estrangeiros residentes de 351 mil para 783 mil (+ 430 mil)



Evolução de Portugal nas últimas 6 Décadas (Pordata)

	1960	1970	1981	1991	2001	2011	2022
Famílias (1)	2.356.982	2.345.225	2.924.443	3.147.286	3.650.757	4.043.726	-
Famílias unipessoais (%) (1)	10,8	10,0	13,0	13,8	17,3	21,4	-
Dimensão média das famílias (1)	3,7	3,7	3,3	3,1	2,8	2,6	-
Divórcios por 100 casamentos	1,1	0,6	8,9	14,8	± 32,3	± 74,2	Pro 50,0
Alojamentos familiares clássicos	-	-	-	4.216.541	5.357.900	Pre 5.879.333	-
Alojamentos de residência habitual (%) (1)	91,3	83,4	81,9	73,5	70,7	68,1	-
Alojamentos de residência secundária ou uso sazonal (%) (1)	-	2,8	5,4	15,9	18,4	19,3	-
Alojamentos familiares com água canalizada (%) (1)	-	47,4	71,5	86,8	97,9	99,4	-
Edifícios de habitação familiar	-	-	-	2.880.388	3.185.972	Pre 3.556.128	-
Alojamentos de residência habitual (%) (1)	91,3	83,4	81,9	73,5	70,7	68,1	-
Alojamentos de residência secundária ou uso sazonal (%) (1)	-	2,8	5,4	15,9	18,4	19,3	-
Alojamentos familiares com água canalizada (%) (1)	-	47,4	71,5	86,8	97,9	99,4	-
Edifícios de habitação familiar	-	-	-	2.880.388	3.185.972	Pre 3.556.128	-
Alunos matriculados no ensino superior (2)	-	-	83.754	186.780	387.703	396.268	433.217

De 2001 a 2022

4.149.096 em 2021 (Pordata)

36.952 casamentos em 2022 (Pordata)

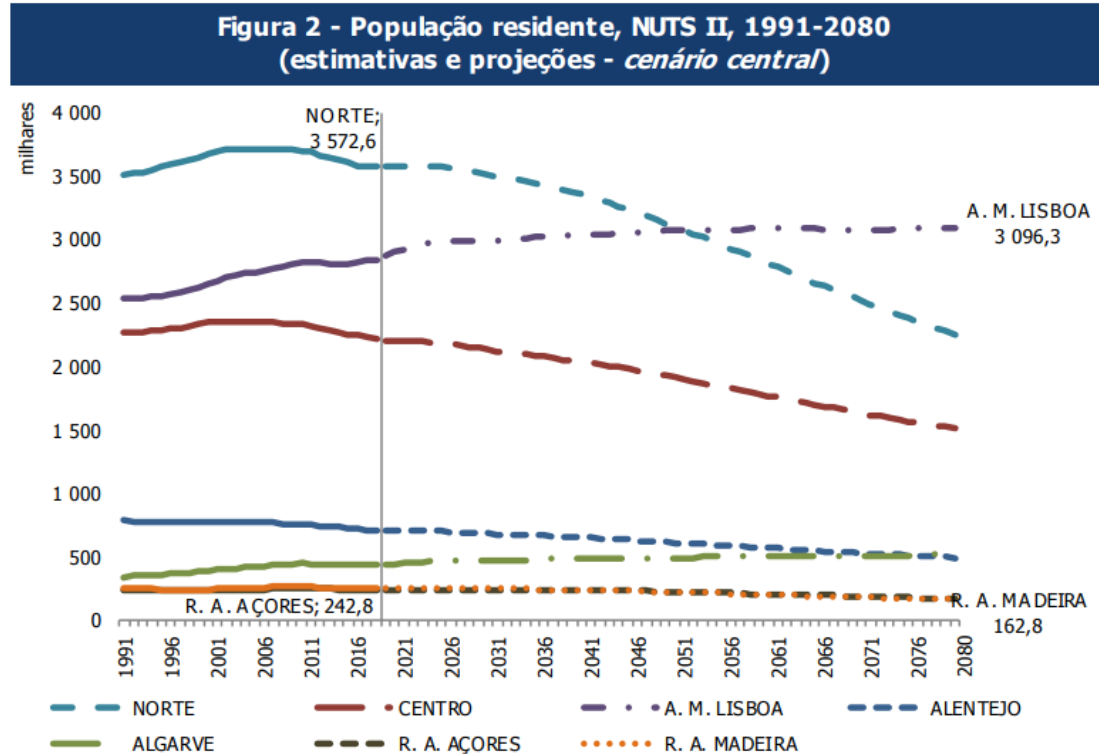
6.002.874 em 2021 (Pordata)
(922.810 arrendamentos (INE))

Cerca de 446 mil em 2022/23,
com 87 mil em escolas
privadas e 75 mil estrangeiros

- em programas de mobilidade internacional (Erasmus, pex.): 24%
- frequência de um ciclo de estudos integral: Brasil (30%), Guiné-Bissau (12%), de Cabo Verde (11,3%), de Angola (9,3%) e de França (6%).



Estimativas e projeções da população portuguesa (INE)



Tendência lenta de queda da população portuguesa.

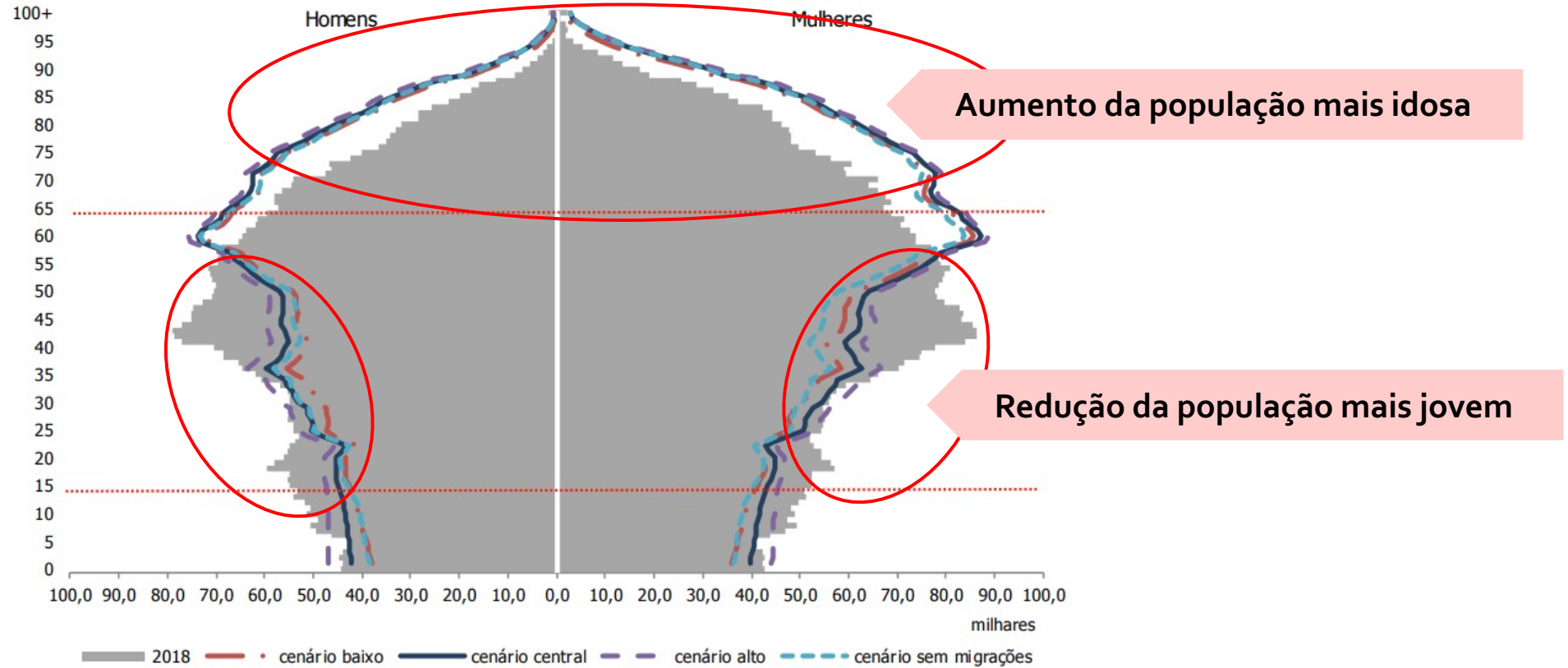
Região de Lisboa e Algarve são as exceções. Nestas regiões a população continuará a crescer.

Fonte: – INE – Projeções População Residente 2018-2028 (Março 2020).

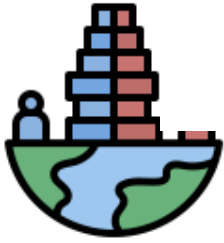


Estimativa da pirâmide etária para 2035 mostra envelhecimento da população

Figura 10 - Pirâmide etária, Portugal, 2018 (estimativas) e 2035 (projeções, por cenários)



Estimativas e projeções da população portuguesa (INE)



Algumas notas sobre a evolução do turismo

Large best-performing destinations in Jan-Dec 2023*

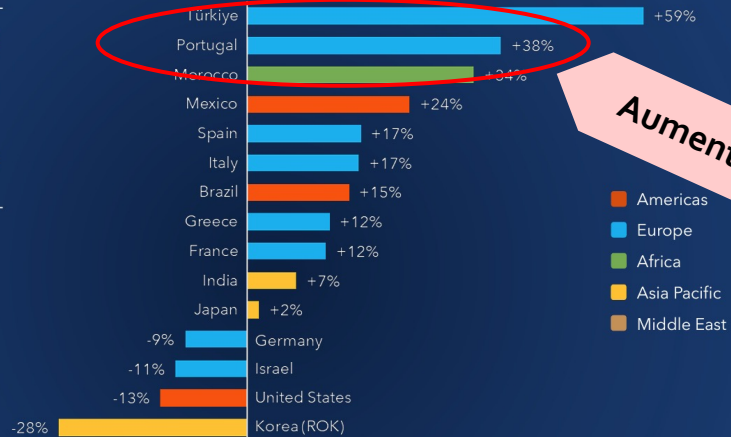
International tourist arrivals (% change vs. 2019)



Aumento de 11% em chegadas (2023/2019)

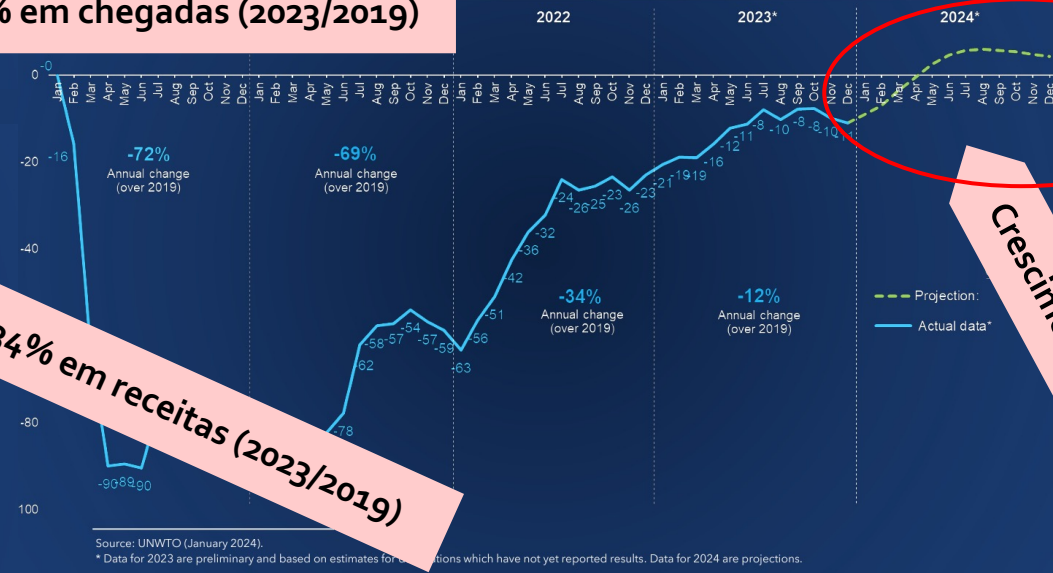
Large best-performing destinations in terms of receipts: Jan-Dec 2023*

International tourism receipts (real % change vs. 2019) ¹



Aumento de 34% em receitas (2023/2019)

2023 and Projection for 2024 (monthly % change over 2019)



Crescimento do turismo mundial em 2024

Source: UNWTO (January 2024)
* Based on destinations earning USD 5 billion or more in receipts in 2019 and reporting data for 10 to 12 months of 2023.
¹ In local currencies if so reported by the destination.





Algumas notas sobre a evolução do turismo

Novos hotéis. “É natural a abertura ou reabertura de 30 a 40 hotéis por ano”



09-04-2024

Nem todos significam nova oferta e “há um desvio bastante grande entre as previsões de abertura e a sua concretização”, diz AHP. Consultoras explicam interesse por Portugal e falam nas previsões futuras.

DANIELA SOARES FERREIRA
daniela.ferreira@ionline.pt

O turismo tem somado em Portugal. Os números só dão motivos para sorrir e há vários estudos que apontam para um crescimento de hotéis no nosso país. A grande questão que se coloca neste momento é se Portugal tem capacidade para responder a mais oferta nesta área, nomeadamente nos grandes centros urbanos como Lisboa e Porto.

Ao i Cristina Siza Vieira vice-

tada”. Por outro lado, adianta, “a nossa experiência diz-nos que há um desvio bastante grande entre as previsões de abertura e a sua concretização”.

Sobre se os vários projetos que estavam programados para este setor foram adiados tendo em conta a pandemia e mais tarde a taxa de inflação ou outros fatores, Cristina Siza Vieira é perentória: “A pandemia parou tudo, até porque houve um reposicionamento obrigatório por parte dos investidores”. E mais do que

como no interior”, diz a vice-presidente executiva da AHP, acrescentando que tem existido “uma grande procura por parte dos investidores também pelo interior do país, o que é bastante interessante, particularmente na ótica da reabilitação e aproveitamento do património”. Mas destaca ser “fundamental que ao pensarmos na oferta se pense em construir ‘produto e experiência turística’ integrada” e que “é preciso a nosso ver tratar das acessibilidades de habitação de



“De 2024 a 2026, prevemos que a oferta hoteleira aumente cerca de 15% em Lisboa”

“Uma atividade turística robusta e saudável, sustenta o interesse dos investidores”



Projeções económicas do FMI – Abril de 2024

Annex Table 1.1.1. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment
(Annual percent change, unless noted otherwise)

	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections		2023	Projections	
		2024	2025		2024	2025		2024	2025		2024	2025
Europe	1.4	1.6	2.0	10.6	8.5	6.0	2.4	2.4	2.4
Advanced Europe	0.5	0.8	1.5	5.7	2.4	2.0	3.0	3.1	3.0	5.9	6.0	5.8
Euro Area^{4,5}	0.4	0.8	1.5	5.4	2.4	2.1	1.9	2.3	2.3	6.5	6.6	6.4
Germany	-0.3	0.2	1.3	6.0	2.4	2.0	6.8	7.0	6.9	3.0	3.3	3.1
France	0.9	0.7	1.4	5.7	2.4	1.8	-0.7	-0.6	-0.6	7.4	7.4	7.0
Italy	0.9	0.7	0.7	5.9	1.7	2.0	0.2	0.8	1.3	7.7	7.8	8.0
Spain	2.5	1.9	2.1	3.4	2.7	2.4	2.6	2.5	2.4	12.1	11.6	11.3
The Netherlands	0.1	0.6	1.3	4.1	2.7	2.1	10.2	9.1	8.8	3.6	3.9	4.2
Belgium	1.5	1.2	1.2	2.3	3.6	2.0	-0.1	-0.5	-0.4	5.5	5.5	5.5
Ireland	-3.2	1.5	2.5	5.2	2.4	2.0	9.9	10.4	9.6	4.3	4.4	4.5
Austria	-0.7	0.4	1.6	7.7	3.9	2.8	1.8	2.1	2.1	5.1	5.4	5.2
Portugal	2.3	1.7	2.1	5.3	2.2	2.0	1.4	1.6	1.5	6.6	6.5	6.3
Greece	2.0	2.0	1.9	4.2	2.7	2.1	-6.9	-6.5	-5.3	10.9	9.4	8.7
Finland	-1.0	0.4	1.9	4.3	1.2	1.9	-1.0	-0.6	-0.4	7.2	7.6	7.4
Slovak Republic	1.1	2.1	2.6	11.0	3.6	3.9	-2.1	-4.4	-3.6	5.8	5.9	5.9
Croatia	2.8	3.0	2.7	8.4	3.7	2.2	1.2	1.5	0.9	6.2	5.8	5.5
Lithuania	-0.3	2.2	2.5	8.7	1.5	2.3	2.6	1.3	1.3	6.6	6.3	6.1
Slovenia	1.6	2.0	2.5	7.4	2.7	2.0	4.5	2.7	2.1	3.7	3.7	3.8
Luxembourg	-1.1	1.3	2.9	2.9	2.5	3.1	7.4	7.4	7.6	5.2	6.0	6.0
Latvia	-0.3	1.7	2.4	9.1	2.0	3.6	-4.0	-3.8	-3.9	6.5	6.5	6.5
Estonia	-3.0	-0.5	2.2	9.1	4.2	2.5	-1.7	-3.4	-2.7	6.4	8.1	7.7
Cyprus	2.5	2.7	2.9	3.9	2.3	2.0	-9.3	-8.6	-8.5	6.1	5.9	5.7
Malta	5.6	5.0	4.0	5.7	2.9	2.1	1.9	2.5	2.7	2.5	2.5	2.5
United Kingdom	0.1	0.5	1.5	7.3	2.5	2.0	-2.2	-2.6	-2.8	4.0	4.2	4.1
Switzerland	0.8	1.3	1.4	2.1	1.5	1.2	7.6	8.2	7.6	2.0	2.3	2.4
Sweden	-0.2	0.2	2.2	5.9	2.6	2.0	6.2	6.0	5.3	7.7	8.4	8.2
Czech Republic	-0.4	0.7	2.0	10.7	2.1	2.0	1.2	0.6	1.0	2.6	2.6	2.5
Norway	0.5	1.5	1.9	5.5	3.3	2.6	17.7	19.5	20.7	3.6	3.8	3.8
Denmark	1.8	2.1	1.5	3.4	1.5	2.0	10.9	9.9	9.7	4.9	4.9	4.9
Iceland	4.1	1.7	2.0	8.7	5.6	3.4	1.0	1.0	0.8	3.4	3.8	4.1
Andorra	2.3	1.8	1.5	5.6	4.3	2.4	17.3	17.5	17.5	1.5	1.5	1.5
San Marino	2.3	1.3	1.3	6.1	2.3	2.0	4.1	2.9	2.1	4.0	3.9	3.9
Emerging and Developing Europe⁶	3.2	3.1	2.8	19.4	18.8	13.1	-0.5	-0.3	-0.5
Russia	3.6	3.2	1.8	5.9	6.9	4.5	2.5	2.7	2.7	3.2	3.1	3.2
Türkiye	4.5	3.1	3.2	53.9	59.5	38.4	-4.1	-2.8	-2.2	9.4	9.6	9.6
Poland	0.2	3.1	3.5	11.4	5.0	5.0	1.6	0.7	-0.2	2.8	2.9	3.0
Romania	2.1	2.8	3.6	10.4	6.0	4.0	-7.1	-7.1	-6.8	5.6	5.6	5.4
Ukraine ⁷	5.0	3.2	6.5	12.9	6.4	7.6	-5.5	-5.7	-8.2	19.1	14.5	13.8
Hungary	-0.9	2.2	3.3	17.1	3.7	3.5	0.3	-0.2	-0.3	4.1	4.4	4.2
Belarus	3.9	2.4	1.1	5.0	6.3	6.5	-0.1	-0.5	-1.3	3.5	3.0	2.9
Bulgaria	1.8	2.7	2.9	8.6	3.4	2.7	0.3	-0.3	-1.2	4.4	4.3	4.2
Serbia	2.5	3.5	4.5	12.4	4.8	3.1	-2.6	-3.9	-4.7	9.5	9.4	9.3

Source: IMF staff estimates.



Results of the SPF in comparison with other expectations and projections

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

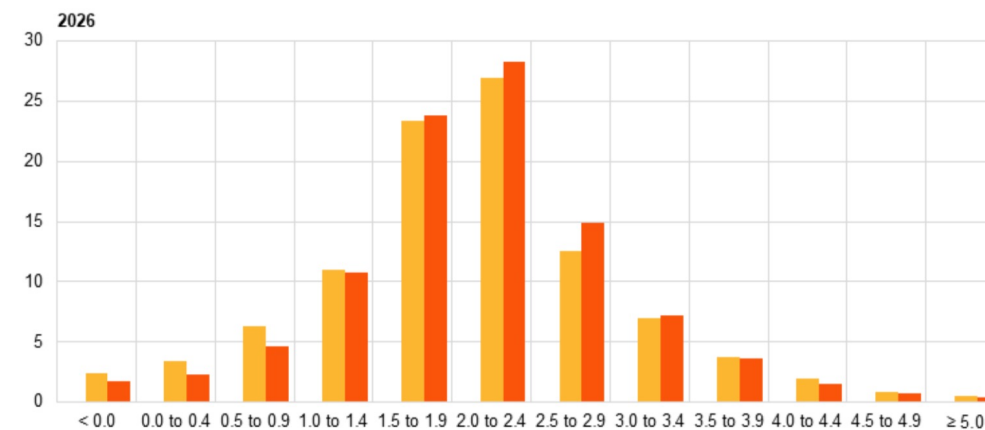
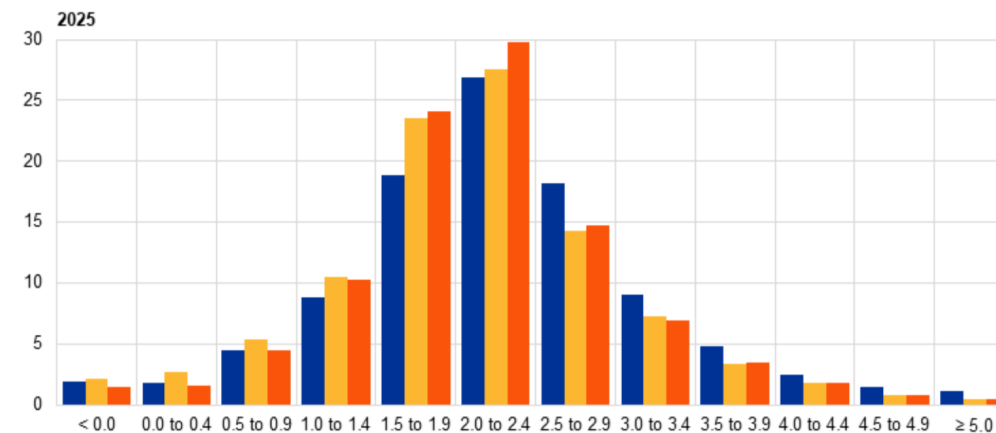
	Survey horizon			
	2024	2025	2026	Longer term ¹⁾
HICP inflation				
Q2 2024 SPF	2.4	2.0	2.0	2.0
Previous SPF (Q1 2024)	2.4	2.0	2.0	2.0
ECB staff macroeconomic projections (March 2024)	2.3	2.0	1.9	-
Consensus Economics²⁾ (March 2024)	2.3	2.0	2.0	2.0
Memo: HICP inflation excluding energy, food, alcohol and tobacco				
Q2 2024 SPF	2.6	2.1	2.0	2.0
Previous SPF (Q1 2024)	2.6	2.1	2.0	2.0
ECB staff macroeconomic projections (March 2024)	2.6	2.1	2.0	-
Consensus Economics (March 2024)	2.6	2.1	-	-

HICP Longo prazo % respostas em			
Taxas	Q2 2024	Q1 2024	Q4 2023
Até 2%	69.2	67.3	54.9
Até 2,1%	84.6	81.6	64.7

Aggregate probability distributions for expected inflation in 2024, 2025 and 2026

(x-axis: HICP inflation expectations, annual percentage changes; y-axis: probability, percentages)

■ Q4 2023
■ Q1 2024
■ Q2 2024



Notes: The SPF asks respondents to report their point forecasts and to separately assign probabilities to different ranges of outcomes. This chart shows the average probabilities assigned to different ranges of inflation outcomes in 2024, 2025 and 2026. Expectations for 2026 were not surveyed in the fourth quarter of 2023 round.



Cenário macroeconómico 2024-2028

Programa da AD tem um cenário de crescimento do PIB e de FBCF mais ambiciosos e taxa de desemprego mais baixa que no cenário em políticas invariantes

Tabela B: Cenário Macroeconómica da AD 2023-2028

Taxa de variação anual média exceto onde indicado (%)	2023	2024	2025	2026	2027	2028
PIB e componentes da Despesa (em termos reais)						
PIB	2,2	1,6	2,5	2,7	3,0	3,4
Investimento (FBCF)	0,6	3,7	5,2	4,5	3,2	3,4
IHPC	5,2	2,8	2,2	2,0	2,0	2,0
Mercado de Trabalho						
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	6,4	6,3	6,2	5,8	5,4	5,0

Programa da AD - Aliança Democrática

23/04/2024

Quadro II. 2. Cenário macroeconómico em políticas invariantes

	INE	OE 2024	PE 24-28				
	2023	2024 ^p	2024 ^e	2025 ^p	2026 ^p	2027 ^p	2028 ^p
PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)							
PIB	2,3	1,5	1,5	1,9	2,0	1,5	1,8
Consumo privado	1,7	1,1	1,5	1,7	1,7	1,8	1,6
Consumo público	1,0	2,3	1,8	1,1	1,4	1,0	1,2
Investimento (FBCF)	2,5	4,1	4,4	3,9	5,1	-0,5	2,8
Exportações de bens e serviços	4,1	2,5	3,1	4,2	3,9	3,8	3,8
Importações de bens e serviços	2,2	3,2	4,0	4,5	4,6	3,1	3,9
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)							
Procura interna	1,4	1,8	1,9	2,0	2,4	1,2	1,8
Procura externa líquida	0,9	-0,3	-0,4	-0,1	-0,3	0,3	0,0
Evolução dos preços (taxa de variação, %)							
Deflator do PIB	7,1	2,9	2,9	2,6	2,5	2,2	2,2
Taxa de inflação (IHPC)	5,3	3,3	2,5	2,1	2,0	2,0	2,0
Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)							
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	0,9	0,4	0,4	0,4	0,5	0,3	0,3
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,5	6,7	6,7	6,5	6,3	6,1	5,8
Produtividade aparente do trabalho	1,4	1,2	1,1	1,5	1,6	1,1	1,4
Remunerações por trabalhador	8,3	5,0	5,0	4,3	3,7	2,9	3,2
Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB)							
Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	2,6	1,8	3,2	2,8	2,7	2,6	2,9
Saldo da balança corrente	1,3	0,1	1,7	1,5	1,4	1,7	2,0
da qual: saldo da balança de bens e serviços	0,8	0,9	0,4	0,4	0,3	0,7	0,7
Saldo da balança de capital	1,3	1,7	1,6	1,3	1,3	1,0	0,9

Fontes: INE - Contas Nacionais; Ministério das Finanças. e estimativa; p previsão.

Programa de Estabilidade 2024-2028

Carlos T. Albuquerque - torroaes@outlook.com



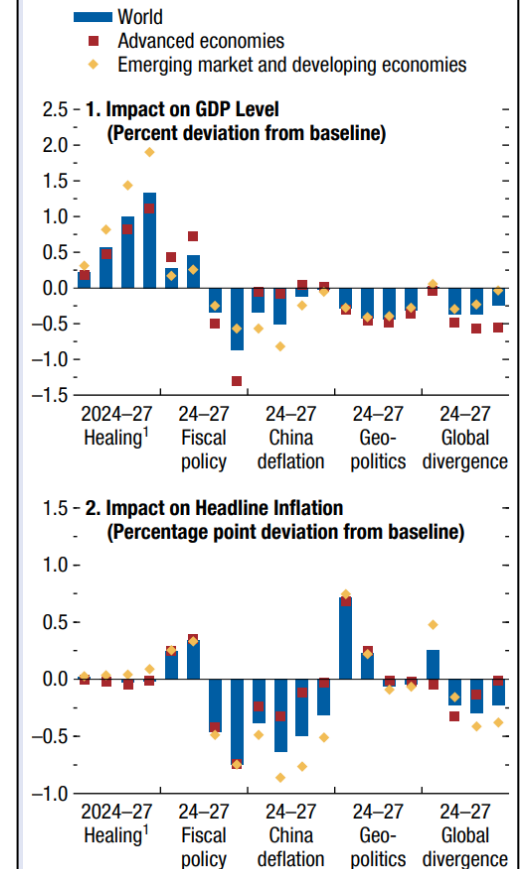
Principais riscos do cenário macroeconómico

Neste quadro, os principais riscos e vulnerabilidades, nos diversos setores, para a estabilidade financeira são:

- **Pressão acrescida sobre as contas das administrações públicas.**
- O aumento **do incumprimento das famílias** mais vulneráveis, num contexto de inflação ainda elevada, de taxas de juro de curto prazo mais altas e de potencial agravamento da taxa de desemprego. **No entanto**, existem fatores mitigantes:
 - i. a contínua **redução do rácio de endividamento** dos particulares, abaixo da média da área do euro;
 - ii. a progressiva **concentração**, iniciada há mais de uma década, do stock de crédito à habitação em famílias de **rendimentos mais elevados**;
 - iii. a **melhoria do perfil de risco dos novos mutuários** em consequência da Recomendação macroprudencial;
 - iv. a situação de escassez de oferta no mercado de trabalho tenderá **a limitar a subida da taxa de desemprego** que possa decorrer de um abrandamento mais acentuado da atividade económica; e
 - v. a implementação de medidas **governamentais de apoio às famílias**, incluindo de suporte às prestações do crédito à habitação;
- **A dificuldade das empresas** para assegurar o serviço de dívida
- Eventual **correção de preços no mercado imobiliário.**
- **O enquadramento internacional e financeiro** aporta riscos em baixa para a atividade, nomeadamente:
 - i. a possibilidade de **escalada das tensões geopolíticas**,
 - ii. um **abrandamento mais pronunciado na China** no contexto da crise do setor imobiliário,
 - iii. impactos adicionais decorrentes do atual agravamento das condições financeiras e
 - iv. uma maior ou mais longa restritividade da política monetária, num cenário de inflação mais persistente.
- No que diz **respeito à inflação da área do euro**, existem riscos em alta e em baixa, sendo a avaliação do Banco de Portugal para a inflação portuguesa de que os riscos estão equilibrados. (recrudescer de pressões sobre os custos de energia e alimentação / aumentos acima do antecipado nos salários ou margens de lucro / restrições da procura)
- As perspetivas económicas podem ser agravadas **pelos conflitos militares em curso**, na Ucrânia e no Médio Oriente, cuja escala permanece ainda incerta.
- Mantém-se **incerteza quanto à duração da restritividade da política monetária.**

(Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira do BdP, novembro de 2023)

Figure 1.2.2. Impact of Scenarios on GDP Level and Headline Inflation



Source: IMF staff calculations.

Note: X-axis labels denote five distinct scenarios.

¹In the healing scenario, results are shown for emerging market and developing economies excluding China.



Alguns dados sobre o Crédito à Habitação

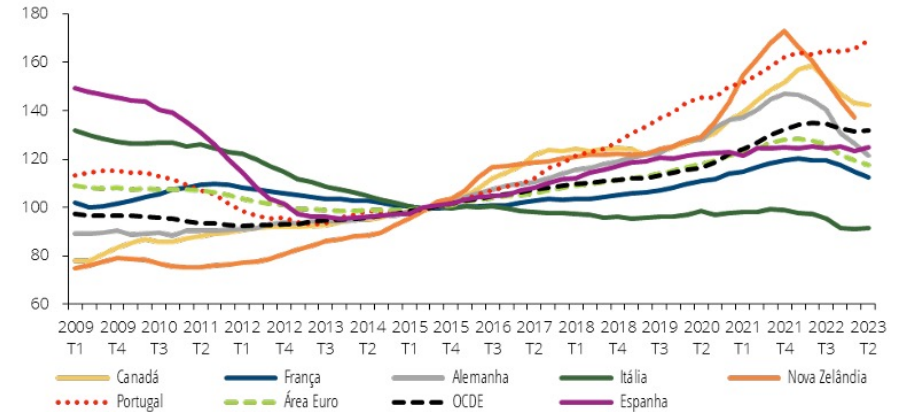
Gráfico I.1.40 • Fogos licenciados e construídos



O número de fogos construídos continua muito baixo, face a primeira década do século XXI.

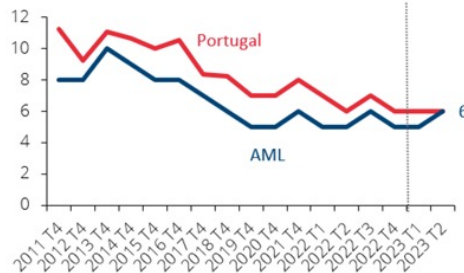
O preço da habitação em Portugal, de pois de 2015 mantém-se mais elevado que parceiros internacionais.

Gráfico I.1.44 • Evolução do índice de preços real da habitação | Índice 2015=100



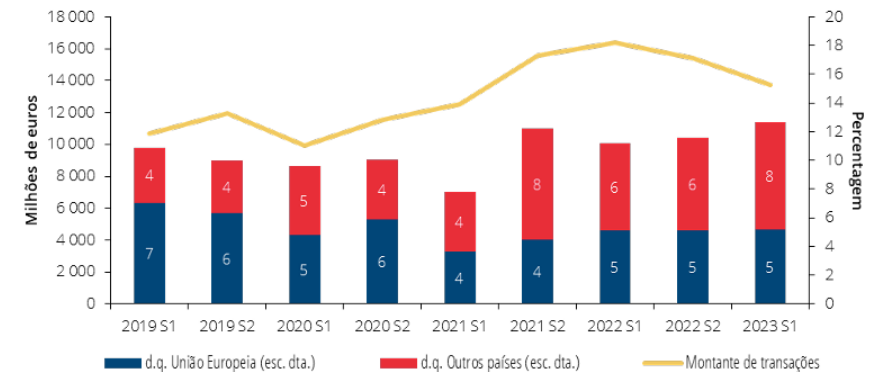
Fonte INE. | Notas: Os valores semestrais são multiplicados por dois

Gráfico I.1.36 • Número médio de meses que uma propriedade se encontra no mercado até ser vendida | Em meses



Redução para metade do período de venda das propriedades nos últimos 10 anos e entrada de estrangeiros no mercado habitacional com cerca de 15% do mercado

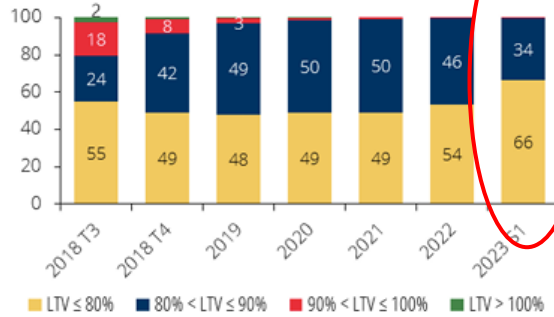
Gráfico I.1.42 • Transações de habitação em Portugal e percentagem de não residentes





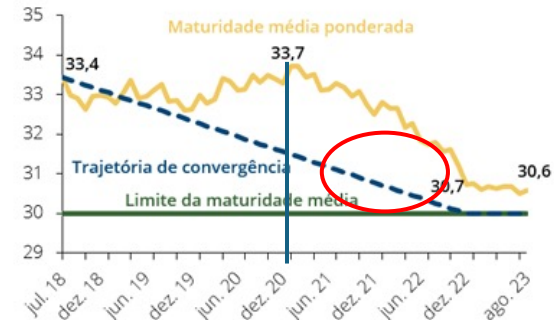
Alguns dados sobre o Crédito à Habitação

Gráfico I.1.63 • Distribuição das novas operações de crédito à habitação por rácio LTV | Em percentagem



Sem operações com LTV >90%
(eram 20% há 5 anos)

Gráfico I.1.64 • Maturidade média ponderada das novas operações de crédito à habitação | Em anos

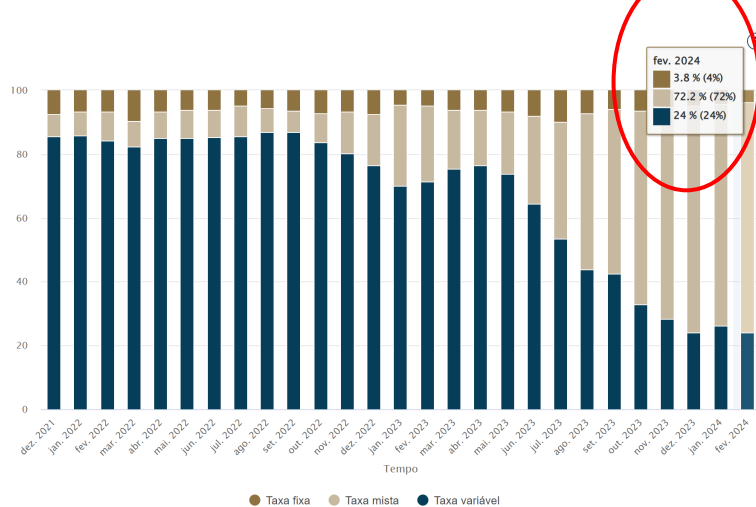


Maturidade média ponderada do CH próxima de 30 anos
(Recomendação BdP)

Fonte: Banco de Portugal | Nota: Com base em informação

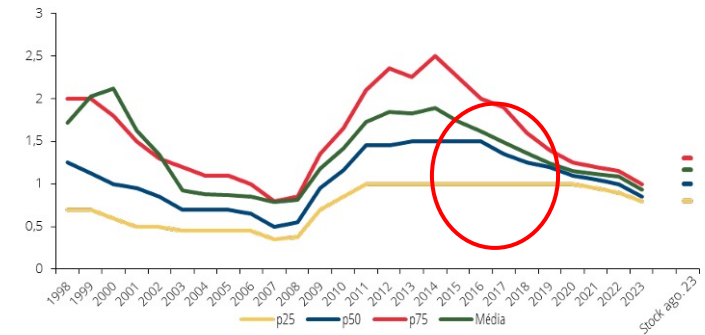
Fonte: Banco de Portugal. | Notas: Com base em informação

Novas operações de empréstimos para habitação própria permanente, por tipo de taxa



3 / 4 das atuais operações de CH com taxas mistas ou fixas
leva a concentração dos spreads para a generalidade dos clientes

Gráfico I.2.7 • Spread do stock de empréstimos à habitação por ano de celebração



Fonte: Banco de Portugal. | Notas: Spread atual dos contratos com taxa variável ou mista vivos a agosto de 2023, por ano de celebração. O spread atual poderá não coincidir com o spread no momento da concessão por motivo de renegociação ou por alterações de spread previstas no contrato, por exemplo em função da subscrição de um conjunto de serviços ou do cumprimento de determinados critérios junto da instituição.



Evolução e perfil do Crédito à Habitação em Portugal

Figure 15. Share of Flexible-Rate Mortgages (percent)

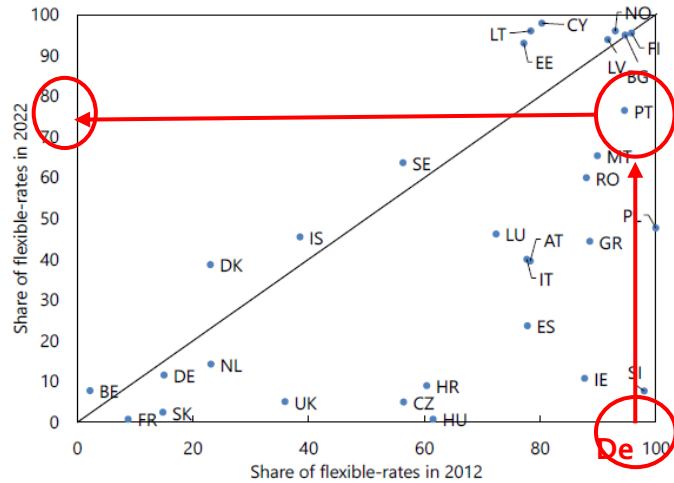
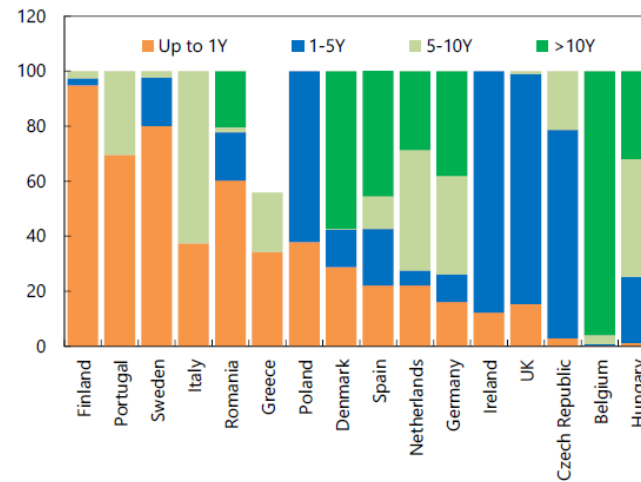


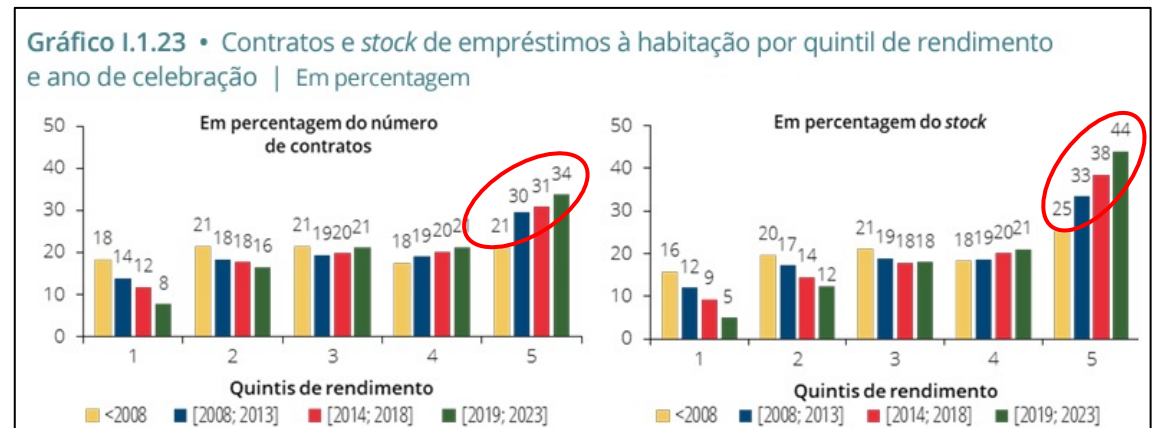
Figure 16. Maturity of Fixed-Rate Mortgages (percent, 2023Q2)



Ainda cerca de 75% dos contratos de CH têm períodos de repricing inferior a 1 ano (taxa variável altamente sensível à política monetária)-

Fonte: Robert C. M. Beyer ; Ruo Chen ; Florian Misch ; Claire Li ; Ezgi O. Ozturk ; Lev Ratnovski "Monetary Policy Pass-Through to Interest Rates: Stylized Facts from 30 European Countries" IMF Working Papers, January 12, 2024, WP 24/9

Mercado de CH aumentou significativamente o peso dos clientes de rendimento mais alto.

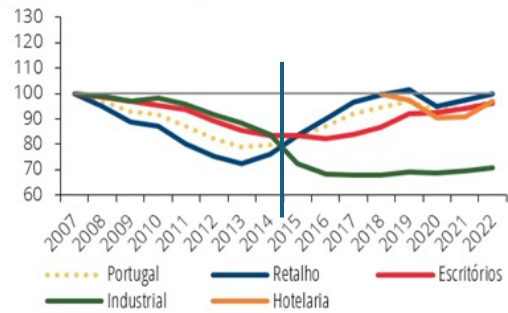


Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira BdP Novembro de 2023



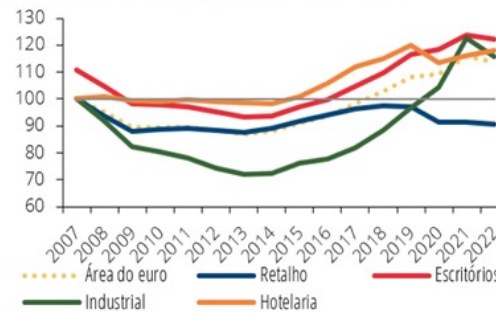
Commercial Real Estate (CRE)

Gráfico I.1.50 • Evolução preços CRE em Portugal, por segmento | Índice 2007=100



Fonte: Morgan Stanley Capital International (MSCI). | Nota: Dados para o segmento de hotelaria disponíveis a partir de 2018.

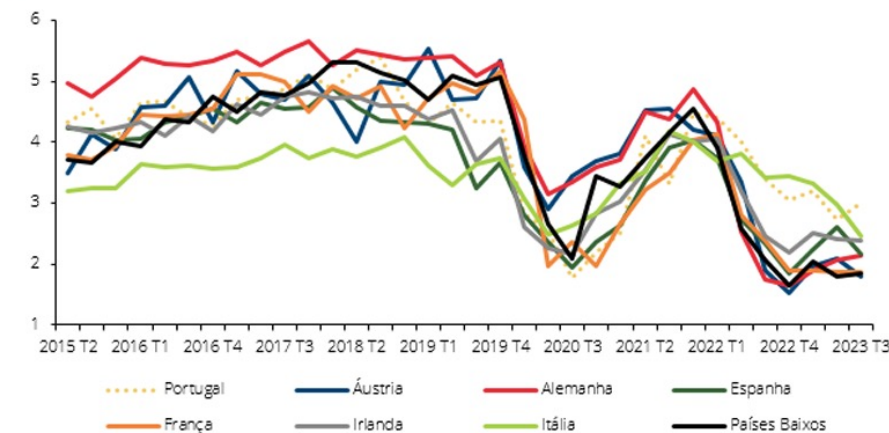
Gráfico I.1.51 • Evolução preços CRE na área do euro, por segmento | Índice 2007=100



Fonte: Morgan Stanley Capital International (MSCI).

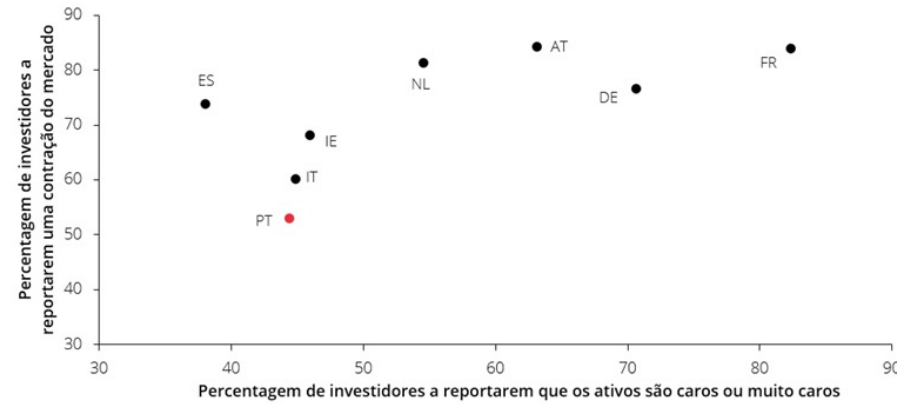
Os melhores preços no CRE são para Escritórios, Industrial e Hotelaria (com a AE melhor que PT desde 2007 até 2022)

Gráfico I.1.49 • Perceção relativa à fase do ciclo do imobiliário comercial | Média ponderada



Fonte: Royal Institution of Chartered Surveyors — RICS. | Notas: Os valores do eixo vertical correspondem à média de respostas ao inquérito (1-6). Valores baixos correspondem a uma maior percentagem de respostas de que o ciclo do mercado de imobiliário comercial se encontra numa fase de contração, enquanto valores mais elevados correspondem à situação oposta, i.e., uma maior percentagem de respostas de que o ciclo se encontra numa fase de expansão.

Gráfico I.1.52 • Opinião dos operadores de mercado acerca dos preços dos imóveis comerciais | Em percentagem



Em 2023Q3, mercado de CRE é reportado como estando caro para 45% dos investidores e em contração para 55%.

Segundo surveys do RICS, existe a perceção que o RCE está numa na fase baixa do ciclo, mas Portugal está na melhor situação.

Fontes: Global Commercial Property Monitor, Royal Institution of Chartered Surveyors — RICS. | Nota: Dados referentes ao terceiro trimestre de 2023.



CRE – RICS Global Commercial Property Monitor – Q4 2023

Chart 3 - Twelve-Month Projections by Sector

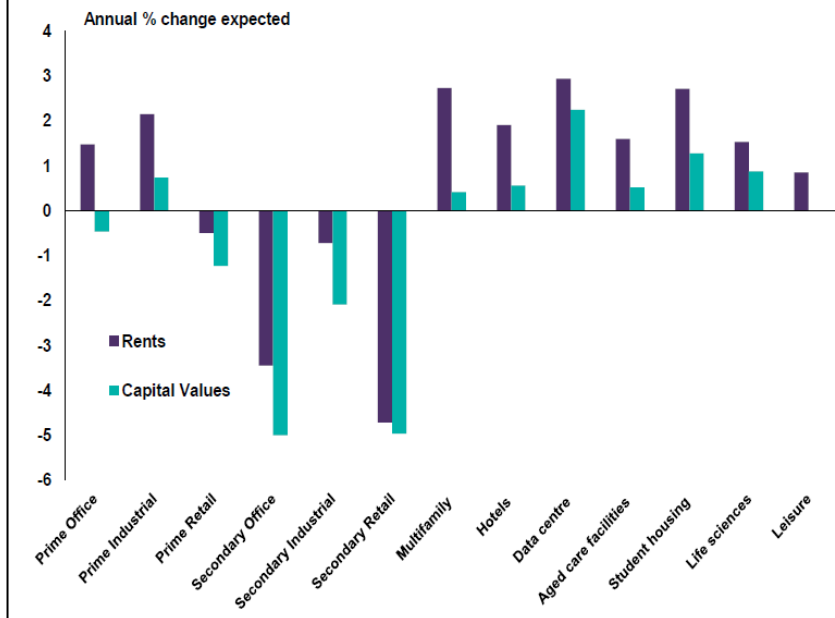
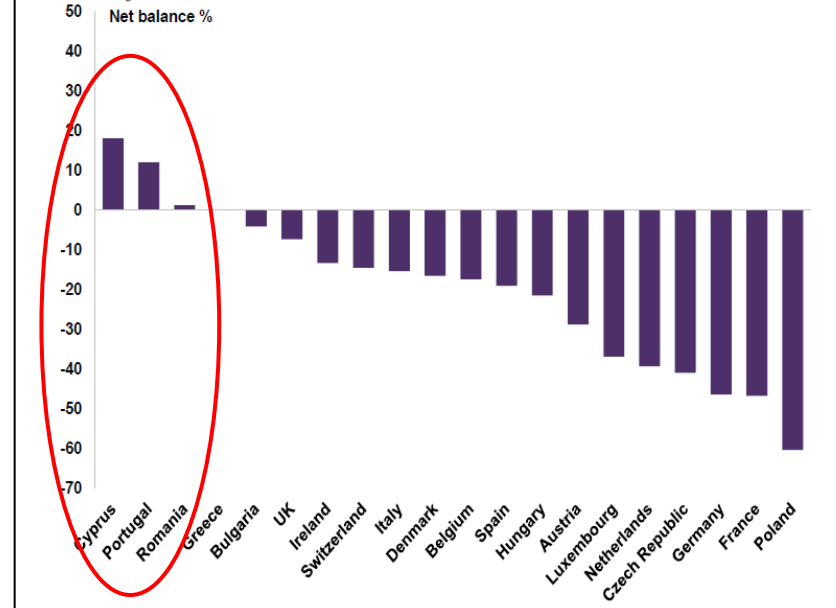


Chart 2 - Twelve-month Capital Value Expectation by country



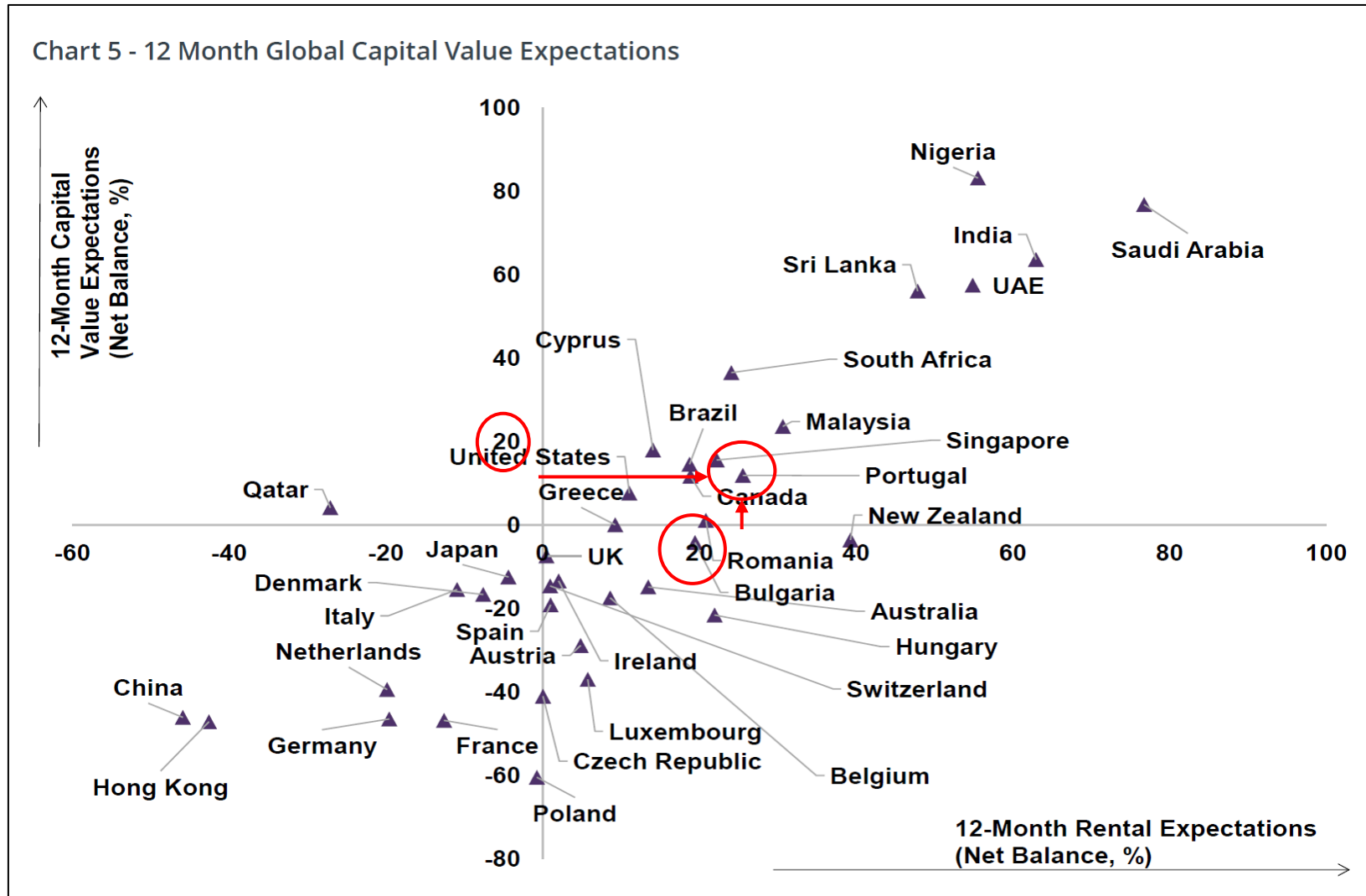
Portugal

It is expected that in the first half of the year there will be a retraction in some segments of demand. The effect on the market should be reduced by supply shortages. This shortage is particularly significant in the residential segment. - Lisbon

The “wait & see” attitude of (mostly, foreign) investors eventually caught up with Portugal in the second half of 2023 and both investment volumes and occupational activity were down on 2022, albeit possibly less so than in other European markets. Hotels and retail were the preferred asset classes while some “alternatives” (PBSA, healthcare, educational) also saw some activity. Local funds and family offices took advantage to buy in a less competitive market environment. - Lisbon



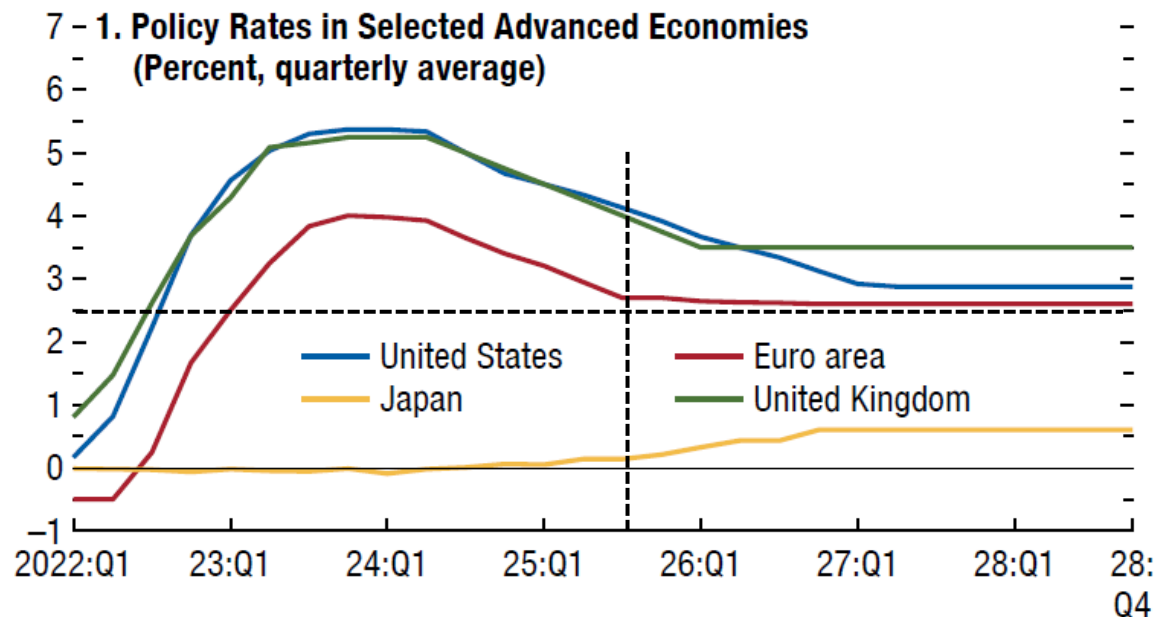
CRE – RICS Global Commercial Property Monitor – Q4 2023





Política monetária com projeções próximos anos

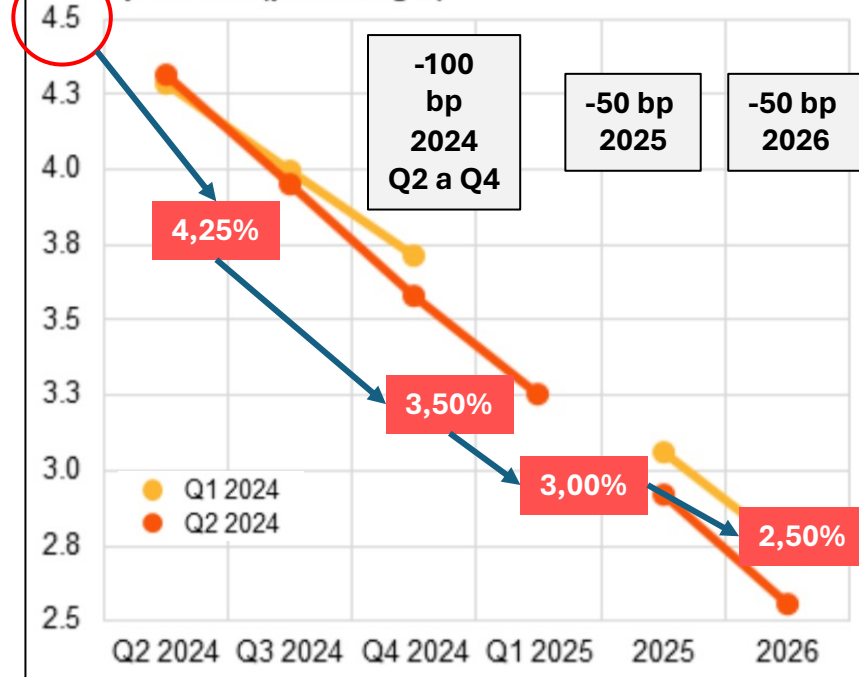
Figure 1.13. Monetary and Fiscal Policy Projections



IMF – World Economic Outlook Abril 2024

Estabilidade na Europa a partir de final de 2025

a) Interest rate on ECB's main refinancing operations (percentages) MRO



ECB's Survey of Professional Forecasters (SPF) for the second quarter of 2024

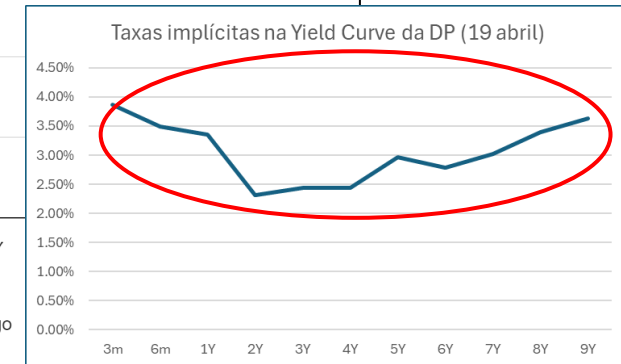
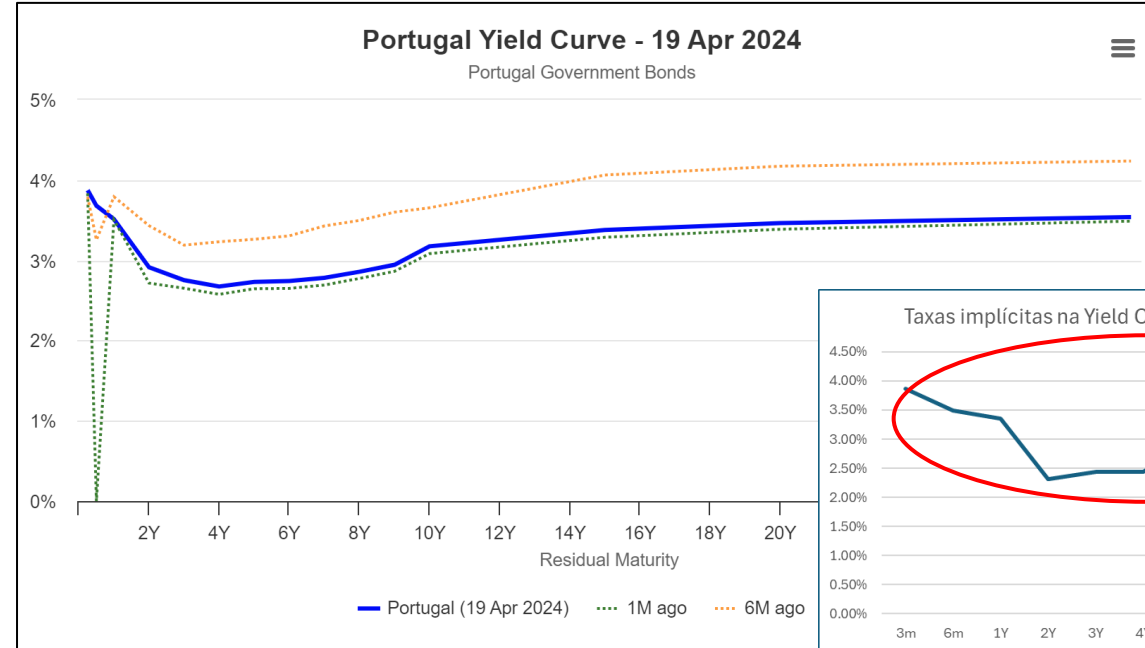
**Inf. Eurobor 3m/6m/12m em 19/04/2024
3,892% / 3,846% / 3,72%**



Taxas de juro da dívida pública portuguesa

Residual Maturity	Yield		
	Last	Chg 1M	Chg 6M
3 months	3.873%	+3.8 bp	+8.1 bp
6 months	3.680%	+367.9 bp	+42.6 bp
1 year	3.513%	+0.8 bp	-27.9 bp
2 years	2.913%	+19.7 bp	-51.9 bp
3 years	2.753%	+10.1 bp	-43.6 bp
4 years	2.674%	+9.8 bp	-55.7 bp
5 years	2.732%	+8.6 bp	-53.0 bp
6 years	2.741%	+9.1 bp	-56.4 bp
7 years	2.781%	+8.9 bp	-64.7 bp
8 years	2.858%	+8.4 bp	-63.9 bp
9 years	2.944%	+8.1 bp	-65.6 bp
10 years	3.175%	+9.1 bp	-48.0 bp
15 years	3.378%	+9.1 bp	-68.5 bp
20 years	3.464%	+7.7 bp	-70.9 bp
30 years	3.539%	+5.1 bp	-69.8 bp

Last Update: 19 Apr 2024 17:15 GMT+0



Yield curve "normalizada" a partir de 2 anos, significando expectativas de manutenção das condições económicas ao longo do tempo. Taxas implícitas com forte redução até 2 anos e normalidade posterior.

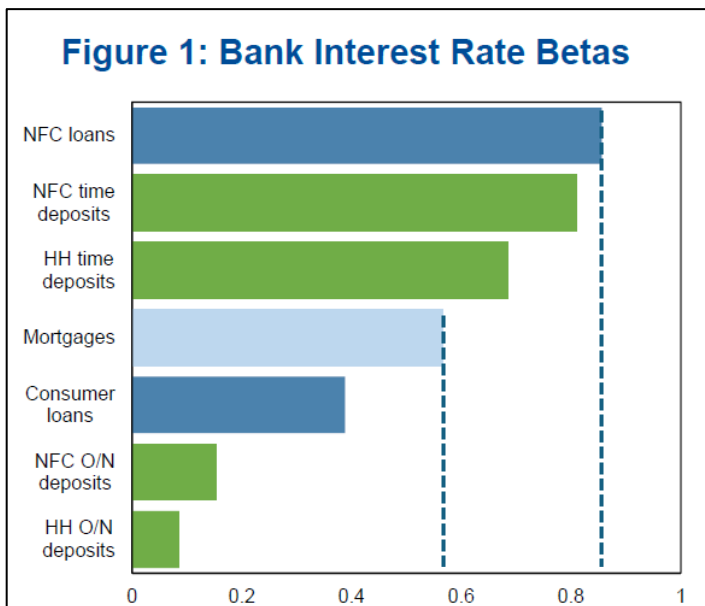
Fontes:

Gráficos: https://www.worldgovernmentbonds.com/country/portugal/?utm_content=cmp-true

Taxas implícitas: cálculo do autor.



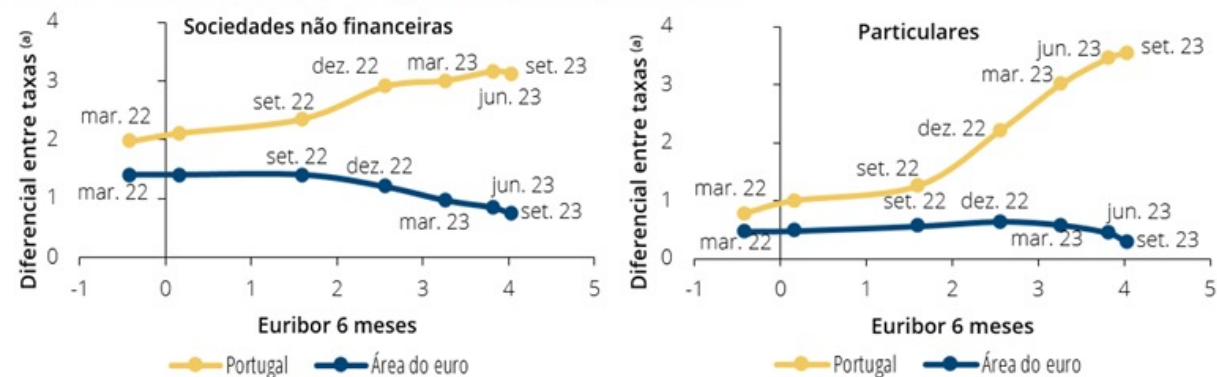
Transmissão das alterações das taxas de juro do BCE para o mercado



Em termo europeus, os financiamentos às sociedades não financeiras foram aqueles que sofreram maiores aumentos relativamente às alterações de taxas do BCE.

Robert C. M. Beyer ; Ruo Chen ; Florian Misch ; Claire Li ; Ezgi O. Ozturk ; Lev Ratnovski, "Monetary Policy Pass-Through to Interest Rates: Stylized Facts from 30 European Countries", IMF Working Papers, January 12, 2024, WP 24/9

Gráfico I.1.59 • Diferencial entre as taxas de juros dos saldos de empréstimos e depósitos e Euribor 6 meses | Em percentagem e em pontos percentuais



Fontes: Banco de Portugal e BCE. | Notas: (a) Diferencial entre a taxa de juro de empréstimos e a taxa de juro de depósitos com prazo acordado. Nos particulares, a taxa de juro de empréstimos refere-se a empréstimos à habitação.

A transmissão da subida das taxas de juro interbancárias às taxas de juro dos empréstimos foi mais rápida do que aos depósitos a prazo, sendo Portugal um dos países da área do euro onde as taxas dos depósitos a prazo de particulares têm registado maior rigidez (Gráfico I.1.59).

Em Portugal, os ajustamentos nos financiamentos foram mais rápidos que nos depósitos, com maior impacto nas posições de clientes particulares.

Gráficos do Relatório de Estabilidade Financeira BdP Novembro de 2023



Impacto no CH dos aumentos de taxas de juro do BCE

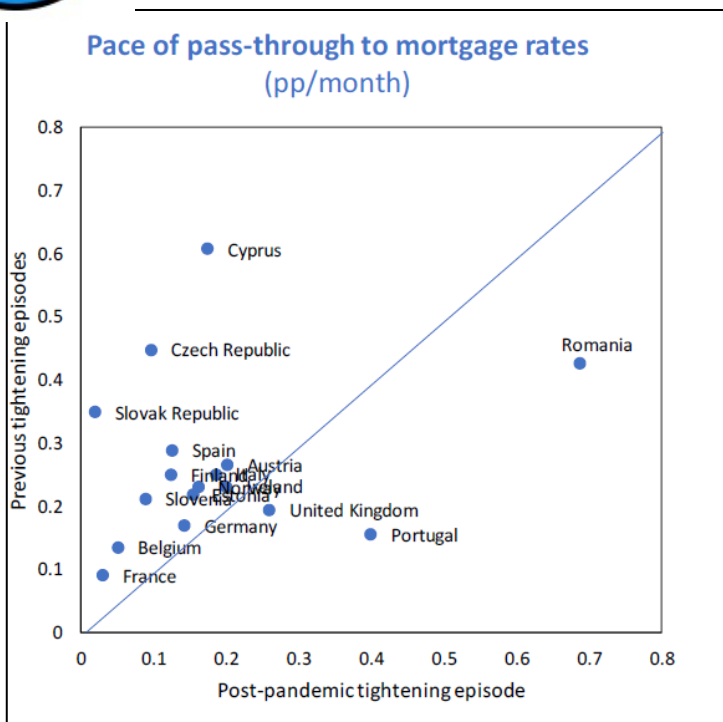


Figure 17. Pass-through and Share of Households with Mortgages (2021-23)

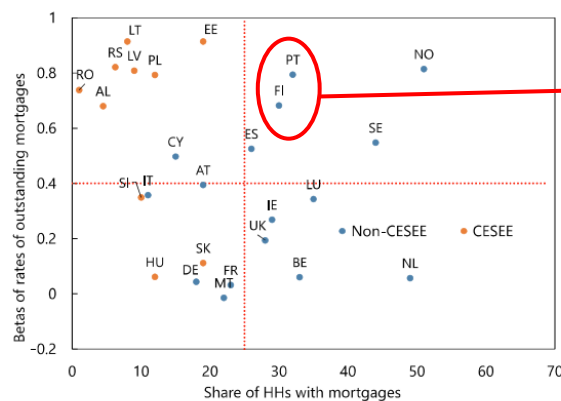
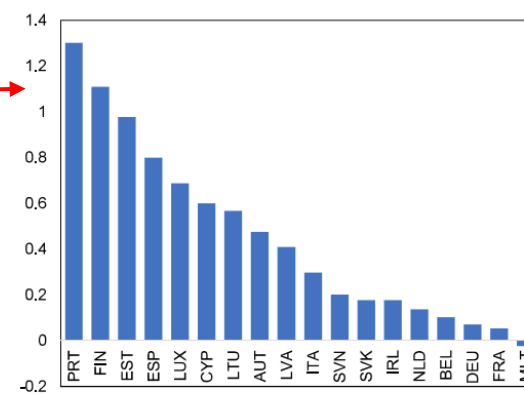


Figure 18. Changes in annual mortgage service costs due to ECB policy hikes (percent of 2022 GDP and relative to 2022M7 mortgage stock)



Sources: ECB, Haver Analytics, national authorities, and IMF calculations.
Note: In the right panel, the ending date is August 2023.

Gráficos de Robert C. M. Beyer ; Ruo Chen ; Florian Misch ; Claire Li ; Ezgi O. Ozturk ; Lev Ratnovski, "Monetary Policy Pass-Through to Interest Rates: Stylized Facts from 30 European Countries", IMF Working Papers, January 12, 2024, WP 24/9

O ajustamento das taxas em Portugal deu-se a um ritmo de cerca de 0,4 pp/mês neste ciclo. Em anteriores ciclos a média tinha sido de 0,2 pp/mês.

Portugal e Finlândia com as maiores ponderações de taxas variáveis e peso do CH nas famílias, foram os países com maior impacto da subida de taxas no serviço da dívida.



Algumas notas sobre políticas de habitação em Portugal. Que impacto no mercado?

“Mais Habitação”

- criação de um apoio à promoção de habitação para arrendamento acessível;
- desenvolvimento de uma Nova Geração de Cooperativismo para a Promoção de Habitação Acessível;
- definição de regras excecionais e transitórias quanto ao valor das rendas nos novos contratos de arrendamento, subsequentes a contratos celebrados nos últimos cinco anos;
- definição de mecanismos de proteção dos inquilinos com contratos de arrendamento anteriores a 1990 e à garantia da justa compensação do senhorio;
- integração da tramitação do procedimento especial de despejo e da injunção em matéria de arrendamento junto do Balcão do Arrendatário e do Senhorio (BAS), para simplificação e melhoria do seu funcionamento e reforço das garantias das partes;
- aprovação de diversas medidas fiscais de incentivo e apoio ao arrendamento;
- incentivo à transferência de apartamentos em alojamento local (AL) para o arrendamento habitacional de longo prazo;
- criação de uma contribuição extraordinária sobre apartamentos e estabelecimentos de hospedagem integrados em edifícios de AL;
- revogação das autorizações de residência para atividade de investimento imobiliário;
- alargamento do âmbito de isenções de fiscalização prévia do Tribunal de Contas.

(Fonte:PWC)

SIMPLEX URBANÍSTICO

- Redução dos casos sujeitos a licença
- Simplificação de procedimentos administrativos
- Simplificação do procedimento administrativo para utilização de edifícios e frações
- Simplificações para o ordenamento do território

PONTOS DO PROGRAMA DO GOVERNO

- Aumento significativo das Ofertas Privada, Pública e Cooperativa
- Estabilidade e confiança no mercado de arrendamento
- Apoios à Procura dos Arrendatários Vulneráveis
- Programa de Apoio à Compra da Primeira Casa pelos Jovens
- **Revogação das medidas erradas do programa Mais Habitação**



Muito Obrigado

Portuguese Real Estate Investment Vehicles & Financing

Lisboa, Pestana Palace

23 de abril de 2024

Carlos T. Albuquerque