

Mercado Analistas consideram que situação dos bancos e das famílias é muito diferente da de 2008

Há uma 'bolha' em risco de explodir em Portugal?



FOTO: DÁO CARLOS SANTOS

HELDER C. MARTINS

Os preços das casas registam recordes de décadas e subiram mais de 13,1% no terceiro trimestre de 2022, quase o dobro dos 6,8% da média comunitária. Inflação, taxas de juro em trajetória ascendente e riscos de uma recessão na Europa e no mundo alimentam os receios quanto ao desempenho da economia e levam alguns observadores a falar na possibilidade de Portugal ser confrontado com o rebentamento de uma 'bolha' especulativa imobiliária. É o caso de um estudo feito em setembro de 2022 e citado pelo comentador da SIC Nuno Rogeiro, que dá conta que Portugal seria o primeiro país da Europa a sofrer uma crise imobiliária a partir do segundo semestre de 2023. O estudo do Value of Stocks — um site de divulgação financeira norte-americano — salienta a iliteracia financeira dos portugueses, um mercado hipotecário em que 93% dos empréstimos são de taxa variável (contra uma média europeia de 15%), o que corresponde a 1 milhão e 300 mil famílias. Adianta também que os salários reais caíram 4,6% na primeira metade de 2022 e que existem entre 730 mil e 750 mil casas vazias. Porém, os analistas contactados pelo Expresso admitem que a conjuntura

está, de facto, marcada por alguma indefinição mas afastam para já o cenário de 'bolha' no imobiliário.

Portugal corre o risco de sofrer com o rebentamento de uma 'bolha' imobiliária?

“Detetar uma 'bolha' num determinado ativo, imobiliário ou outro, antes de a mesma rebentar é tarefa impossível. Pela simples razão de que, se assim não fosse, a 'bolha' não se formaria, porque essa antecipação nunca deixaria que os preços dos ativos se desviassem de forma significativa do seu valor fundamental”, afirma Pedro Brinca. O professor da Nova SBE acrescenta, porém, que não é impossível perceber que o atual cenário macroeconómico sugere uma correção importante na dinâmica dos preços da habitação. E exemplifica: um casal que ande à procura de casa e que consiga sustentar uma prestação mensal de mil euros, a pagar durante 30 anos, com uma taxa de juro de 1,5% (*spread*+Euribor), pode sustentar um empréstimo de cerca de €300 mil. Se a taxa de juro for de 3%, esse montante baixa para €238 mil. “Estamos a falar de uma redução da disponibilidade de pagar de mais de 20%”, adianta. Se a isto somarmos a deterioração das condições económicas e a perda de poder de compra por via da inflação (que poderá ter diminuído essa disponibilidade mensal para pagar de mil euros), começamos a perceber o impacto que a subida das

taxas de juro pode vir a ter no mercado imobiliário em Portugal, um país em que cerca de 92% dos créditos imobiliários são a taxa variável.

Há risco de assistirmos no sector imobiliário à repetição do que aconteceu na crise de 2008?

Para Pedro Brinca, “é difícil imaginar o *loop* diabólico observado em 2008”. O professor da Nova SBE salienta que a capitalização do sistema financeiro é hoje muitíssimo superior à de 2008 e existe uma disponibilidade por parte de Governos e instituições para intervir no apoio a famílias e sistema financeiro que também não existia à data. “Ao mesmo tempo, existem problemas estruturais pelo lado da oferta que também impedem que os preços tenham uma correção maior”, acrescenta. Lembra que na generalidade dos países já se observou um abrandamento significativo dos preços da habitação em 2022, com a Austrália com uma queda do preço médio de transação. Na zona euro, os empréstimos à habitação em setembro caíram 30%, tendo como referência setembro de 2021.

Onde poderá errar a tese de que Portugal será o primeiro país europeu a sofrer a explosão de uma 'bolha' imobiliária em 2023?

José Cardoso Botelho, administrador da Vanguard Properties, um dos

maiores investidores imobiliários em Portugal, salienta que, apesar de o aumento das taxas de juro (e da inflação) se verificar há mais de 12 meses, “a atividade no sector não se refletiu de forma evidente, ou seja, continua a haver forte procura nacional e internacional e falta de oferta”. Acrescenta que não se vislumbra solução a curto/médio prazo para a crónica falta de oferta e que em nenhum segmento de mercado existiram reduções nos preços médios até agora. “Os pré-certificados energéticos emitidos pela ADENE (Agência para a Energia), que permitem aferir as intenções de investimento em novas habitações, estão em queda desde 2019.”

Qual a diferença na concessão de crédito face a crises anteriores?

Ao contrário do que acontecia em 2008, quando os bancos emprestavam 100% do valor da transação imobiliária e até concediam créditos suplementares para a realização de obras, hoje a situação é radicalmente distante. Atualmente, o Loan to Value (LTV) é calculado em função do valor da avaliação do ativo, em geral inferior ao preço de venda, logo o risco é inferior. Cardoso Botelho nota que nas transações que envolvem concessão de crédito “o capital próprio representa cerca de 50%, logo o LTV é muito inferior face ao passado”.

“Apesar de em 2022 o volume de transações no sector residencial ter atingido o valor mais alto de sempre em Portugal (cerca de €31 mil milhões), o *stock* de crédito vivo reduziu-se face a 2008 em mais de €22 mil milhões”, salienta. E conclui que a situação dos bancos nacionais é hoje radicalmente distinta, nomeadamente em termos de liquidez, rácios de capital e análise de riscos.

Como poderá evoluir o mercado?

“Não vislumbro razões para que possa ocorrer um *crash*. A oferta continua baixa e a procura forte, quer nacional quer internacional. Os preços mantêm-se”, afirma Cardoso Botelho. O responsável da Vanguard admite que em “alguns segmentos — médio e médio baixo — poderá haver alguma redução na atividade, embora não seja evidente se tal resulta da redução da procura ou da escassez da oferta”. Salienta que “a inflação torna o ativo imobiliário ainda mais apeteçível como investimento e refúgio”. Tudo isto num contexto em que a liquidez dos bancos e das famílias continua alta. “Portugal continua na mira dos investidores internacionais e também há muitos portugueses que continuam a investir”, explica. “O problema não é o preço do imobiliário, mas sim os salários líquidos dos portugueses”, conclui.

hmartins@expresso.imprensa.pt