



RESUMOS DA FUNDAÇÃO ► 15

O mercado imobiliário em Portugal

Paulo M. M. Rodrigues, Coordenação

- A colecção Resumos da Fundação pretende levar até si as ideias-chave dos Estudos da FFMS, de uma forma sintética, linear e clara. Para quem gosta da conclusão mais perto do início.

O mercado imobiliário em Portugal

Paulo M. M. Rodrigues, Coordenação

Duarte Gonçalves

Eduardo Anselmo Castro

João B. Duarte

João Lourenço Marques

João Pereira dos Santos

Luís Aguiar-Conraria

Maria Joana Soares

Paulo Batista

Pedro Brinca

René Huget

Rita F. Lourenço

Susana Peralta

Vera Gouveia Barros

Víctor Reis



Largo Monterroio Mascarenhas, n.º 1, 7.º piso
1099-081 Lisboa
Telf: 21 001 58 00
ffms@ffms.pt

Director de publicações: António Araújo
Director da coleção Resumos da Fundação: João Tiago Gaspar
Título: O mercado imobiliário em Portugal
Coordenação: Paulo M. M. Rodrigues
Autores: Duarte Gonçalves, Eduardo Anselmo Castro, João B. Duarte,
João Lourenço Marques, João Pereira dos Santos, Luís Aguiar-Conraria,
Maria Joana Soares, Paulo Batista, Pedro Brinca, René Huget,
Rita F. Lourenço, Susana Peralta, Vera Gouveia Barros, Víctor Reis
Revisão de texto: TT Translations
Design: Inês Sena
Paginação: Guidesign
Impressão e acabamento: Guide Artes Gráficas

© Fundação Francisco Manuel dos Santos e os autores
Abril de 2022

ISBN: 978-989-9118-00-3

As opiniões expressas nesta edição são da exclusiva responsabilidade dos autores e não vinculam a Fundação Francisco Manuel dos Santos. Os autores desta publicação adoptaram o novo Acordo Ortográfico. A autorização para reprodução total ou parcial dos conteúdos desta obra deve ser solicitada aos autores e ao editor.

O mercado imobiliário em Portugal

Introdução	9
1. A importância do setor da habitação em Portugal: uma perspetiva macroeconómica	13
2. Exuberância e contágio no mercado imobiliário português: uma perspetiva a partir de preços residenciais desagregados a nível local	23
3. Sincronização do mercado imobiliário português	33
4. Padrões territoriais da acessibilidade à habitação em Portugal Continental	39
5. O alojamento de curta duração e o mercado imobiliário em Lisboa	51
6. Arrendamento urbano em Portugal: um declínio sem retorno?	63
Conclusão	75
Abreviaturas	77
Glossário	79
Para saber mais	83
Autores	87

Introdução

A análise da dinâmica do mercado imobiliário ganhou particular interesse nos últimos anos, após o colapso do mercado *sub-prime* nos Estados Unidos da América, em 2007. As consequências deste colapso rapidamente se generalizaram ao resto do mundo e originaram impactos significativos na economia global. Compreender as várias dimensões dos mercados imobiliários é, portanto, de extrema importância, não só para antecipar os seus potenciais impactos na economia nacional, mas também para facilitar a definição de políticas habitacionais adequadas à sociedade atual.

Os trabalhos que compõem este livro centram-se no mercado imobiliário português. Os preços da habitação em Portugal em termos reais têm vindo a aumentar, após uma evolução relativamente inexpressiva no período compreendido entre a década de 90 e a crise financeira de 2007. Nas últimas décadas, a evolução dos preços da habitação foi muito diferenciada, diminuindo 4% no período 2008-2013 e acelerando mais de 6% entre 2014 e o final de 2020. Do final dos anos 90 até 2007, o investimento residencial registou uma contração de 2%, enquanto o PIB acelerou apenas ligeiramente. Nos cinco anos que se seguiram à crise financeira de 2007 e até à recuperação, em 2013, a contração foi mais forte em termos de investimento, mais de 11% em comparação com 1% no PIB no mesmo período. Entre 2007 e 2013, a taxa de desemprego aumentou acentuadamente e a população

ativa diminuiu, o que pode estar relacionado com os fluxos de emigração. Entre 2014 e 2019, num contexto de aumento da confiança, o crescimento do PIB acelerou para uma taxa anual de 2% em Portugal e a formação bruta de capital fixo residencial (FBCF) aumentou quase 5%. A pandemia COVID-19 causou uma contração sem precedentes do PIB de quase 8% em 2020, mas a FBCF residencial e os preços das casas continuaram a subir.

Dada a sua relevância para o setor da habitação e o impacto que pode ter no custo do financiamento, é também importante proceder a uma análise detalhada do crédito. Os dados sobre crédito bancário indicam a existência de episódios de crescimento muito elevado do crédito à habitação entre meados da década de 90 e 2007. Este crescimento anual foi de cerca de 15%, em média, em Portugal, num contexto de redução dos custos do crédito bancário, e de um crescimento elevado e sustentado do rendimento disponível das famílias, que se refletiu no aumento do endividamento das mesmas. A significativa desaceleração do crédito à habitação a partir de 2010 deve ser examinada no contexto da crise financeira internacional, que teve um impacto negativo tanto na oferta, dado o aperto significativo verificado nas condições de crédito, como na procura de crédito à habitação.

Para melhor compreender a dinâmica do mercado imobiliário em Portugal este livro pretende apresentar uma caracterização detalhada das suas diferentes dimensões, até ao início de 2020. Infelizmente, aquando da preparação dos diferentes capítulos não existia informação suficiente sobre o impacto da pandemia COVID-19 no mercado imobiliário.

No entanto, as análises detalhadas apresentadas nos vários capítulos serão certamente úteis para a projeção de potenciais trajetos de evolução futura do mercado imobiliário em Portugal.

O livro é composto por seis capítulos:

O Capítulo 1 — «A importância da habitação em Portugal: uma perspetiva macroeconómica», de Pedro Brinca e João B. Duarte — descreve a importância do mercado da habitação para a dinâmica macroeconómica em Portugal.

O Capítulo 2 — «Exuberância e contágio no mercado imobiliário português: uma perspetiva a partir de dados de preços residenciais desagregados a nível local», de René Huget, Rita F. Lourenço e Paulo M. M. Rodrigues — centra-se na importante questão do comportamento exuberante dos preços no mercado imobiliário português.

O Capítulo 3 — «Sincronismo na habitação portuguesa», de Vera Gouveia Barros, Luís Aguiar-Conraria e Maria Joana Soares — investiga a sincronização dos preços da habitação quer entre Portugal e outros países, quer entre cidades portuguesas.

O Capítulo 4 — «Padrões territoriais de acessibilidade da habitação em Portugal», de Paulo Batista, João Lourenço Marques e Eduardo Anselmo Castro — fornece uma análise integrada da acessibilidade habitacional no território português.

O Capítulo 5 — «Rendas de curta duração e preços imobiliários em Lisboa: *boom e ban*», de Duarte Gonçalves, Susana Peralta e João Pereira dos Santos — aborda o arrendamento de curto prazo, que se reveste de particular relevância para a economia portuguesa.

Por fim, o Capítulo 6 — «Rendas urbanas em Portugal: um declínio sem retorno?», de Victor Reis — analisa a evolução das rendas urbanas em Portugal, bem como das suas várias formas e regimes desde o início do século XX.

Este resumo procura expor as principais conclusões do estudo *The real estate market in Portugal: prices, rents, tourism and accessibility*, editado pela Fundação Francisco Manuel dos Santos. Poderá aceder gratuitamente ao estudo completo em ffms.pt.

1. A importância do setor da habitação em Portugal: uma perspetiva macroeconómica

Neste capítulo abordamos a importância do mercado imobiliário para a economia portuguesa de uma perspetiva macroeconómica. Existe uma extensa literatura científica, motivada acima de tudo pela grande recessão (2007-2009), que demonstra o quanto as dinâmicas e as características do mercado imobiliário são quantitativamente e economicamente muito relevantes para os ciclos económicos. Esta literatura, grosso modo, aponta duas vias principais através das quais o mercado imobiliário afeta a economia no curto prazo. Por um lado, mostra que acontecimentos inesperados no mercado de habitação, nomeadamente nos preços de habitação e crédito imobiliário, propagam-se para o resto da economia, sobretudo por suscitarem crises no setor financeiro e deprimirem o consumo e investimento das famílias. Por outro lado, alguns estudos mais recentes mostram que as características do mercado de habitação, designadamente a percentagem de contratos de crédito à habitação com taxa de juro variável e a percentagem de famílias que tem um nível de liquidez baixo mas possui casa própria, entre outros, amplificam o impacto de choques agregados na economia originados no setor imobiliário. Em particular, estes estudos têm concluído que quanto maiores forem as percentagens

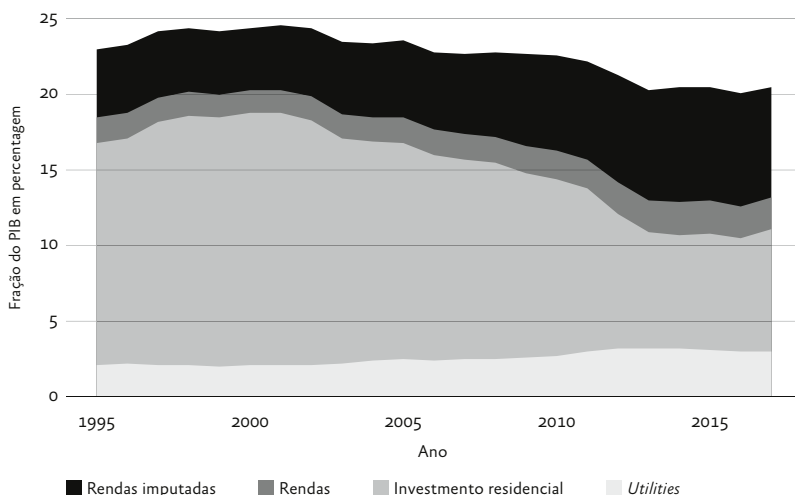
citadas anteriormente, mais forte será a transmissão de choques agregados, tais como os originados por mudanças inesperadas na política monetária ou fiscal, para o resto da economia, em termos de variáveis macro (produto interno bruto, consumo privado, investimento, etc.). Neste sentido, uma mensagem geral da literatura económica mencionada é que quanto maior for o peso da habitação nos balanços financeiros das famílias, mais voláteis são os ciclos económicos, principalmente quando estes balanços apresentam poucos ativos líquidos.

Neste contexto, o objetivo deste capítulo é documentar a importância relativa do mercado de habitação na economia portuguesa através das contas nacionais e de um número selecionado de estatísticas dos ativos das famílias, que foram identificados pela literatura económica como suficientes para medir a interação entre políticas macro e o mercado de habitação.

A importância do mercado de habitação no PIB

O mercado imobiliário representava cerca de 20% do PIB português em 2017 (figura 1). O contributo do mercado imobiliário para o PIB atingiu quase 25% em 2001 e tem vindo a diminuir desde então. No que se refere aos componentes do mercado de habitação que fazem parte do PIB português, podemos verificar que, de 1995 a 2002, a maior parte deste contributo foi feita pelo investimento residencial (cerca de 16% do PIB), seguido do valor das rendas imputadas, responsável por cerca de 5%. No entanto, no início dos anos 2000, quando a Europa experimentou a introdução da moeda única, essa dinâmica foi alterada. Verificou-se uma queda acentuada do valor do investimento residencial, que atingiu o seu nível mínimo (7,5% do PIB) em 2014 — data que marca o fim da intervenção da *Troika* —, estabilizando nos anos seguintes. Esta tendência foi inversamente acompanhada pelo aumento do peso das rendas imputadas, transmitido pela subida dos preços das habitações. As diferentes componentes (rendas imputadas, rendas, investimento residencial e *utilities* (água, eletricidade, gás, etc.)) no caso da União Europeia (UE) são relativamente estáveis, por oposição a Portugal, que desde 2001 tem vindo a observar uma queda sistemática do peso do investimento residencial na contribuição do setor para o PIB. Nesta componente reside a principal explicação para a diferença existente no peso do setor no PIB relativamente à Zona Euro (ZE).

Figura 1. Importância dos componentes da habitação no PIB em Portugal (1995-2019)



Fonte: Eurostat.

Nota: Existem quatro grandes componentes do mercado de habitação que contribuem para o PIB: rendas imputadas, rendas, investimento residencial, e *utilities* (água, eletricidade, gás, etc.). As rendas imputadas são uma estimativa do custo de oportunidade do arrendamento de casa própria. As rendas são o custo de serviço do aluguer de uma habitação. O investimento residencial inclui novas construções, assim como reabilitações. Por fim, *utilities* correspondem ao custo dos serviços básicos associados à habitação.

A importância do mercado de habitação nos ciclos económicos em Portugal

No que respeita às flutuações do PIB em Portugal, o comportamento do investimento residencial é muito semelhante ao do investimento não residencial, apresentando, no entanto, um pequeno desfasamento no tempo e menor volatilidade. Se analisarmos a evolução dos preços da habitação, corrigidos pelo deflator do PIB, é importante ilustrar diferenças

entre Portugal e o conjunto dos países da ZE, em particular desde 2008. Em ambos os casos, foi observada uma queda dos preços entre 2008 e 2013, e uma forte recuperação dos mesmos entre 2014 e 2019. Apesar de terem um comportamento semelhante nesse aspeto, as flutuações foram muito mais acentuadas em Portugal. Entre 2008 e 2013, os preços (em termos reais) caíram mais de 20%, enquanto na ZE, no mesmo período, a queda foi cerca de metade. Da mesma maneira, a recuperação foi muito mais pronunciada em Portugal do que na ZE, a partir de meados da década de 2010.

Entre 2015 e 2018, os preços aumentaram cerca de 25%, contrastando com os cerca de 15% da média da ZE. Isto demonstra que apesar do investimento residencial ser de facto menos volátil que o investimento não residencial, contribuindo assim para uma menor volatilidade do PIB, a verdade é que na década passada, os preços da habitação foram muito mais voláteis em Portugal do que na Zona Euro. Estes factos parecem indicar que, em Portugal, a forte interação entre o mercado de habitação e a economia não se dá tanto através de investimento residencial, mas sim através de outros mecanismos, como os de propagação para o setor financeiro e os de amplificação de choques agregados.

É importante realçar que as flutuações do mercado imobiliário, no que toca à prestação mensal média do crédito à habitação (juros mais amortização), têm também um comportamento bastante semelhante entre regiões no que diz respeito aos ciclos. Apesar de haver diferenças entre níveis, que são substanciais entre NUTS III, existe uma sincronização substancial.

A importância do mercado de habitação no balanço financeiro das famílias

Começamos por documentar a percentagem de famílias que têm mais do que uma habitação. Entre 2013 e 2017, a percentagem de famílias com mais do que uma habitação baixou ligeiramente — de 30,3% para 29,2% — em Portugal, tendo-se verificado um decréscimo um pouco mais acentuado na ZE — de 24,3% para 22,2% — no mesmo período. No entanto, a diferença mais substancial verificou-se precisamente na percentagem de famílias que arrendava segundas propriedades. Em Portugal, em 2013, apenas 14% das pessoas com mais do que uma habitação arrendavam qualquer habitação adicional. Na ZE, no mesmo ano, esta percentagem era de 30,7%. Em 2017, esta percentagem desceu ligeiramente para 13,4%, em Portugal, ao mesmo tempo que na ZE registou uma subida substancial para 41,4%. Isto sugere que deveriam ser feitos mais esforços no sentido de perceber que tipo de incentivos podem ser criados, em Portugal, para que o parque habitacional não reservado para habitação própria possa ser colocado no mercado de arrendamento e gerar valor acrescentado para a economia.

A análise da evolução dos preços dos imóveis e da percentagem de arrendamento de habitações secundárias sugere que as variações na procura deste tipo de habitações não têm provocado alterações significativas na oferta. Tal parece indicar uma excessiva rigidez do mercado de arrendamento, o que deverá ter consequências para a atividade económica e para o acesso à habitação.

Em 2017, o peso da habitação no total da riqueza das famílias era muito semelhante em Portugal e na ZE — 80,8% e 81,7%, respetivamente — assim como a percentagem do valor da hipoteca já amortizado — 44% e 49,5%, em média. As diferenças surgem, naturalmente, nos valores quer das habitações quer das rendas, refletindo um nível médio de preços muito superior na ZE relativamente a Portugal.

Por último, há uma dimensão de análise que é importante ter em conta, que é motivada por uma literatura de investigação em macroeconomia relativamente recente, e que está relacionada com o nível de liquidez da riqueza das famílias e a sua relevância para as flutuações da atividade económica agregada. A habitação, principalmente se for habitação própria, é um ativo com grandes custos de transação e com pouca liquidez, quando comparada com outros ativos que podem constituir o portfolio das famílias, como é o caso das ações. Isto significa que muitas famílias, apesar de terem uma riqueza total bastante acima da média, estão mais vulneráveis a choques idiossincráticos e/ou agregados por via de deterem uma boa parte da sua riqueza em ativos ilíquidos, que não podem ser usados no curto prazo para evitar quedas acentuadas de bem-estar causadas por choques transitórios. A literatura económica apelida famílias que se encontram nesta situação de «*wealthy hand-to-mouth*».

Em Portugal, o número de «*wealthy hand-to-mouth*» é quase o dobro (16,8% vs. 9,4%) das pessoas que por terem rendimentos baixos e não possuírem qualquer tipo de ativos, estão também potencialmente vulneráveis a quebras temporárias de rendimentos. Esta situação é relativamente semelhante

para os países europeus que vivenciaram crises económicas mais pronunciadas, como a Espanha, a Itália e a Grécia. Já nos países onde os ciclos económicos foram mais favoráveis nos últimos 20 anos, como a Alemanha, a França e a Holanda, entre outros, a percentagem de famílias que tem mais ativos ilíquidos e menos ativos líquidos é bastante inferior à de Portugal, ficando pelos 12,4%, 1,1% e 5,1%, respetivamente. Este fenómeno tem consequências descritas para o bem-estar de famílias que se encontram nesta situação, mas pode também contribuir para a amplificação de choques agregados, uma vez que nestas condições, o mesmo choque pode implicar uma queda bastante mais acentuada da procura de bens e serviços, e um conseqüente abrandamento da atividade económica.

Ideias-chave

- »» Acontecimentos inesperados no mercado de habitação, nomeadamente nos preços de habitação e no crédito imobiliário, propagam-se para o resto da economia, sobretudo, por levarem a crises no setor financeiro e deprimirem o consumo e o investimento das famílias.
- »» As características do mercado de habitação amplificam o impacto de choques agregados, que são originados no setor imobiliário, na economia.
- »» O contributo do mercado imobiliário para o PIB atingiu quase 25% em 2001, e tem vindo a diminuir desde então, atingido os 20% em 2017.
- »» De acordo com dados de 2017, o investimento residencial tem sido sistematicamente a componente do mercado imobiliário com maior contributo para o PIB (8%), seguido das rendas imputadas (7%), sendo que esta diferença tem diminuído ao longo do tempo.
- »» Os preços da habitação apresentaram flutuações mais pronunciadas em Portugal do que na Zona Euro, tendo caído mais entre 2008 e 2013, e subido mais no período de recuperação que se seguiu (2014-2019).
- »» Em 2017, a percentagem de famílias com mais do que uma habitação que arrendava qualquer das habitações secundárias era de 13,4%, em Portugal, e equivalente a 41,4%, na Zona Euro.

»» O peso dos ativos imobiliários na riqueza das famílias é sensivelmente o mesmo em Portugal e na Zona Euro, apesar de haver diferenças substanciais nos níveis quer dos valores das habitações, quer no valor da riqueza.

»» A percentagem de famílias «*wealthy hand-to-mouth*» é substancialmente mais elevada em Portugal do que na maioria dos países da Zona Euro, o que contribui para que a economia portuguesa possa ter ciclos económicos exacerbados.

2. Exuberância e contágio no mercado imobiliário português: uma perspetiva a partir de preços residenciais desagregados a nível local

A análise dos preços da habitação é relevante por vários motivos. De acordo com a teoria económica, a riqueza das famílias é um elemento fundamental na determinação do consumo agregado. A habitação é o principal ativo da maioria das famílias, pelo que flutuações do seu valor podem afetar o consumo dos proprietários. É possível que o impacto dos preços da habitação na economia seja superior ao impacto dos preços de outros ativos.

São vários os fatores que podem contribuir para um aumento extraordinário dos preços da habitação, que por sua vez poderão acarretar consequências negativas para a economia. Por exemplo, este aumento excessivo poderá estar associado a um crescimento substancial de crédito hipotecário para fins de acumulação de capital, num quadro em que existam expectativas de preços de habitação elevados. Desde que os preços se mantenham elevados e os imóveis sejam usados como garantia da dívida, isso poderá levar à perceção de que os balanços dos bancos se afiguram robustos. Contudo, se os preços de habitação registarem quedas abruptas, os bancos podem tornar as condições de

crédito mais restritivas, o que poderá levar a uma crise de crédito com impacto na atividade económica.

Outro fator é a falta de rigidez da oferta de habitação, que pode originar perdas de bem-estar associadas a sobrevalorizações no mercado imobiliário. Fortes subidas nos preços da habitação podem sinalizar a existência de projetos rentáveis na construção, o que pode levar a um excesso de oferta de imóveis. Um exemplo disso são as «cidades-fantasma» em Espanha que resultaram da bolha nos preços de habitação nos anos anteriores a 2007. Nesse período, a construção ultrapassou a procura de habitação, o que levou à existência de habitações não ocupadas e não utilizadas. Uma forma simples de determinar se a expansão do investimento em habitação originou um excesso de oferta imobiliária consiste em calcular a diferença entre o valor do investimento residencial atual (em percentagem do PIB) e dos últimos 20 anos, e acumular essa diferença durante um período específico. Esta medida pode ser vista como a perda acumulada que ocorreria na procura interna, caso a atividade de construção residencial voltasse a estar em linha com o seu nível a «longo prazo». No caso de Espanha, este indicador sugere um «excesso» acumulado de imóveis de cerca de 30% em 2006, ao passo que em Portugal o *stock* acumulado no mesmo período foi negativo.

O objetivo deste capítulo é responder a duas questões importantes: 1) os preços da habitação em Portugal ter-se-ão desviado dos seus determinantes fundamentais após o fim da crise das dívidas soberanas em 2013? e 2) os preços a nível local (por distrito e concelho) apresentam desenvolvimentos semelhantes aos de uma «bolha», isto é, terá havido

contágio? Estas duas questões estão relacionadas visto que os mercados de habitação são impulsionados por determinantes específicos. Por conseguinte, uma análise detalhada a nível local pode fornecer uma perspetiva sobre as origens de uma eventual sobrevalorização a nível nacional e indicar se houve contágio entre distritos e concelhos adjacentes.

Dinâmica dos preços da habitação em Portugal

Nas duas décadas analisadas até 2007, os preços da habitação em Portugal cresceram em média menos de 1% ao ano, aumentando 1,5% desde a crise de 2008 até 2020. Contudo, a evolução foi altamente diferenciada ao longo da última década, com os preços da habitação a descerem 4% entre 2008 e 2013, e a acelerarem mais de 6% entre 2014 e 2020. As conclusões são semelhantes se olharmos para os preços da habitação em termos de avaliações bancárias em vez do valor das transações. No entanto, deve referir-se que após a crise os bancos se tornaram mais cautelosos na concessão de crédito, o que poderá ter contribuído para a moderação da tendência ascendente dos preços dos últimos anos.

Em termos de investimento residencial constata-se que a evolução descendente iniciada no final dos anos 90 prosseguiu entre 2007 e 2013. Esse tipo de investimento contraiu em média 12% ao ano, em termos reais, em comparação com a queda registada de 1% no PIB. Desde 2014 houve uma melhoria do investimento residencial de 5% ao ano. Quanto às condições do mercado de trabalho, observamos que, após a crise, a taxa de desemprego aumentou, atingindo o seu pico em 2013, e que a população ativa registou uma redução significativa, em parte

decorrente do aumento dos fluxos de emigração e do envelhecimento da população. Dada a sua relevância para o setor da habitação e o impacto no custo de financiamento, importa ainda analisar o crédito. Os dados relativos aos empréstimos bancários indicam a existência de episódios de crescimento muito elevado no crédito hipotecário entre meados dos anos 90 e meados da década de 2007. Em Portugal, a média anual deste crescimento foi de cerca de 15%, num contexto de redução dos custos dos empréstimos bancários e de crescimento elevado e sustentado do rendimento disponível das famílias, que se refletiu num aumento do endividamento das mesmas. A desaceleração significativa do crédito à habitação, a partir de 2010, deve ser vista no contexto da crise financeira internacional, que teve um impacto negativo na oferta, dado o constrangimento significativo nas condições de acesso a empréstimos, e na procura de crédito à habitação.

Exuberância dos preços da habitação em Portugal

Os modelos que analisam os preços da habitação incluem um vasto conjunto de variáveis, tais como o rendimento disponível, a população, o emprego, o nível das taxas de juro dos empréstimos e de investimentos alternativos, a disponibilidade de terrenos para construção e o custo dos mesmos, bem como os investimentos efetuados na melhoria do parque habitacional existente.

Para a análise dos preços da habitação em Portugal a nível agregado, tendo em conta a amostra e os dados disponíveis, considerámos como principal determinante da procura de habitação, o rendimento disponível *per capita*. A segunda

variável incluída é a taxa de juro do mercado monetário a três meses, que capta os efeitos da disponibilidade de crédito para financiar habitação, e afeta as taxas dos empréstimos à habitação e as taxas de juro dos investidores imobiliários institucionais. Para captar os efeitos demográficos que influenciam a procura de habitação, incluiu-se a população ativa. Uma vez que estamos a analisar relações a longo prazo, utilizamos o investimento residencial para captar alterações na oferta de habitação. Aumentos do rendimento disponível e menor desemprego deverão ter um impacto positivo no mercado imobiliário. Em contrapartida, espera-se que taxas de juro mais elevadas encareçam os empréstimos e tornem as aplicações em depósitos mais atrativas, o que poderá contribuir para uma menor procura e redução dos preços da habitação. Do mesmo modo, quando o investimento residencial aumenta, a oferta de habitação aumenta, exercendo uma pressão descendente sobre os preços da habitação.

Os resultados da nossa análise, com recurso a dados agregados, indicam que as variáveis consideradas explicam grande parte da variação dos preços reais da habitação. Contudo, constata-se que a partir do segundo trimestre de 2016, os preços reais da habitação cresceram mais rapidamente que os determinantes considerados. No entanto, é importante frisar que os resultados são condicionais às variáveis macroeconómicas escolhidas para a análise, e que há outros fatores importantes que não foram incluídos e podem justificar a evolução observada (como, por exemplo, o investimento em habitação turística, investimento estrangeiro no mercado imobiliário, regulamentações e outras variáveis económicas).

Uma vez que os mercados imobiliários são afetados por variáveis locais, é importante também complementar a análise anterior com uma análise mais detalhada, baseada em dados por distrito e concelho. Por exemplo, é expectável que o preço da habitação em Lisboa sofra uma variação diferente do preço da habitação, por exemplo, em Leiria. Assim, a identificação de comportamento exuberante na série agregada dos preços da habitação em Portugal pode não ser suficientemente informativo. Deste modo, a análise local (ao nível do distrito e do concelho) pode contribuir com informação detalhada, útil para uma compreensão do fenómeno de exuberância observado no mercado imobiliário português.

A análise local é baseada em dados da Confidencial Imobiliário relativos aos 18 distritos e 278 concelhos de Portugal Continental, para o período entre o primeiro trimestre de 1988 e o primeiro trimestre de 2020. Notamos que, no período considerado, existe evidência de exuberância nos preços da habitação na totalidade dos 18 distritos. Aparentemente, este comportamento exuberante parece estar correlacionado entre distritos. Até 2016, a evidência de exuberância é bastante esporádica na amostra. Contudo, a partir de meados de 2016, regista-se a primeira evidência de comportamento exuberante subsequentemente prolongado e generalizado em Lisboa e Faro. Até dezembro de 2017, também se deteta comportamento exuberante nos distritos de Braga, Bragança, Évora e Lisboa.

Estes resultados estão de acordo com a análise agregada, em que o comportamento exuberante é detetado a partir do quarto trimestre de 2017. Curiosamente, apesar de Lisboa

liderar o ciclo de exuberância, este parece ter terminado no segundo trimestre de 2019. Além disso, o comportamento exuberante no Porto não é evidente no final do quarto trimestre de 2018, embora existam fortes indícios desse tipo de comportamento em vários distritos.

Contágio

Os resultados obtidos na análise da exuberância dos preços da habitação apontam para a possibilidade de contágio, na medida em que o comportamento exuberante aparenta estar correlacionado entre concelhos. A proximidade geográfica é um canal importante, dado que é provável que a exuberância nos centros empurre as pessoas para os subúrbios e origine a subida dos preços da habitação nessas regiões.

Na nossa análise, escolhemos Lisboa e Porto como mercados de referência porque os dois distritos correspondem às maiores áreas metropolitanas do país. No caso de Lisboa, o comportamento exuberante começa mais cedo do que em qualquer outro distrito. Considerando Lisboa como mercado principal, todos os 15 concelhos circundantes da Área Metropolitana de Lisboa foram testados para efeitos de contágio. Da análise, observam-se efeitos positivos e crescentes para Sintra, Mafra, Cascais e Oeiras, entre 2016 e 2019. Estes quatro concelhos são os que apresentam os coeficientes de contágio mais fortes no período considerado. Os efeitos de contágio de Lisboa para a Lourinhã, Odivelas, Amadora, Vila Franca e Loures, atingiram o seu máximo em meados de 2018.

Do mesmo modo, considerando o Porto como distrito de referência, também se detetam efeitos de contágio nos 17 concelhos envolventes da sua Área Metropolitana. Contudo, comparando Lisboa e Porto, observa-se que o contágio aparenta ser mais exacerbado na região de Lisboa.

Possíveis fontes adicionais de comportamento exuberante

Para além das variáveis de procura mencionadas anteriormente, um outro motor importante do mercado imobiliário é o turismo e o investimento em habitações turísticas. Devido às plataformas *online* que facilitam o acesso aos clientes e a gestão do arrendamento de curta duração, os investimentos habitacionais para acolher turistas tornaram-se mais atrativos para um leque alargado de investidores. Esta realidade não só contribui para aumentar a procura no mercado imobiliário, mas também o retorno do investimento realizado em habitações turísticas, uma vez que o arrendamento de curto prazo para turistas (se a taxa de ocupação for adequada) proporciona um retorno substancialmente maior do que o arrendamento permanente à população local. Este argumento parece ser demonstrado, em certa medida, pelo crescimento explosivo do número de empresas associadas à «habitação mobilada para turistas» de 2013 e 2014 em diante.

Outra variável que tem impulsionado os preços da habitação em Portugal é o investimento direto estrangeiro em imobiliário. Após o Programa Autorização de Residência para Investimento («ARI») ou «*Golden Visa*», introduzido em outubro de 2012, o investimento direto estrangeiro em

habitação acelerou. O regulamento permite a residência após serem investidos mais de 500 000€ em propriedade. O número de autorizações de residência concedidas passou de 464 em 2013 para 1526 em 2014. Em 2018, o número era 1332 e, em 2019, 1160 (Serviço de Estrangeiros e Fronteiras, 2020). O aumento da pressão sobre os preços da habitação devido ao investimento estrangeiro pode ter contribuído para conter a descida dos preços na sequência da crise financeira até ao final de 2011.

Finalmente, são também importantes as diferenças entre as avaliações bancárias e os preços de mercado. As avaliações bancárias fornecem um mecanismo de segurança para os bancos, uma vez que estes, ao concederem empréstimos, exigem como garantia o valor menor entre a avaliação bancária e o preço de compra da casa. As análises destas séries de dados permitem constatar que para o fim da amostra, em Lisboa, as avaliações médias são substancialmente inferiores aos preços de venda medianos. O quadro para Cascais é semelhante, mas mais fraco. Esta relação pode ser explicada pelo comportamento preventivo dos bancos em relação ao forte aumento dos preços de mercado. Em Braga, as avaliações estão acima dos preços de mercado ao longo da série. Da mesma forma, as avaliações no Porto são superiores aos preços de mercado, mas aproximam-se no final do período analisado.

Conjugados, os argumentos apresentados podem contribuir para justificar parte do comportamento exuberante observado na nossa análise. Contudo, devido a restrições de dados, não foi possível quantificar esses impactos.

Ideias-chave

- »» O índice de preços da habitação agregado em Portugal evidencia um possível crescimento excessivo a partir do quarto trimestre de 2017.
- »» A análise desagregada relativa aos 18 distritos e 278 municípios de Portugal Continental também sugere a existência de um crescimento extraordinário dos preços para a generalidade dos distritos.
- »» Parece ter existido um efeito de contágio de Lisboa e Porto nos seus concelhos envolventes, mas em menor proporção no caso deste último.
- »» Um outro motor importante do mercado imobiliário português é o turismo e o investimento em habitações turísticas.
- »» O investimento estrangeiro no mercado imobiliário é outra variável que tem vindo a impulsionar os preços da habitação em Portugal. Após a crise financeira, e até 2011, o aumento da procura de casas por estrangeiros pode ter contribuído para atenuar a queda dos preços.

As análises, opiniões e conclusões expressas neste capítulo são da exclusiva responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente as opiniões do Banco de Portugal ou do Eurosistema.

3. Sincronização do mercado imobiliário português

Em anos mais recentes, especialmente após a crise financeira, assistiu-se a um crescimento dos índices de preços da habitação; tendência comum a diversas economias avançadas. Neste capítulo, investigamos a sincronização dos preços da habitação em Portugal com os de outros países, procurando estabelecer quais os mercados mais relacionados com o português. Fazemos também uma análise semelhante para as nossas capitais de distrito.

A habitação é um bem com características peculiares. Desde logo, a sua durabilidade determina que seja um bem de consumo, satisfazendo uma necessidade básica, mas é também um bem de investimento. Consequentemente, a procura de habitação depende dos fatores que influenciam o nosso consumo, como o rendimento, a riqueza, as condições de crédito, mas também de fatores que determinam as nossas decisões de investimento, como a diversificação de risco e as taxas de rendibilidade de outros ativos. Há mesmo autores que defendem que o imobiliário tem ganho cada vez mais importância como forma de poupança e acumulação de riqueza.

Uma segunda característica da habitação é a sua ligação ao espaço e o facto de nele estar fixa, motivo pelo qual o mercado imobiliário é tradicionalmente visto como sendo local. Paradoxalmente, enquanto ativo de investimento, a habitação faz parte de um mercado cada vez mais internacionalizado.

A existência de investidores internacionais no mercado imobiliário tem sido associada a uma maior sincronização dos preços da habitação entre países. Esta sugere que as condições financeiras globais influenciam a dinâmica dos preços da habitação a nível local, com implicações na eficácia das políticas públicas, nomeadamente, as que procuram dar resposta a problemas de acessibilidade.

No longo prazo, será de esperar que o preço da habitação reflita os fundamentos económicos que determinam a procura e a oferta. São vários os estudos que relacionam o preço da habitação com o rendimento e a riqueza, as taxas de juro, as condições financeiras, a alavancagem, os custos da terra e da construção, a tributação e outras políticas, mas também com aspetos estruturais como a demografia ou a urbanização. Assim, a sincronização dos preços do imobiliário entre países poderá ser o reflexo da sincronização dos referidos fundamentos económicos. No entanto, pode igualmente resultar de alterações simultâneas nas condições financeiras. Adicionalmente, para alguns mercados, a presença de investidores internacionais também parece ser um fator de sincronização.

Análise internacional

A nossa análise ao índice de preços da habitação em Portugal, usando a base de dados trimestrais da Confidencial Imobiliário, que vai do primeiro trimestre de 1988 ao primeiro de 2020, identifica dois ciclos principais: o primeiro com um período de cerca de nove anos, e o segundo com cerca de catorze, que percorrem quase toda a amostra.

Identificamos ainda um ciclo mais curto, de quase quatro anos, entre 2008 e 2012, que corresponde à crise financeira internacional e à subsequente crise da dívida soberana.

De seguida, estudamos a sincronização dos preços em Portugal com os de onze outras economias (Alemanha, Bélgica, Dinamarca, Espanha, Finlândia, França, Irlanda, Itália, Países Baixos, Reino Unido e Suécia). A metodologia utilizada permitiu-nos identificar quais os países cujo índice de preços da habitação teve um movimento sincronizado com o de Portugal, bem como determinar se esse movimento síncrono foi no mesmo sentido ou em sentido oposto, e ainda, qual o país líder e qual o seguidor, permitindo-nos assim antecipar os movimentos de preços de um país a partir dos dados de outro.

O mercado imobiliário português revela-se particularmente sincronizado com o britânico, o italiano, o espanhol e o francês. Espanha é um país bastante sincronizado com Portugal, quer ao longo do tempo, quer em ciclos de diversas durações. São os preços espanhóis a liderar os portugueses. Nos casos do Reino Unido e França, a sincronização é significativa essencialmente por volta de 2008, e corresponde a ciclos económicos com duração de dois a quatro anos. A relação com os preços italianos acontece apenas para ciclos longos, acima de 10 anos, mas não vai além de 2004.

Análise regional

O presente estudo focou-se, também, na sincronização dos preços da habitação entre cidades portuguesas. Existe um conjunto de capitais de distrito que não estão sincronizadas

com o resto do país. São elas Braga, Santarém, Portalegre, Leiria e Setúbal, formando estas duas últimas um *cluster*. Embora as demais cidades estejam relativamente bem sincronizadas entre si, é possível identificar *subclusters*. Um deles é constituído por Lisboa, Porto e Faro. Aveiro, Bragança, Coimbra e Guarda formam outro. As distâncias físicas não parecem ser um fator explicativo da sincronização de preços.

Tendo procedido a esta identificação, estudamos com mais detalhe alguns pares de cidades: Lisboa-Porto e Lisboa-Faro, por serem as que formam o *subcluster* que inclui a capital do país; Viana do Castelo e Beja, por ser o par com maior sincronização; e Leiria e Viseu, por ser o par menos sincronizado.

Lisboa e Porto estão muito sincronizadas nos ciclos de longo prazo, sendo Lisboa a líder. Por volta de 2008, além da referida sincronização de longo prazo, encontramos uma relação curiosa nos ciclos de mais curto prazo, em que a correlação é negativa. Ou seja, temos duas cidades cujos ciclos estão alinhados no longo prazo, mas cujos preços podem, nos ciclos de curto prazo, divergir. Lisboa e Faro tornaram-se bastante sincronizadas a partir de 2005, mais uma vez com Lisboa a liderar. Quanto a Viana do Castelo e Beja, os ciclos de preços além de muito sincronizados ocorrem quase simultaneamente, não sendo possível identificar uma cidade líder. Relativamente a Leiria e Viseu, mesmo sendo o par menos sincronizado, observa-se a existência de um ciclo comum, mas apenas no muito longo prazo.

Ideias-chave

- »» A escolha metodológica permitiu estudar simultaneamente ciclos de durações diversas e perceber as suas diferentes dinâmicas.
- »» Identificaram-se dois ciclos principais, muito persistentes, um com nove anos e outro com catorze. Identificou-se ainda um ciclo de curto prazo, com uma duração aproximada de quatro anos, que coincide com a crise financeira e subsequente crise das dívidas soberanas.
- »» Comparando esta dinâmica com a de outras onze economias europeias, concluiu-se que os mercados britânico, italiano, espanhol e francês são os mais sincronizados com Portugal. Podemos mesmo olhar para Espanha como um indicador avançado de Portugal. No que concerne ao Reino Unido, França e Itália, a sincronização de Portugal com estes países é mais localizada no tempo do que com Espanha. Com o Reino Unido e França, a sincronização é mais forte por volta de 2008 e apenas quando falamos de ciclos de médio prazo. Com Itália, a fase de maior sincronização ocorre em 2004.
- »» Os fatores explicativos deste padrão não foram apurados, tendo-se descartado que resulte de uma maior sincronização do ciclo macroeconómico (medido pelo PIB real) ou que resulte de qualquer proximidade geográfica. A literatura económica sugere que aspetos como a emigração ou o turismo podem ser relevantes.

- »» Futuras investigações poderão explorar estes aspetos, sendo que o eventual impacto da globalização e da «financeirização» na dinâmica dos preços da habitação é uma questão de maior relevância, nomeadamente pelas implicações que poderá ter na eficácia das políticas públicas neste domínio.
- »» Relativamente a Portugal, faz mais sentido falar em vários mercados de habitação, em vez de num mercado de habitação nacional.
- »» O mercado imobiliário português é segmentado e regionalmente heterogéneo. Não havendo sincronização dos preços da habitação entre as várias cidades portuguesas, as políticas públicas neste âmbito deverão ser concebidas à escala local.
-

4. Padrões territoriais da acessibilidade à habitação em Portugal Continental

As condições habitacionais da população portuguesa têm merecido, nos últimos anos, uma atenção particular no quadro da formulação de políticas públicas. Este reconhecimento tem-se traduzido num conjunto de ações que têm contribuído para uma melhoria das condições de dignidade habitacional, visível nas trajetórias dos indicadores de qualidade das habitações, na redução dos fenómenos de sobrelotação ou ainda no acesso a infraestruturas básicas (saneamento, água, eletricidade, comunicações). Em virtude de existir, nos anos 80 e 90, um grande número de famílias vulneráveis a residir em habitações inadequadas, a política de habitação em Portugal foi, durante muitos anos, focada na resolução dessas condições de indignidade habitacional. No entanto, sem que as situações mais prementes tenham sido definitivamente resolvidas, um olhar atento para outros indicadores alerta para a persistência ou emergência de (novos) problemas substanciais.

Um aspeto que tem vindo a causar alarme social é a perceção de degradação das condições de acessibilidade habitacional, que resulta da comparação do custo de uma habitação, seja através do arrendamento ou da aquisição, face ao rendimento das famílias. Este fenómeno é usualmente analisado pelo indicador de sobrecarga dos custos habitacionais, atualmente

produzido e disponibilizado pelo INE (Instituto Nacional de Estatística) numa base anual, e que permite uma análise comparativa regional para as 5 regiões NUTS II de Portugal continental. Este indicador permite constatar que, em 2015, cerca de 9% das famílias encontravam-se em situação de sobrecarga, ou seja, os seus custos habitacionais representavam um valor igual ou superior a 40% do rendimento do agregado familiar.

Num país com reconhecidos contrastes territoriais, esta informação agregada, mesmo que apresentada a nível regional, é manifestamente insuficiente para uma compreensão efetiva do problema. De facto, os números dos levantamentos de necessidades habitacionais que têm vindo a ser realizados à escala local, ao abrigo dos instrumentos de natureza municipal, sublinham a persistência de necessidades habitacionais que contrariam a ideia de uma trajetória de melhoria significativa que os indicadores estatísticos mais comuns, de natureza territorialmente agregada, tendem a sugerir.

A recente iniciativa governamental — «Nova Geração de Políticas Públicas de Habitação» — constitui um reconhecimento das insuficiências do modelo tradicional liderado pela administração central. Na verdade, a natureza local das questões habitacionais coloca na linha da frente as políticas de planeamento e promoção habitacional na administração local, nomeadamente o recente pacote de instrumentos de planeamento habitacional municipal, como são exemplo as Estratégias Locais de Habitação (em curso) e as Cartas Municipais de Habitação (a iniciar). A reflexão sobre a

eficácia destes instrumentos tem vindo a apontar para a necessidade de desenvolvimento de novas abordagens de análise.

É neste quadro que se impõe o desenvolvimento de uma abordagem complementar às métricas de acessibilidade habitacional usuais, procurando fornecer indicadores que traduzam a diversidade dos processos de transformação urbana identificáveis no território português. A estratégia proposta passa por identificar os fatores territoriais explicativos dos rendimentos das famílias e dos custos habitacionais, permitindo assim produzir estimativas destas duas variáveis à microescala, e desta forma analisar os padrões territoriais da acessibilidade habitacional ao nível da freguesia (para Portugal Continental).

Acessibilidade habitacional — um indicador à escala local

O indicador oficial de sobrecarga de custos habitacionais tem por base o confronto entre despesas com habitação e o rendimento das famílias através de dados obtidos a partir do inquérito anual às condições de vida das famílias, realizado pelo INE. Esta operação estatística permite obter valores de rendimento e despesas em habitação precisos, mas com uma reduzida diferenciação territorial.

O exercício proposto neste trabalho pretende medir e analisar a acessibilidade habitacional, internalizando as condições presentes do mercado habitacional. Esta abordagem requer a obtenção de uma estimativa de custos

habitacionais para as famílias num cenário hipotético de acesso à habitação que ocorre no momento temporal selecionado. Desta forma, assume-se como pressuposto uma relação direta entre o valor de mercado da habitação e os custos da habitação. Assume-se ainda que a oferta é composta por todo o parque habitacional existente, em condições de habitabilidade, nas suas diferenciadas características estruturais e de localização.

O indicador territorial de sobrecarga de custos habitacionais é calculado considerando a nova série de dados da distribuição dos rendimentos das famílias e dos valores de transação dos alojamentos habitacionais por município. Estes dados, apurados pelo INE, foram disponibilizados pela primeira vez em 2015 — ano usado como referência para este trabalho.

Os dados de preços da habitação e rendimentos das famílias permitem, em conjugação com dados à microescala dos censos (de 2011), construir modelos preditivos espaciais para os preços da habitação e rendimento das famílias. Os dados censitários à microescala correspondem às designadas subsecções estatísticas — uma unidade espacial de recolha de dados que se aproxima da noção urbanística de quarteirão. A homogeneidade e granularidade espacial oferecida por estas análises permite assumir as estimativas de preços e rendimentos como aproximações razoáveis do preço de cada unidade habitacional e do rendimento da família aí residente. Os custos com habitação assumem-se numa relação direta com os preços de mercado, sendo obtidos por um processo de decomposição similar à amortização de um

crédito hipotecário para compra de habitação (assumiu-se um período de 30 anos).

As estimativas de rendimento e custos habitacionais tal como descritas acima constituem a base de cálculo do novo indicador de sobrecarga de despesas com habitação, que segue uma formulação similar ao indicador normativo existente. No caso concreto, o indicador contabiliza em cada freguesia de Portugal Continental o número de famílias residentes nas unidades estatísticas de levantamento censitário (a subsecção estatística) para as quais o rácio das estimativas de custos habitacionais (médios) com rendimentos (médios) das famílias é superior a 0,4.

A abordagem proposta tem como vantagem o facto de, num determinado momento, fornecer estimativas gerais de custos habitacionais independentes da relação de propriedade com a habitação e dos ciclos de vida de cada família. Em contrapartida, as simplificações necessárias reduzem a precisão do indicador proposto, uma vez que as estimativas de custos com habitação e de rendimento são obtidas de forma indireta e assentes num conjunto de pressupostos que traduzem, usualmente, cenários extremados. A título de exemplo, o recurso ao nível de preços da habitação, num dado momento, como referencial dos custos de habitação, implica considerar que o acesso à habitação de todas as famílias ocorreu no período temporal considerado (no caso, o ano de 2015).

Fatores explicativos da acessibilidade habitacional à escala local

O desafio de interpretar a expetável diversidade de padrões territoriais de acessibilidade habitacional exige analisar um conjunto de fenómenos territoriais que, *a priori*, se interligam com a acessibilidade habitacional. Destacamos a classificação das unidades territoriais face aos processos de transformação urbana que neles ocorrem, e que constituem os fatores explicativos das diferenças territoriais dos preços da habitação e do rendimento das famílias.

Padrões de transformação urbana

Os processos de transformação urbana são fenómenos determinantes da acessibilidade habitacional pois tendem a estar associados a alterações significativas dos quantitativos habitacionais: a) quer por via da mobilidade da população, originando fenómenos de declínio ou crescimento (ou consolidação) territorial; b) quer por fatores demográficos (fecundidade, envelhecimento), alterando a estrutura etária da população e, naturalmente, as condições socioeconómicas que são relevantes na acessibilidade habitacional.

Num procedimento que combina os indicadores de crescimento da população, o índice sintético de urbanidade (que conjuga, entre outros, informação sobre densidade populacional e proporção de solo artificializado) e o índice sintético de centralidade (que combina, entre outros, informação sobre acessibilidade a equipamentos, serviços, e atividades económicas), os dados obtidos comprovam a diversidade territorial de Portugal Continental, permitindo destacar:

- no interior, o predomínio de um intenso processo de declínio rural (e desertificação populacional) acompanhado por processos de urbanização (e consolidação urbana) de pequena escala, que ocorrem em freguesias específicas — essencialmente aquelas onde se localizam as sedes dos municípios;
- no litoral e algumas partes do interior, o predomínio da expansão e consolidação urbana, destacando-se dois fenómenos territoriais: aqueles que ocorrem nas proximidades da linha de costa (Algarve, Oeste) e aqueles que surgem nas cidades intermédias (antigas sedes de distrito e, muitas delas, atualmente sedes de comunidades intermunicipais), como sejam: Vila Real, Viseu, Castelo Branco, Évora, Viana do Castelo, Coimbra e Leiria;
- nas áreas metropolitanas de Lisboa e Porto, um declínio das freguesias mais centrais dos principais centros urbanos das duas maiores cidades — Porto e Lisboa, acompanhado por processos de expansão urbana nas freguesias (e municípios) limítrofes. Registam-se ainda processos de suburbanização nas unidades territoriais adjacentes, formando um gradiente de territórios mais urbanos em direção à ocupação e transformação de territórios rurais. Este padrão complexo, que interliga diferentes fenómenos de transformação urbana, tende a ocorrer de forma mais evidente e recorrente em determinados pontos do território, destacando-se o Litoral Norte.

Fatores explicativos da acessibilidade habitacional

Prosseguindo o exercício analítico que nos permite compreender os fatores explicativos de acessibilidade habitacional, importa analisar o peso das diferentes variáveis explicativas dos valores dos preços da habitação e dos rendimentos das famílias.

Começando pelos determinantes dos preços da habitação, destaca-se:

- i) a importância da localização da habitação e das características que esta informação agrega (território urbano ou rural, mais ou menos denso) na explicação dos diferenciais de preços da habitação;
- ii) o peso da variável «número de unidades habitacionais de uso turístico», vem reforçar a percepção de que a atividade turística tende a estar associada a preços de habitação mais elevados e, desta forma, contribui para pressionar as condições de acessibilidade habitacional;
- iii) por fim, características como a idade média e a dimensão dos alojamentos confirmam a relevância destas características nos preços da habitação. Salienta-se que a prevalência de habitações mais pequenas e mais antigas em determinadas unidades territoriais poderá contribuir para a existência de condições de acessibilidade aparentemente mais favoráveis, uma vez que no exercício desenvolvido não foi analisada a adequação das condições de habitabilidade.

No caso das variáveis determinantes dos níveis de rendimento das famílias, o destaque vai para:

i) o nível das qualificações da população residente, na medida em que, mais qualificações tendem a granjear rendimentos mais elevados;

ii) o perfil de especialização económica dos territórios, que permite deduzir que as regiões cuja atividade económica assenta no setor agrícola, na indústria e na construção civil, tendem a estar associadas a famílias que apresentam rendimentos substancialmente mais baixos do que a média de Portugal Continental.

Padrões territoriais da acessibilidade habitacional

Examinados os elementos exploratórios anteriores (os padrões territoriais das transformações urbanas, os elementos explicativos dos preços e dos rendimentos das famílias, bem como, a distribuição territorial desses fatores explicativos), estamos em condições de analisar o confronto entre custos da habitação e rendimentos da população.

O destaque dos resultados obtidos vai, naturalmente, para a identificação de fenómenos de (in)acessibilidade habitacional dominantes nas regiões metropolitanas (de Lisboa e Porto), ao longo do litoral e em alguns territórios do interior. Neste último caso, sobressaem as áreas urbanas de média dimensão destes territórios (antigas capitais de distrito). Em detalhe, salientam-se:

- os territórios urbanos com dinamismo económico e perfis ligados a atividades económicas específicas do setor secundário ou terciário. A saber: as regiões do Minho; de Vila Real — Mirandela; do litoral a norte do Porto; do litoral a sul do Porto até Aveiro/Águeda; de Viseu e municípios envolventes; do Oeste; e, finalmente, do Algarve. Estes territórios são marcados pela concentração de atividades económicas e atividades conexas relacionadas com o têxtil, o mobiliário, as atividades do setor agrícola-florestal e a indústria transformadora (no geral);
- o caso expressivo da região algarvia, sobretudo do seu litoral, e ainda de padrões similares que ocorrem ao longo de toda a linha de costa, reforçam a forte ligação entre a atividade turística e a acessibilidade habitacional já anteriormente apontada.

Uma análise da associação da (in)acessibilidade habitacional aos fenómenos de transformação urbana permite reforçar a perceção de uma situação crítica dos territórios intermédios. Os municípios onde se localizam cidades intermédias são territórios marcados por processos de suburbanização e urbanização, sendo que estes processos são apontados pela literatura como os de maior risco de (in)acessibilidade habitacional.

O crescimento da população, muitas vezes associado a uma deslocação das atividades económicas também para estes territórios suburbanos, contribui para pressionar a subida dos preços de habitação, devido a uma maior procura (movimento populacional) ou competição pelo solo (dinamismo

económico), com eventual redução da oferta habitacional. Este mecanismo pode ser associado, no caso português, ao contexto das dinâmicas regionais (nas áreas metropolitanas de Lisboa e Porto) onde as manchas de inacessibilidade habitacional são mais significativas, formando um claro padrão territorial «suburbano» marcado por níveis elevados de inacessibilidade habitacional.

Um efeito peculiar que merece especial atenção é a associação entre os processos de transformação urbana de expansão ou de contra-urbanização que decorrem em certos territórios do interior. Os elevados valores do índice de sobrecarga dos custos habitacionais — em muitos casos similares aos territórios mais dinâmicos, em termos populacionais e económicos, do litoral — ocorrem em freguesias onde se localiza a sede do município ou na sua envolvente, contrariando uma eventual perceção de que o declínio populacional poderia estar associado a uma maior acessibilidade habitacional. Este é talvez um dos aspetos mais surpreendentes e relevantes deste trabalho, uma vez que sugere dificuldades no acesso à habitação em territórios do interior que acumulam várias outras desvantagens competitivas que têm vindo a ser identificadas.

5. O alojamento de curta duração e o mercado imobiliário em Lisboa

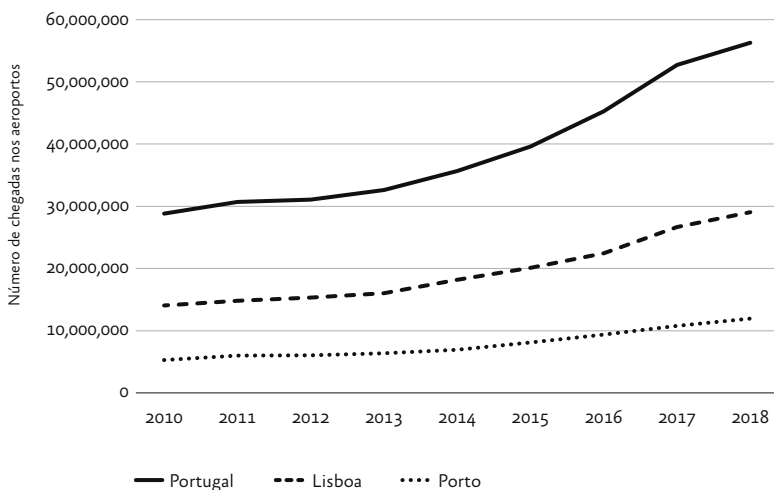
Em 2016, o Presidente da Câmara Municipal de Lisboa, Fernando Medina, declarou à Bloomberg, «É a primeira vez que o turismo permite que muitas pessoas participem no processo de desenvolvimento da cidade. Não devemos ter medo desta nova dinâmica, não devemos ter medo do crescimento. Pelo contrário, precisamos de preparar a cidade para receber ainda mais turistas. Esse processo cria uma série de mudanças significativas na cidade. A maioria delas é positiva.» No entanto, no final de 2018, a cidade implementou uma proibição parcial de novos registos de alojamento local.

Neste estudo, quantificamos o impacto da proibição de registos no centro de Lisboa nos preços praticados na plataforma Airbnb e no mercado imobiliário da cidade. Lisboa (e Portugal) são um laboratório interessante para estudar o impacto do arrendamento de curta duração no mercado imobiliário. Portugal assistiu a um aumento muito rápido dos preços imobiliários no passado recente e também a um *boom* turístico. De um ponto de vista metodológico, a forma como a reforma foi implementada cria um contexto quase-experimental que permite obter estimativas causais do impacto do alojamento local no mercado imobiliário da cidade.

O decreto-lei 128/2014 criou um processo de registo *online* para imóveis destinados ao arrendamento de curto prazo. Andreu Castellano, gestor de relações públicas da Airbnb para Espanha e Portugal, disse na altura à Bloomberg que «Portugal é um dos líderes europeus na regulação da economia da partilha.» A licença fica disponível de imediato e a entidade competente — o Turismo de Portugal — pode efetuar, a qualquer momento, visitas aos imóveis registados para verificação das normas de segurança. A licença pertence ao indivíduo e não à casa; ou seja, expira quando a habitação é vendida. A licença é necessária para anunciar a propriedade nas plataformas e a publicitação indevida acarreta multas.

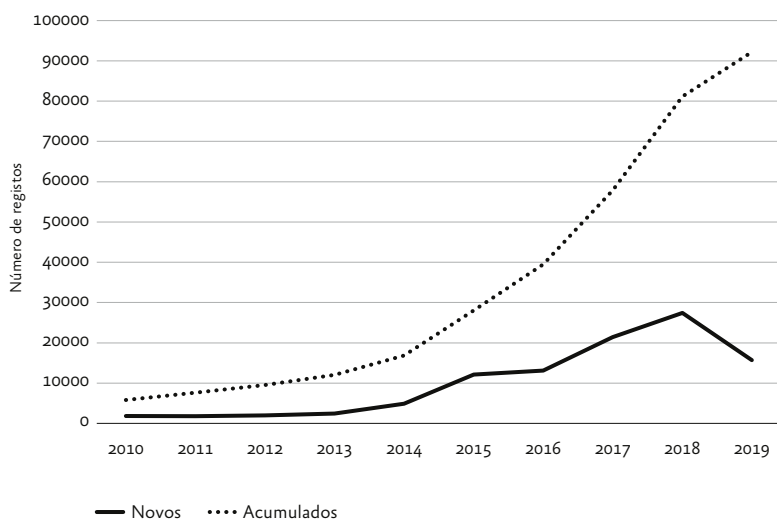
A simplificação do procedimento foi acompanhada por um aumento acentuado no número de turistas. A figura 3 mostra a evolução do número de chegadas nos aeroportos nacionais. Em 2019, Portugal recebeu mais de 16 milhões de turistas estrangeiros, contra 9 milhões em 2013. O aeroporto de Lisboa recebeu 29 milhões de passageiros em 2019. Os World Travel Awards elegeram Lisboa como o principal destino de férias de cidade em 2017, 2018 e 2019.

Figura 3. Número de chegadas nos aeroportos nacionais (2010-2018)



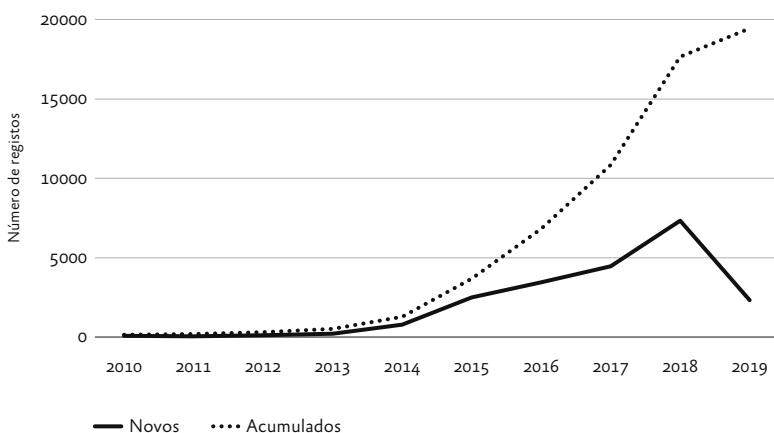
O número de imóveis registados para arrendamento de curta duração aumentou de doze mil em 2013 para mais de 94 mil em 2019, conforme mostra a figura 4.

Figura 4. Número de imóveis registados para alojamento de curta duração em Portugal (2010-2019)



Lisboa concentra mais de 20% do número total de imóveis registados para alojamento local de curta duração, como mostra a figura 5, na qual está também patente o efeito da proibição de registos em algumas áreas do centro histórico, com uma queda acentuada no número de novos registos a partir de 2018. O rápido crescimento dos arrendamentos de curta duração coincidiu com o do preço dos imóveis. Entre 2016 e 2019, o preço médio de venda por metro quadrado, em Lisboa e Porto, aumentou 68,2% e 61,9%, respetivamente.

Figura 5. Número de imóveis registados para alojamento de curta duração em Lisboa



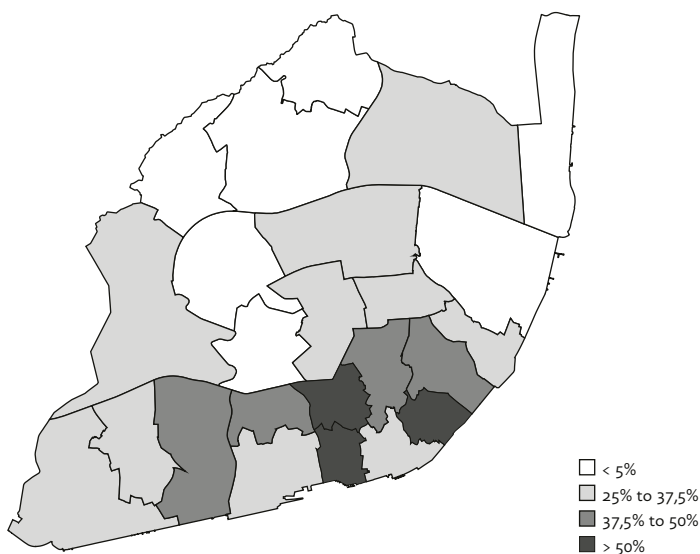
A reforma implementada em Lisboa

A Figura 6 representa a cidade de Lisboa dividida em 24 freguesias. O centro histórico sofreu os maiores aumentos de preço de venda e de rendas. Foi este aumento rápido e desigual, juntamente com as preocupações relacionadas com a expulsão dos residentes do centro da cidade, que originou um debate público sobre os méritos do mercado de arrendamento de curta duração e do *boom* turístico da década de 2010. Algumas ONG, tais como «Morar em Lisboa» ([link](#)) ou «Habita» ([link](#)) tornaram-se familiares aos lisboetas pelo seu empenho na causa.

Em janeiro de 2017, cerca de vinte entidades promoveram um abaixo-assinado para reivindicar a criação de políticas públicas destinadas à contenção do aumento do preço dos imóveis na capital, considerado excessivo pelos

organizadores. Em agosto de 2018, o Parlamento legislou no sentido de permitir aos municípios regulamentarem novos registos de imóveis. O município de Lisboa reagiu, suspendendo, em novembro de 2018, novos registos nas áreas em que a densidade dos alojamentos locais era acima de 25%. No ano seguinte, a proibição foi estendida a zonas adjacentes. A figura 7, mais abaixo, mostra o cronograma da reforma.

Figura 6. Taxa de crescimento da mediana do preço de venda, em Lisboa, entre 2016 e 2018



Fontes de dados e estratégia empírica

Na nossa análise, usamos três fontes de dados:

- O Registo Nacional de Alojamento Local (RNAL), que inclui a data de registo, o endereço, o número de quartos, a nacionalidade do proprietário e informação sobre o proprietário (se é pessoa singular ou empresa), para cada imóvel registado. Recolhemos todos os registos entre janeiro de 2015 e novembro de 2018, num total de 16 972 residências.
- Inside Airbnb, um site que contém informações mensais sobre os anúncios inseridos na plataforma Airbnb em Lisboa, tais como o preço (por noite) listado, o número de avaliações por anúncio e o número de anúncios do mesmo proprietário, entre abril de 2018 e setembro de 2019. Esta é uma amostra representativa, embora a Airbnb não seja a única plataforma a atuar neste mercado em Portugal (de acordo com o AirDNA, uma das maiores bases de dados de análise de arrendamentos de curta duração, a Airbnb é responsável por 74% da atividade deste tipo de plataformas em Lisboa). Utilizamos apenas informações sobre habitações inteiras, ou seja, eliminamos os registos de partes de casas, tal como quartos de hóspedes.
- A terceira fonte de dados contém informação trimestral sobre a evolução das vendas de habitação e os seus preços médios e quartis, por metro quadrado, entre o primeiro trimestre de 2015 e o terceiro trimestre de 2019. Nos centros históricos de Lisboa e Porto, o município tem direito de preferência, ou seja, pode adquirir qualquer

habitação pelo preço acordado entre o comprador e o vendedor. Este procedimento garante que o município dispõe de registos individuais de todas as transações nas chamadas zonas de reabilitação urbana do centro da cidade, que incluem as áreas analisadas. Os dados são disponibilizados pela Confidencial Imobiliário, empresa especializada no mercado imobiliário que disponibiliza informação às instituições de crédito em Portugal, assim como ao Banco de Portugal e ao Banco Central Europeu. São fornecidos por bairro, por metro quadrado e tipo de habitação, de acordo com o número de quartos.

A mudança de política em Lisboa é de natureza quase experimental, ou seja, está próxima de uma configuração experimental ideal em que o tratamento é aleatório. No nosso caso, as áreas tratadas são os bairros nos quais a suspensão foi implementada em novembro de 2018. Para efeito de comparação, utilizamos os bairros incluídos na extensão da suspensão de novembro de 2019, nomeadamente Baixa, Almirante Reis, Liberdade, Graça e Colinas de Santana. Esta lista requer um esclarecimento importante: a inclusão da Graça e das Colinas de Santana na área de suspensão já se encontrava em discussão desde abril de 2019, quando se começou a debater a prorrogação da suspensão; e os bairros da Baixa, Almirante Reis e Liberdade, por serem zonas largamente afetadas ao setor dos serviços, não foram incluídos nas discussões iniciais. Para evitar a contaminação dos nossos resultados por efeitos de antecipação, eliminámos a Graça e as Colinas de Santana da nossa amostra em todas as análises posteriores a 2018. Com o intuito de garantir

maior robustez, utilizamos também as freguesias vizinhas, adjacentes às zonas de tratamento e de controlo, em algumas partes de nossa análise. Estas áreas podem ser vistas na figura 7. Tendo definido os grupos de tratamento e comparação, estimamos as especificações de «diferença em diferenças». A abordagem de «diferença em diferenças» consiste em comparar as variáveis de resultado antes e depois da reforma, ou seja, novembro de 2018, para o grupo de tratamento e o grupo de comparação. Em princípio, seria de esperar que, sem a reforma, a evolução dos dois grupos fosse semelhante. Portanto, pode-se atribuir a mudança diferencial entre os dois grupos (caso se verifique) à reforma política.

Figura 7. Zonas de tratamento e de controlo

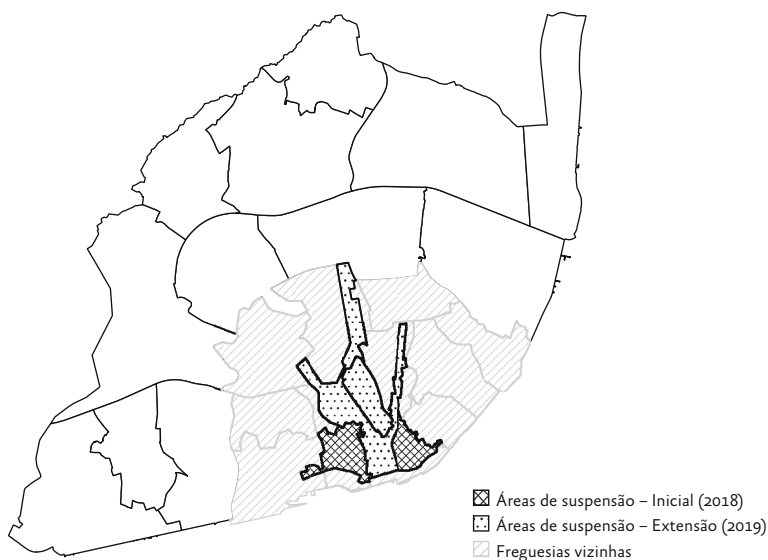
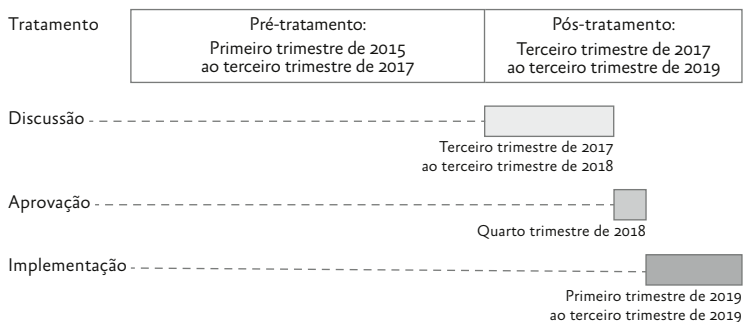


Figura 8. Cronograma da análise



As nossas especificações econométricas incluem efeitos fixos de determinadas freguesias. Desta forma, é evitado que características invariáveis das freguesias, como a existência de amenidades/comodidades ou a proximidade a locais históricos, possam enviesar os resultados obtidos. De forma idêntica, também utilizamos efeitos fixos trimestrais, por forma a considerar o estado da economia e a dinâmica do mercado turístico em cada trimestre. Controlamos ainda para o alinhamento político das freguesias com o partido Socialista, à época o partido detentor do executivo camarário, e a taxa de participação nas eleições autárquicas de 2013 e 2017.

Além disso, as nossas estimativas distinguem três momentos distintos em que a política pública analisada pode ter tido impacto: a discussão, a aprovação e a implementação da reforma de novembro de 2019, conforme detalhado no cronograma da figura 8. Analisamos quatro variáveis: o número de registos, o preço, a quantidade de fogos transacionados no mercado e os preços de arrendamento de curto prazo. Todas

as variáveis são medidas em logaritmos, o que nos permite interpretar os resultados como mudanças percentuais.

Resultados

Os nossos resultados documentam um aumento de 30,9% no número de registos nas áreas originalmente tratadas, quando comparadas com as adjacentes, entre o anúncio e a implementação da proibição. Os aumentos são maiores em casas com um menor número de quartos. Estes efeitos são particularmente impulsionados pelos proprietários nacionais, o que é consistente com a ideia de que estes terão um acesso mais facilitado a notícias sobre as mudanças de legislação, principalmente quando estas ocorrem em prazos temporais curtos.

Em relação aos preços do alojamento local, estes não parecem reagir à proibição, pelo menos no curto prazo.

Finalmente, e no que se refere ao mercado imobiliário, os resultados apontam para uma redução de cerca de 20% no número de transações de casas nas zonas tratadas. Ao mesmo tempo, os preços diminuíram 9%, o que é um forte indicador de que a opção de arrendamento de habitação no mercado de curta duração é um importante determinante da procura nas zonas turísticas. Em ambos os casos, os efeitos parecem estar especialmente concentrados nas casas com dois quartos.

Ideias-chave

- »» O anúncio da introdução de restrições ao alojamento local levou a um aumento substancial do número de registos imediatamente antes da entrada em vigor da proibição.
- »» A implementação desta medida causou uma diminuição das vendas e do preço dos imóveis nas zonas afetadas nos trimestres seguintes, sobretudo nos apartamentos com dois quartos.
- »» Os resultados, apesar de revelarem efeitos consideráveis do turismo e do alojamento local de curta duração no mercado imobiliário, mostram que estes fenómenos não parecem ser suficientes para explicarem, por si só, os aumentos dos preços da habitação na cidade de Lisboa
- »» A proibição de novos registos não é suficiente para reverter o aumento de preços dos anos do *boom* turístico.
- »» Por outro lado, os resultados mostram que discussões prolongadas em torno de uma alteração de política pública podem mitigar os seus efeitos ao possibilitarem comportamentos antecipatórios por parte dos agentes económicos.
- »» O problema da habitação nos centros das grandes cidades tem vindo a deteriorar-se nos últimos anos e deve ser enfrentado com um conjunto alargado de políticas públicas complementares.

6. Arrendamento urbano em Portugal: um declínio sem retorno?

Este capítulo tem como objeto a evolução do arrendamento urbano em Portugal, tendo por base o conjunto dos alojamentos clássicos existentes, bem como as suas formas e regimes desde o início do século XX. Foi elaborado antes de se iniciarem os trabalhos dos censos de 2021 e já no decurso da pandemia COVID-19, mas ainda sem dispor de informação sobre os seus efeitos.

Aborda-se a evolução do parque de alojamentos a nível nacional, e ainda nas cidades de Lisboa e do Porto, e respectivos centros históricos, a partir dos censos de 1960. Apresentam-se as principais medidas legislativas implementadas ao longo do último século, relativas ao mercado de arrendamento livre, bem como aos vários sistemas de arrendamento social relacionados com as políticas públicas de habitação. Analisam-se também, do ponto de vista político, os efeitos destas medidas no mercado de arrendamento, em especial o seu declínio e segmentação.

Para retratar a evolução do arrendamento urbano foi necessário ultrapassar vários obstáculos, tal como a escassez de informação recolhida ao longo de várias décadas, em especial até 2001, e a necessidade de fazer extrapolações, pois até aos censos desse ano, os dados sobre alojamentos arrendados são

apresentados por família, o que implicava avaliar os alojamentos habitados por mais do que uma família e ter em atenção as alterações de conceitos ocorridas entre censos.

A análise da evolução recente dos centros históricos de Lisboa e do Porto, que constituem os focos mais relevantes do mercado imobiliário, só é possível a partir dos censos de 2001, quando passa a estar disponível a informação do arrendamento desagregada por freguesias.

Uma mudança profunda no parque habitacional

No período de 50 anos que mediou entre os censos de 1960 e 2011, o parque habitacional de alojamentos familiares clássicos mais do que duplicou, crescendo muito acima do número de famílias, e o rácio de alojamentos por família passou de 1,08 para 1,45. Neste intervalo temporal, a residência habitual perde peso, caindo de 92,6% para 68,1% do parque habitacional nacional; os restantes 31,9%, repartem-se entre alojamentos secundários, sazonais ou vagos. No universo das residências habituais, a habitação própria permanente cresce de 45,1% para 73,2%, e o arrendamento cai de forma acentuada dos 48% para 19,9%.

Nas cidades de Lisboa e do Porto, o peso da residência habitual apresenta padrões semelhantes, mas, quando se restringe a análise aos respetivos centros históricos, verifica-se que nos censos de 2011 o seu peso no parque habitacional nacional é muito inferior: 61,2% no de Lisboa e 59,7% no do Porto. E, simultaneamente, aumenta a percentagem de fogos vagos em ambos os centros históricos. Enquanto a nível nacional o seu

peso é de 12,5%, no centro histórico do Porto ascende a 30,5% e, no de Lisboa, a 26,5%. Após os censos de 1981, verifica-se que entre 1981 e 2011 Lisboa e Porto perdem um terço e 30% de residentes, respetivamente.

No que respeita aos indicadores de habitação própria permanente e de arrendamento, assiste-se à inversão destes padrões: no primeiro caso, o seu peso no âmbito nacional é de 73,2%, enquanto que em Lisboa e no Porto é, respetivamente, de 51,8% e de 50,7%, e nos seus centros históricos, de 31,3% e de 40%.

Quanto ao arrendamento, o seu peso a nível nacional desce para 19,9% das habitações em 2011, mantém alguma expressão em Lisboa e no Porto com 42,3% e 43,9%, respetivamente, e aumenta nos respetivos centros históricos para 64,1% e 54,1%.

Entre 1970 e 2011, o parque habitacional em Portugal apresentou sempre taxas percentuais de crescimento superiores a 16%. Contudo, nos dados disponíveis após 2011, e que vão até 2018, esse crescimento é de apenas 1,6%.

Um século de instabilidade legislativa

Desde 1910, com a publicação da Lei do inquilinato sucederam-se as iniciativas legislativas que provocaram congelamentos ou condicionamentos de rendas, perpetuaram contratos, alteraram recorrentemente os seus regimes de transmissão dos contratos de arrendamento e criaram um quadro de grande instabilidade e desconfiança da parte dos

senhorios, a que se juntou a morosidade da justiça na decisão sobre processos judiciais envolvendo o não pagamento de rendas ou a desocupação dos locados. Após os diplomas da Primeira República, os momentos mais relevantes destes processos ocorrem em 1948, 1966, 1976, e entre 2016 e 2019.

Um dos elementos comuns aos vários processos legislativos dos últimos 110 anos é a transitoriedade das suas medidas, sempre justificada por situações de crise ou de emergência. Decorrido o período inicial de transição, o mesmo é habitualmente prorrogado, por diversas vezes.

Apesar das iniciativas posteriores a 1985 para descongelar as rendas, reformar o arrendamento e torná-lo atrativo, procurando aumentar a sua oferta, como sucedeu com o Regime de Arrendamento Urbano (RAU) em 1990, e o Novo Regime de Arrendamento Urbano (NRAU) em 2006 e 2012, as reversões legislativas realizadas entre 2016 e 2019 tiveram um efeito devastador na confiança dos proprietários, que aproveitaram o *boom* turístico entretanto verificado para retirar as habitações do mercado de arrendamento, vendê-las ou afetá-las ao alojamento local.

Os instrumentos de apoio social do Estado

Neste contexto, o papel do Estado foi sempre residual. Só em 1977 foram criados os primeiros mecanismos de proteção dos arrendatários objeto de despejo e de compensação dos senhorios, nos casos em que as desocupações dos locados são deferidas.

Em 1985, com a publicação da Lei das rendas, é instituído o primeiro subsídio de renda que, no entanto, teve uma reduzida expressão, tal como sucedeu com o subsídio criado com a mesma finalidade no âmbito do NRAU, em 2006.

O «Incentivo ao Arrendamento por Jovens», lançado em 1992 e pensado para a emancipação habitacional de jovens com menos de 30 anos, alcança uma grande expressão, chegando a representar valores superiores a 50M€ por ano entre 1997 e 2007, ano em que, com a mudança para o «Porta 65 Jovem», as dotações caem para valores inferiores a 20M€ anuais.

A questão dos prédios devolutos

Um dos elementos sempre presente na legislação sobre arrendamento, bem como no discurso político que lhe está associado, é a questão das casas e dos prédios devolutos.

De 1914 a 2019, com especial incidência depois de 2005, legislou-se no sentido de penalizar com agravamentos fiscais os imóveis que estejam devolutos, variando essas penalizações em função da duração em que ocorre a vacatura do imóvel e a taxa do imposto previsto.

Em 2005, o agravamento fiscal era de 30% para imóveis devolutos há pelo menos um ano. Em 2006, o agravamento fiscal sobe para 50%. Em 2008, o agravamento sobe para o dobro em relação a 2006 nos casos de imóveis devolutos há mais de um ano e para o triplo no caso de imóveis em ruína. Em 2012, o agravamento sobe para o triplo em ambos os casos. Em 2018, o governo abre uma exceção para o «património

imobiliário público sem utilização», legislando em causa própria, para se proteger dos agravamentos que aplica aos privados. Em 2019, no quadro da criação da figura das zonas de pressão urbanística (ZPU), é aditado um artigo ao Código do Imposto Municipal Sobre Imóveis (IMI) que prevê a elevação da taxa do IMI ao sêxtuplo e agravada, anualmente, em 10%, para os edifícios e frações autónomas que estejam devolutas há mais de dois anos e se localizem nessas zonas.

Os sistemas de arrendamento social

O estudo analisa ainda os vários sistemas de renda e os regimes de arrendamento social, que vigoraram desde o primeiro regime que se pode considerar «social», aplicado ao programa de casas desmontáveis, criado em 1938.

Ao longo destes quase 100 anos vigoraram vários regimes de rendas que se podem considerar «caritativos» e que eram aplicados de forma casuística. Existiram ainda o regime de renda económica, criado em 1945, as rendas limitadas de 1947, o regime de renda condicionada criado em 1981 e reformado em 1986 e 2014, o regime de renda social de 1977 que deu lugar à renda apoiada em 1993 e ao regime de arrendamento apoiado de 2014, alterado em 2016. Em 2019, foi criado o sistema de renda acessível.

Os efeitos legislativos no mercado e na vida das famílias

No intervalo de 50 anos, entre 1960 e 2011, o peso dos alojamentos arrendados caiu de 48% para 19,9% do parque

habitacional de residências habituais, e de 44,4% para 13,6% do total de alojamentos existentes. Os últimos números disponíveis, de 2019, indiciam que este declínio se mantém após 2011.

As medidas legislativas no domínio do arrendamento aprovadas desde 1910, em nome do direito à habitação e quase sempre em circunstâncias de crise, tiveram efeitos perversos que reduziram drasticamente a oferta e afastaram o investimento deste segmento. Como consequência nasce uma cultura imobilista de «casa para toda a vida», surge um confronto maniqueísta entre proprietários e arrendatários e o alojamento deixa de estar no topo das prioridades dos orçamentos e das poupanças das famílias com recursos que vivem em casas com rendas congeladas ou em habitação social.

Os censos evidenciam que o declínio do arrendamento ocorre quando o parque habitacional mais do que duplica entre 1960 e 2011. O arrendamento torna-se a «ovelha negra» do imobiliário em Portugal.

Quando se revisitam as medidas que pretendiam obrigar os proprietários a dar uso às casas e aos prédios devolutos, em especial nas duas últimas décadas, o que se encontra é uma escalada fiscal onde, ano após ano, se agravam as taxas dos impostos, sem quaisquer resultados práticos.

Ao contrário do que sucede com a maior parte dos países da Europa Ocidental, Portugal não ganhou «músculo» orçamental para desenvolver uma política de promoção da habitação e construir um significativo parque habitacional

público, capaz de acudir às famílias com maiores dificuldades de acesso à habitação. Não o fez em ditadura, durante o Estado Novo, nem em democracia, após a revolução de abril de 1974. Hoje, esse parque habitacional público é composto por cerca de 120 mil habitações que representam, apenas, 2% do total dos alojamentos.

Como fruto desta inépcia, o problema instala-se. Com os congelamentos de rendas e a perpetuação dos contratos de arrendamento, o Estado empurra para os privados as suas responsabilidades sociais e constitucionais no acesso à habitação. Os senhorios, cada vez mais descapitalizados e com os seus edifícios progressivamente mais degradados, convivem com um mercado imobiliário que prospera em todos os segmentos, com a exceção do arrendamento.

Há muitos anos que a iniciativa privada abandonou o arrendamento e canalizou os seus recursos para investimentos que se revelavam seguros e rentáveis. Os poderes públicos, absolutamente incapazes de enfrentar as controvérsias e os custos políticos que resultariam de uma liberalização do arrendamento urbano, encontraram no crédito bonificado a solução, financiando a construção nova e a expansão urbana e incentivando as famílias a comprar casa.

Não surpreende, portanto, que se tenham criado as condições, por vezes psicológicas, para que pareça mais barato comprar do que arrendar casa. O que nalguns casos até corresponde à realidade.

O Estado, através das suas políticas públicas e das medidas legislativas que impõe ao mercado de arrendamento, está a agravar a sua segmentação no regime de acesso às habitações, nos prazos de duração dos contratos, nos tratamentos de exceção resultantes das condições sociais dos agregados e nos sistemas de determinação do valor da renda.

Em muitas destas situações está-se perante programas que têm apoio público e, paradoxalmente, é possível encontrar duas famílias com rendimentos iguais, em casas iguais no mesmo edifício e até no mesmo piso, que pagam rendas muito diferentes, por estarem sob regimes de renda distintos. Mais grave: pode até ocorrer que famílias com rendimentos inferiores paguem rendas significativamente superiores. E no caso dos mais jovens, apesar de haver maior dificuldade de acesso às casas e maior precariedade na duração dos contratos de arrendamento, à semelhança do mercado de trabalho, as rendas têm um valor superior.

Em suma, não só não existe intercomunicabilidade e harmonização entre os regimes com apoios públicos, como são diversas as formas pelas quais cada um deles determina os apoios e benefícios a prestar, a partir dos rendimentos.

Com o Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), pela primeira vez, o Estado português recorre a subsídios externos (neste caso, europeus) para resolver as carências habitacionais mais graves. No entanto, o PRR não apresenta qualquer reforma das políticas de arrendamento urbano, nomeadamente medidas que contribuíssem para atrair investimento com o intuito de aumentar a oferta de habitação a preços

acessíveis. A única medida prevista é a promoção pública de 6800 habitações acessíveis, quando é evidente que este número está muito longe das dezenas de milhares de habitações necessárias para gerar uma oferta que responda às necessidades existentes, face à quebra de rendimentos das famílias e ao aumento exponencial do valor das rendas.

Ideias-chave

- »» O problema do arrendamento urbano em Portugal nada tem de conjuntural. Não é o resultado da reforma de 2012, nem do aumento da procura turística ocorrida nos últimos anos.
 - »» A questão é estrutural e radica em vários estrangulamentos que não podem ser escamoteados. Desde logo, a incapacidade do Estado para criar respostas cabais para as carências habitacionais. Depois, a cultura enraizada da «casa para toda a vida», que se tornou um anacronismo face à evolução do mercado de trabalho e às novas exigências de mobilidade.
 - »» Os preconceitos ideológicos, que criaram demasiados equívocos e conflitos entre o direito à habitação e o direito de propriedade, são hoje a principal causa para a perda de confiança dos investidores nas instituições políticas.
 - »» As políticas públicas e as medidas legislativas das últimas décadas têm vindo a promover e a subsidiar a desigualdade. Simultaneamente, o Estado foi — e é — incapaz de satisfazer a procura, mas contribui para contrair a oferta e descarta as suas responsabilidades sociais para com os privados. Em resumo, o arrendamento urbano continua a definhir e encontra-se num beco sem saída.
-

Conclusão

Os contributos deste livro proporcionam uma análise detalhada do mercado imobiliário em Portugal, tanto ao nível dos preços da habitação como das rendas, até ao início de 2020. Os vários capítulos analisam o mercado imobiliário numa perspetiva agregada do país e numa perspetiva local, ao nível do distrito e do município.

Este estudo foi iniciado antes da pandemia COVID-19. A pandemia gerou uma crise mundial que está a afetar todos os setores da economia, incluindo o imobiliário. O choque significativo da pandemia no mercado imobiliário terá efeitos que dependerão da sua duração e do processo de recuperação da economia. Além disso, a crise pandémica também levou à reorganização das atividades no que respeita aos espaços urbanos e à mobilidade, bem como a uma reorganização dos espaços residenciais.

Como foi ilustrado nos diferentes capítulos deste livro, as tendências do mercado imobiliário no período pré-COVID-19 são claras, mas, no que se refere ao período pós-COVID-19, de momento, podemos apenas conjecturar. O mercado imobiliário potencialmente requererá reformas para responder às novas necessidades e para ser útil a uma sociedade cujas exigências estão claramente em mudança.

Esta evolução pode resultar de fatores relacionados com bloqueios, incluindo a instabilidade económica das famílias

e a redução de rendimentos, e/ou com a mudança do estilo de vida e das condições de trabalho. Designadamente, o teletrabalho veio originar alterações nas preferências relativas ao *design* e às características das habitações. Mais, veio permitir uma maior liberdade de escolha a propósito de onde e como viver, podendo, caso esta tendência se mantenha, originar alguma redução da pressão sobre a procura de imóveis nos centros urbanos. Adicionalmente, o decréscimo do turismo e, conseqüentemente, das rendas associadas, têm também afetado fortemente a evolução imobiliária em Portugal. Este setor enfrenta importantes desafios que irão afetar a sua dinâmica a curto e longo prazo.

Abreviaturas

- FBCF** Formação Bruta de Capital Fixo
- IMI** Imposto Municipal sobre Imóveis
- NRAU** Novo Regime de Arrendamento Urbano
- ONG** Organizações não Governamentais
- PIB** Produto Interno Bruto
- PRR** Plano de Recuperação e Resiliência
- RAU** Regime de Arrendamento Urbano
- UE** União Europeia
- ZE** Zona Euro
- ZPU** Zona de pressão urbanística

Glossário

Confidencial Imobiliário — fonte de dados estatísticos sobre preços reais de transação, *rendibilidade* e contratos de arrendamento de imóveis residenciais em Portugal.

Deflator do PIB — o deflator do PIB é um índice de preços implícito que mede a evolução média de preços numa economia. É obtido através da divisão entre o PIB nominal (ou PIB a preços correntes) e o PIB real (ou PIB a preços constantes). Poderá encontrar mais informação sobre este conceito nas seguintes páginas: *stats.oecd.org* e *cfp.pt/pt/glossario/*

Famílias «wealthy hand-to-mouth» — famílias que detêm pouca ou nenhuma riqueza líquida, seja em dinheiro, depósitos à ordem ou poupança, apesar de possuírem quantias consideráveis de ativos ilíquidos.

Formação Bruta de Capital Fixo — engloba as aquisições líquidas de cessões, efetuadas por produtores residentes, de ativos fixos durante um dado período e ainda determinados acréscimos ao valor de ativos não produzidos obtidos através da atividade produtiva de unidades de produção ou institucionais. Inclui o investimento em edifícios e construções, em software informático e bases de dados, em maquinaria e outros equipamentos utilizados por mais de um ano na produção de bens e serviços. As habitações compradas pelas famílias são também classificadas como formação bruta de capital fixo. Poderá encontrar mais informação sobre este conceito [aqui](#).

Investimento Direto Estrangeiro (IDE) — o investimento direto estrangeiro ocorre quando um investidor de um país passa a deter

mais de 10% do capital/direitos de voto de uma empresa residente noutro país. Poderá encontrar mais informação sobre este conceito aqui.

Novo Regime de Arrendamento Urbano (NRAU) — regime de arrendamento urbano, criado pela Lei n.º 6/2006, de 27 de fevereiro.

Produto Interno Bruto (PIB) — é o montante dos bens e serviços produzidos num determinado país num dado ano. Esse valor refere-se à produção efetuada no país, independentemente de ser realizada por empresas nacionais ou estrangeiras. Poderá encontrar mais informação sobre este conceito aqui.

Regime de Arrendamento Urbano (RAU) — regime de arrendamento urbano criado pelo Decreto-Lei n.º 321-B/1990, de 15 de outubro. Foi substituído pelo NRAU de 2006.

Rendas imputadas — rendimento associado ao ativo que as famílias detêm sob a forma de habitações próprias. Podem ser vistas como a contrapartida pelos serviços que este ativo proporciona.

Rendimento disponível *per capita* — valor do rendimento que as famílias possuem após pagarem impostos diretos (sobre o seu rendimento) e receberem transferências do Estado (por exemplo pensões de reforma ou subsídios de desemprego). Obtém-se esse rendimento *per capita* dividindo o valor pela população total.

Troika — nome pelo qual ficou popularmente conhecido o conjunto das três instituições que participaram no Programa de Assistência Económica e Financeira (2011-2014) acordado com o Estado Português: Fundo Monetário Internacional, Comissão Europeia e Banco Central Europeu.

Zona de Pressão Urbanística (ZPU) — figura criada pelo Decreto-Lei n.º 67/2019, de 21 de maio desse ano, e que se refere a territórios delimitados pelos municípios «onde se verifica dificuldade significativa de acesso à habitação, por haver escassez ou desadequação da oferta habitacional face às necessidades existentes ou por essa oferta ser a valores superiores aos suportáveis pela generalidade dos agregados familiares sem que estes entrem em sobrecarga de gastos habitacionais face aos seus rendimentos».

Para saber mais

Aguiar-Conraria, L. and Soares, M.J. (2011), «Business cycle synchronization and the Euro: A wavelet analysis», *Journal of Macroeconomics*, 33(3), 477-489.

Brunnermeier, M.K. (2009), *Bubbles*, Edited by N. Durlauf, S. and E. Blume, L., Vol. 2. London: Palgrave, Mcmillan.

Carroll, C.D., Otsuka, M., and Slacalek, J. (2011), «How Large Are Housing and Financial Wealth Effects? A New Approach», *Journal of Money, Credit and Banking* 43: 56-79.

Castro, E. A., Martins, J. M., & Silva, C. J. (2015), *A demografia e o país: previsões cristalinas sem bola de cristal*, Gradiva.

Cloyne, J., Ferreira, C. and Surico, P. (2020), «Monetary policy when households have debt: new evidence on the transmission mechanism», *The Review of Economic Studies*, 87 (1): 102-129.

Crowe, C., De’Arizza, G., Igan, D. and Rabanal, P. (2013), «How to deal with real estate booms: Lessons from country experiences», *Journal of Financial Stability*, 9: 300-319.

Dias, D. A. and Duarte, J. B. (2019), «Monetary policy, housing rents, and inflation dynamics», *Journal of Applied Econometrics*, 34(5), 673-687.

Diversos autores (1993), *Livro Branco sobre a Política de Habitação em Portugal*, Santa Maria da Feira, Associações organizadoras do I Encontro Nacional da Habitação, Raínho and Neves, Lda.

Diversos autores (2018), *Habitação: Cem anos de políticas públicas em Portugal, 1918-2018*, Lisboa, Instituto da Habitação e da Reabilitação Urbana, INCM.

Franco, S. F. and Macdonald, J.L. (2018), «The effects of cultural heritage on residential property values: Evidence from Lisbon, Portugal», *Regional Science and Urban Economics*, 70, 35-56.

Franco, S. F., Santos, C. and Longo, R. (2019), *The Impact of Airbnb on Residential Property Values and Rents: Evidence from Portugal*, Working paper.

Gonçalves, D., Peralta, S. and Santos, J.P. (2020), *Do short-term rentals increase housing prices? Quasi-experimental evidence from Lisbon*, Working paper.

Iacoviello, M. (2005), «House Prices, Borrowing Constraints, and Monetary Policy in the Business Cycle», *American Economic Review*, 95 (3): 739-764.

INE — Instituto Nacional de Estatística (2018), «Rendimento e Condições de Vida — Reduziu-se a população que vive com sobrecarga de despesas em habitação», Informação à comunicação social, p. 14, disponível [aqui](#).

Portal da Habitação (2018), «Levantamento Nacional das Necessidades de Realojamento Habitacional» ([link](#)).

Lourenço, R. F. and Rodrigues, P.M.M. (2014), «The Dynamics and Contrast of House Prices in Portugal and Spain», *Economic Bulletin and Financial Stability Report Articles and Banco de Portugal Economic Studies*.

Lourenço, R.F. and Rodrigues, P.M.M. (2015), *House prices: bubbles, exuberance or something else? Evidence from euro area countries*, Working Papers Banco de Portugal.

Lourenço, R.F. and Rodrigues, P.M.M. (2017), *House Prices in Portugal — What happened since the Crisis?*, Working Paper Banco de Portugal.

Marques, J. e Batista, P. (2021). «A noção de espaço e a ciência regional», In F. Carbalho-Cruz and J. Marques (Eds.), *30 anos de ciência regional em perspetiva*, Edições Almedina.

Marques, J., Batista, P., Borges, M., & Gonçalves, C. (2020), «Spatial Patterns of Affordable Housing Needs in Portugal», *Journal of Economic and Social Development*, 7 (2). Disponível [aqui](#).

Marques, J., Batista, P., Castro, E.A. and Bhattacharjee, A. (2020), «Housing Consumption», In V. Chkoniya, A. O. Madsen, and P. Bukhrashvili (Eds.), *Anthropological Approaches to Understanding Consumption Patterns and Consumer Behavior* (pp. 265–285). IGI Global

Marques, J.L., Wolf, J. and Feitosa, F. (2021), «Accessibility to primary schools in Portugal: a case of spatial inequity?», *Regional Science Policy and Practice*, 1–15.

Mian, A., Sufi, A. and Verner, E. (2017), «Household debt and business cycles worldwide», *The Quarterly Journal of Economics*, 132 (4): 1755-1817.

Piazzesi, M. and Schneider, M. (2016), «Housing and macroeconomics», in *Handbook of macroeconomics*, Vol. 2, 1547-1640.

Rodrigues, C. F., Figueiras, R. and Junqueira, V. (2016), *Desigualdade do rendimento e pobreza em Portugal — As consequências sociais do programa de ajustamento*, Fundação Francisco Manuel dos Santos.

Wolf, J., Batista, P., & Marques, J. L. (2020). «Processos de transformação urbana: Uma tipificação baseada na urbanidade, na centralidade e na evolução da população dos territórios», *CIDADES, Comunidades e Territórios*, (41), pp.133–155. Disponível [aqui](#).

Autores

Duarte Gonçalves é mestre em Economia pela Nova School of Business and Economics. É também assistente convidado na mesma instituição, tendo lecionado as cadeiras de Economia Pública, Microeconomia Avançada e Economia Industrial. Foi economista estagiário na Autoridade da Concorrência (AdC).

Eduardo Anselmo Castro é docente na Universidade de Aveiro desde 1982, tendo sido nesta instituição vice-reitor para a Área da Cooperação com a Sociedade e Transferência de Tecnologia. Atualmente é vice-presidente da Comissão de Coordenação e Desenvolvimento Regional do Centro. Coordenou dezenas de projetos de investigação, nacionais e internacionais, nos domínios do desenvolvimento regional.

João B. Duarte é doutorado em economia pela Universidade de Illinois em Urbana-Champaign. Antes de se juntar à Nova School of Business and Economics como professor auxiliar em 2017, esteve na Universidade de Cambridge. A sua investigação foca-se essencialmente no mercado de habitação e política monetária, e foi publicada no *Journal of the European Economic Association*, e no *Journal of Applied Econometrics*.

João Lourenço Marques é docente do Departamento de Ciências Sociais, Políticas e do Território, da Universidade de Aveiro, e leciona e investiga nas áreas da Economia Regional, Planeamento Regional e Políticas Públicas, nos domínios dos métodos e técnicas de apoio à tomada de decisão. É membro da Unidade de Investigação em Governança, Competitividade e Políticas Públicas, coordenando o Grupo de Sistemas de Apoio à Decisão.

João Pereira dos Santos é doutorado em Economia pela Nova School of Business and Economics. Foi *visiting student* na Harvard Kennedy

School e completou o Advanced Studies Program do Kiel Institute for the World Economy. A sua investigação foca-se, essencialmente, na avaliação de políticas públicas. Atualmente, trabalha como técnico especialista no gabinete do Secretário de Estado Adjunto do Primeiro-Ministro.

Luís Aguiar-Contraria é doutorado em Economia pela Cornell University. É professor catedrático de Economia na Universidade do Minho e dedica-se à Macroeconomia e Economia Política. Em 2011, foi distinguido com o Prémio Gulbenkian para a Internacionalização das Ciências Sociais. Atualmente, é diretor do Departamento de Economia da Universidade do Minho. É ainda membro do Comité de Datação dos Ciclos Económicos da FFMS e colunista do semanário *Expresso*.

Maria Joana Soares é professora associada do Departamento de Matemática da Universidade do Minho e membro do NIPE — Núcleo de Investigação em Políticas Económicas e Empresariais. Os seus principais interesses de investigação situam-se na área de Análise Numérica e nas aplicações da Teoria das Ondulas à Economia, tendo desenvolvido, em colaboração com Luís Aguiar-Contraria, uma toolbox em Matlab para o uso de diversas ferramentas de ondulas.

Paulo Batista é doutorado em e-Planeamento pela Universidade de Aveiro (UA). É investigador no Departamento de Ciências Sociais, Políticas e do Território (UA) e integra a Unidade de Investigação em Governança, Competitividade e Políticas Públicas. Tem desenvolvido investigação e trabalho aplicado em torno dos métodos e técnicas de análise territorial.

Paulo M. M. Rodrigues é investigador consultor no Departamento de Estudos Económicos do Banco de Portugal e Professor catedrático convidado da Nova School of Business and Economics. É doutorado em Econometria pela Universidade de Manchester, e desenvolve investigação em Econometria Teórica e Aplicada às Finanças e Economia. É membro do corpo editorial de várias revistas científicas

internacionais e investigador associado do Essex Centre for Financial Econometrics, na Universidade de Essex, e do Clive Granger Centre for Time Series Analysis, na Universidade de Nottingham.

Pedro Brinca é doutorado em Economia pela Universidade de Estocolmo. Antes de se juntar à Nova School of Business and Economics como professor auxiliar em 2015, esteve no Instituto Universitário Europeu, na Universidade de Estocolmo, no Banco Central Europeu e na Universidade de Minnesota. A sua investigação foca-se essencialmente em dois temas: ciclos económicos; e a interação entre a micro-heterogeneidade e as dinâmicas macroeconómicas. É também investigador associado da Universidade de Oslo.

René Huget trabalha atualmente como consultor *freelancer* e é associado sénior em consultoria estratégica. Os seus interesses de investigação centram-se em Macroeconomia Aplicada, preços de ativos e Economia Comportamental. Tem uma licenciatura em Economia pela Universidade de Colónia e é mestre em Economia pela Nova School of Business and Economics.

Rita Fradique Lourenço é economista no Departamento de Estudos Económicos do Banco de Portugal desde 2001, tendo ingressado cerca de uma década antes nos quadros da instituição como colaboradora do Departamento de Mercados. Possui uma licenciatura em Economia da Nova School of Business and Economics e a parte curricular do Programa de Doutoramento e Mestrado em Economia da mesma universidade. Nos últimos anos tem investigado a dinâmica dos mercados de habitação, tendo publicado diversos estudos em coautoria com Paulo M. M. Rodrigues.

Susana Peralta é professora associada com agregação na Nova School of Business and Economics e doutorada em Economia pela Université Catholique de Louvain, na Bélgica. É especialista em Economia Pública e tem investigação publicada em revistas internacionais, tais como o

Journal of Public Economics, o Journal of Urban Economics, The Economic Journal ou o Public Choice.

Vera Gouveia Barros é economista, licenciada pela Nova School of Business and Economics. Possui um mestrado em Economia e Estudos Europeus pelo Instituto Superior de Economia e Gestão, onde se encontra a concluir o doutoramento em Economia, sendo a sua tese sobre Economia do Turismo, área em que tem feito investigação a par com Economia da Habitação. Foi docente na Universidade da Madeira.

Victor Reis é licenciado em Arquitetura, e técnico superior do Instituto da Habitação e da Reabilitação Urbana, tendo assumido a presidência deste instituto entre 2012 e 2017. Durante o seu percurso profissional esteve envolvido no arranque das operações de reabilitação urbana de Alfama e Mouraria, na criação do RECRUA, do IAJ e do PER, na implementação da reforma de arrendamento urbano de 2012 e no estudo sobre 100 anos de políticas de habitação.

Resumos da Fundação

- 1. Igualdade de género ao longo da vida**
Coordenação: Anália Torres
- 2. Encerramento de multinacionais**
Coordenação: Pedro de Faria
- 3. Dinâmica empresarial e desigualdade**
Coordenação: Rui Baptista
- 4. Diversificação e crescimento da economia portuguesa**
Coordenação: Leonor Sopas
- 5. Qualidade da governação local em Portugal**
Coordenação: António Tavares e Luís de Sousa
- 6. Identidades religiosas na Área Metropolitana de Lisboa**
Coordenação: Alfredo Teixeira
- 7. As mulheres em Portugal, hoje**
Coordenação: Laura Sagnier e Alex Morell
- 8. Sustentabilidade do sistema de pensões português**
Coordenação: Amílcar Moreira
- 9. Cultura política e democracia**
Coordenação: Tiago Fernandes
- 10. Dívida indexada ao PIB na economia portuguesa**
Coordenação: Gonçalo Pina
- 11. As empresas portuguesas no comércio internacional**
Coordenação: João Amador
- 12. Faces da pobreza em Portugal**
Coordenação: Fernando Diogo
- 13. Crise e Crédito, Lições da Recessão de 2008-2013**
Coordenação: Carlos Carreira
- 14. Sistemas de Transportes em Portugal: Análise de Eficiência e Impacto Regional**
Coordenação: Carlos Oliveira Cruz
- 15. O mercado imobiliário em Portugal**
Coordenação: Paulo M. M. Rodrigues

**Como se caracteriza
o acesso à habitação
em Portugal?**

**De que forma evoluíram
os preços das casas
nos últimos anos?**

**E como tem funcionado
o mercado de
arrendamento?**

