

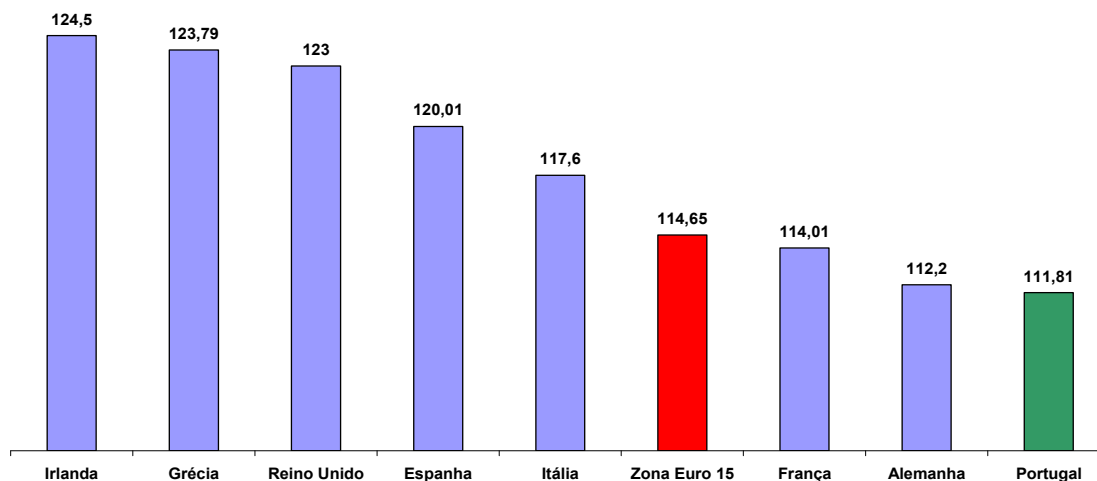
Mercado Habitacional na Zona Euro e na Península Ibérica

Os dados disponíveis sobre o mercado imobiliário e a existência de menor volatilidade, quando comparado com outros países, apontam para que Portugal seja menos afectado pela actual evolução dos preços no mercado habitacional do que a maioria dos restantes países da zona Euro, em particular Espanha.

O Fundo Monetário internacional (FMI) no relatório sobre a zona Euro deste mês de Agosto (IMF Country Report 08/262) aborda o efeito do abrandamento dos preços do mercado habitacional no consumo privado. Segundo o FMI, a evolução dos preços da habitação na Europa variou muito entre os países. Entre 1990 e o final de 2007 os preços cresceram na Irlanda quase 300% em termos reais. Outros países, como Holanda e Espanha, registaram também elevadas taxas reais de crescimento (200% e 100%, respectivamente). Esta evolução contrasta com Portugal ou com a Alemanha, onde o crescimento real terá sido nulo no primeiro caso e negativo no segundo, ou mesmo com os Estados Unidos, onde se registou um crescimento real dos preços inferior a 50%.

O menor crescimento dos preços no mercado português é confirmado pelos dados do Eurostat relativos à evolução das despesas associadas à habitação (rendas e obras) desde 2005. Portugal registou uma subida inferior aos restantes países da zona Euro.

**Gráfico 1: Índice de preços de rendas e obras na habitação
Julho de 2008 (2005 = 100)**



Após duas décadas de subida quase continua dos preços da habitação na maioria dos países da zona Euro, verifica-se desde a segunda metade de 2007 uma desaceleração na sua taxa de crescimento. A *European Housing Review 2008*, publicada pela *Royal Institution of Chartered Surveyors* (RICS), refere que países como a Alemanha, a Irlanda, a Grécia ou a Dinamarca registaram mesmo descidas reais dos preços em 2007 e que as perspectivas para 2008 vão no sentido da manutenção desta tendência caso não se verifique uma descida das taxas de juro.

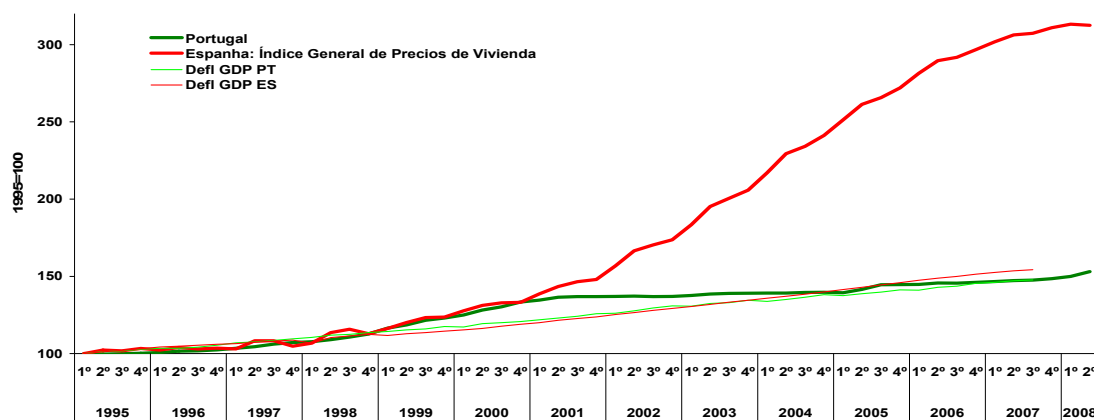
A desaceleração dos preços das casas, juntamente com a subida das taxas de juro e a limitação da concessão de crédito pelas instituições financeiras, reforça a pressão já sentida do lado do consumo pela alta dos preços do petróleo e dos bens alimentares. Apesar disso, o FMI considera improvável que, no curto prazo, esta evolução do mercado de habitação tenha efeitos significativos no crescimento económico da zona Euro porque o volume de crédito de má qualidade é limitado e os rácios “loan-to-value” são relativamente baixos.

Mas mesmo que os efeitos na zona Euro como um todo sejam pouco significativos, a existência de diferentes crescimentos reais dos preços indicia que, na actual conjuntura de desaceleração, o ajustamento nos mercados da habitação, e os seus efeitos no resto da economia, poderão ser mais significativos nos países que registaram as subidas mais acentuadas no passado.

As mudanças no mercado habitacional transmitem-se ao resto da economia principalmente através dos efeitos da alteração do valor dos activos imobiliários no consumo privado por via do sistema financeiro. A dúvida reside na magnitude destes efeitos. Estudos empíricos recentes, referidos na edição de Junho de 2008 do *Research Bulletin* do Banco Central Europeu, mostram existir uma crescente sensibilidade do consumo privado a choques no mercado habitacional.

No caso da Península Ibérica, a evolução dos preços em Portugal e Espanha desde 2005, e dos respectivos deflatores do PIB, indica a existência de menor volatilidade no caso português. Acresce ainda que as perspectivas para o mercado de habitação espanhol e o respectivo impacto na confiança dos consumidores não são boas. De acordo com a RICS, a elevada quantidade de propriedades por vender existentes em Espanha e a dependência do crescimento da economia espanhola relativamente ao mercado imobiliário agravam o impacto da subida das taxas de juro e das maiores limitações na concessão de crédito que são comuns aos dois países ibéricos. Deste modo, as previsões apontam para uma queda significativa dos preços reais da habitação em Espanha durante 2008 e para um maior impacto no nível do consumo privado do que o esperado para Portugal. Os dados relativos ao consumo privado no primeiro trimestre de 2008 confirmam as previsões.

Gráfico 2: Índice de Preços do mercado habitacional em Portugal e Espanha versus deflator do PIB (1995=100)



Fonte: Confidencial Imobiliário; Ministerio de Vivienda (Espanha)

Gráfico 3: Taxa de crescimento real do consumo privado em Portugal e Espanha

