



INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

Evolução do mercado imobiliário português e tendências futuras

Tomás Filipe Rodrigues do Amaral

Mestrado em Gestão

Orientador:

Doutor Renato Telo de Freitas Barbosa Pereira
Professor Auxiliar com Agregação

Iscte-Instituto Universitário de Lisboa

Outubro, 2023

iscte

BUSINESS
SCHOOL

Departamento de Marketing, Operações e Gestão Geral

Evolução do mercado imobiliário português e tendências futuras

Tomás Filipe Rodrigues do Amaral

Mestrado em Gestão

Orientador:

Doutor Renato Telo de Freitas Barbosa Pereira
Professor Auxiliar com Agregação

Iscte-Instituto Universitário de Lisboa

Outubro, 2023

Agradecimentos

Em primeiro lugar, quero agradecer ao professor Renato Pereira por ter aceitado orientar esta tese de mestrado e apoiar-me, apesar das adversidades perante as quais nos deparamos. A sua motivação e acompanhamento foram fundamentais.

Ao longo da redação tive também o apoio constante da minha família, amigos e namorada, Catarina. A paciência e compreensão de todos eles foram uma inspiração preciosa para mim.

Por fim, ao ISCTE-Instituto Universitário de Lisboa por ter sido a minha segunda casa nos últimos anos, fornecendo um ambiente académico estimulante, no qual criei momentos e amizades que levarei comigo para toda a vida.

Tomás Filipe Rodrigues do Amaral

Resumo

Esta tese investiga a evolução do mercado imobiliário português, com foco no segmento habitacional, examinando sua resposta a ciclos econômicos passados relevantes, tais como a crise do *subprime* e a da covid-19, de forma a procurar padrões que possam servir de base para previsões do futuro do mercado.

Em primeiro lugar, considerou-se fundamental proceder a uma segmentação do mercado, de forma a entender os segmentos que o caracterizam e como se distinguem.

Em segundo lugar, aplicou-se um modelo bastante importante, o das 5 Forças de Porter para avaliar a competitividade do mercado, tendo em conta os consumidores, fornecedores, concorrência e produtos substitutos.

O regime fiscal que impacta o setor foi dissecado, profundamente, para avaliar a sua importância nas decisões de investimento.

Em seguida, estudou-se o impacto das crises do subprime e da covid-19 no mercado imobiliário, à escala global e nacional. Este ponto, juntamente com a comparação entre o investimento e imobiliário face a instrumentos financeiros mais tradicionais e a análise do pacote legislativo conhecido como Mais Habitação foram os mais essenciais para as conclusões finais desta dissertação.

Para enriquecer esta tese, foram conduzidas três entrevistas com especialistas de mercado: Lucas Valente da Silva, consultor imobiliário de excelência; Carlos Sabino, investidor imobiliário e Sandra Martins representante da empresa de construção João Martins, Lda.

Palavras-chave: Imobiliário; Desempenho do Mercado; Investimento

JEL Classification System: R31 (House Supply and Markets) e R39 (Other)

Abstract

This thesis investigates the evolution of the portuguese real estate market, examining its response to relevant past economic cycles such as the subprime crisis and the COVID-19 pandemic, to identify patterns that may serve as a basis for future market predictions.

Firstly, it was considered crucial to conduct a market segmentation to understand the segments that characterize it and how they differ.

Secondly, a highly important model, Porter's Five Forces, was applied to assess market competitiveness, considering consumers, suppliers, competition, and substitute products. The tax regime impacting the sector was thoroughly dissected to evaluate its importance in investment decisions. Next, the impact of the subprime and COVID-19 crises on the real estate market was studied, both on a global and national scale.

This, along with the comparison between real estate investment and more traditional financial instruments, as well as the analysis of the legislative package known as "More Housing," were crucial for the final conclusions of this dissertation.

To enrich this thesis, three interviews were conducted with market experts: Lucas Valente da Silva, an excellent real estate consultant, Sandra Martins, a representative from the construction company João Martins, Lda and Carlos Sabino, a real estate investor.

Key words: Real Estate; Market Performance; Investing

JEL Classification System: R31 (House Supply and Markets) e R39 (Other)

Índice

Agradecimentos	ii
Resumo	iv
Abstract	v
Índice de quadros e figuras	ix
1.Introdução	1
2. Revisão de Literatura	3
2.1 Caracterização do mercado imobiliário: no âmbito geral	3
2.2 Caracterização do mercado imobiliário: no âmbito português.....	3
2.3 Impacto da crise do subprime no mercado imobiliário português	4
2.4 Impacto da pandemia da covid-19 no mercado imobiliário português	4
2.5 Previsões para Mercado Imobiliário nos próximos anos	5
3. Segmentação do mercado imobiliário português	7
3.1 Segmento habitacional	7
3.2 Segmento de escritórios / comercial.....	7
3.3 Segmento de hotelaria	7
3.4 Segmento Industrial.....	8
4 5 Forças de Porter	9
4.1 Potencial de novas entradas:	9
4.2 Pressão de produtos substitutos.....	10
4.3 Poder negocial dos compradores.....	10
4.4 Poder negocial dos fornecedores.....	11
4.5 Rivalidade entre concorrentes já existentes no mercado.....	11
5 Caracterização do mercado fiscal português	13
5.1 Imposto sobre rendimento das pessoas singulares (IRS)	13
5.2 Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA)	13
5.3 Derrama.....	14
5.4 Imposto de Selo (IS).....	14
5.5 Imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis (IMT)	15
5.6 Custos de Notariado	16
6 Crises	17
6.1 Impacto da crise do subprime no mercado imobiliário	17
6.2 Impacto da crise da covid-19	19
7. Vistos Gold	21
8. Alojamento local	25
9. Impacto da tecnologia no sector imobiliário	27
10. Pacote Mais Habitação	29

10.1 Arrendamento forçado de habitações devolutas.....	29
10.2 Fim dos Vistos <i>Gold</i>	31
10.3 Isenção de IMT para a construção de casas para renda acessível	32
10.4 Limites à subida da renda dos novos contratos	32
10.5 Isenção do pagamento de IRS/IRC para investidores que retirem as suas habitações do AL e as coloquem no mercado de arrendamento tradicional	33
10.6 Descida de IRS para senhorios.....	33
10.7 Suspensão de emissão de novas licenças de AL para fora do interior do país.....	33
10.8 Criação de uma contribuição extraordinária sobre o AL	33
10.9 Fiscalização apertada do exercício de atividade de AL	33
10.10 Alteração ao IMI familiar.....	33
10.11 Isenção de mais-valias em caso de venda ao Estado.....	34
11. Evolução do número de fogos licenciados.....	35
12. Comparação de investimento em mercado imobiliário <i>versus</i> outros ativos financeiros.....	37
13. O futuro do mercado imobiliário.....	41
14. Metodologia.....	43
14.1 Contextualização: Entrevistas	43
14.2 Contextualização: análise da comparação da simulação; investimento em mercado imobiliário <i>versus</i> noutros ativos financeiros.....	43
15. Análise de resultados.....	44
15.1 Análise de resultados - Entrevistas.....	44
15.2 Análise de resultados – comparação entre investimento em mercado imobiliário <i>versus</i> outros ativos financeiros.....	47
16. Conclusões, Limitações e Recomendações	49
16.1 Conclusões	49
16.2 Limitações	50
16.3 Recomendações.....	50
17. Referências.....	51
Anexos	57
17.1 Anexo A	57
17.2 Anexo B.....	57
17.3 Anexo C.....	59
17.4 Anexo D	60

Índice de quadros e figuras

Quadros

QUADRO 5.1- CONDIÇÕES PARA IMI FAMILIAR	15
QUADRO 5.2 GUIA PRÁTICO DE IMT PARA AQUISIÇÃO DE HPP	15
QUADRO 7.1- CONDIÇÕES DE ELEGIBILIDADE PARA VISTOS GOLD	22
QUADRO 7.2-VALOR DE INVESTIMENTO MÉDIO POR DETENTORES DE VISTOS GOLD EM PORTUGAL	23
QUADRO 10.1-PROPOSTA DO PSD PARA A REDUÇÃO DO IMI PARA FAMÍLIAS NUMEROSAS	34
QUADRO 12.1 - SIMULAÇÃO E COMPARAÇÃO DO INVESTIMENTO NO MERCADO IMOBILIÁRIO PORTUGUÊS VERSUS NOUTROS INSTRUMENTOS FINANCEIROS	39

Figuras

FIGURA 6-1 - TAXA DE EXECUÇÃO HIPOTECÁRIA NOS EUA (2005-2022)	17
FIGURA 6-2 - TRABALHADORES EM PORTUGAL, EM REGIME DE TELETRABALHO NO 2º TRIMESTRE DE 2020	19
FIGURA 6-3 - EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE JUROS PARA NOVOS CRÉDITOS À HABITAÇÃO (2012-2022)	20
FIGURA 11-1 EVOLUÇÃO DO NÚMERO ANUAL DE FOGOS LICENCIADOS (2012-2022)	35
FIGURA 12-1-EVOLUÇÃO DO VALOR FINAL ANUAL DO S&P 500 EM DÓLARES	37
FIGURA 12-2 - EVOLUÇÃO DO VALOR FINAL DO PSI EM EUROS	37
FIGURA 12-3 - EVOLUÇÃO DO VALOR FINAL ANUAL DO OURO EM DÓLARES (2012-2022)	38
FIGURA 12-4 - EVOLUÇÃO DO IPHAB FACE AO ANO ANTERIOR (2012-2022)	38

GLOSSÁRIO DE SIGLAS

AL: Alojamento Local

APPI: Associação Portuguesa de Promotores e Investidores Imobiliários

BE: Bloco de Esquerda

CH: Chega

CMVM: Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

FMI: Fundo Monetário Internacional

HPP: Habitação Própria Permanente

I&D: Investigação e Desenvolvimento

IL: Iniciativa Liberal

IMT: Imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis

INE: Instituto Nacional de Estatística

IPHab: Índice de Preços para a Habitação

IRC: Imposto sobre rendimentos de pessoas coletivas

IRS: Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares

IS: Imposto de Selo

IVA: Imposto sobre o Valor Acrescentado

NYSE: New York Stock Exchange

PAN: Pessoas-Animais-Natureza

PCP: Partido Comunista Português

PS: Partido Socialista

PSD: Partido Social Democrata

SEC: Securities and Exchange Commission

1.Introdução

No âmbito do programa de Mestrado em Gestão do ISCTE-Instituto Universitário de Lisboa, o presente trabalho representa não só um trabalho académico com o fim de obter o grau de mestre, mas também para desenvolvimento pessoal e profissional no ramo em análise. O autor optou por este tema, uma vez que este é de seu interesse pessoal, tendo o mesmo já desenvolvido alguns trabalhos na área.

O sector imobiliário representa uma percentagem elevada do Produto Interno Bruto (PIB) da maioria das economias mundiais, uma vez que a atividade deste setor gera emprego e riqueza de forma direta: comercialização dos ativos imobiliários e gestão dos mesmos, por exemplo e de forma indireta: negócios ligados ao sector hoteleiro e turístico, por exemplo.

Uma vez que existe esta interligação tão intensa entre o sector imobiliário e outros sectores da economia, é então fácil de se concluir de que quando o setor sofre um declínio é porque existe algo no panorama macroeconómico que o afeta (aumento das taxas de juro para concessão de crédito, como exemplo), por outro lado, se por exemplo, a taxa de desemprego diminuir é de se esperar um crescimento positivo do sector em análise.

Neste trabalho será possível entender como foi o comportamento do sector imobiliário português, especialmente o segmento residencial, em períodos históricos diferentes, com maior ênfase no seu comportamento durante os períodos de crise do *subprime* e da covid-19, analisar como alguns variáveis impactam o mercado e ainda fazer algumas previsões do seu futuro.

2. Revisão de Literatura

2.1 Caracterização do mercado imobiliário: no âmbito geral

Na maioria dos países, o mercado imobiliário representa uma percentagem elevada em termos económicos, uma vez que envolve vários agentes económicos, como intermediários bancários, os compradores, vendedores, investidores, mediadores/consultores imobiliários, entre outros. Sendo a habitação um bem de primeira necessidade, a maior parte dos agregados familiares detém ou arrenda uma, sendo a maior despesa familiar mensal e em simultâneo, para a maior parte das famílias, o seu maior investimento (Fão, 2019).

Os bens imóveis têm características que os diferenciam de outros ativos, sendo algumas delas as seguintes: durabilidade, baixa liquidez, serem insuscetíveis de movimento, entre outras (Neves, et al, 2018).

Mas não só de casas se faz o mercado imobiliário, internacionalmente, o mercado é segmentado da seguinte forma: habitacional (o mais comum), comercial, industrial, logístico e de hotelaria.

2.2 Caracterização do mercado imobiliário: no âmbito português

Portugal apesar de uma carga fiscal elevada e de alguma instabilidade política, no que toca a políticas fiscais devido à alternância de poder governamental, após o 25 de Abril de 1974, entre Partido Socialista (PS) e Partido Social Democrata (PSD), através de outros fatores, como a existência de mão-de-obra qualificada, continua a atrair investidores internacionais.

No entanto, esta instabilidade fiscal, aliada às transformações económicas e financeiras macroeconómicas globais e internas fazem com que o mercado imobiliário em Portugal tenha uma volatilidade acima do normal, quando comparado com o resto do mundo (Seabra, 2015).

O mercado de arrendamento em Portugal esteve durante muitos anos estagnado, devido à política de congelamento das rendas que existiu no país. Esta política fez com que não fosse aliciente investir neste mercado e levou também à degradação do parque habitacional das principais cidades portuguesas, uma vez que os senhorios não tinham capacidade financeira nem interesse em renovar as habitações, devido às rendas estarem congeladas em anos que a inflação subia de forma exponencial (Braga, 2013). Atualmente, apenas as rendas de contractos celebrados anteriormente a 1990 se encontram congeladas.

2.3 Impacto da crise do supprime no mercado imobiliário português

O ano de 2009 foi, historicamente, o pior ano de sempre no mercado imobiliário, tanto a nível global como nacional. O impacto da crise económica no sector imobiliário português não foi de tanta relevância como de alguns países vizinhos, Espanha, França e Itália como alguns exemplos, pois o sector acarreta nestes países uma importância mais elevada do que no nosso, isto fez com que em Portugal a crise neste mercado só se tivesse iniciado em 2009, enquanto nos países mencionados iniciou-se um ano antes (Mendes, 2014). Esta crise fez com que o mercado de compra e venda de habitação (afetou também os restantes segmentos, mas especialmente este) abrandasse e desse lugar a um aumento no mercado de arrendamento. Este comportamento é consequente de em termos de incerteza como o desta crise que durou entre 2008-2014, sensivelmente, a população diminuir o seu interesse na compra de bens para o longo prazo, onde a maior parte necessita de financiamento bancário, numa altura em que a taxa de desemprego estava bastante elevada (Mendes, 2014).

2.4 Impacto da pandemia da covid-19 no mercado imobiliário português

A covid-19 fazia prever uma queda acentuada no sector, em sintonia com o que aconteceu com outros ativos. Historicamente, quando existe uma forte queda no mercado bolsista o mercado imobiliário ressent-se 18 meses depois.

No entanto, o comportamento desta vez foi um pouco diferente. Por se tratar de uma crise derivada de uma doença, algumas pessoas começaram a dar mais valor a ter o seu próprio espaço, de modo a precaverem a sua saúde. O teletrabalho também teve influência, uma vez que aumentou e modificou as necessidades dos cidadãos (Balemi, et,al, 2021), esta mudança em termos de local de trabalho aumentou também a procura pela construção de casas fora das grandes cidades, uma vez que com o regime de teletrabalho ou híbrido, os cidadãos deixam de ter tanta necessidade e estar próximos fisicamente do seu local de trabalho (Sanches, 2021). No segmento residencial existiu, inicialmente, uma queda leve nos preços tanto de compra e venda, como no mercado de arrendamento. Isto deu-se devido aos tempos de incerteza que se viviam e também ao facto de a pandemia ter tido um forte impacto no turismo, fazendo com que os senhorios de habitações para alojamentos locais (AL) tivessem colocado as suas propriedades no mercado residencial (Sanches, 2021). Atualmente, e devido em grande parte aos níveis de inflação que se fazem sentir, os valores praticados no mercado imobiliário português são já superiores aos registados em pré-pandemia. (Shane, 2021).

2.5 Previsões para Mercado Imobiliário nos próximos anos:

Devido à inflação e à continuação de elevada procura face à pouca oferta prevê-se um aumento dos preços geral no sector. Algumas das tendências que serão importantes no futuro do sector são as seguintes (Milheiro, 2022):

- Digitalização: tanto na promoção das propriedades, como nas próprias visitas e até mesmo no registo de algumas transações.

- Inflação: tal como referido anteriormente contribui para a escalada dos preços de forma direta, mas também indireta por os agregados familiares olharem para o sector como uma área de investimento, para salvaguardarem as suas poupanças da inflação, aumentando assim a procura.

- Redução do prazo do crédito à habitação: os intermediários de crédito pretendem reduzir a duração dos empréstimos em termos de tempo.

- Sustentabilidade: variável transversal a todos os sectores, pois os consumidores querem esta característica nas suas propriedades.

3. Segmentação do mercado imobiliário português

De forma a uma melhor análise considerou-se fundamental segmentar o mercado imobiliário português. A divisão foi a seguinte, mercado: **habitacional; de escritórios/comercial; industrial e de hotelaria/alojamento local.**

3.1 Segmento habitacional

Este segmento inclui todas as frações que têm como finalidade principal acomodar cidadãos singulares e/ou famílias, o que engloba, de forma geral, apartamentos e casas. Geralmente, os compradores deste segmento procuram um ativo para ocuparem a longo prazo como primeira habitação, segunda habitação ou como investimento (Fão, 2019).

As compras neste segmento são, na sua maioria, feitas através de uma combinação entre capitais próprios e capitais alheios, sendo estes últimos obtidos, de forma geral, através de uma entidade bancária.

Os motivos que levam os cidadãos a fazerem um investimento numa casa própria estão muitas vezes relacionadas com o aumento ou diminuição da família, considerarem que a compra é uma melhor opção face ao mercado de arrendamento ou crerem que estão perante uma boa oportunidade de investimento. O mercado português tem nos últimos anos sentido um abrandamento deste segmento, uma vez que o mercado de arrendamento cresceu bastante face ao passado e a maior dificuldade a aceder a crédito bancário por partes das famílias, em comparação com períodos anteriores.

3.2 Segmento de escritórios / comercial

O autor considerou mais apropriado analisar estes 2 segmentos num só uma vez que ambos estão a ser alvos de grandes transformações e porque muitas vezes espaços comerciais são usados como escritórios, servem principalmente para sediar atividades de venda/prestação de bens/serviços.

Atualmente, com o avanço do teletrabalho e da demanda por habitações muito elevada, espaços deste segmento estão a ser reabilitados para o segmento habitacional.

3.3 Segmento de hotelaria

Neste setor estão todos os ativos imobiliários que têm como principal finalidade proporcionar acomodação para hóspedes, na sua generalidade, por um curto período. Geralmente a aquisição

ou construção destas propriedades é feita por grupos já com presença no sector e que o fazem na sua maioria, através de um misto de recursos próprios e alheios.

Em grande escala ou pequena escala, as propriedades tanto têm zonas, para além dos quartos onde os hóspedes pernoitam, de apoio à operação do espaço como de lazer para os clientes, piscinas, receção, ginásio, salas de congressos são alguns dos exemplos.

Portugal tem vindo a sentir um aumento significativo das receitas provenientes deste setor, acompanhando assim o sentimento geral que se faz sentir de forma mundial, sendo prova disso os dados do relatório da World & Travel Tourism Council, que demonstram uma importância desta área em 19,1% do PIB em 2022, sendo este o 5º valor mais elevado no mundo.

3.4 Segmento Industrial

Neste segmento estão incluídas todas as empresas que usam as suas instalações para produção industrial, para distribuição e/ou logística (Freire, 1998).

Foi um segmento fortemente abalado pela crise de 2008, como também pela crise da covid-19. Em Portugal, tem vindo a ser afetado, duplamente, devido à dificuldade no segmento distribuição devido à bitola ferroviária nacional não ser compatível com a de Espanha e de grande parte da restante Europa, o que resulta em custos associados superiores. A somar a este fator, existe também o constante adiamento da construção de um novo aeroporto, o que acaba contribui para uma estagnação do segmento.

4 5 Forças de Porter

As 5 forças de Porter foram, tal como o nome indica, desenvolvidas por Michael Porter em 1980 no seu livro *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors* e, basicamente, consiste numa ferramenta que auxilia no estudo de entender a competitividade de um segmento específico, como também compreender a estrutura deste (Porter, 1980). As 5 forças são as seguintes: **potencial de novas entradas, pressão de produtos substitutos, poder negocial dos compradores, poder negocial dos fornecedores e rivalidade entre concorrentes atuais.**

Logo, na continuidade do estudo considerou-se importante aplicar este modelo ao mercado imobiliário português.

4.1 Potencial de novas entradas:

No que diz respeito ao mercado com mais procura, o residencial, o conhecimento necessário é reduzido uma vez que na grande parte das vezes o objetivo é dar resposta a uma necessidade considerada primária. Por outro lado, apesar de a compra de uma habitação residencial ser um dos maiores investimentos feitos por um cidadão, em termos monetários, em comparação com investimentos nos restantes segmentos o capital necessário é reduzido. Em suma, a necessidade de poucos conhecimentos para investir e o uso de capitais reduzidos faz com que seja atribuída a este segmento uma classificação para potencial de novas entradas de elevado.

Por outro lado, o segmento comercial/escritórios evoca maior investimento dos indivíduos que pretendem investir nesta área, tanto a nível burocrático como monetário, logo o potencial de novas entradas é de médio.

No segmento industrial, apesar de as suas características não serem muito homogéneas, pode-se concluir que o investimento necessário para iniciar atividade é elevado e o nível de burocracia e tempo despendido é do mesmo grau, logo conclui-se um nível de médio/alto para a análise.

Por fim, no segmento de hotelaria/alojamento local o investimento inicial é muito elevado e o mercado está bastante ocupado por cadeias internacionais, especialmente, na vertente hoteleira que dificultam a entrada de novos *players*. Em relação ao AL, atualmente com as medidas impostas no último pacote de habitação aprovado pelo governo português o potencial para novas entradas ficou quase reduzido a 0. Em termos monetários, o AL apesar de, geralmente, envolver menos dinheiro investido do que a hotelaria tradicional, os valores envolvidos acabam por ser também elevados. Com esta análise, atribui-se uma classificação de alto.

4.2 Pressão de produtos substitutos

Atualmente, existem poucas alternativas reais ao mercado habitacional tradicional. No entanto, as casas modulares, que anteriormente eram desvalorizadas, começam a ser vistas como uma alternativa no futuro às habitações tradicionais, uma vez que são mais baratas, envolvem menos burocracia e podem ser colocadas em diversos sítios. Porém, atualmente a pressão deste produto e de outros substitutos face às casas e apartamentos é reduzida.

No que diz respeito ao segmento comercial e de escritórios, a pressão de produtos substitutos é de média/alta, tendo esta sido evidenciada após a pandemia de covid-19 em que as vendas através da internet e o teletrabalho tiveram um crescimento exponencial.

No segmento industrial, a pressão é baixa uma vez que não existem reais substitutos a indústrias de média/grande dimensão.

Por fim, no segmento de hotelaria/alojamento local os produtos substitutos são, por exemplo barcos equipados com quartos, caravanas, entre outros, que exercem uma pressão bastante baixa nesta área do mercado.

4.3 Poder negocial dos compradores

De forma geral, e especialmente no paradigma económico atual, o poder negocial está na sua maioria do lado dos fornecedores, logo o poder negocial dos compradores no mercado habitacional é bastante reduzido.

O mesmo acontece no segmento comercial/escritórios, podendo haver algumas diferenças quando se trata de áreas comerciais e/ou escritórios de maior dimensão, logo o poder negocial dos compradores aqui pode ser considerado de médio/alto.

O facto de os custos serem elevados para a abertura e constituição de uma firma no segmento industrial, até mesmo para clientes que já operam no mercado, logo o seu poder negocial é reduzido. O mesmo se verifica no segmento de hotelaria/alojamento local.

4.4 Poder negocial dos fornecedores

Em todas as forças, mas em especial nesta e na anterior o paradigma macroeconómico tem especial influência. Basta ter em conta que neste caso em específico num período de maior procura por habitação e menor oferta e vice-versa, o poder de fornecedores e clientes quase que se inverte. Porém, para todos os sectores em análise podemos considerar um poder negocial médio/baixo.

4.5 Rivalidade entre concorrentes já existentes no mercado

Com base no que já foi abordado nas restantes forças, pode-se concluir um grau de médio/baixo para os segmentos habitacional e de comercial/escritórios.

Para o setor industrial, devido a existirem géneros tão distintos pode-se considerar uma classificação de baixo.

No que diz respeito ao setor de hotelaria/AL, o grau já é mais elevado, de médio/alto, pois os *players* já existentes pela sua experiência e poder monetário conseguem exercer uma maior influência no mercado.

5 Caracterização do mercado fiscal português

Independentemente, do mercado em análise as políticas fiscais que influenciam o mesmo representam um papel fundamental no processo de decisão de investimento. Este fenómeno agrava-se com a globalização na medida em que os investidores, naturalmente, preferem zonas do globo onde as políticas fiscais são mais brandas.

5.1 Imposto sobre rendimento das pessoas singulares (IRS)

O IRS aplica-se ao rendimento dos cidadãos residentes em Portugal e dos não residentes no país, mas que obtém rendimento neste (Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS) em Portugal – ePortugal.gov.pt, n.d).

Ao abrigo deste imposto, de forma genérica, metade das mais-valias serão tributadas. Tomemos por exemplo, um imóvel comprado por 100 mil euros e vendido por 150 mil euros, as mais valias serão de 50 mil euros, sendo que 25 mil serão tributadas de acordo com o escalão em que o sujeito se incluir fiscalmente. No entanto após a venda da casa o sujeito dispõe de 36 meses para reinvestir o lucro obtido e assim ficar isento de pagar imposto sobre as mais valias, porém esta nova casa tem de ser de habitação própria e permanente da família (Antunes & Miranda, 2021).

Por outro lado, se um sujeito comprar uma nova casa primeiro antes de vender a sua anterior. Tem 2 anos para vender a sua anterior casa e comunicar à Autoridade Tributária (AT), de modo a comprovar que a verba proveniente da venda foi canalizada para a compra que já tinha feito (Canas & Covita, 2023).

5.2 Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA)

Este é um imposto que suscita muitas dúvidas no ramo imobiliário, uma vez que a transação de imóveis está isenta deste imposto, como também está no caso do mercado de arrendamento. Porém o seu papel neste sector está presente de forma indireta, através dos materiais de construção, mão-de-obra, intermediação, entre outros.

No caso de uma requalificação de um imóvel já existente, a taxa de IVA a ser aplicada é de 6% na totalidade da prestação de serviços, desde que os materiais não representem mais de 20% do orçamento. Se não for este o caso, a mão-de obras continua a ser taxada à taxa reduzida, porém os materiais serão tributados à taxa normal (neste ramo a maioria é sujeita à tarifa mais elevada, 23%) (Lusa, 2019). Estas despesas podem depois ser incluídas na declaração de IRS ou IRC do proprietário para dedução.

No que diz respeito à intermediação imobiliária, a comissão cobrada pelas agências difere, mas a mais comum no mercado é de 5%+IVA para a compra e venda (Neto, 2020). A comissão e o conseqüente IVA podem ser deduzidos no cálculo das mais valias, e no caso do mercado de arrendamento pode também ser deduzida em sede de IRS ou Imposto sobre rendimentos de pessoas coletivas (IRC)

No segmento de hotelaria e alojamento local, o IVA apresenta um papel mais preponderante uma vez que estes tipos de estabelecimentos cobram este imposto pelos serviços prestados, podendo assim deduzir o IVA suportado nas suas despesas (Libório, 2022).

5.3 Derrama

O valor da derrama depende de município para município e é definido pela câmara municipal. Por definição, esta taxa é obtida pelos lucros das empresas ligadas às indústrias de construção, promoção/intermediação imobiliária e arrendamento/venda de imóveis e incide sobre o IRC.

5.4 Imposto de Selo (IS)

No sector está presente em duas situações, a mais comum é na escritura aquando de uma compra/venda de um imóvel, é uma taxa de 0,8% e é calculada através de:

$$IS = Valor Patrimonial Tributário / Valor da Escritura * 0,8\% \quad (1)$$

A outra situação é no recurso a crédito à habitação. Segundo dados de 2021, cerca de um quarto dos portugueses com mais de 15 anos e com conta bancária possuem um crédito à habitação (Marktest, 2021). Se a maturidade do crédito for superior ou igual a 5 anos o imposto é de 0,6%, caso contrário é de 0,5%. No caso de um contrato de arrendamento, a taxa é de 10% sobre a primeira renda paga a cargo do senhorio.

5.5 Imposto municipal sobre imóveis (IMI)

Todos os anos o Governo estabelece limites máximos e mínimos para este imposto, que é depois decidido e aplicado por cada município, perfazendo assim umas das maiores fontes de receitas das câmaras municipais.

Se o valor deste imposto for inferior a 100 euros deve ser liquidado se uma só vez, de for entre 100 e 500 euros pode ser liquidado em duas prestações e por fim se for superior a 500 euros pode ser saldado através de três tranches.

A taxa média de IMI é de 0,326%. São 8 os municípios que praticam a taxa mínima e 188 os que praticam a máxima, num universo de 308.

O Estado promove algumas iniciativas para este imposto, de carácter facultativo como é o caso do IMI familiar, que assenta em deduções estipuladas ao valor a pagar consoante o número de dependentes.

Quadro 5.1- Condições para IMI Familiar

Número de dependentes	Dedução
1	20 euros
2	40 euros
»3	70 euros

Fonte: elaboração própria através de dados do PORDATA

5.5 Imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis (IMT)

Este é um imposto que está presente sempre que um imóvel muda de proprietário. A taxa varia entre 1% e 8%, incide sobre o Valor Patrimonial Tributário ou sobre o valor da escritura (incide sobre o de maior valor) e está dependente de fatores como o fim do imóvel e onde este se situa.

Quadro 5.2 Guia Prático de IMT para aquisição de HPP

Valor sobre que o IMT incide	Taxa marginal a aplicar	Parcela a abater
«93331	0	0
> 93331 até 127667	2	1862,62
>127667 até 174071	5	5696,63
>174071 até 290085	7	9178,06
>290085 até 580066	8	12078,91
>580066 a 1010000	6	0
>1010000	7,5	0

Fonte: elaboração própria através de dados da Associação Portuguesa de Materiais de Construção

A parcela a abater corresponde a uma dedução a fazer ao valor calculado pela taxa marginal.

Para “prédios rústicos” e para “outros prédios e outras aquisições onerosas”, as taxas são de 5% e de 6,5%, respetivamente, não existindo parcelas a abater em ambos os casos.

5.6 Custos de Notariado

Os custos desta espécie podem variar bastante, no entanto o serviço “Casa Pronta” é possível ser analisado de forma objetiva.

Existe 1 serviço que descomplica bastante este processo. Se optar por fazer a escritura através do serviço “Casa Pronta” por meio de uma marcação na plataforma pública Siga ou através do site www.casapronta.pt, tendo a escritura um custo de 700 euros, este valor pode diminuir para 500 euros, se já possuir uma conta bancária de poupança com fim de habitação, e recorrer a crédito à habitação e para 225 euros se não o fizer.

6 Crises

6.1 Impacto da crise do subprime no mercado imobiliário

A crise do subprime teve obviamente consequências a um nível global.

A consequência mais óbvia foi o decréscimo no valor dos ativos financeiros, uma vez que em tempos de incerteza económica existe uma retração do consumo. Não foram só os cidadãos a alterarem o seu comportamento, também os bancos o fizeram, nomeadamente ao limitar o acesso ao crédito (em contraste com o que acontecia anteriormente a 2008) ao serem mais restritos a quem concediam empréstimos, exigindo por exemplo, um valor de entrada inicial superior ao que pediriam antes para o mesmo valor ao mesmo cliente. O principal motor para esta crise foi a concessão de empréstimos por parte das instituições financeiras a clientes com um alto risco de incumprimento, grande parte destes acabaram mesmo por não conseguir cumprir com o celebrado no contrato de empréstimo e sofreram execuções hipotecárias, aumentando assim o número de ativos para venda no mercado o que também contribuiu para a queda generalizada do setor.

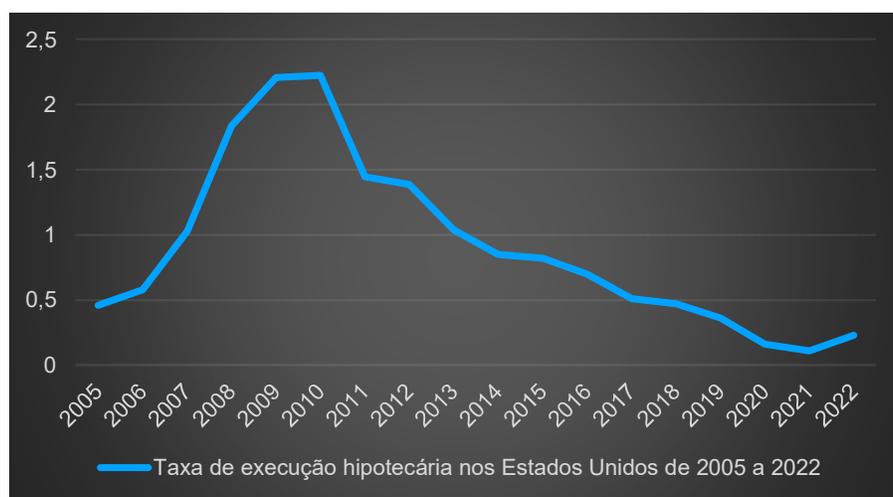


Figura 6-1 - Taxa de Execução Hipotecária nos EUA (2005-2022)

Fonte: Elaboração própria através de dados da Investing.com & Statista.

Por fim, como referido na introdução o sector em análise é um dos principais pilares de qualquer economia, o que fez com que existisse um efeito sistémico no panorama macroeconómico. Prova disso é que em novembro de 2008 o índice do S&P 500, índice composto por quinhentos ativos cotados nas bolsas de NYSE ou NASDAQ, estava 45% abaixo do valor máximo que tinha atingido no ano anterior. Esta crise afetou também a taxa de desemprego que duplicou entre 2008 e 2009.

Um outro dado bastante importante, é que o Fundo Monetário Internacional (FMI) afirma que entre os anos de 2007 e 2010, os bancos com maior dimensão a nível mundial (europeus e americanos) perderam um valor perto dos 3 triliões de dólares.

Esta crise para diferentes autores teve diferentes causas, mas existe um ponto de consenso que foi a falta de regulação. Por isso foram implementadas várias medidas para impedir que uma voltasse a repetir-se e para recuperar a confiança dos cidadãos nas instituições financeiras.

- Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: foi um acto que foi aprovado e promulgado em 2010 com o objetivo de trazer mais supervisão, em especial para as entidades financeiras, com o intuito de proteger os contribuintes de práticas abusivas e também de não terem de pagar um novo futuro resgate financeiro a uma destas entidades. A aprovação deste “act” contribui muito para acabar com a ideia de “too big to fail”.
- A *Securities and Exchange Commission* (SEC) (o equivalente à CMVM em Portugal, reforçou a supervisão através do uso de tecnologia para prevenir e detetar eventuais fraudes de forma prematura. Contribuiu para a criação do *Office of the Investor Advocate*, um departamento que defende dos direitos dos investidores e promove ações para o aumento da literacia financeira.

No que diz respeito ao caso português, os impactos deste ciclo económico só se começaram a sentir em 2009 (Mendes, 2014). Durante esta crise foram implementadas várias medidas de austeridade que associadas a níveis elevados de desemprego tiveram como consequência uma redução significativa do poder de compra (Araújo, 2023).

Todos os setores foram afetados, no entanto o da construção foi dos que sentiu mais os efeitos destas políticas e conjuntura macroeconómica (Araújo, 2023). Este abrandamento contribuiu bastante para o fator que muitos especialistas apontam para o exponencial aumento do valor dos ativos imobiliários em Portugal, a falta de oferta. Para tal basta observar que o número de novos fogos concluídos para habitação era de 47915 em 2009 e que em 2022 este valor era menos de metade, 20156.

6.2 Impacto da crise da covid-19

Os anos de 2020 e 2021 foram bastante atípicos devido ao vírus da covid-19, que teve um impacto mundial por questões sanitárias, que por consequência implicou impactos sociais e financeiros de forma generalizada por todo o mundo. Esta pandemia gerou medidas restritivas à liberdade dos cidadãos com o objetivo de conter a propagação da doença, tendo no seu pico culminado com o confinamento em casa dos habitantes dos países e Portugal não foi exceção.

Pelo facto mencionado anteriormente, a economia foi afetada fortemente, uma vez que Portugal é muito dependente de sectores como o do turismo e da restauração. Segundo o Instituto Nacional de Estatística (INE), o sector do turismo representou em 2019 15,4% do PIB. Por sua vez em 2020 este valor desceu para 8,4%, segundo a mesma fonte.

Os números de empregabilidade reduziram, mas não de forma significativa uma vez que o regime de teletrabalho foi adotado rapidamente, tanto por entidades privadas como por entidades públicas, como se pode comprovar pelo quadro abaixo com informações extraídas do INE.

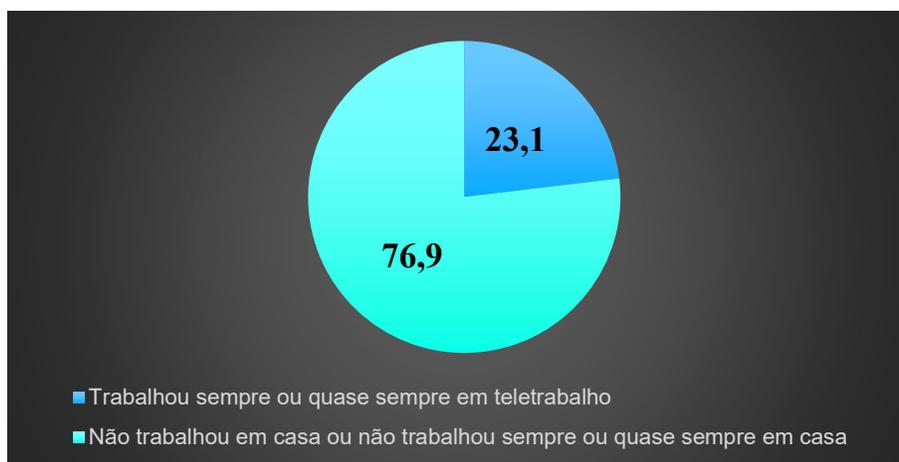


Figura 6-2 - Trabalhadores em Portugal, em regime de teletrabalho no 2º trimestre de 2020

- Apesar de 23,1% ainda estar bastante longe de representar a maioria do regime de trabalho a ser praticado, está bastante distante do número que o teletrabalho representava antes da pandemia, 6,5%.
- No primeiro ano do surto pandémico, o sector imobiliário português não sentiu grande impacto uma vez que as taxas de juro não variaram de forma considerável e as entidades bancárias continuaram a conceder empréstimos com critérios semelhantes aos praticados antes do início da pandemia.

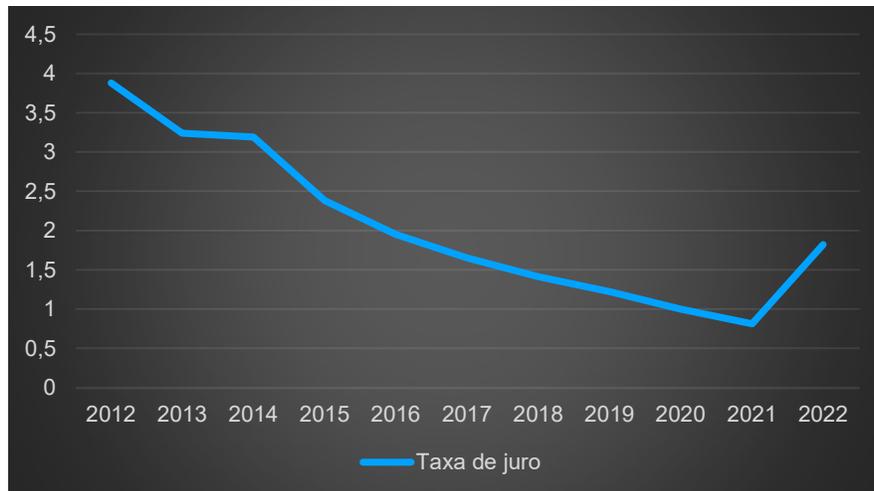


Figura 6-3 - Evolução das taxas de juros para novos créditos à habitação (2012-2022)

Fonte: Elaboração própria através de dados do INE e PORDATA

Nem todos os ativos tiveram um comportamento semelhante aos pertencentes ao sector imobiliário, o que fez com que muitos investidores se refugassem o seu dinheiro investindo em ativos imobiliários.

Apesar de tudo isto, existiu um segmento que foi bastante afetado, o de hotelaria/alojamento local. Um estudo que ilustra isto mesmo, é o *Impacto of Covid-19 on Hospitality and Tourism*, desenvolvido pela Nova School of Business & Economics, de onde se podem retirar algumas conclusões:

- Existiu em Portugal uma redução diária de cerca de 2700 reservas por dia no verão de 2020;
- Os proprietários reduziram em média, no verão do primeiro ano da pandemia, 11 euros por noite;
- Em novembro de 2021, começou a observar-se uma forte recuperação do sector, com os valores dos preços médios e número de reservas a superarem os do período homólogo anterior.
- A partir de novembro de 2021, o preço médio por noite era 19 euros superior aos em prática em 2019.

7. Vistos *Gold*

O programa de vistos gold está disponibilizado por alguns países da União Europeia e não só, de modo a captarem investimento estrangeiro. Estes vistos são uma forma de autorização especial de atribuição de residência para residentes estrangeiros, que é obtida.

As pessoas a quem lhes for concedido este visto passam a conseguir residir pelo menos um ano no país que lhe concedeu a autorização e têm ainda a possibilidade de se movimentar pelo espaço Schengen de forma livre.

Desde o início do programa, o mesmo já foi adotado por Áustria, Bélgica, Chipre, Itália, Grécia, Malta, Portugal e Espanha. Também a Suíça e a Irlanda fazem parte deste programa (quem obtiver este estatuto através da Irlanda não obtém a possibilidade de circular livremente pelo espaço Schengen uma vez que o país emissor não faz parte do mesmo).

Pelo fato de ser considerada por alguns como uma forma de comprar o estatuto de residente levantou várias vozes críticas desde a sua implementação.

Em Portugal, os critérios para atribuição deste visto, desde 2022, são os seguintes:

- Transferência de capital para o nosso país no valor de 1 500 000 euros (sofreu um aumento de 50% face ao valor que era necessário até 31 de dezembro de 2021).
- Investimento num fundo de investimento no valor de 500 000 euros, 150 000 euros mais do que era necessário, anteriormente.
- Investimento em imóveis residenciais. Até ao fim de 2021 era possível obter o visto através da aquisição de um imóvel residencial no valor de 500 000 euros, o ativo podia ser adquirido em compropriedade desde que cada indivíduo investisse um mínimo de 500 000 euros. A partir de 2022, o valor manteve-se, no entanto, apenas os imóveis localizados nas regiões do interior e as regiões autónomas ficaram elegíveis para o programa.
- Investimento em imóveis comerciais e turísticos. As condições são as mesmas do investimento no mercado residencial, porém não existem restrições de localização.
- Investimento em imóveis para reabilitação com mais de 30 anos. O valor do investimento tem de ser no mínimo de 350 000 (o mesmo já acontecia antes de 2022), no entanto são aplicadas as mesmas restrições geográficas que são aplicadas no investimento em imóveis para habitação.
- Investimento em Investigação e Desenvolvimento (I&D). O montante mínimo investido tem de ser de 500 000 euros, mais 150 000 euros do que em 2021.

- Investimento na criação de uma sociedade comercial ou numa já existente, com um montante investido a começar nos 500 000 euros, criação de 5 empregos por um período mínimo de 3 anos. A única mudança que ocorreu neste ponto face a 2021 foi o aumento do valor mínimo a aplicar, de 350 000 euros para 500 000 euros.
- Existem mais duas formas, menos comuns, de obter um visto *gold* que são: criação de pelo menos 10 postos de trabalho e investimento em recuperação de património cultural, desde que estejam investidos no mínimo 250 000 euros.

A maior parte dos vistos *gold* foram desde o início do programa atribuídos pela via de investimento em imobiliário, como pode ser observado pelo quadro 7.1.

Quadro 7.1- Condições de Elegibilidade para Vistos *Gold*

Anos	Total	Aquisição de bens imóveis	Transferência de capitais	Criação de postos de trabalho	% de vistos atribuída pela aquisição de bens imóveis
2013	494	464	30	0	93,93
2014	1526	1452	71	3	95,2
2015	766	719	45	2	93,86
2016	1414	1329	84	1	93,99
2017	1351	1279	70	2	94,67
2018	1409	1332	72	5	94,54
2019	1245	1160	81	4	93,17
2020	1182	1094	88	0	92,55
2021	855	756	106	3	88,42
2022	1281	1008	271	2	78,69

Fonte: elaboração própria através de dados da Global Size Solutions

Os dados de 2012 foram omitidos uma vez que o número de *golden visa*, denominação pela qual também são conhecidos estes vistos foi de apenas 2 e por transferência de capitais,

Como é possível observar, entre 2013 e 2020 a percentagem de vistos atribuídos pela aquisição de bens imóveis manteve-se entre os 92 e 96 pontos percentuais, tendo existido uma

quebra em 2021 devido ao abrandamento económico normal devido à pandemia da covid-19. Em 2022, por outro lado a descida observada deve-se às medidas implementadas pelo governo circunscreveram o programa em termos geográficos, eliminando as áreas que até essa data eram de maior interesse para os candidatos a esta forma de atribuição de visto de residência.

Porém, apesar de existir uma quebra teórica em 2022 de 9,74 p.p, esta pode ter sido apenas, meramente teórica, pois os investidores não residentes em Portugal descobriram formas de contornar as barreiras geográficas de investimento impostas pelo Governo, sendo de salientar as seguintes duas: constituição de um fundo de investimento com um mínimo de meio milhão de euros e em seguida adquirir imóveis nas zonas pretendidas ou através da compra de alojamentos locais que depois foram convertidos em empreendimentos turísticos, fazendo com que o investidor apenas tenha que habitar este imóvel por um curto espaço de tempo, anualmente, podendo no resto do ano rentabilizá-lo através de arrendamento para fins turísticos (Gomes, 2023).

Um ponto de análise fundamental é também entender qual o valor médio gasto por cada visto atribuído por investimento em imóveis:

Quadro 7.2-Valor de investimento médio por detentores de Vistos *Gold* em Portugal

Anos	Bens imóveis adquiridos	Valor do investimento em bens imóveis	Valor de investimento médio por imóvel	Variação % do investimento médio por imóvel
2013	464	269 775 098	581 412	n.d
2014	1452	840 425 983	578 806	-0,45
2015	719	418 079 180	581 473	0,46
2016	1329	787 447 088	592 511	1,9

2017	1279	770 640 333	602 533	1,69
2018	1332	762 373 290	572 352	-5,01
2019	1160	660 729 851	569 595	-0,48
2020	1094	588 357 249	537 804	-5,58
2021	756	409 366 153	541 490	0,69
2022	1008	654 292 328	649 100	19,87

Fonte: Elaboração própria através de dados do PORDATA

É importante notar que a 16 de fevereiro de 2023 o governo português, liderado pelo primeiro-ministro António Costa anunciou o fim do programa dos *Vistos Gold*, no âmbito do programa Mais Habitação. Aquando da redação desta tese ainda não é possível confirmar se esta decisão será definitiva ou se sofrerá alterações.

As principais regalias deste programa são as seguintes:

- Residir em Portugal;
- Circular, livremente, pelo espaço Schengen (à exceção de algumas nacionalidades);
- Ter a possibilidade de pedir a cidadania portuguesa 5 anos, após a atribuição do visto *gold*. Este é um dos benefícios que faz com que Portugal seja um dos países pelo qual existe mais procura dentro do programa, uma vez que a cidadania portuguesa é uma das mais fáceis de adquirir no mundo, cidadania esta que dá acesso por consequência ao passaporte português que está na 5^o posição, como um dos mais poderosos a nível mundial (Fonseca, 2022).
- Beneficiar do estatuto fiscal de residente não habitual;
- Necessidade de passar no mínimo apenas 7 dias em Portugal, em média;
- Descendentes e ascendentes dependentes podem ter os mesmos benefícios.

8. Alojamento local

Segundo o Turismo de Portugal, estabelecimentos de alojamento local são aqueles que fornecem serviços de alojamento de curta duração a turistas mediante remuneração monetária, desde que não sejam considerados empreendimentos turísticos. Estes imóveis ou frações dos mesmos são, geralmente, publicitados em portais de reserva de estadias online convencionais como o Booking.com; sites próprios criados pelos proprietários ou das empresas que os gerem ou, a mais utilizada, através do AirBnb, a maior plataforma mundial para a reserva de alojamentos locais, estando presente em pelo menos 220 países e em mais de 100 mil cidades à escala global (Folger, 2023).

Este modelo de negócio teve uma procura inicial bastante elevada, uma vez que era possível obter um preço de estadia por noite inferior ao da hotelaria tradicional (Baker, 2022). Atualmente, isso já não acontece para estadias de grupos mais pequenos. Por exemplo, uma estadia de uma noite, num alojamento local, para 2 hóspedes é em média, a nível mundial, 29% mais caro do que um quarto num hote na mesma cidade. No entanto, o cenário muda de figura quando se muda as variáveis: número de hóspedes e número de noites requisitadas, reservar um alojamento local por 1 noite para 6 pessoas é em média 33% mais barato do que reservar uma opção de alojamento hoteleira tradicional. No que toca ao tempo da estadia, numa reserva de 1 semana inteira para 2 hóspedes existe uma poupança de, sensivelmente, 32% (French, 2023).

Isto acontece, pois, os proprietários preferem, de forma geral ter poucas estadias longas do que muitas estadias curtas, pois muitos não têm esta como sua principal forma de rendimento e pretendem correlacionar da melhor forma o seu tempo despendido e rendimento obtido, para isto promovem o seu objetivo através de promoções para reservas mais longas, por outro muitas vezes algumas das taxas, como a de limpeza acabam por ser do mesmo valor tanto para uma noite como para três. Para grupos a razão dos alojamentos locais serem mais atrativos da perspetiva financeira é porque muitas vezes alojamentos locais que podem receber 2 hóspedes podem também receber 4, enquanto num hotel, na maioria das vezes, é necessário reservar mais 1 quarto (French, 2023).

Todos os dados apontados sobre alojamentos locais foram concluídos através da análise de reserva de “Casas Inteiras”, pois esta é a opção mais reservada na plataforma AirBnB. A cidade de Lisboa não foi exceção e em 2021, 73% das reservas foram para “Casas Inteiras”, o preço médio por noite foi de 69 euros com uma estadia mínima de, em média, 2 noites, segundo o estudo de Fabio Ceruti com base no dataset Inside Airbnb divulgado pelo próprio Airbnb.

9. Impacto da tecnologia no sector imobiliário

Nos últimos anos, existiu um grande desenvolvimento tecnológico que afetou quase tudo o que nos rodeia e por isso o mercado imobiliário não foi exceção.

No que diz respeito à construção, esta atividade sempre se caracterizou por processos muito demorados e burocráticos, que a tecnologia aliviou no que diz respeito por exemplo ao reconhecimento de documentos e envio dos mesmos, porém quando se aborda a construção propriamente dita, o uso de modelos 3D gerados informaticamente para prever as fases intermédia e final de construção fazem com que seja possível prevenir problemas que viriam a surgir, o que sem estes apoios tecnológicos seria mais difícil (Tolentino, 2023).

Antes dos grandes portais de divulgação de ativos imobiliários (por exemplo no caso português, Idealista, Imovirtual), a comunicação para venda de imóveis era feita de forma muito arcaica, com uma tabuleta numa janela, panfletos ou na montra de uma agência imobiliária, com estes sites um vendedor conta com um leque de compradores mais alargado e vice-versa (Tolentino, 2023).

No seguimento do abordado no parágrafo anterior, é impossível falar de desenvolvimento tecnológico e não referir a preponderância das redes sociais no dia-a-dia de todos nós. Atualmente, grande parte do tempo das pessoas é passado em redes sociais e o consultor Lucas Valente da Silva defende que este é um meio onde é necessário “estar visível onde as pessoas ocupam o seu tempo” e o mesmo confessa que já concretizou vários negócios que se iniciaram por redes sociais dos quais destacou o *TikTok* e o *Instagram*.

O mesmo consultor confessa ainda que a inteligência artificial é uma ferramenta fundamental para a sua profissão: “A inteligência artificial é fantástica, não tenho vergonha de dizer que uso, regularmente, o *ChatGPT*, para ter ideias, estruturar planos de comunicação, entre outros. Não tenho dúvidas de que o sucesso que tenho hoje se deve em muito em me ter esforçado para acompanhar as últimas evoluções. Num mercado competitivo como este, se não o fizermos ficamos para trás”.

A inteligência artificial pode ainda ser usada para compilar algoritmos complexos de forma a tentar prever tendências do mercado, com base em fatores como localização, serviços próximos, valores transacionados anteriormente, valor dos ativos no mercado, clima político, entre outros (Rossini, 2000). No fundo qualquer variável pode ser usada, sendo responsabilidade do utilizador averiguar a validade das escolhas para a sua previsão.

Um outro fator que será fortemente alterado, é a forma como os ativos imobiliários são passados de propriedade. Atualmente, esta passagem de propriedade requer muita burocracia,

processos lentos e o envolvimento de uma entidade terceira como um notário para validar o negócio. A tecnologia de *smart contracts* promete solucionar isto. Um *smart contract* é uma série de processos que se verificam e executam a si mesmos, tem custos baixos associados e é seguro, pois todos podem ver na blockchain a operação realizada (Dunn, M., Alexander, D., Hall, M., & Moere, A. V, 2018).

Para além da forma como as transações são validadas é importante perceber como as mesmas ocorreram em termos de pagamento e por isso é obrigatório falar sobre cripto moedas e o seu futuro no mercado imobiliário (Silverstein, 2022). Porém, ainda existe um longo caminho a percorrer uma vez que as criptomoedas ainda levantam muitas questões, sendo que uma grande porção da população nem sabe do que se trata. No entanto, o escrutínio que o mercado de cripto moedas tem sido alvo faz crer que no futuro, ainda que seja difícil de prever exatamente quando, uma grande percentagem das transações imobiliárias seja feita com algum uso destas moedas.

Neste campo, Portugal teve em maio de 2022 um papel importante no fomentar desta tendência. Foi vendido um T3 em Braga através da permuta de moedas digitais pelo direito de utilização da habitação. A sociedade de negócios que conduziu a operação foi a Antas da Cunha ECIJA & Associados. Foi o primeiro negócio do género, não só em território nacional, mas também na Europa, uma vez que até ao mês anterior ao desta transação era necessário converter primeiro as moedas digitais em dinheiro não digital (euros, dólares, libras, etc) para realizar a operação (Pedreira, 2022).

10. Pacote Mais Habitação

Uma análise das medidas do Pacote Mais Habitação surge nesta dissertação, após a clarificação dos conceitos de alojamento local e de *Vistos Gold*, pois estes foram bastantes visados neste pacote apresentado pelo Governo formado pelo Partido Socialista e liderado pelo primeiro-ministro António Costa. A versão final deste pacote foi aprovada a 19 de julho de 2023 por maioria no parlamento (a favor: PS; contra: PSD, IL, CH, PCP e BE; abstiveram-se: Livre e PAN). Os objetivos deste pacote, segundo o Governo, são:

- Aumentar a oferta para a habitação
- Simplificar os processos de licenciamento
- Aumentar o mercado de arrendamento
- Combater a especulação imobiliária
- Apoiar as famílias

As medidas aprovadas foram as seguintes:

10.1 Arrendamento forçado de habitações devolutas

A medida aprovada consiste no arrendamento coercivo de imóveis devolutos há mais de dois anos, em zonas fora do interior do país, em que existe pressão habitacional, no entanto fica ao critério de cada município implementar esta medida ou não, não sendo penalizados ao contrário do que foi primeiro sugerido pelo Governo, continuando a poder taxar estes imóveis com taxas de IMI agravadas. Porém, mesmo que os municípios se recusem a impor esta medida, são obrigados a reportar as casas devolutas ao Instituto de Habitação e da Reabilitação Urbana e este, se assim entender necessário, pode arrendar a fração de forma autoritária. Os proprietários terão 90 dias para responder, após serem notificados para reabilitarem a casa ou darem-lhe uso.

Esta foi uma das medidas que causou mais controvérsia quando foi, inicialmente, apresentada, pois muitos juristas e constitucionalistas consideraram que colocava em causa o direito à propriedade privada.

Foi o caso dos professores catedráticos Paulo Otero e Jorge Bacelar Gouveia que defendem, respetivamente, que “a obrigação de colocar casas no mercado habitacional só pode ser incentivada pelo Estado, por exemplo, através de medidas de índole fiscal, atendendo à função social da propriedade privada” e que “o arrendamento coercivo é uma violação do núcleo essencial da propriedade que corta a possibilidade de dispor e administrar o bem”.

Por outro lado, existem especialistas que têm um entendimento diferente como é o caso do professor universitário e jurisconsulto Vital Moreira que apesar de não entender a medida como

linear, defende que este não é inconstitucional, mas que à semelhança dos seus pares referidos, no parágrafo anterior, considera que medidas de carácter fiscal teriam melhores resultados e criariam menos pânico nos cidadãos.

Um ponto que também suscitou algumas dúvidas foi qual é a definição de habitação devoluta, no entanto um decreto-lei aprovado no primeiro mandato do ex-primeiro ministro José Sócrates esclarece este tema. “Considera-se devoluto o prédio urbano ou a fração autónoma que durante um ano se encontre desocupada, sendo indícios de desocupação a inexistência de contratos em vigor com empresas de telecomunicações, de fornecimento de água, gás e eletricidade e a inexistência de faturação relativa a consumos de água, gás, eletricidade e telecomunicações”. No diploma onde a medida está inserida foram também clarificadas exceções, que são as seguintes:

- Casas localizadas em zonas de praia, termas e outros lugares de veraneio que sejam ocupadas, ocasionalmente, pelo seu dono ou para arrendamento de curta duração.
- Não podem ser coercivamente arrendadas habitações que estejam a ser reabilitadas, desde que a câmara municipal ateste que estas obras estão a ser realizadas, de facto.
- Casas de emigrantes portugueses.
- Habitações compradas com o intuito de revenda, com um período de 3 anos a iniciar na data de aquisição.
- Se for um AL ou se o imóvel estiver localizado num empreendimento turístico.

As câmaras municipais terão a responsabilidade de conseguir entender quais são os imóveis devolutos na área do município, para isso utilizarão critérios de desocupação que são os seguintes:

- Não existirem faturação nem contratos de serviços como de água e eletricidade.
- Consumos baixos de água e eletricidade, 7m³ para água e 35kWh para a eletricidade, valores anuais, são considerados valores mínimos (no entanto é também considerada uma exceção se estes valores não forem alcançados por alguns motivos, tais como: disputa judicial; doença, ausência até dois anos para deveres militares ou profissionais, uso do local por quem tenha direito há mais de um ano e ausência para prestação de apoios continuados a pessoas com deficiência com grau de incapacidade igual ou superior a 60%, incluindo a familiares; por motivos de formação, saúde, prestação de cuidados permanentes enquanto cuidador informal ou permanência em equipamento social.
- O imóvel estar desocupada, tendo esta situação sido certificada por vistoria.

A medida aprovada consiste no arrendamento de imóveis devolutos há mais de dois, em zonas fora do interior do país, em que existe pressão habitacional, no entanto fica ao critério de cada município implementar esta medida ou não, não sendo penalizados ao contrário do que foi primeiro sugerido pelo Governo, continuando a poder taxar estes imóveis com taxas de IMI agravadas. Porém, mesmo que os municípios se recusem a impor esta medida, são obrigados a reportar as casas devolutas ao Instituto de Habitação e da Reabilitação Urbana e este, se assim entender necessário, pode arrendar a fração de forma autoritária.

10.2 Fim dos Vistos *Gold*

O Pacote Mais Habitação vem pôr fim às novas autorizações de residência para investimento em habitação. Com a entrada em vigor da nova lei, não serão aceites novos pedidos de concessão de vistos gold, porém a renovação dos já concedidos continuarão a ser analisados da mesma forma que eram até à entrada em vigor desta medida. Os pedidos de concessão e renovação de autorização de residência para atividade de investimento continuarão válidos, incluindo aqueles que ainda estão em processo de análise pelas Câmaras Municipais no momento da entrada em vigor da lei.

Para além do referido, a proposta inicial do Governo previa a possibilidade de novos pedidos de autorização de residência para investimentos ou apoios à produção artística e recuperação ou manutenção do património cultural nacional. No entanto, esta exceção foi eliminada por pedido do PS.

Quando esta medida foi anunciada, ainda no seu formato inicial, criou bastante alarme na sociedade, sendo que a questão de a medida ser constitucional ou não foi posta em causa. No dia 30 de março de 2023, o primeiro-ministro português, António Costa, afirmou que nada justificava que existisse um “regime fiscal para os vistos *gold*” e que entre 2012 e 2013 a grande maioria das autorizações de residência foram através da compra de imóveis e que do ponto de vista do executivo, que lidera, o programa criou pouco postos de trabalho, sendo estes os motivos que tiveram em consideração para tomarem esta medida.

Por outro lado, o presidente da Associação Portuguesa de Promotores e Investidores Imobiliários (APPI), Hugo Santos Ferreira afirma-se contra esta medida, pois crê que os interesses dos investidores são postos em causa e que considera imprudente implementar tal medida sem um período de carência de modo que as pessoas envolvidas em investimentos pudessem analisar e ponderar se continuariam ou não com os mesmos. O presidente da associação vai ainda mais longe, acusando o líder do Governo de ocultar um estudo que foi realizado sobre o impacto do programa no país, de modo que os portugueses não possam

entender as mais valias dos Vistos Gold. Com isto, Hugo Santos Ferreira, acusa o PS de querer acabar com o programa por questões ideológicas e políticas, assumindo que o programa podia evoluir, sugerindo a implementação de um Visto Verde com o objetivo de atrair investimento para requalificação e melhoria dos imóveis em território nacional, do ponto vista energético.

10.3 Isenção de IMT para a construção de casas para renda acessível

As compras de terrenos para a construção de casas em que a maioria seja destinada para o programa de renda acessível estarão isentas do pagamento de IMT.

10.4 Limites à subida da renda dos novos contratos

Os contratos de imóveis que tenham estado no mercado de arrendamento nos últimos 5 anos estarão limitados a um aumento de 2% (inclusive investidores que adquiram casas terão de analisar se estas estiveram no mercado de arrendamento nos últimos 5 anos, pois segundo o Estado esta medida é dirigida ao imóvel e não ao seu proprietário), à exceção dos que não foram atualizados consoante os coeficientes anuais respetivos, sendo possível somar então a estes 2% os coeficientes dos 3 anos anteriores. Este ponto será aplicado apenas às frações que estejam no mercado por um valor superior ao definido pelo programa Renda acessível para cada tipologia naquela localização.

Em relação aos imóveis que necessitem passar por obras de remodelação ou restauro profundos, desde que devidamente atestados pela câmara municipal, é permitido ao senhorio acrescentar ao valor da renda inicial nos novos contratos de arrendamento as despesas correspondentes por ele suportadas nesse processo. No entanto, esse acréscimo está sujeito a um limite anual de 15% do valor total do imóvel. O intuito pretendido é de permitir ao senhorio recuperar parte do valor investido na melhoria e remodelação do imóvel e, ao mesmo tempo, incentivar a reabilitação de casas, tornando-os mais atrativos para futuros inquilinos.

10.5 Isenção do pagamento de IRS/IRC para investidores que retirem as suas habitações do AL e as coloquem no mercado de arrendamento tradicional

Os proprietários de imóveis que estejam a ser utilizados para o negócio de alojamento local com licença atribuída até 31 de dezembro de 2022 e que decidam terminar com esta forma de atividade e integrar os seus imóveis no mercado de arrendamento tradicional até 31 de dezembro de 2024, vão beneficiar de uma isenção de IRS ou IRC até 2029.

10.6 Descida de IRS para senhorios

A taxa máxima a incidir sobre rendimentos prediais passa de 28% para 25%.

10.7 Suspensão de emissão de novas licenças de AL para fora do interior do país

Até 2030 serão atribuídas licenças apenas para imóveis localizados no interior do país e será necessária aprovação por unanimidade de todos os condóminos do prédio onde a fração está inserida, se for o caso.

As licenças já atribuídas podem ser retiradas mediante dois terços dos votos dos constituintes do condomínio.

Este ponto do pacote de medidas acrescenta ainda que todas as licenças serão revistas em 2030, estando depois válidas por 5 anos até nova reapreciação.

10.8 Criação de uma contribuição extraordinária sobre o AL

A adição de uma contribuição extraordinária de 15% (tinham sido antes apresentados outras duas percentagens: 35% e depois 20%). Estão isentos deste imposto imóveis que se dedicam, exclusivamente, a esta atividade e também os particulares que usam a usa HPP para este modelo de negócio desde que a duração de hospedagem dure 120 dias ou menos por ano.

10.9 Fiscalização apertada do exercício de atividade de AL

No pacote de medidas apresentados, inicialmente, era proposto que as licenças de AL que estivessem associadas a uma ocupação por hóspedes inferior a 120 dias por ano caducassem automaticamente. Porém, esta medida saiu do programa, mas os proprietários de AL terão dois meses, após a entrada em vigor da lei para comprovarem que exercem atividade de AL nos imóveis para os quais as licenças foram emitidas, estando sujeitos a revogação das mesmas pelo presidente da câmara municipal onde o ativo imobiliário se insere, se não o fizerem.

10.10 Alteração ao IMI familiar

O Partido Social Democrata (PSD) apresentou uma medida com o objetivo de redução do IMI para famílias numerosas, que acabou por ser aprovada, que consiste no apresentado no quadro em baixo.

Quadro 10.1-Proposta do PSD para a redução do IMI para famílias numerosas

Dedução fixa	Modelo anterior	Modelo aprovado
Para 1 dependente	20 euros	30 euros
Para 2 dependentes	40 euros	70 euros
Para 3 ou mais dependentes	70 euros	140 euros

Fonte: elaboração própria através de dados do Idealista

No entanto, como referido anteriormente, o IMI familiar está dependente de decisão de cada município.

10.11 Isenção de mais-valias em caso de venda ao Estado

Os rendimentos prediais gerados pela venda de imóveis por proprietários ao Estado ficam isentos de imposto em sede de IRS ou IRS. Porém, os imóveis que sejam detidos por residentes em paraísos fiscais ou que tenham sido obtidos por direitos de preferência não se encontram englobados.

11. Evolução do número de fogos licenciados

Todos os especialistas consultados na elaboração desta tese apontaram um ponto, em comum, como principal motivo para o aumento exponencial dos preços das habitações em Portugal e consoante crise social neste sector: pouca oferta para procura existente. Por isso, o autor considerou de extrema importância analisar a evolução do licenciamento de novos fogos em Portugal ao longo dos anos. Tal como é possível observar na figura IV os valores em 2022 e 2012 são semelhantes, no entanto durante este período existiu uma quebra entre 2014 e 2018 onde o número de novos fogos licenciados chegou a menos dos 10 000 por ano.

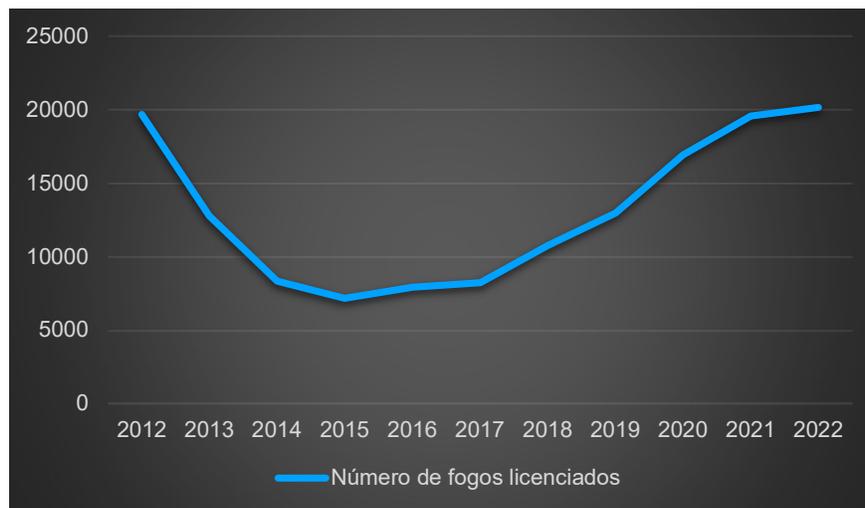


Figura 11-1 Evolução do número anual de fogos licenciados (2012-2022)

Fonte: elaboração própria através de dados do PORDATA

No entanto, se estas variações já são bastante significativas, quando se compara com anos anteriores as diferenças ainda são mais expressivas, por exemplo entre 1999 e 2002 o número de fogos foi sempre superior a 100 000 por ano (Vieira, 2023).

Com menos construção, a que existe começa a ser dirigida para quem tem mais poder financeiro, o que por consequência afeta gravemente a maioria da população.

12. Comparação de investimento em mercado imobiliário *versus* outros ativos financeiros

Para se entender melhor a dinâmica da evolução do mercado imobiliário português, iremos comparar como este se tem comportado desde 2012, assente numa ótica de investimento a 10 anos tendo por base o valor médio por m2 dos alojamentos familiares, numa visão então de *buy and hold*, com o comportamento de alguns instrumentos financeiros, nomeadamente, S&P 500, PSI e Ouro, neste último caso uma *commoditie*.

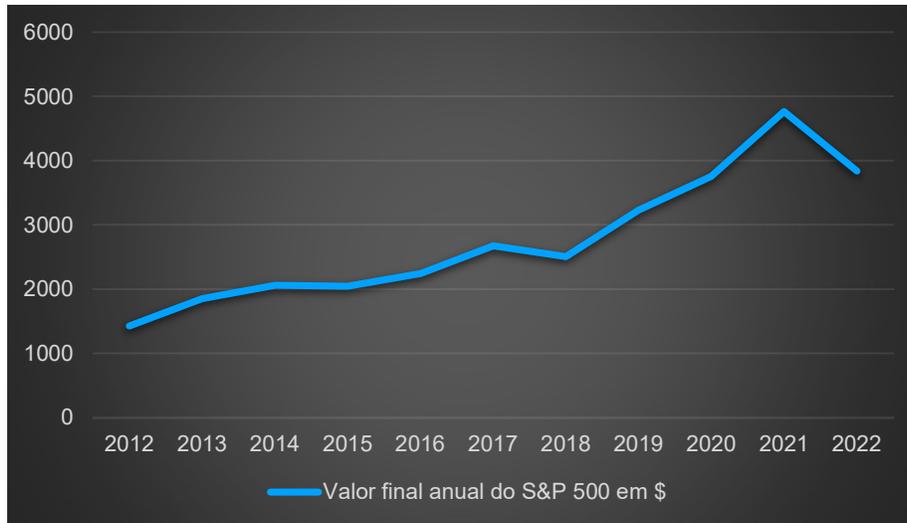


Figura 12-1-Evolução do valor final anual do S&P 500 em dólares

Fonte: elaboração própria através de dados do Yahoo Finance

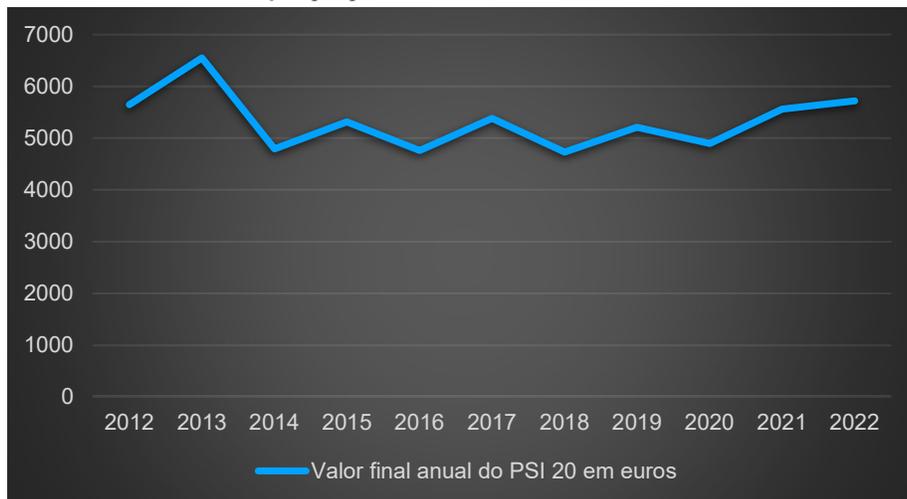


Figura 12-2 - Evolução do valor final do PSI em euros

Fonte: elaboração própria através de dados do Yahoo Finance



Figura 12-3 - Evolução do valor final anual do ouro em dólares (2012-2022)

Fonte: elaboração própria feita através de dados do Investing.com e Yahoo Finance

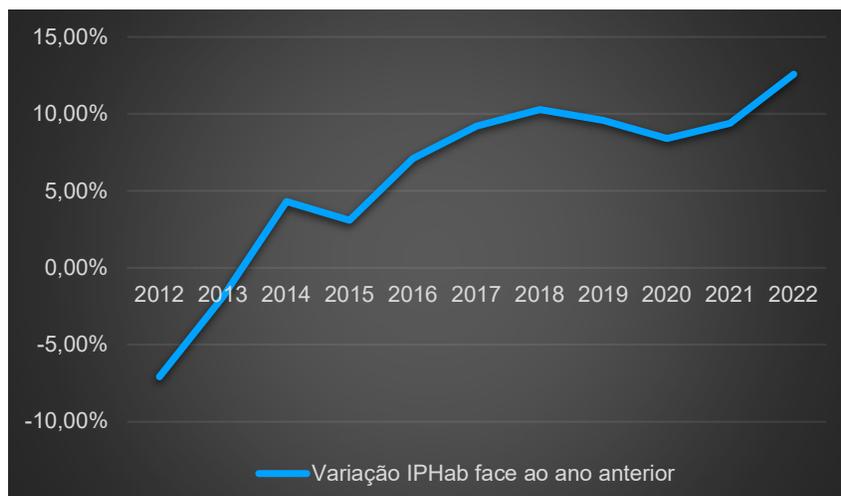


Figura 12-4 - Evolução do IPHab face ao ano anterior (2012-2022)

Fonte: elaboração própria feita através de dados do INE

Para esta comparação vamos ter por base um montante inicial de 1000 euros, a capitalizar anualmente. Os dividendos serão ignorados para efeitos de simplificação do exercício.

Quadro 12.1 - Simulação e comparação do investimento no mercado imobiliário português *versus* noutros instrumentos financeiros

Montante Inicial	Mercado	Capitalização entre 2012 e 2022	Inflação entre 2012 e 2022	Ajuste cambial no fim de 2022	Montante final
1000 euros	S&P 500	171,32%	32,60%	-6,77%	2319,50 euros
1000 euros	PSI	1,26%	32,60%	Sem efeito	686,60 euros
1000 euros	Ouro	9,63%	32,60%	-6,77%	702,6 euros
1000 euros	Imobiliário – <i>buy and hold</i>	185,02%	32,60%	Sem efeito	2524,2 euros

Fonte: elaboração própria através de dados do INE, Pordata, Investing.com e Yahoo Finance

13. O futuro do mercado imobiliário

As crises do subprime e do covid-19 deram-nos *inputs* do que esperar em futuros ciclos económicos de crise. A primeira, confirmou-nos de que não existem organizações “too big to fall” e que quando estas colidem com as repercussões são enormes e para isso foram implementadas medidas para que crises, originadas desta forma, não ocorram. A segunda, surpreendeu todos os agentes económicos, nos tempos modernos nunca tinha acontecido algo deste género. Se por um lado assistiu-se a várias falências e várias famílias a necessitarem de ajudas governamentais por todo o mundo, algumas ainda hoje ainda sentem repercussões deste ciclo económico, por outro vimos que as economias mundiais são mais resilientes do que alguns especialistas especulavam, uma vez que a grande maioria delas sofreu períodos de paralisação quase geral devido às medidas de tentativa de controlo da pandemia.

No que diz respeito, ao mercado imobiliário as previsões iniciais dos especialistas também não se mostraram certas. O cenário parecia simples: a crise levaria à falência de empresas, consequentemente haveria despedimentos, as famílias teriam dificuldade em honrar as suas prestações bancárias/ rendas, logo mais casas dariam entrada no mercado, isto juntamente com uma redução do poder de compra e maior cautela de compradores/arrendatários levaria a uma descida de preços.

Porém, apesar da parte inicial descrita ter acontecido, não foi de forma generalizada, o que fez com que os preços se mantivessem, pois, os pequenos descontos que ocorriam eram rapidamente absorvidos por quem já tinha interesse em adquirir e capital disponível para tal. Isto, juntamente com a paragem da construção em períodos de confinamento, veio agravar ainda mais os preços.

Logo, é importante tentar perceber o que esperar do imobiliário nos próximos anos. Para isso é importante perceber o que se espera do contexto macroeconómico. *O World Economic Forum* previa em janeiro de 2023 que ainda neste ano se iria instalar o início de uma crise económica mundial e com isto a pressão sobre “Quando vai a bolha imobiliária em Portugal rebentar?”. Esta pergunta é feita desde que os preços começaram a subir no início de forma lenta e depois de forma exponencial, numa altura em que as taxas de juro eram baixas devido à taxa de referência Euribor estar negativa. Com a taxa Euribor agora positiva, o choque pela “bolha” ainda não ter rebentado aumentou ainda mais. No entanto, para alguns especialistas o mercado português vai ser o primeiro a sentir o forte embate desta crise económica, para isto têm em conta o facto de mais de 90% dos créditos bancários à habitação em Portugal serem de

taxa variável face aos, aproximados 15% de média da União Europeia. Outro fator que têm em conta é que o aumento real em Portugal no início de 2023 foi de -4,6% (ValueOfStocks, 2022).

Porém, é fácil contrapor argumentos contra esta opinião. Os cidadãos que se endividaram com estas taxas mais elevadas não se vão querer desprender dos seus imóveis por valores mais baixos do que aqueles pelo quais os adquiriram. A opinião do especialista Lucas Valente da Silva vai também neste sentido, pois este acredita que continuaria a haver “muita procura para a pouca oferta” existente.

14. Metodologia

14.1 Contextualização: Entrevistas

No sentido de melhor compreender a evolução do mercado imobiliário português nos últimos anos e algumas das suas particularidades, foram conduzidas três entrevistas a especialistas deste setor ainda que em vertentes distintas: construção, mediação e investimento, que com a sua experiência, prestígio e conhecimento enriqueceram esta dissertação.

Nas entrevistas foi utilizada uma matriz de perguntas que pode ser consultada no Anexo A, porém depois destas foram feitas mais algumas mais específicas a cada especialista, estas perguntas e respostas podem ser consultadas nas transcrições nos Anexos B, C e D.

A matriz de perguntas utilizada foi a que está no Anexo A, pois considerou-se que era mais adequada para apresentar aos três entrevistados, uma vez que apesar de terem ligação profissional ao mercado imobiliário esta é distinta entre eles.

14.2 Contextualização: análise da comparação da simulação; investimento em mercado imobiliário versus noutros ativos financeiros

De forma a entender mais facilmente o mercado imobiliário português na vertente do investimento, o autor procedeu a uma comparação entre o investimento neste setor face a outros mais convencionais.

Para representar o mercado imobiliário português foi escolhido o Índice de Preços da Habitação, uma vez que é o melhor indicador para avaliar a evolução dos preços das habitações em Portugal no seu todo. Foi utilizado o segmento habitacional, pois é o mais procurado para investimento tal como é comprovado nas entrevistas nos anexos B e C. Os dados utilizados foram obtidos através da publicação anual do INE, Estatísticas da Construção e Habitação.

O S&P 500 foi utilizado como comparativo, uma vez que é o maior índice de ações mundial ao representar de forma geral o mercado bolsista norte-americano, pois estão incluídas neste índice as 500 maiores empresas deste país (Alpert, 2023). As cotações utilizadas nesta comparação foram retiradas do *Yahoo Finance*.

No seguimento dos mercados bolsistas, o autor considerou importante incluir o principal índice nacional, o PSI uma vez que em análise está o mercado imobiliário português, tendo extraído as cotações necessárias para análise pelo site PORDATA.

Por fim, nesta comparação foi também utilizado o ouro, que é considerado por muitos como um bom investimento a longo prazo e de segurança face à inflação (Baur & McDermott, 2016), utilizando a sua cotação diária em dólares apresentada no *Yahoo Finance*.

Uma vez que o investimento em ativos imobiliários já envolve um maior nível de sofisticação, do que investir num depósito a prazo, por exemplo, considerou-se que as escolhas utilizadas para a comparação seriam as mais adequadas.

O horizonte temporal utilizado foi de 2012 a 2022 por via de não existirem ainda dados finais de 2023 e porque 10 anos foi considerado o ideal pelo autor após a análise das entrevistas conduzidas para esta tese.

A taxa de inflação acumulada e o ajuste cambial foram obtidos, respetivamente, através do PORTDATA e do *Yahoo Finance*.

Os valores dos montantes finais foram calculados através de:

$$\begin{aligned} \text{Montante final} & & (2) \\ &= \text{Montante Inicial} \\ & * (1 + \text{Capitalização}) * (1 \\ & + \text{Ajuste Cambial}) / (1 \\ & + \text{Taxa de Inflação}) \end{aligned}$$

15. Análise de resultados

15.1 Análise de resultados - Entrevistas

Através destas entrevistas pode-se retirar algumas ideias sintéticas comuns às três conversas:

- Os entrevistados são unânimes, concordam que existe um problema de habitação em Portugal.
- Concordaram que a vinda de nómadas digitais para Portugal e o investimento estrangeiro afetam o aumento dos preços dos imóveis em Portugal, mas que não são a questão central do problema.
- Todos apontaram como os principais causadores: falta de quantidade oferecida para a quantidade procurada e níveis de impostos demasiado elevados. Carlos Sabino afirmou ainda que este aumento da quantidade procurada se deve devido a dois fatores: o aumento da população e o facto dessa mesma estar reticente em colocar as suas poupanças em bancos e outras instituições financeiras devido a todos os escândalos que marcaram o panorama português nos últimos anos. Para ilustrar tal fez a seguinte comparação: “para algumas pessoas atualmente ter uma casa para investimento era como colocar o dinheiro de baixo do colchão, antigamente. Algumas pessoas querem algo palpável, como uma casa”.
- Os três entrevistados são da opinião de que o mercado residencial é o mais rentável e seguro a longo prazo, pois é o mais procurado por todos os *players* do mercado, apesar

de reconhecerem que existem oportunidades noutros segmentos até com rentabilidades superiores, mas que são mais esporádicas.

- Em termos de horizontes temporais de investimento, o consultor Lucas Valente da Silva e o investidor imobiliário Carlos Sabino têm opiniões em muito semelhantes. Defendem que ou se trata de horizontes muito curtos, em caso de *fix and flip*, ou maiores (pelo menos 10 anos) em caso de *buy and hold* em que o ativo está sem nenhuma utilização ou a ser utilizado como fonte de *cashflow* pela colocação do imóvel em mercado de arrendamento ou AirBnb.
- Em relação à forma, como os compradores adquirem as habitações, Sandra Martins e Lucas Silva, estão de acordo: a grande maioria recorre ao crédito à habitação. Já Carlos Sabino afirma que por vezes recorre a financiamento bancário, mas que 70% a 80% dos seus investimentos foram feitos através de capitais próprios, pois na vertente do investimento, segundo o mesmo “há oportunidades que não podem esperar por financiamento bancário”, afirma que os seus pares com quem se relaciona fazem da mesma forma, à exceção dos que o fazem de forma mais esporádica ou o exato oposto, os que o fazem de forma ainda mais regular que ele e que por isso já têm empresa constituída para o fim e que por isso conseguem obter níveis de financiamento mais rápido e superiores.
- No que diz respeito à forma como a tecnologia afeta o mercado e as suas profissões: o consultor defende que o que se irá passar nos últimos anos nunca ninguém sabe, mas que com a implicação da inteligência artificial nesta equação a surpresa ainda vai ser maior. No entanto, que atualmente as redes sociais e *ChatGPT* são fundamentais no seu dia-a-dia para divulgação e promoção dos imóveis.

O investidor realça que os portais de promoção de imóveis são uma ferramenta que são muito benéficas para o seu trabalho e que eles têm também uma influência no preço dos ativos imobiliários. Isto porque localidades que, antes, só as pessoas das redondezas conheciam estão agora expostas para todo o mundo, logo haverá mais interessados o que por sua vez será sinónimo de um incremento dos valores. Sandra Martins, neste ponto diz que o principal incremento que a tecnologia lhe trouxe foram programas de simulação 3D.

- Quando perguntados sobre qual o futuro do mercado imobiliário português, as respostas foram um pouco distintas ainda que com pontos em comum. Lucas Silva afirma que com a quantidade de volume diário com que se depara acredita numa contínua subida

dos preços a curto prazo, porém seguida de uma estagnação dos preços a médio-longo prazo. Carlos Sabino, por sua vez acredita numa continuação da subida dos preços durante pelo menos mais 5-10 anos e que fazer previsões para depois disso, segundo o mesmo, “é fazer futurologia”. Sandra Martins crê que o cenário a curto prazo será de estagnação e que depois iremos perceber como o mercado se adaptou às medidas do governo e que valores de taxa de juro serão praticados na altura.

- Quando nas entrevistas se abordou o pacote Mais Habitação, todos se mostraram irritados com o tema. De forma consensual afirmaram que se tratam medidas de curto-prazo e que terão pouco impacto no mercado. Carlos foi mais longe ao dizer que este pacote só pode ser apresentado por “alguém que desconhece o mercado e se aproveita da ingenuidade dos que ainda menos o conhecem”. No que diz respeito, à medida mais polémica: arrendamento forçado de imóveis devolutos todos se mostram contra, alegando em suma o direito à propriedade privada, porém Carlos e Lucas defendem um IMI acrescido para estes imóveis. Apesar de alegarem o direito à propriedade privada são da opinião de que o Estado deveria avançar para a reabilitação e arrendamento das habitações que pela sua condição demonstrarem ser um perigo para a segurança pública. O investidor fez ainda uma ressalva: “o Estado deveria primeiro olhar para dentro” fazendo à referência aos mais de 700 imóveis propriedade do Estado que se encontram estado devoluto (Neto, 2022). Abordando o programa no seu todo, Carlos e Lucas respondem que viram mais pessoas apreensivas com o pacote apresentado do que no início da pandemia COVID-19, o agente imobiliário afirma, lamentando, que muitos investidores com quem trabalha desistiram ou colocaram os seus projetos em *standby*. O investidor acrescentou também que “o proposto para o alojamento local é querer arruinar quem arriscou e está a desenvolver uma atividade benéfica para o país, com estas medidas o alojamento local morre, tenho colegas que iniciaram atividade em 2022 e que agora ficam sem saber o que fazer. Um imóvel para alojamento local não é mesmo que um imóvel para arrendamento tradicional, pois os retornos são diferentes. Mas o Estado ou não sabe disso ou não quer saber disso”. Para Carlos Sabino a medida da redução fiscal para quem venda a casa ao Estado é ainda mais controversa do que a medida do arrendamento forçado, pois o mesmo considera que o Estado passa a ser um *player* no mercado com uma grande vantagem sobre os restantes.

No entanto algumas medidas também foram consideradas positivas pelos especialistas. A responsável pela empresa de construção, mencionou a isenção de IMT

para a construção que se destine à renda acessível e a não penhora de apoios extraordinários destinados à habitação.

- Os especialistas foram também abordados sobre quais as medidas que consideram que ajudariam a resolver o problema nacional de habitação. Sandra Martins, considera que os impostos e custos notariais deveriam diminuir, mas pede acima de tudo uma aceleração dos processos burocráticos que antecedem o início das construções.

Os restantes entrevistados abordaram mais a questão fiscal, Carlos mencionou que um ponto que ajudaria bastante seria implementação de medidas fiscais duradoras no tempo, pois segundo o mesmo “sejam elas quais foram” é melhor do que “estarem constantemente com alterações a nível fiscal”, pois isto afasta investidores que optam por assim a longo prazo preferir alocar o seu dinheiro noutra país ou mercado. Lucas considera que a questão vai muito além do imobiliário. Este sugere que para se resolver a questão a longo prazo, o Estado se deveria preocupar em fixar a população mais jovem no país por isso defende uma redução fiscal na aquisição da primeira habitação própria permanente para a população abaixo dos 30, uma vez que considera que com os valores auferidos em média em Portugal é atualmente muito difícil um jovem conseguir juntar a entrada inicial para um crédito bancário, pagar os impostos associados á compra e honrar a sua prestação mensal, temendo que este cenário passe de difícil a impossível.

Para além da questão fiscal, Carlos Sabino abordou ainda uma questão social: “o Estado tem de parar de demonizar a iniciativa privada”. O investidor considera que a grande resposta para a habitação provém de privados e que para isso o governo não deveria, nas palavras do mesmo, “criar uma narrativa de que os privados, que são quem mais faz pelo mercado, são os culpados quando não o são. O Estado deveria atrair mais investidores e não os afastar”

15.2 Análise de resultados – comparação entre investimento em mercado imobiliário *versus* outros ativos financeiros

Esta comparação permitiu concluir:

- Mercado Imobiliário Português (*Buy and Hold*)

O investimento de 1000 euros tornar-se-ia no ano de 2022 em 2151,67 euros em termos reais, ajustados pela inflação. O mercado comportou-se de forma excecional neste período temporal, sendo que superou o comportamento do PSI; S&P 500 e Ouro.

- Ouro

Em termos reais, ajustado à inflação e à taxa de câmbio, o montante final seria em 2022 de 887,43 euros. Ou seja, perdeu valor, no entanto é importante realçar que este não é o comportamento normal do ouro, que é historicamente um instrumento seguro.

- S&P 500

Depois de ajustado às taxas de inflação e câmbio, o resultado deste investimento neste índice seria em 2022 de aproximadamente 1750 euros, sendo apenas superado nesta comparação pelo investimento no mercado imobiliário português, na perspetiva de *buy and hold*.

- PSI

Este seria a pior escolha de investimento, uma que vez que o montante final obtido nesta simulação foi de 763,22 euros.

Os melhores *outcomes* seriam provenientes de: investimento no mercado imobiliário português (*buy and hold*); no S&P 500; Ouro e PSI, por esta ordem.

16. Conclusões, Limitações e Recomendações

16.1 Conclusões

Com base na análise do mercado imobiliário português e nas conclusões obtidas através da investigação e das entrevistas realizadas, fica claro que este setor desempenha um papel crucial na economia do país.

As mais recentes crises, *subprime* e a pandemia da COVID-19, tiveram impactos distintos, demonstrando a sensibilidade do mercado a eventos económicos e macroeconómicos.

A principal conclusão é a confirmação da existência de um problema de habitação em Portugal. Concluiu-se também que embora a imigração possa ter um efeito na inflação dos preços a que se tem assistido, os especialistas consultados foram unânimes em afirmar que o principal problema reside na desproporção entre a procura e a oferta de habitações. Para lidar com esta questão crucial, os especialistas propuseram várias medidas, nas quais o autor se revê

Uma é a recomendação de implementar políticas fiscais que beneficiem a população jovem, tornando mais acessível a compra de habitação. Além disso, é essencial fomentar a construção de novas habitações e a reabilitação de edifícios existentes para aumentar a oferta no mercado. Uma outra medida, que foi abordada na entrevista com o investidor Carlos Sabino, que o autor também considerou benéfica é a necessidade de implementar medidas fiscais duradoras e sustentáveis., de modo a transmitir confiança aos investidores de modo a encorajar o seu investimento a longo prazo no mercado nacional. No entanto, sendo este mercado bastante dinâmico todas estas medidas necessitariam de um acompanhamento para as monitorizar e adaptar se necessário.

Do ponto de vista do investimento, o autor é da opinião de que este mercado tem pouco risco de perda de valor a longo prazo, pois a habitação suprime uma necessidade essencial, acrescido da possibilidade de gerar fluxo de caixa positivo através do mercado de arrendamento, por exemplo, ou numa estratégia de *buy and hold*, como demonstrado no capítulo 12.

Tendo por base o trabalho realizado o autor, é da mesma opinião do consultor Lucas Valente da Silva, considerando assim que se assistirá a um aumento dos preços no mercado imobiliário português, seguido de uma possível estagnação, em que se nenhuma medida reformativa de fundo for aplicada será a evolução das taxas de juro para o crédito à habitação a alterar esse período de estancamento.

16.2 Limitações

A principal limitação deparada pelo autor na elaboração deste trabalho foi o horizonte temporal utilizado na comparação entre investimentos distintos. O uso de um horizonte temporal distinto ou mais alargado daria origem a outros resultados, no entanto esta limitação é difícil de ultrapassar uma vez que todos os comparativos usados são afetados macroeconomicamente, de forma distinta.

Uma outra limitação foi o uso de especialistas no mercado. Foram contactadas mais personalidades para intervirem neste trabalho, no entanto o rácio de respostas e adesão foram baixos. Falta de tempo, falta de interesse em contribuir para trabalhos académicos ou não querer dar a sua opinião sobre alguns temas foram os principais motivos para a sua não participação nesta tese. À semelhança do que foi dito sobre a primeira limitação, o uso de diferentes ou mais especialistas originaria, obrigatoriamente, diferentes resultados.

16.3 Recomendações

O autor recomenda, que para trabalhos futuros onde esta tese seja usada de alguma forma, se aprofunde de que forma o mercado vai evoluir em paralelo com o exponencial tecnológico a que se assiste, no que diz respeito à divulgação de imóveis, a forma como estes são transacionados e escriturados e até mesmo qual a correlação do aumento do desenvolvimento tecnológico com o preço dos ativos imobiliários.

Por outro lado, o autor recomenda que para continuação do estudo deste tema se analise a correlação entre a evolução dos custos de construção e dos preços dos ativos imobiliários.

17. Referências

- Adams, Z and Füss, R. (2010). *Macroeconomic determinants of international housing markets. Journal of Housing Economics*, 38-50. <https://doi.org/10.1016/j.jhe.2009.10.005>
- A escritura de um imóvel é um custo importante a considerar. (2021). Website de Pesquisa: <https://www.santander.pt/salto/quanto-custa-a-escritura-de-imovel>
- Alastair, A. and Hutchison, N. (2005). *The reporting of risk in real estate appraisal property risk scoring. Journal of Property Investment & Finance*, 254-268. <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/14635780510599467/full/html>
- Almeida, A. (2017). A actividade de exploração de estabelecimento de alojamento local, 1-30.
- Alpert, G. (2023). *Top 10 S&P 500 Stocks by Index Weight*. Investopedia. Website de Pesquisa: <https://www.investopedia.com/top-10-s-and-p-500-stocks-by-index-weight-4843111>
- Baburaj, Y., & Narayanan, V. K. (2016). *Five Forces Framework*. In *Palgrave Macmillan UK eBooks*, 1–7. https://link.springer.com/referenceworkentry/10.1057/978-1-349-94848-2_632-1
- Balemi, N., Füss, R. & Weigand, A. (2021), *COVID-19's impact on real estate markets: review and outlook. Financ Mark Portf Manag* 35, 495–513.
- Barros, C. (2022). IMT – Tabelas práticas 2022. Website de Pesquisa: <https://www.apcmc.pt/legislacao/imt-tabelas-praticas-2022/>
- Baur, D and McDermott, T. (2016). *Why is gold a safe haven?* 63-71
- Bicudo, T. (2023). Vistos Gold: O que são e quais os benefícios? Tire suas dúvidas. *Global Citizen Solutions*. <https://www.globalcitizensolutions.com/pt-pt/vistos-gold/>
- B. K. Mohanta, S. S. Panda and D. Jena. (2018). *An Overview of Smart Contract and Use Cases in Blockchain Technology," 2018 9th International Conference on Computing, Communication and Networking Technologies (ICCCNT)*, Bengaluru, India. 1-4, doi: 10.1109/ICCCNT.2018.8494045.
- Borja, C. (2022). Quatro diferenças entre o PSI 20 e o PSI Geral. Borja. *Borja on Stocks*. Website de Pesquisa: <https://borjaonstocks.com/quatro-diferencas-entre-o-psi-20-e-o-psi-geral/>
- Braga, F. M. (2013), *Mercado Imobiliário em Portugal*. Lisboa: Lusófona.
- Caixa Geral de Depósitos. (2021). Imi: o que é e como funciona. Website de Pesquisa: <https://www.cgd.pt/Site/Saldo-Positivo/leis-e-impostos/Pages/IMI-familiar.aspx>

- Ceruti, F. (2021). Análise dos dados do Airbnb da cidade de Lisboa. *Medium*. Website de Pesquisa: <https://fabioceruti.medium.com/an%C3%A1lise-dos-dados-do-airbnb-da-cidade-de-lisboa-55cbfb503fbd>
- Chief economists say global recession likely in 2023, but cost of living crisis close to peaking.* (n.d.). *World Economic Forum*. Website de Pesquisa <https://www.weforum.org/press/2023/01/chief-economists-say-global-recession-likely-in-2023-but-cost-of-living-crisis-close-to-peaking/>
- Dantas, D. (2019). Caracterização do Alojamento Local e o Seu Impacto no Turismo da Cidade do Porto. 1-116.
- Davis, Morris A., and Heathcote, J. (2005). *Housing and the Business Cycle*. *International Economic Review*, 46(3). 751- 784. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2354.2005.00345.x>
- Deco Proteste. (2023). Mais-valias: como declarar a venda de uma casa no IRS. Website de Pesquisa: <https://www.deco.proteste.pt/dinheiro/impostos/noticias/mais-valias-como-declarar-venda-casa-irs>.
- Doutor Finanças. (n.d.). *Simulador de IMI*. Doutor Finanças - Cuidamos Da Sua Saúde Financeira. Website de Pesquisa: <https://www.doutorfinancas.pt/simulador-de-imi/>
- Fanico, M.C (2009), Mercado Imobiliário Português: Performances, Ciclos e Tendências. Lisboa: ISCTE.
- Fão, M. A. (2019). O Efeito do sentimento económico nos preços do mercado imobiliário.
- Files, A. (2022). O fenómeno do teletrabalho durante a pandemia da covid-19: qual o perfil típico do teletrabalhador? 1-48.
- Fonseca, J. M. (2022). Portugal tem o 5.º passaporte mais valioso do mundo. *ECO*. Website de Pesquisa: <https://eco.sapo.pt/2022/01/12/portugal-tem-o-5-o-passaporte-mais-valioso-do-mundo/>
- Folger, J. (2023). *How Airbnb works—for hosts, guests, and the company itself*. Investopedia. *Foreclosure rate by year United States from 2005 to 2022*. (2023). *Statista*. Website de Pesquisa: <https://www.statista.com/statistics/798766/foreclosure-rate-usa/>
- French, S. (2023, August 14). *Are Airbnbs More Cost-Effective than Hotels?* *NerdWallet*. Website de Pesquisa: <https://www.nerdwallet.com/article/travel/are-airbnbs-more-cost-effective-than-hotels>
- Gold prices - 100 year historical chart*. (n.d.). *MacroTrends*. Website de Pesquisa: <https://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart>

- Gomes, J. A. (2023, February 24). Apesar do travão, vistos gold no Porto dispararam em 2022. *ECO*. Website de pesquisa: <https://eco.sapo.pt/2023/02/24/apesar-do-travao-vistos-gold-no-porto-dispararam-mais-de-200-em-2022/>
- Grupo Marktest. (2021). Um quarto dos portugueses com crédito à habitação. <https://www.marktest.com/wap/a/n/id~2750.aspx>
- Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS) em Portugal - *ePortugal.gov.pt*. (n.d.). Website de Pesquisa: <https://eportugal.gov.pt/cidadaos-europeus-viajar-viver-e-fazer-negocios-em-portugal/trabalho-e-reforma-em-portugal/imposto-sobre-o-rendimento-das-pessoas-singulares-irs-em-portugal>
- Ichino, A., Calzolari, G, Mattozzi, A., Rutichini, A., Zanella, G. and Anelli, M. (2020). *Transition steps to stop COVID-19 without killing the world economy*, 1-4.
- Índices bolsistas: PSI Geral e PSI 20. (n.d.). Pordata.
- Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas da Construção e Habitação: 2012. Lisboa: INE, 2013
- Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas da Construção e Habitação: 2013. Lisboa: INE, 2014
- Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas da Construção e Habitação: 2014. Lisboa: INE, 2015
- Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas da Construção e Habitação: 2015. Lisboa: INE, 2016
- Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas da Construção e Habitação: 2016. Lisboa: INE, 2017
- Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas da Construção e Habitação: 2017. Lisboa: INE, 2018
- Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas da Construção e Habitação: 2018. Lisboa: INE, 2019
- Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas da Construção e Habitação: 2019. Lisboa: INE, 2020
- Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas da Construção e Habitação: 2020. Lisboa: INE, 2021
- Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas da Construção e Habitação: 2021. Lisboa: INE, 2022
- Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas da Construção e Habitação: 2022. Lisboa: INE, 2023

- Libório, M. (2023). IVA no imobiliário: é fundamental para si saber isto! *Voupoupar.pt*.
<https://voupoupar.pt/iva-no-imobiliario-e-fundamental-que-saiba-isto/>
- Luo, J., Pereira, R., & Dias, Á. (2020). *An Empirical Investigation of the Portuguese Housing Prices (2004-18)*. *Journal Reviews on Global Economics*, 9, 47-67. DOI: 10.6000/1929-7092.2020.09.06
- Lusa. (2023, January 3). Investimento imobiliário em Portugal aumenta 39% em 2022 para 3 mil milhões de euros, diz consultora. *Expresso*.
- Macaire, L. (2021). 2020: o impacto do teletrabalho antes, durante e pós covid-19. 1-78.
- Mais Habitação: guia-resumo das novas medidas aprovadas. (2023). *Idealista News*. Website de Pesquisa: <https://www.idealista.pt/news/imobiliario/habitacao/2023/07/07/58598-mais-habitacao-guia-resumo-das-novas-medidas-ja-aprovadas>
- Melo, J. (2023). Conheça todos os impostos na compra de imóvel. *Dicas E Notícias Para Gerir Finanças Pessoais*. Website de Pesquisa: <https://www.comparaja.pt/blog/impostos-na-compra-de-imovel>
- Mendes, P. (2014). A evolução do mercado imobiliário português. 64-70. Website de Pesquisa: https://www.bancobpi.pt/content/conn/UCM/uuid/dDocName:PR_WCS01_UCM01007189
- Milheiro, C. (2021). Tendências do mercado imobiliário português em 2022. Website de pesquisa: <https://www.e-konomista.pt/mercado-imobiliario-2022/>
- Miller, P. (2023). *Mortgage Rates Chart: Historical and current rate trends*. *Mortgage Rates, Mortgage News and Strategy: The Mortgage Reports*. Website de Pesquisa: <https://themortgagereports.com/61853/30-year-mortgage-rates-chart#current>
- Neto, R. (2020). Quanto cobra a imobiliária para vender e arrendar uma casa? *ECO*. Website de Pesquisa: <https://eco.sapo.pt/2020/08/18/quanto-cobra-uma-imobiliaria-para-vender-uma-casa-e-para-arrendar/>
- Neves, J. C. (2017). *Análise de Investimentos Imobiliários*. Lisboa: ISEG.
- News from Wales by Need to See IT. (2022). Reasons why Airbnb is getting more popular. *News From Wales*. Website de pesquisa: <https://newsfromwales.co.uk/reasons-why-airbnb-is-getting-more-popular/>
- Outeiro, R. (2023). Escritura de imóvel: quanto custa em 2023? *Dicas E Notícias Para Gerir Finanças Pessoais*. Website de Pesquisa: <https://www.comparaja.pt/blog/quanto-custa-escritura-imovel>

- Pedreira, F. (2022). ACE assessora transação imobiliária com base em criptomoeda. *ECO*. Website de Pesquisa: <https://eco.sapo.pt/2022/05/06/antas-da-cunha-ecija-assessora-1-a-transacao-imobiliaria-em-portugal-com-base-em-criptomoeda/>
- Pedreira, F. (2023). Juristas dizem que arrendamento coercivo é inconstitucional. *ECO*. Website de pesquisa: <https://eco.sapo.pt/2023/02/20/juristas-dizem-que-arrendamento-coercivo-e-inconstitucional/>
- Pinto, S. (2023). Pacote Mais Habitação aprovado só com os votos do PS. *DN*. Website de Pesquisa: <https://www.dn.pt/politica/pacote-mais-habitacao-aprovado-so-com-os-votos-do-ps-16720402.html>
- Portal autárquico. (n.d.). Municípios. Website de Pesquisa: <http://www.portalautarquico.dgal.gov.pt/pt-PT/administracao-local/entidades-autarquicas/municipios/>
- Porter, M.E. (2008) *The Five Competitive Forces that Shape Strategy*. Harvard Business Review, 86, 79-93. Website de Pesquisa: [https://www.scirp.org/\(S\(lz5mqp453edsnp55rrgict55\)\)/reference/ReferencesPapers.aspx?ReferenceID=2092246](https://www.scirp.org/(S(lz5mqp453edsnp55rrgict55))/reference/ReferencesPapers.aspx?ReferenceID=2092246)
- Portugal, C. (2023). Mas, afinal, o que são casas devolutas? CNN Portugal. Website de Pesquisa: <https://cnnportugal.iol.pt/habitacao/imobiliario/mas-afinal-o-que-sao-casas-devolutas/20230221/63f4e2bc0cf2c84d7fc90b39>
- Portugal é o 5º país com maior contributo do turismo para o PIB. (n.d.). Masterlink - IT Empowerment. Website de Pesquisa: <https://www.sgeconomia.gov.pt/noticias/portugal-e-o-5-pais-com-mais-forte-contributo-do-turismo-para-o-pib.aspx>
- Quais são os impostos que o inquilino e o proprietário pagam? (2020). Notícias RIA. Website de Pesquisa: <https://www.registoincumprimentos.pt/Blog/Quais-sao-os-impostos-que-o-inquilino-e-o-proprietario-pagam>
- Relvas, B. (2023). Arrendamento forçado avança, mas só em casos “excepcionais.” Público. Website de Pesquisa: <https://www.publico.pt/2023/07/06/economia/noticia/arrendamento-forcado-avanca-so-casos-excepcionais-2055938>
- Rodrigues, P. (n.d.) O mercado imobiliário em Portugal. Resumos da Fundação. 14-68. Website de Pesquisa: <https://www.ffms.pt/sites/default/files/2022-08/resumo-do-estudo-o-mercado-imobiliario-em-portugal.pdf>
- Rossini, P. (2000). *Using Expert Systems and Artificial Intelligence For Real Estate Forecasting*. Paper presented at the Sixth Annual Pacific-Rim Real Estate Society

- Conference, Sydney, Australia, 24-27 January 2000. School of International Business, University of South Australia, Centre for Land Economics and Real Estate Research*
- Sanches, C. (2021). Mercado Imobiliário em Portugal: panorama do sector pós pandemia. Website de pesquisa: <https://www.eurodicas.com.br/mercado-imobiliarioportugues/>
- Seabra, C.S. (2015). A Avaliação Imobiliária e a sua relação com o investimento. Porto: ISEP.
- Silverstein, R. (2022). *The Future of Cryptocurrency and Real Estate Transactions. Touro Law Review: Vol. 38: No. 3, Article 6.*
- Tolentino, E. (2023). Como o avanço tecnológico impacta o mercado imobiliário. Revista Exame.
- Trabalho a partir de casa. (2020). Instituto Nacional de Estatística. Website de Pesquisa: https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaquas&DESTAQUESdestboui=445841978&DESTAQUESmodo=2&xlang=pt
- Valueofstocks. (2022). *Portugal Will Be the First European Housing Bubble To Burst in 2023- Value of Stocks. Value of Stocks.* Website de Pesquisa: https://valueofstocks.com/2022/09/16/the-biggest-housing-bubble-in-europe-is-about-to-burst/?utm_content=cmp-true
- Visão Geral. (2023). Turismo de Portugal. Website de pesquisa: https://www.turismodeportugal.pt/pt/Turismo_Portugal/visao_geral/Paginas/default.aspx

Anexos

17.1 Anexo A

Questões realizadas na entrevista

1. Questionar o nome, profissão e tempo de trabalho nesta função.
2. Qual o segmento do mercado com que mais opera?
3. Considera existir um problema de habitação em Portugal?
4. (Se sim) Quais considera ser os principais fatores que mais contribuem para esse problema?
5. No último pacote (Pacote Mais Habitação) para a habitação do Governo foi implementado o arrendamento forçado das habitações devolutas, concorda com esta medida?
6. Qual a sua opinião global deste programa de medidas?
7. Que medidas (mencionar/explicar sucintamente todas) considera positivas?
8. Qual considera ter sido o impacto da evolução tecnológica no mercado imobiliário português e no seu dia-a-dia profissional?
9. Que medida/as gostaria de ver implementadas para fazer face ao problema da habitação?
10. Qual a sua opinião no que diz respeito ao futuro do mercado imobiliário português?

17.2 Anexo B

Respostas da primeira entrevista – Investidor Imobiliário

1. Questionar o nome, profissão e tempo de trabalho nesta função.
R: Carlos Sabino e sou investidor imobiliário há cerca de 12 anos.
1. Qual o segmento do mercado com que mais opera?
R: Quase sempre habitacional.
2. Considera existir um problema de habitação em Portugal?
R: Sem dúvida.
3. (Se sim) Quais considera ser os principais fatores que mais contribuem para esse problema?
R: Pouca literacia financeira da grande maioria da população, a imigração, mas acima de tudo muita pouca oferta para a procura existente. Para além disso há mais pessoas atualmente a comprar pois para algumas pessoas atualmente ter uma casa para investimento era como colocar o dinheiro de baixo do colchão, antigamente. Algumas pessoas querem algo palpável, como uma casa.

4. No último pacote (Pacote Mais Habitação) para a habitação do Governo foi implementado o arrendamento forçado das habitações devolutas, concorda com esta medida?

R: Não, creio que é uma afronta enorme ao direito à propriedade privada. O Estado deveria primeiro olhar para “dentro”.

5. Qual a sua opinião global deste programa de medidas?

R: Considero que são medidas populistas de quem não conhece o mercado ou não o quer conhecer. Para mim a medida que considerarei mais chocante foi a de introdução do mercado do Estado como comprador, este irá sempre ser um *player* com vantagens face aos restantes

O pacote trouxe muito “medo” ao mercado muitos projetos ficaram em *standby*.

6. Que medidas (mencionar/explicar sucintamente todas) considera positivas?

A redução fiscal para os senhorios.

7. Qual considera ter sido o impacto da evolução tecnológica no mercado imobiliário português e no seu dia-a-dia profissional?

R: A tecnologia também contribuiu para o inflacionamento dos preços. Através dos portais de pesquisa, localidades menos conhecidas agora estão expostas mundialmente.

8. Que medida/as gostaria de ver implementadas para fazer face ao problema da habitação?

R: Acima de tudo gostaria de políticas fiscais estáveis, o instável afasta os investidores e o seu dinheiro. O Estado tem também de parar de criar a imagem de que os proprietários de casas são o problema no mercado, pois são o oposto. Tudo isto e alívio fiscal.

9. Qual a sua opinião no que diz respeito ao futuro do mercado imobiliário português?

R: Creio que só o futuro o dirá, a 5-10 anos iremos perceber o impacto que estas medidas e uma possível crise financeira podem ter no mercado, mais análises do que para este horizonte temporal é futurologia.

17.3 Anexo C

Respostas da segunda entrevista – Consultor Imobiliário

1. Questionar o nome, profissão e tempo de trabalho nesta função.
R: Lucas Valente da Silva, consultor imobiliário há 2 anos.
2. Qual o segmento do mercado com que mais opera?
R: Quase sempre habitacional.
3. Considera existir um problema de habitação em Portugal?
R: Sim.
4. (Se sim) Quais considera ser os principais fatores que mais contribuem para esse problema?
R: Muito pouca oferta para a procura existente.
5. No último pacote (Pacote Mais Habitação) para a habitação do Governo foi implementado o arrendamento forçado das habitações devolutas, concorda com esta medida?
R: É uma medida com pouco sentido. O Estado tem centenas de imóveis por reabilitar. Deveria sim reabilitar os privados, mas apenas os que pela sua condição são um perigo para a saúde pública.
6. Qual a sua opinião global deste programa de medidas?
R: Não dão resposta ao problema. Foi pior este anúncio do que o covid em termos de apreensão no mercado, muitos negócios ficaram em *standby*.
7. Que medidas (mencionar/explicar sucintamente todas) considera positivas?
Isenção de IMT para construção para renda acessível e a redução de impostos para os senhorios.
8. Qual considera ter sido o impacto da evolução tecnológica no mercado imobiliário português e no seu dia-a-dia profissional?
R: Todos os dias uso: Redes sociais e *ChatGPT* são fundamentais no meu dia-a-dia.
9. Que medida/as gostaria de ver implementadas para fazer face ao problema da habitação?
R: Medidas para a fixação da população jovem e que não tem possibilidades financeiras para fazer face às despesas associadas à habitação em início de vida.
10. Qual a sua opinião no que diz respeito ao futuro do mercado imobiliário português?

R: Todos os dias tenho pessoas a quererem continuar a fazer negócio neste mercado. Estou confiante numa subida a curto-prazo e uma estagnação a médio prazo, também dependente dos valores das taxas de juro nessa altura.

17.4 Anexo D

Respostas da terceira entrevista – Responsável de uma empresa de construção civil

1. Questionar o nome, profissão e tempo de trabalho nesta função.
R: Sandra Martins, diretora geral da empresa João Martins, Lda há mais de 20 anos.
2. Qual o segmento do mercado com que mais opera?
R: A grande maioria é habitacional. Há oportunidades noutros mercados, mas este é nosso *core business*.
3. Considera existir um problema de habitação em Portugal?
R: Sim.
4. (Se sim) Quais considera ser os principais fatores que mais contribuem para esse problema?
R: O clássico problema de muita procura e pouca oferta.
5. No último pacote (Pacote Mais Habitação) para a habitação do Governo foi implementado o arrendamento forçado das habitações devolutas, concorda com esta medida?
R: Mais do que questões éticas, não responde ao problema.
6. Qual a sua opinião global deste programa de medidas?
R: São medidas para o curto prazo, mas que infelizmente não irão ter impacto no problema que a população vive.
7. Que medidas (mencionar/explicar sucintamente todas) considera positivas?
R: Isenção de IMT para construção para renda acessível
8. Qual considera ter sido o impacto da evolução tecnológica no mercado imobiliário português e no seu dia-a-dia profissional?
R: Atualmente estão a acontecer várias coisas a nível tecnológico, mas a maior revolução na nossa perspetiva já aconteceu com os modelos 3D de previsão de obras.
9. Que medida/as gostaria de ver implementadas para fazer face ao problema da habitação?
R: Acima de tudo medidas de longo prazo que passassem por menos burocracia na fase de pré-construção e menos carga fiscal.

10. Qual a sua opinião no que diz respeito ao futuro do mercado imobiliário português?

R: Assistiremos a uma evolução positiva dos preços, mas creio que depois a uma estagnação.