TURISMO, IMIGRAÇÃO E HABITAÇÃO EM LISBOA E NO PORTO

LISBON ECONOMICS L E

Preços, oferta e políticas, 2000–2025

Documento de Trabalho nº 4/2026 · novembro de 2026





Turismo, imigração e habitação em Lisboa e no Porto

Preços, oferta e políticas, 2000–2025

Abel Mateus[1]

Documento de trabalho · novembro de 2026

Resumo

Numa área metropolitana em crescimento, a maior parte da habitação nova é construída nos subúrbios. Este estudo divide as áreas metropolitanas de Lisboa e do Porto em zonas e analisa a construção, os preços e as políticas. A construção seguiu um ciclo do crédito. A expansão de 1998–2007 terminou em 2008–2012. A partir de 2013, a curva da oferta suburbana deslocou-se para a esquerda e, para um mesmo rácio entre o preço e o custo de construção, a taxa de construção nova caiu cerca de três quartos. A quebra agravou-se com o tempo. A restrição do crédito foi uma causa importante desta quebra. Entre 2008 e 2012, os bancos baixaram todos os anos o LTV máximo do crédito à habitação (o rácio entre o montante do empréstimo e o valor do imóvel) e restringiram o crédito às empresas. A restrição do crédito à habitação explica entre 52 % e 72 % da quebra da oferta suburbana de Lisboa. A escassez de solo não explica a quebra. Se a explicasse, a construção teria caído mais nos municípios com menos solo disponível, e caiu menos.

O preço real da habitação em Lisboa subiu 126 % entre 2013 e 2025. A procura do turismo, dos estudantes e dos compradores não residentes concentra-se na cidade. A maioria dos novos imigrantes fixou-se nos subúrbios. Num modelo de três zonas, com escolha de localização e construção por zona, a imigração explica cerca de dois quintos do aumento dos preços reais de 2011–2025 nas zonas de Lisboa, e o aumento das camas turísticas explica 14 % do aumento na cidade de Lisboa.

Os limites ao crédito mantêm-no em níveis prudentes, e a política tem de atuar sobre o licenciamento, a edificabilidade e o solo. Num modelo de bem-estar, o aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro e um licenciamento mais rápido aumentam o bem-estar líquido sem custo público. O crédito a promotores com fundo de garantia é a medida que mais fogos entrega em dez anos. Os apoios à procura e o controlo de rendas reduzem o bem-estar líquido.

Índice

Sumário não técnico **3**

Sumário técnico **5**

1 Introdução **7**

2 Literatura, dados e métodos **10**

3 O mercado metropolitano e as suas zonas **11**

4 O que aconteceu, por zona, 2011–2025 **12**

5 O que aconteceu, 2011–2025 **14**

[1]Universidade Católica Portuguesa, University College London e Lisbon Economics; abelmateus001@gmail.com. As opiniões são do autor, a quem cabem os erros que restem.

6 Quem procura habitação, e onde **17**

7 Turismo e imigração, duas procuras de habitação **18**

8 Um modelo estrutural do mercado da habitação, 2000–2025 **19**

9 A oferta por zona: porque é que os subúrbios não responderam **24**
9.1 Um ciclo da construção e uma quebra persistente 25

10 O que travou a oferta **27**
10.1 Centros sem solo, subúrbios longe do emprego 34

11 O que liga as zonas **34**

12 O modelo de três zonas **35**

13 Alojamentos vagos e reabilitação **41**

14 Quem ganha e quem perde **43**

15 Acessibilidade da habitação **44**
15.1 Acessibilidade por zona 48

16 Políticas por zona **49**
16.1 Que políticas aumentam o bem-estar 51

17 Políticas para a acessibilidade da habitação **55**
17.1 Reforma institucional do planeamento 61
17.2 Ordenamento do território nos subúrbios 61
17.3 Um programa de longo prazo 63

18 Políticas de rendas **65**

19 O que os resultados significam para a política de habitação **66**

20 Conclusões de política **67**

21 Limites **69**

Fontes de dados **71**

A Dados, modelo e estimação **83**
A.1 Literatura 83
A.2 Pergunta, dados e método 87
A.3 Estimativas municipais 89
A.3.1 O que as estimativas mostram 89

A.3.2 Imigração e população 90
A.3.3 O efeito do turismo em 2011–2025 91
A.4 O modelo de stock e fluxo e as suas estimativas 92
A.5 Preços e fundamentos 95

B Grupos e lugares específicos **96**
B.1 Subúrbios, emprego e deslocações 96
B.2 Condições de habitação dos imigrantes 98
B.3 A habitação dos imigrantes: lições da Europa e de Lisboa 98
B.4 Alojamento estudantil em Lisboa e no Porto 101

C O modelo de bem-estar das políticas de habitação **104**

D O novo aeroporto de Lisboa e a habitação **109**
D.1 Um aeroporto com 100 milhões de passageiros 109
D.2 Uma rede equilibrada de aeroportos 110

Sumário não técnico

Lisboa é um dos 18 municípios da sua área metropolitana. Numa área metropolitana em crescimento, a maior parte dos novos residentes é alojada nos subúrbios. Este estudo analisa por que razão a oferta suburbana em torno de Lisboa não acompanhou a procura depois de 2013, e quais foram as consequências para os preços.

A procura por zona. A procura do turismo, dos estudantes e dos compradores com domicílio fiscal no estrangeiro concentra-se na cidade. Em 2011–2025, a cidade recebeu 65 % das novas camas turísticas da área metropolitana. A maioria dos novos imigrantes fixou-se nos subúrbios, que receberam 74 % do aumento da população imigrante desde 2011. Em proporção da sua população, a cidade recebeu mais imigrantes. Entre os recenseamentos de 2011 e 2021, a saída líquida de residentes portugueses da cidade, descontado o saldo natural, foi de 14 943 pessoas.

O parque habitacional e a construção. Foram concluídos na cidade cerca de 2 043 fogos novos em 2012–2021. O recenseamento de 2021 contou, porém, menos 6 036 alojamentos do que o de 2011, nos mesmos limites. As conversões em hotéis e escritórios, a fusão de frações e as diferenças de cobertura censitária são compatíveis com esta diferença; os dados não permitem separá-las. Nos subúrbios, o número de pessoas a alojar aumentou 455 130. Os fogos concluídos nos subúrbios foram, em média, 15 909 por ano em 2002–2007. Em 2016–2025 foram, em média, 3 202 por ano. A construção nova é de baixa densidade, com cerca de dois fogos por edifício. Mantendo a ocupação (pessoas por alojamento) de cada zona em 2011 e contando as camas turísticas, faltam na área metropolitana cerca de 306 850 alojamentos. Dois terços desta carência situam-se nos subúrbios.

Por que razão caiu a construção suburbana. A partir de 2013, a curva da oferta suburbana deslocou-se para a esquerda. Para um mesmo rácio entre o preço e o custo de construção,

a taxa de construção nova caiu cerca de três quartos. A escassez de solo condiciona a oferta na cidade, mas não explica esta quebra. Se a explicasse, a construção teria caído mais nos municípios com menos solo disponível, e caiu menos. A restrição do crédito foi uma causa importante desta quebra. Entre 2008 e 2012, os bancos baixaram todos os anos o LTV máximo do crédito à habitação (o rácio entre o montante do empréstimo e o valor do imóvel) e não voltaram a subi-lo, e restringiram também o crédito às empresas. Os compradores de casas novas dependem do crédito à habitação, e os promotores dependem desses compradores e do crédito bancário. A restrição do crédito à habitação explica entre 52 % e 72 % da quebra estimada da oferta suburbana depois de 2013. As licenças nos subúrbios recuperaram a partir de 2017 e convertem-se em fogos concluídos a um ritmo próximo do anterior à crise. O licenciamento por alojamento foi, porém, em 2016–2025, cerca de um terço do nível de 2002–2007. Na cidade de Lisboa, os fogos concluídos por fogo licenciado dois anos antes caíram mais de metade.

Um ciclo da construção, seguido de uma quebra persistente. A construção seguiu um ciclo do crédito. No país, os fogos concluídos foram, em média, 14,1 por ano por 1000 alojamentos em 1992–1997, 18,4 na expansão de 1998–2007 e 7,7 em 2008–2012. Para um mesmo rácio entre o preço e o custo de construção, a construção dos anos da expansão foi maior do que em 2008–2012, e esse excesso desaparece quando o termo do LTV entra na equação da oferta. Parte da queda depois de 2007 foi, assim, o fim de uma expansão alimentada pelo crédito. A queda depois de 2013 é de outra natureza. Em 2017–2025 os fogos concluídos foram, em média, 3,6 por ano por 1000 alojamentos, cerca de um terço da média de 1992–2025 (10,2). Medida contra uma base que exclui os anos da expansão, a quebra de 2013 continua a ser de 64 %. Uma recuperação depois da expansão teria reduzido a quebra ao longo do tempo. A quebra agravou-se, no país de 60 % em 2013–2016 para 75 % em 2017–2025, e na coroa interior de 68 % para 82 %. O pequeno excesso de alojamentos que os subúrbios de Lisboa tinham em 2011 esgotou-se até 2020 na coroa interior e até 2022 na Margem Sul. A restrição do crédito à habitação explica cerca de metade da quebra nos dois períodos. Os ritmos de construção da expansão foram alimentados pelo crédito, e os limites de 2018 do Banco de Portugal mantêm o crédito à habitação em níveis prudentes. As outras causas da quebra, o licenciamento, a edificabilidade e o solo, têm por isso o maior peso para a política.

As ligações entre as zonas. O emprego manteve-se concentrado na cidade, cuja parte no emprego da área metropolitana subiu para 40,1 % em 2024. O tráfego nas pontes e nas vias de acesso à cidade atingiu máximos em 2025. Os preços nos subúrbios acompanham os preços na cidade.

Resultados do modelo de três zonas. Um modelo das três zonas de Lisboa reproduz dentro da amostra o aumento dos preços reais. No contrafactual sem a quebra de 2013 na oferta suburbana, os preços reais de 2025 seriam cerca de 13 % mais baixos nos subúrbios e 6 % mais baixos na cidade. A imigração explica cerca de dois quintos do aumento dos preços reais de 2011–2025 nas três zonas de Lisboa. O aumento das camas turísticas explica 14 % do aumento na cidade de Lisboa. Ambas as partes se calculam fixando a variável no nível de 2011 e dependem da elasticidade do preço real em relação à ocupação, o número de pessoas por alojamento. Os resultados principais usam elasticidades estimadas zona a zona. A elasticidade estimada no painel nacional de municípios é menor e dá um limite inferior, no qual o efeito da quebra da oferta tem cerca de metade da dimensão. Anular as compras de compradores com domicílio fiscal no estrangeiro elimina no máximo 2 % do aumento. Deslocar o emprego ou reduzir os tempos de deslocação altera os preços em poucos pontos percentuais.

Acessibilidade à habitação. Na cidade de Lisboa, 12 % dos agregados arrendatários poderiam comprar um alojamento de 75 m^2 ao preço mediano. No município mais barato da Margem Sul, essa parte sobe para 46 %. Incluindo o custo da deslocação de automóvel, desce para 28 %.

Implicações para as políticas. Nos subúrbios, as medidas são o crédito a promotores com fundo de garantia, um licenciamento mais rápido e o aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro. Na cidade, são limites de altura mais elevados fora do centro histórico, limites à conversão de habitação para outros usos e para alojamento local, e o regresso ao uso dos alojamentos vagos. A habitação, os transportes e o solo para emprego exigem um planeamento à escala da área metropolitana. Um modelo de bem-estar que avalia em euros os benefícios e os custos de cada medida conclui que o aumento da edificabilidade e um licenciamento mais rápido aumentam o bem-estar líquido sem custo público. Os apoios à procura e o controlo de rendas reduzem o bem-estar líquido em todas as extrações das bandas de parâmetros do modelo.

O que o estudo não demonstra

O estudo não demonstra que os turistas ou os imigrantes causaram a carência de habitação. Aumentaram a procura; a carência resulta da contração da oferta depois de 2013, sobretudo nos subúrbios. A análise trabalha com três zonas e não modela a localização de cada alojamento e de cada emprego.

Sumário técnico

A pergunta e as zonas

O estudo divide as áreas metropolitanas de Lisboa e do Porto em cinco zonas: a cidade de Lisboa, a sua coroa interior (Grande Lisboa sem Lisboa) e a Margem Sul (Península de Setúbal); a cidade do Porto e a sua coroa (secção 3). A pergunta é por que razão a oferta suburbana, que assegura a maior parte da habitação nova de uma área metropolitana em crescimento, não acompanhou a procura depois de 2013.

A procura por zona

O número de pessoas a alojar, residentes mais camas turísticas, aumentou 33 % na cidade de Lisboa e 455 130 nos subúrbios entre 2011 e 2025 (secção 4). Do aumento suburbano, 79 % ocorre depois de 2019; este calendário depende da forma como a revisão da população pelo INE se distribui pelos anos. Os totais são as estimativas revistas do INE. Os nacionais são a contagem censitária de 2021, o total revisto multiplicado pela parte censitária dos nacionais em 2011, e a tendência de 2011–2021 de cada zona depois de 2021; os imigrantes são o remanescente. A cidade recebeu 65 % das novas camas turísticas da sua área metropolitana. Os subúrbios receberam 74 % do aumento do número de imigrantes, e a cidade recebeu mais em proporção da sua população (secção 6).

A oferta por zona

O parque recenseado da cidade de Lisboa diminuiu 6 036 alojamentos em 2011–2021, embora tenham sido concluídos 2 043 fogos. O recenseamento contou menos 7 646 alojamentos do

que os fluxos registados implicam; o resíduo inclui conversões, fusões e diferenças de cobertura censitária. Nos subúrbios, a elasticidade da taxa de construção (fogos concluídos por alojamento existente) em relação ao preço real desfasado é de 1,73 na coroa interior e de 1,39 na Margem Sul. Para um mesmo rácio nacional entre o preço e o custo de construção, a taxa de construção caiu depois de 2013 79 % na coroa interior e 70 % na Margem Sul. O inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito (BCE, Portugal) regista uma restrição líquida dos limites LTV no crédito à habitação em todos os anos de 2008 a 2012, com percentagens líquidas de 45 a 80; a partir de 2013 o saldo líquido foi nulo ou pequeno, e a restrição acumulada manteve-se. A restrição acumulada explica 52 % da quebra estimada de 2013 na coroa interior e 72 % na Margem Sul. Na cidade de Lisboa, não explica nenhuma parte da quebra (secção 9). Os fogos concluídos por fogo licenciado dois anos antes foram 0,77 e 0,84 nos subúrbios em 2020–2025, contra 0,84 e 0,83 em 2004–2010. O licenciamento por alojamento em 2016–2025 foi cerca de um terço do nível de 2002–2007. Os novos edifícios suburbanos tinham cerca de 2 fogos cada em 2021–2025. A escassez de solo condiciona a oferta na cidade e nos subúrbios interiores. Nos municípios do continente, porém, a quebra da construção entre 2002–2007 e 2016–2025 foi menor onde é maior a parte do território já construída (secção 9). Na Margem Sul e na coroa do Porto, os preços estiveram ao nível do custo de construção ou abaixo dele em 2013–2016. Quando o rácio entre o preço e o custo de cada zona substitui o rácio nacional, a quebra de 2013 é pequena e não significativa na Margem Sul, menor na coroa do Porto e ainda grande na coroa interior. A secção 10 examina o licenciamento, a mão de obra e os custos.

As ligações entre as zonas

A parte da cidade no emprego da área metropolitana subiu de 37,1 % em 2010 para 40,1 % em 2024. O tráfego nos acessos à cidade diminui nas recessões, atinge máximos nas expansões e cresce com a atividade económica. Os preços suburbanos acompanham o preço da cidade. A construção suburbana acompanha mais o preço do subúrbio do que o preço da cidade (secção 11).

O modelo de três zonas

As famílias escolhem a zona em função do preço e do acesso ao emprego; em cada zona, o preço equilibra o mercado dado o número de pessoas por alojamento; a construção responde aos preços (secção 12). É um modelo de escolha de localização e de stock e fluxo, no qual a população de cada área metropolitana segue os dados; não mede o bem-estar. Os parâmetros dos termos do preço, da construção, do crédito e da taxa de juro são estimados nos painéis municipais e no painel das zonas. O peso do acesso ao emprego não é identificado, e a elasticidade da localização em relação ao preço é fixada por hipótese. A simulação livre reproduz dentro da amostra o aumento dos preços reais nas zonas de Lisboa. Os efeitos da imigração e do turismo dependem da elasticidade do preço real em relação à ocupação (pessoas por alojamento). Os resultados principais usam as elasticidades das zonas (2,21 na coroa interior e 2,14 na Margem Sul). O limite inferior usa a elasticidade de 0,98 estimada por variáveis instrumentais no painel municipal nacional. No contrafactual sem a quebra de 2013 na construção suburbana, os preços reais de 2025 seriam 13,1 % mais baixos na coroa interior, 12,7 % mais baixos na Margem Sul e 6,3 % mais baixos na cidade, com mais cerca de 95 070 alojamentos nos subúrbios e 36 783 residentes a passar da cidade para os subúrbios. Com a elasticidade nacional, estes efeitos têm cerca de metade da dimensão. Na área do Porto, o preço real da cidade seria 7,2 % mais baixo. Um cenário separado acrescenta 210 066 alojamentos nos subúrbios, o número implícito nas taxas de conclusão de 2002–2007. Reduz os preços reais 25,0 % e 26,3 % nos subúrbios e 12,8 % na cidade, mas exige mais construção do que a curva da oferta estimada proporciona. Deslocar o emprego ou reduzir os tempos de deslocação altera os preços no máximo 3,1 % nos

valores centrais, e até 11 % na Margem Sul no limite superior da banda do peso do acesso ao emprego. Fixar a imigração no nível de 2011 elimina 41 % a 46 % do aumento do logaritmo do preço real de 2011–2025 nas três zonas de Lisboa (22 % a 25 % com a elasticidade nacional) e 27 % a 29 % nas duas zonas do Porto. Fixar as camas turísticas no nível de 2011 elimina 14 % do aumento na cidade de Lisboa e 7 % nos seus subúrbios. Uma terceira calibração estima em conjunto todos os coeficientes da equação do preço; o seu desfasamento da taxa de juro fica no limite da grelha, e o estudo apresenta-a apenas como teste de robustez.

A cidade de Lisboa em pormenor

No modelo estrutural da cidade de Lisboa para 2000–2025 (secção 8), os contributos para o aumento do logaritmo do preço real de 2011–2025 são 26 % dos residentes, 17 % das camas turísticas, 24 % do rendimento e 21 % da taxa de juro real do crédito à habitação; os contributos do rendimento e da taxa são estimados com pouca precisão. O modelo mantém os subúrbios fixos e usa uma elasticidade do preço em relação à ocupação menor do que a do modelo das zonas; são duas das razões por que as partes diferem (secção 12).

Acessibilidade à habitação e políticas

Na cidade de Lisboa, 12 % dos agregados arrendatários poderiam comprar um alojamento de 75 m^2 ao preço mediano. No município mais barato da Margem Sul poderiam 46 %, e 28 % depois de pagar a deslocação de automóvel (secção 15.1). A secção 16 apresenta as medidas por zona. Nos subúrbios, são o crédito a promotores com fundo de garantia, um licenciamento mais rápido e o aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro. Na cidade, são limites de altura mais elevados fora do centro histórico e limites à conversão de habitação para outros usos e para alojamento local. As medidas de transportes e de emprego alargam a escolha da localização residencial e têm efeitos pequenos nos preços. Um modelo de bem-estar ordena as medidas pelos benefícios menos os custos, em euros (secção 16.1). O aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro e um licenciamento mais rápido aumentam o bem-estar líquido sem custo público, o arrendamento público em terreno público na cidade de Lisboa cobre o seu custo, e os apoios à procura e o controlo de rendas reduzem o bem-estar líquido em todas as extrações das bandas de parâmetros. Os alojamentos vagos, as rendas, o novo aeroporto de Lisboa (anexo D) e a habitação dos estudantes e dos imigrantes são tratados em secções separadas.

1 Introdução

O preço real da habitação em Lisboa caiu 32 % entre 2000 e 2013 e subiu depois 126 % até 2025, um dos maiores aumentos entre as capitais europeias. Na série de avaliação bancária usada neste estudo, os preços reais subiram 112 % na cidade do Porto e 96 % na cidade de Lisboa entre 2011 e 2025. O debate público atribui o aumento ao turismo, aos compradores estrangeiros ou à imigração. A resposta depende da unidade geográfica de análise. A cidade de Lisboa é um de 18 municípios da sua área metropolitana e tem 20 % dos seus residentes. Uma área metropolitana em crescimento constrói a maior parte da habitação nova nos subúrbios. Este estudo analisa por que razão a oferta suburbana em torno de Lisboa não acompanhou a procura de habitação depois de 2013.

A procura e a oferta diferem entre zonas. A procura do turismo, dos estudantes e dos compradores do estrangeiro concentra-se na cidade; os imigrantes, e os residentes que saem da cidade, procuram habitação nos subúrbios. A cidade tem pouco solo livre, e o seu parque de

alojamentos diminuiu apesar da construção nova. Nos subúrbios, a construção para um dado preço caiu de forma acentuada depois de 2013. A concentração do emprego na cidade e o congestionamento dos seus acessos limitam a deslocação da procura para os subúrbios. Medimos cada um destes elementos por zona e combinamo-los num modelo de três zonas que compara as medidas de política. O estudo apoia-se em seis linhas de investigação.

Turismo, alojamento local e habitação. O alojamento local retira alojamentos do arrendamento de longa duração. Nos Estados Unidos, um aumento dos anúncios da Airbnb elevou as rendas e os preços no código postal mediano (Barron et al., 2021). Em Barcelona, os efeitos foram maiores nos bairros mais expostos (Garcia-López et al., 2020). Em Portugal, uma quota mais elevada da Airbnb aumentou os preços municipais, sobretudo nos centros históricos (Franco e Santos, 2021). O alojamento local e as compras por não residentes aumentaram os preços municipais (Banco de Portugal, 2021). Com a interrupção do turismo durante a pandemia, as rendas desceram nas freguesias expostas de Lisboa (Batalha et al., 2022). O trabalho de campo em Alfama documenta a saída de residentes (Cocola-Gant e Gago, 2021). A reabilitação do centro histórico não travou a perda de residentes de longa duração (Lestegás, 2019). Em estudos com dados de vários países, o turismo reduz a acessibilidade à habitação, sobretudo nas economias que dependem dele (Anastasiou et al., 2025; Cró e Martins, 2024). Estes estudos consideram apenas o turismo.

Imigração e habitação. Nas cidades dos Estados Unidos, uma entrada de imigrantes igual a uma dada parte da população aumenta as rendas e o valor das habitações em cerca da mesma percentagem (Saiz, 2007). A imigração é responsável por cerca de um quarto do aumento dos preços da habitação em Espanha (Gonzalez e Ortega, 2013). No Reino Unido, o efeito tem o sinal contrário, porque os nativos de salários mais altos saem das zonas que recebem imigrantes (Sá, 2015). Outra linha estuda onde vivem os imigrantes. As cidades do Sul da Europa combinam uma segregação reduzida com a periferização e a exclusão (Arbaci e Malheiros, 2010; Malheiros e Vala, 2004). Em Portugal, o principal problema habitacional dos imigrantes vindos das antigas colónias foi a qualidade dos alojamentos (Malheiros e Fonseca, 2011). Na Suécia e na Dinamarca, a dispersão dos refugiados proporcionou experiências naturais. Viver entre compatriotas aumentou os rendimentos dos imigrantes (Edin et al., 2003; Damm, 2009). O mercado de trabalho local à chegada e a distância aos empregos marcaram a integração (Åslund e Rooth, 2007; Åslund et al., 2010; Aksoy et al., 2023). Na Alemanha, a obrigação de residir num lugar reduziu o emprego dos refugiados (Brücker et al., 2020). Estes estudos consideram apenas os residentes.

Elasticidade da oferta e regulação. A oferta é inelástica onde a geografia e a regulação limitam a construção (Saiz, 2010). A diferença entre o preço e o custo de construção funciona então como um imposto regulatório (Glaeser et al., 2005; Glaeser e Gyourko, 2018). As restrições do planeamento aumentam a elasticidade dos preços em relação aos rendimentos locais (Hilber e Vermeulen, 2016), e a regulação faz subir os preços e reduz a construção (Gyourko e Molloy, 2015; Mayer e Somerville, 2000a). Onde a oferta é elástica, as bolhas foram menos frequentes e mais curtas (Glaeser et al., 2008). A oferta é mais rígida na Europa continental do que na América do Norte (Caldera e Johansson, 2013), e as elasticidades mudam com o tempo (Aastveit et al., 2023). A regulação atrasa a resposta da oferta, e a geografia reduz o seu nível (Paciorek, 2013). O crédito é outro determinante da oferta. O capital dos bancos limita o crédito ao imobiliário (Peek e Rosengren, 1994), e a oferta de crédito afeta a construção a nível regional (Mayer e Somerville, 1996; Favara e Imbs, 2015). Nos Estados Unidos, uma aplicação mais estrita da lei da imigração reduziu o emprego na construção e a construção de habitação (Howard et al., 2024), e a produtividade do setor estagnou durante décadas (Gools-

bee e Syverson, 2023). A habitação nova tem também efeitos fora do local onde é construída. Gera cadeias de mudanças de residência (Bratu et al., 2023; Mast, 2023) e baixa as rendas nas proximidades (Asquith et al., 2023). A rede de transportes condiciona a localização da habitação nova (Duranton e Puga, 2015; Baum-Snow, 2007; Gonzalez-Navarro e Turner, 2018). Um mercado em funcionamento normal tem sempre alojamentos vagos (Wheaton, 1990; Gabriel e Nothaft, 2001). A vacância de longa duração é uma medida mais adequada do excesso de oferta (Molloy, 2016), e um imposto francês sobre a habitação vaga devolveu parte delas ao uso (Segú, 2020). Em Portugal, os choques da procura fazem subir mais os preços onde a oferta é inelástica (Amador, 2026), e os promotores descrevem o licenciamento como lento e imprevisível (Rodrigues et al., 2023).

Alojamento estudantil. Os estudantes são uma parte grande e crescente da procura de habitação em Lisboa e no Porto. Os estudos sobre Lisboa descrevem os estudantes internacionais como um novo grupo de consumidores urbanos, que disputa aos turistas as casas do centro (Malet Calvo, 2018; França et al., 2023). As plataformas arrendam quartos ao semestre, entre o alojamento turístico e o arrendamento longo (Cocola-Gant e Malet Calvo, 2023). Os estudantes de Lisboa e do Porto declaram condições de alojamento piores do que os do resto do país, e a diferença acompanha o rendimento da família (Aguiar et al., 2026). O plano nacional de alojamento estudantil já concluiu novas residências públicas (Brito e Serpa, 2026). Um apoio indexado à renda pode ser transmitido às rendas, como sucedeu em grande parte em França (Fack, 2006). Na Finlândia, as estimativas desta transmissão variam muito (Kangasharju, 2010; Viren, 2013; Eerola et al., 2026).

Políticas de habitação. Quando a oferta é rígida, os apoios à procura são transmitidos aos preços. Na Grande Londres, um empréstimo público aos compradores de casas novas fez subir os preços, sem efeito visível na construção (Carozzi et al., 2024). A construção subsidiada substitui parte da construção privada (Sinai e Waldfogel, 2005; Eriksen e Rosenthal, 2010; Chapelle, 2015), e o seu efeito nos preços vizinhos depende do bairro (Diamond e McQuade, 2019). O controlo das rendas reduziu a oferta de arrendamento em São Francisco (Diamond et al., 2019). O seu fim fez subir o valor das casas vizinhas em Cambridge, no Massachusetts (Autor et al., 2014). A segunda geração de controlos regula as subidas dentro de cada contrato e deixa livre a renda inicial (Arnott, 1995). Na Suécia, os grandes conjuntos habitacionais da periferia das cidades degradaram-se depois de uma crise (Hall e Vidén, 2005; Andersson e Bråmå, 2018). Os estudos encontram poucos benefícios da mistura social imposta (van Gent et al., 2018; Seemann, 2021). As crianças que se mudaram para bairros com menos pobreza tiveram rendimentos mais elevados em adultas (Chetty et al., 2016), e os estudos europeus favorecem uma mistura voluntária e gradual (Galster e Friedrichs, 2015). O parque de habitação social de Portugal é pequeno para os padrões europeus (OECD, 2025), e o Governo fixou a meta de o aumentar (Presidência do Conselho de Ministros, 2018).

A oferta dentro das áreas metropolitanas. A oferta de habitação é menos elástica onde o solo é escasso e a regulação é restritiva (Saiz, 2010; Glaeser et al., 2005; Glaeser e Gyourko, 2018; Paciorek, 2013). Dentro de uma área metropolitana, a oferta é mais elástica longe do centro, onde há solo por urbanizar e a regulação é menos restritiva (Baum-Snow e Han, 2024). Os modelos quantitativos de cidades ligam o local de residência ao local de trabalho através do custo das deslocações (Ahlfeldt et al., 2015; Monte et al., 2018), e Favilukis et al. (2023) constroem um modelo de duas zonas de Nova Iorque, com regras de uso do solo, transportes e política de rendas, que mede o bem-estar. Os transportes alteram a forma das cidades (Baum-Snow, 2007; Duranton e Puga, 2015). Este estudo acrescenta a quebra da construção suburbana depois de uma crise de crédito numa área metropolitana europeia, a localização de cada fonte

de procura por zona e um modelo de três zonas de escolha de localização e de stock e fluxo, com uma trajetória anual. O modelo de três zonas não mede o bem-estar; um modelo separado avalia as medidas de política (anexo C).

O estudo apresenta seis contributos. Primeiro, divide em zonas um mercado de habitação habitualmente estudado como uma só cidade, e mede a procura, a oferta e os preços em cada zona. Segundo, localiza cada fonte de procura. O turismo e os compradores do estrangeiro concentram-se na cidade, a maioria dos imigrantes nos subúrbios e os estudantes junto às universidades. Terceiro, reconcilia o parque recenseado da cidade com os fluxos registados; o recenseamento contou menos 7 646 alojamentos do que os fluxos implicam, um resíduo que inclui conversões, fusões e diferenças de cobertura censitária. Quarto, identifica por que razão a oferta suburbana não acompanhou a procura. A construção continua a ser elástica em relação ao preço, mas a curva da oferta suburbana deslocou-se para a esquerda a partir de 2013. A restrição acumulada dos limites LTV em 2008–2012 explica cerca de metade da quebra estimada na coroa interior e cerca de três quartos na Margem Sul. Esta quebra distingue-se do fim da expansão de 1998–2007, alimentada pelo crédito. A construção caiu para cerca de um terço da sua média de 1992–2025, e a quebra agravou-se com o tempo. O licenciamento permanece muito abaixo do nível anterior à crise, e a construção nova é de baixa densidade. Quinto, estima um modelo de três zonas que reproduz dentro da amostra o aumento dos preços e compara as medidas de política. No contrafactual sem a quebra de 2013 na construção suburbana, os preços reais de 2025 seriam cerca de 13 % mais baixos nos subúrbios e 6 % mais baixos na cidade; deslocar o emprego ou reduzir os tempos de deslocação altera-os em poucos pontos percentuais. A imigração explica cerca de dois quintos do aumento dos preços reais nas três zonas de Lisboa, e o aumento das camas turísticas 14 % do aumento na cidade de Lisboa. Sexto, mede a acessibilidade à habitação por zona, para os arrendatários que permanecem e para os que se mudam. O estudo converte também as camas turísticas e os imigrantes em procura de alojamentos, e trata os alojamentos vagos, o licenciamento, as rendas, a habitação dos estudantes e dos imigrantes e o novo aeroporto.

A secção 2 apresenta os dados e os métodos. A secção 3 define as zonas e a secção 4 descreve a evolução em cada uma. A secção 5 compara a pressão turística e os preços de Lisboa e do Porto com os de outras cidades europeias. A secção 6 localiza as fontes de procura, e a secção 7 converte as camas turísticas em equivalentes de residentes. A secção 8 decompõe o aumento dos preços na cidade. A secção 9 analisa a oferta por zona, e a secção 10 examina o crédito, a mão de obra e o licenciamento. A secção 11 trata as ligações entre as zonas e a secção 12 o modelo de três zonas. A secção 13 mede os alojamentos vagos, a secção 14 a distribuição dos ganhos e das perdas, e a secção 15 a acessibilidade à habitação. A secção 16 apresenta as medidas por zona, a secção 17 as políticas para a acessibilidade e a secção 18 as políticas de rendas. A secção 19 expõe as implicações dos resultados para as políticas, a secção 20 apresenta as conclusões sobre as políticas e a secção 21 enuncia os limites da análise. O anexo A contém os dados, o modelo e a estimação, o anexo B os grupos e lugares específicos, o anexo C o modelo de bem-estar das políticas de habitação e o anexo D o novo aeroporto de Lisboa.

2 Literatura, dados e métodos

O estudo apoia-se no modelo de stock e fluxo do mercado da habitação (DiPasquale e Wheaton, 1992) e em estudos sobre a oferta, a imigração, o turismo e as casas vagas, revistos na secção A.1. Usa dados públicos do INE, do Banco de Portugal, do Eurostat, do BIS e do Registo Nacional de Alojamento Local (secção A.2). O parâmetro central da procura é a elasticidade do preço real em relação à ocupação, medida pelas pessoas a alojar por alojamento. A elasticidade é estimada por mínimos quadrados em dois passos num painel de municípios, com efeitos de município e de ano e dois instrumentos (secções A.3 e A.4). A secção 8 aplica esta elasticidade

nacional às séries do país e de Lisboa e decompõe a variação do logaritmo do preço real nos contributos dos seus determinantes. O anexo A apresenta o pormenor.

Um pressuposto do estudo. O estudo admite que as famílias que deixam de poder pagar o centro de Lisboa se mudam gradualmente para os subúrbios da área metropolitana, porque o centro está congestionado e densamente construído e os subúrbios têm mais solo disponível (secção 10.1). A procura que o parque da cidade não consegue acomodar transfere-se, assim, para os subúrbios, e o mercado relevante é a área metropolitana. O pressuposto condiciona a interpretação dos resultados. Na decomposição, os residentes que deixam Lisboa são retirados da procura da cidade e somados à dos subúrbios, pelo que a subida do preço de Lisboa subestima a pressão sobre o mercado metropolitano; nos resultados relativos aos subúrbios, os preços e a construção respondem à procura com origem no centro. Os dados do estudo são compatíveis com o pressuposto. A parte de Lisboa nos empregos da área metropolitana subiu de 37,1 % em 2010 para 40,1 % em 2024, o tráfego nas pontes sobre o Tejo atingiu um máximo em 2025, e o valor de avaliação dos concelhos a sul do rio, que descera para 36 % do de Lisboa em 2018, voltou a 52 % em 2025 (secção B.1). O trabalho de campo em Lisboa documenta a saída de residentes do centro histórico (Cocola-Gant e Gago, 2021; Lestegás, 2019). Os dados disponíveis não registam as mudanças de residência dentro da área metropolitana, pelo que o pressuposto não pode ser testado diretamente (secção 21).

3 O mercado metropolitano e as suas zonas

A cidade de Lisboa é um dos 18 municípios da Área Metropolitana de Lisboa. Em 2025 tinha 20 % dos residentes da área e 21 % dos alojamentos. A sua parte no emprego da área era maior, 40 % em 2024, contra 37 % em 2010. A escassez de solo condiciona a oferta de habitação na cidade. A maior parte dos alojamentos adicionais de uma área metropolitana em crescimento é, por isso, construída nos subúrbios.

O estudo divide, assim, o mercado metropolitano em zonas. À volta de Lisboa há três: a cidade; a coroa interior, os outros 8 municípios a norte do Tejo; e a Margem Sul, os 9 municípios da península de Setúbal. O Porto tem duas: a cidade e uma coroa de 11 municípios. O resto do país constitui o grupo de comparação. O Quadro 1 descreve as zonas. Um modelo espacial que localize cada alojamento e cada emprego sai do âmbito deste estudo (secção 21).

A composição da procura difere entre zonas. O alojamento turístico, os estudantes do ensino superior e as compras de não residentes e de fundos de investimento concentram-se na cidade. Os imigrantes, e os residentes que saem da cidade, fixam-se sobretudo nos subúrbios, onde o número de pessoas a alojar aumentou 455 130 entre 2011 e 2025. O emprego continua concentrado na cidade, pelo que a maioria dos residentes que se mudam para os subúrbios continua a deslocar-se diariamente para ela. A secção 4 apresenta os dados por zona. O modelo estrutural da secção 8 trata a cidade; as estimativas do painel municipal, as equações da oferta por zona e o modelo de três zonas tratam todas as zonas.

Quadro 1: As zonas das duas áreas metropolitanas, 2025.

Zona	Municípios	Residentes	Alojamentos	Emprego (parte, 2024)	Camas turísticas	Preço real (€/m^2)
Cidade de Lisboa	1	658 236	320 935	40 %	105 319	3 474
Coroa interior	8	1 757 025	760 180	43 %	36 241	2 244
Margem Sul	9	937 678	437 961	17 %	22 962	1 886
Cidade do Porto	1	273 476	138 867	27 %	48 536	2 374
Coroa do Porto	11	1 308 032	591 504	73 %	26 661	1 576

Fontes: residentes, estimativas revistas do INE; alojamentos, INE (0008329) e fogos concluídos; emprego, pessoas ao serviço nos estabelecimentos de todos os setores, no local de trabalho (INE, SCIE), parte da área metropolitana; camas turísticas, hotelaria e alojamento local; preço real, valor de avaliação bancária por m^2 deflacionado pelo índice harmonizado de preços no consumidor, com os municípios ponderados pelo parque de alojamentos de 2011. Coroa interior: Cascais, Loures, Mafra, Oeiras, Sintra, Vila Franca de Xira, Amadora, Odivelas. Margem Sul: Alcochete, Almada, Barreiro, Moita, Montijo, Palmela, Seixal, Sesimbra, Setúbal. Coroa do Porto: Matosinhos, Vila Nova de Gaia, Maia, Gondomar, Valongo, Póvoa de Varzim, Vila do Conde, Paredes, Espinho, Santo Tirso, Trofa. As camas turísticas da cidade de Lisboa em 2025 usam a extração do registo do alojamento local do painel das zonas (105 319); o modelo da cidade da secção 8 usa uma extração anterior (105 314).

4 O que aconteceu, por zona, 2011–2025

O Quadro 2 apresenta a procura, a oferta e os preços de cada zona. A procura é medida pelo número de pessoas a alojar, os residentes mais as camas turísticas, porque uma cama arrendada a turistas deixa de estar disponível para um residente.

A cidade de Lisboa. O número de pessoas a alojar aumentou 33 %, primeiro pelas camas turísticas e depois pela imigração. As camas turísticas aumentaram 75 646 e os imigrantes 140 713, enquanto os nacionais diminuíram 25 066. O parque de alojamentos não cresceu. O recenseamento contou 325 676 alojamentos em 2011 e 319 640 em 2021 (nos limites de 2021), embora se tenham concluído 2 043 fogos de construção nova entre os dois recenseamentos. A variação censitária é inferior à que os fluxos registados implicam (Quadro 3). As pessoas por alojamento passaram de 1,77 para 2,38 e o preço real subiu 96 %.

Os subúrbios de Lisboa. Na coroa interior e na Margem Sul o número de pessoas a alojar aumentou 455 130 entre 2011 e 2025; 79 % do aumento ocorreu depois de 2019. Os imigrantes representam 393 643 desse aumento. O parque dos subúrbios aumentou 33 961 alojamentos, e concluíram-se 39 066 fogos de construção nova. Os fogos concluídos em construção nova foram, em média, 15 909 por ano em 2002–2007 e 3 202 por ano em 2016–2025. O preço real subiu aproximadamente tanto como na cidade. A medida de défice do estudo é o número de alojamentos que devolveria cada zona ao seu rácio de pessoas a alojar por alojamento de 2011, com as camas turísticas contadas como pessoas a alojar. Por esta medida faltam nos subúrbios 196 889 alojamentos, dois terços do défice metropolitano de 306 850. A medida é uma referência, porque 2011 foi um ano de crise. (Aplicada à área metropolitana como um só mercado, com um único rácio médio de pessoas por alojamento, a medida dá 302 878.)

O Porto. A cidade do Porto seguiu o mesmo padrão da cidade de Lisboa. O número de pessoas a alojar aumentou 31 %, o número de nacionais diminuiu e o parque de alojamentos quase não variou. A coroa do Porto é diferente. A procura aumentou 6 % e a construção nova quase a acompanhou, pelo que o défice da coroa é de apenas 10 597 alojamentos.

A regra de população. Depois do recenseamento de 2021, o INE reviu as estimativas de população para incluir os imigrantes que o recenseamento não contou. Os totais de população deste estudo são as estimativas revistas, distribuídas para trás até 2011. Os nacionais são os portugueses contados no recenseamento de 2021. Em 2011 são o total revisto multiplicado pela parte dos nacionais no recenseamento. Depois de 2021 seguem a taxa de variação de cada zona em 2011–2021, porque não há uma contagem anual por nacionalidade. Os imigrantes são o total revisto menos os nacionais. Na cidade de Lisboa isto dá 174 806 imigrantes em 2025 e 114 984 em 2021, perto dos 108 653 estrangeiros com autorização de residência em 2021; o recenseamento contou 55 324. Na coroa interior e na Margem Sul a regra dá mais 17 % e mais 32 % imigrantes do que os titulares de autorização de residência em 2021, número que exclui os imigrantes que aguardam uma autorização. O calendário do aumento depende da forma como a revisão do INE se distribui por 2012–2021 e da tendência admitida para os nacionais depois de 2021.

Quadro 2: Procura, oferta e preços por zona, 2011–2025.

Zona	Pessoas a alojar	Variação de imigrantes	Variação de nacionais	Variação de camas turísticas	Alojamentos	Fogos concluídos	Pessoas por alojamento	Preço real	Défice (alojamentos)
Cidade de Lisboa	+33 %	140 713	−25 066	75 646	−0,6 %	3 337	1,77–2,38	+96 %	109 961
Coroa interior	+19 %	250 074	13 540	24 655	+2,3 %	21 736	2,03–2,36	+104 %	125 268
Margem Sul	+21 %	143 569	6 780	16 512	+4,0 %	17 330	1,89–2,19	+97 %	71 621
Cidade do Porto	+31 %	53 720	−16 126	38 703	+1,0 %	8 574	1,79–2,32	+112 %	41 321
Coroa do Porto	+6 %	96 740	−38 724	19 451	+4,3 %	25 855	2,22–2,26	+91 %	10 597

Pessoas a alojar: residentes mais camas turísticas (uma cama conta como um residente). Imigrantes e nacionais: a regra de população desta secção. Fogos concluídos: construção nova, 2012–2025 (INE). Défice: os alojamentos que devolveriam a zona ao seu rácio de pessoas a alojar por alojamento de 2011.

O parque censitário e os fluxos registados. O Quadro 3 compara a variação censitária do parque de alojamentos com os fluxos que o INE regista. A cidade de Lisboa concluiu 2 043 fogos novos em 2012–2021, e a reabilitação menos as demolições reduziu o parque em 433 alojamentos, em termos líquidos. Ainda assim, o recenseamento contou menos 6 036 alojamentos em 2021 do que em 2011 (nos limites de 2021, que incluem o Parque das Nações). A contagem censitária fica, assim, 7 646 alojamentos abaixo da que os fluxos registados implicam. Este resíduo é compatível com a conversão de edifícios inteiros em hotéis, hostels ou escritórios, com a fusão de frações, com demolições não registadas e com diferenças de cobertura censitária; os dados não permitem separar estas origens. A cidade do Porto apresenta um resíduo do mesmo sinal, de 7 203 alojamentos. Nos subúrbios a variação censitária é próxima dos fluxos registados. Na cidade, os alojamentos de residência habitual aumentaram 2 804, enquanto os de uso secundário diminuíram 5 837 e os vagos por outros motivos 5 897; os vagos para venda ou arrendamento aumentaram 2 894. Os agregados residentes adicionais da cidade foram, assim, alojados sobretudo em antigas residências secundárias e em alojamentos vagos.

Quadro 3: Variação censitária do parque de alojamentos e fluxos registados, 2012–2021.

Zona	Construção nova	Reabilitação menos demolições	Variação censitária	Resíduo
Cidade de Lisboa	2 043	−433	−6 036	−7 646
Coroa interior	10 912	410	10 031	−1 291
Margem Sul	9 628	242	9 190	−680
Cidade do Porto	3 740	−421	−3 884	−7 203
Coroa do Porto	11 980	−82	10 774	−1 124

Alojamentos. Construção nova: fogos concluídos em construção nova (INE 0013249). Reabilitação menos demolições: a variação da estimativa do parque do INE (0000084) menos os fogos novos; o INE só conta em edifícios as obras de reabilitação e as demolições. Variação censitária: alojamentos familiares clássicos, Censos 2011 e 2021 no mapa de 2021 (0011495). Resíduo: a variação censitária menos os dois fluxos.

A contagem dos fogos novos face ao investimento. O investimento em habitação nas contas nacionais foi de 11 179 a 14 838 milhões de euros por ano em 2023–2025, e o INE conta 22 280 a 27 301 fogos novos por ano. Ao custo de construção de um fogo da dimensão concluída, cerca de 126 784 a 134 072 euros sem o terreno, em euros correntes de cada ano, os fogos novos correspondem a 25 % a 26 % desse investimento, e a 19 % a 38 % entre o custo baixo e o alto. O resto corresponde a obras em alojamentos existentes e aos custos de transação. Se toda a área nova de qualquer uso fosse imputada à habitação, a sua parte seria, no máximo, de 77 %. O investimento é compatível com a contagem dos fogos novos, mas não permite detetar uma subcontagem. Os valores de 2025 são provisórios.

5 O que aconteceu, 2011–2025

Quadro 4: Turismo, preços e passageiros, Lisboa e Porto, 2011–2025.

Ano	Dormidas por residente, Lisboa	Dormidas por residente, Porto	Avaliação bancária, Lisboa (€/m²)	Avaliação bancária, Porto (€/m²)	Lisboa/ Coimbra	Porto/ Coimbra	Passageiros no aeroporto de Lisboa (milhões)
2011	11,8	7,6	1 707	1 079	1,72	1,09	14,8
2014	16,3	10,9	1 474	1 000	1,68	1,14	18,1
2017	21,8	15,9	2 217	1 306	2,20	1,29	26,7
2019	23,3	18,7	2 963	1 875	2,59	1,64	31,2
2022	20,9	18,8	3 495	2 405	2,53	1,74	28,2
2025	24,3	24,2	4 337	2 963	2,35	1,60	36,1

Fontes: INE (dormidas nos alojamentos turísticos; população residente, com a estimativa revista de 2021–2025 distribuída para trás, como explica a secção A.3.2; valor mediano de avaliação bancária; passageiros embarcados e desembarcados). Lisboa/Coimbra: razão entre os valores de avaliação bancária dos dois municípios.

O turismo cresceu sobretudo entre 2013 e 2019 e recuperou o nível de 2019 depois da pandemia. Os preços em Lisboa e no Porto eram mais altos em 2025 do que em 2011, e a subida face a Coimbra concentrou-se nos anos de crescimento do turismo. Desde 2019, com o turismo globalmente estável, o rácio entre o preço de Lisboa e o de Coimbra diminuiu, para 2,35 em 2025. O rácio face a Beja, um município com ainda menos turismo, subiu sobretudo nos mesmos anos, de 2,05 em 2014 para 3,33 em 2019, e atingiu 3,43 em 2025. O painel municipal inclui todos os municípios com dados, incluindo os que têm pouco turismo (quadro 4; figura 1).

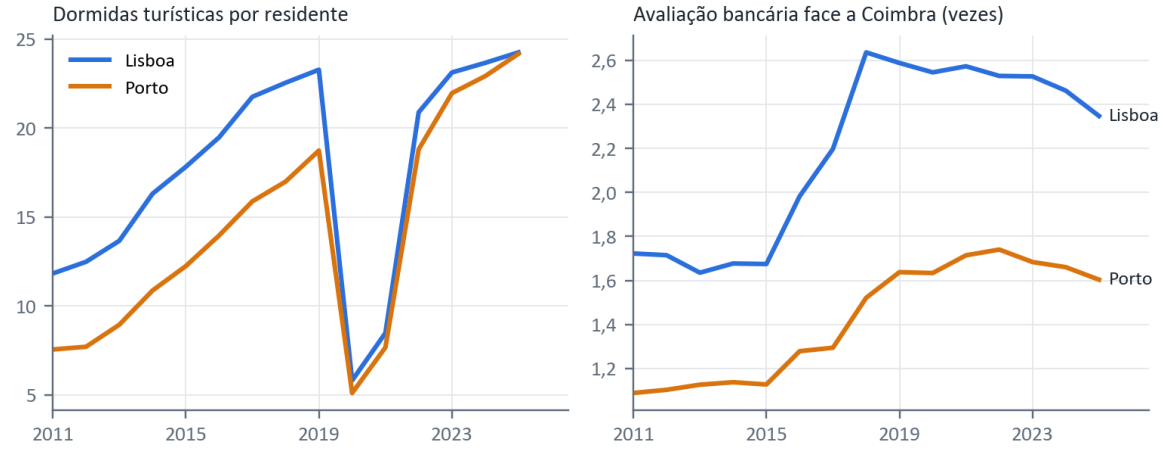


Figura 1: Pressão turística e preço da habitação face a Coimbra, Lisboa e Porto, 2011–2025. Fonte: INE.

Lisboa tem um dos rácios mais elevados de dormidas turísticas por residente entre as cidades europeias. A comparação limita-se a cidades, porque as estâncias balneares e de montanha, com poucos residentes e muitos turistas, têm rácios elevados que não são informativos sobre as cidades. Em 2019, o último ano antes da pandemia com dados para quase todas as cidades, o município de Lisboa teve 23,3 dormidas por residente e o do Porto 18,7; em 2025, 24,3 e 24,2. Entre as capitais e as grandes cidades turísticas do quadro com dados de 2017–2019, só Veneza (49,8) e Florença (29,6) têm mais do que Lisboa; pequenas estâncias de férias, como Benidorm, Rimini ou o Funchal, têm valores mais altos. Palma de Maiorca (22,3) e Bruges (18,9) estão perto do Porto. Munique (12,4), Roma (11,0) e Berlim (9,4) têm cerca de metade do valor de Lisboa ou menos. Na «cidade alargada» do Eurostat, que junta os concelhos contíguos, Lisboa tem 8,9 dormidas por residente, mais do que Paris (7,3), Budapeste (6,1) e Madrid (4,5). A dimensão da cidade alargada varia muito, de 10,3 milhões de residentes em Paris a 1,9 milhões em Lisboa. Em Lisboa, o alojamento turístico concentra-se no centro histórico. As freguesias de Santa Maria Maior e da Misericórdia têm 10 819 e 8 056 camas de alojamento local, respetivamente (quadro 5).

Quadro 5: Dormidas em alojamentos turísticos por residente, 2019: capitais e grandes cidades turísticas.

Cidade	**Dormidas por residente**	**Ano**
Veneza	49,8	2019
Florença	29,6	2019
Município de Lisboa (INE)	23,3	2019
Palma de Maiorca	22,3	2019
Bruges	18,9	2019
Município do Porto (INE)	18,7	2019
Valeta (cidade alargada)	18,5	2019
Split (cidade alargada)	16,1	2019
Munique	12,4	2019
Nice (cidade alargada)	11,5	2019
Roma	11,0	2019
Berlim	9,4	2019
Lisboa (cidade alargada)	8,9	2019
Hamburgo	8,3	2019
Cracóvia	7,8	2019
Liubliana	7,6	2019
Tallinn	7,5	2019
Estocolmo (cidade alargada)	7,5	2018
Paris (cidade alargada)	7,3	2019
Helsínquia	6,9	2019
Bratislava (cidade alargada)	6,6	2019
Porto (cidade alargada)	6,1	2019
Budapeste (cidade alargada)	6,1	2019
Málaga	6,0	2019
Bruxelas (cidade alargada)	5,8	2018
Riga	5,3	2019
Madrid (cidade alargada)	4,5	2019
Milão (cidade alargada)	4,5	2019
Vílnius	4,5	2019
Varsóvia	3,7	2019
Zagreb	3,3	2019
Nápoles (cidade alargada)	1,7	2019
Bucareste	1,6	2018
Sófia	1,5	2019

Fonte: Eurostat, estatísticas urbanas (urb_ctour, dormidas em estabelecimentos de alojamento turístico; urb_cpop1, população a 1 de janeiro), 2019 ou o último ano de 2017–2019; INE, municípios de Lisboa e do Porto. «Cidade alargada» é a delimitação do Eurostat que junta os concelhos contíguos. Barcelona, Amesterdão, Viena, Praga, Atenas, Dublin e Copenhaga não têm dados para 2017–2019.

Os preços da habitação são mais comparáveis entre capitais do que entre regiões. Entre as 20 capitais europeias com série de preços, o preço real da habitação em Lisboa subiu 133 % entre 2013 e 2025, mais do que em qualquer outra, com exceção de Budapeste (216 %). Em Dublin, Copenhaga e Amesterdão subiu entre 81 % e 88 %, em Madrid e Berlim cerca de 71 %, e em Paris e Helsínquia desceu. As variações anuais do preço real em Lisboa têm a correlação mais elevada com as de Madrid, Budapeste, Amesterdão e Liubliana, com coeficientes entre 0,74 e 0,84 em 2012–2025 (figura 2).

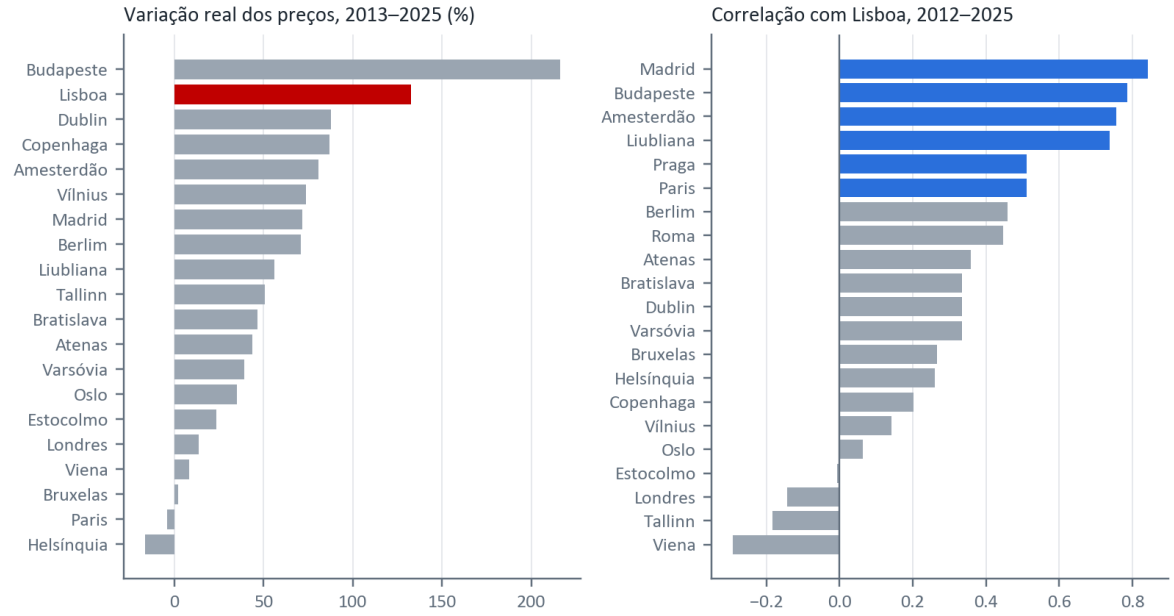
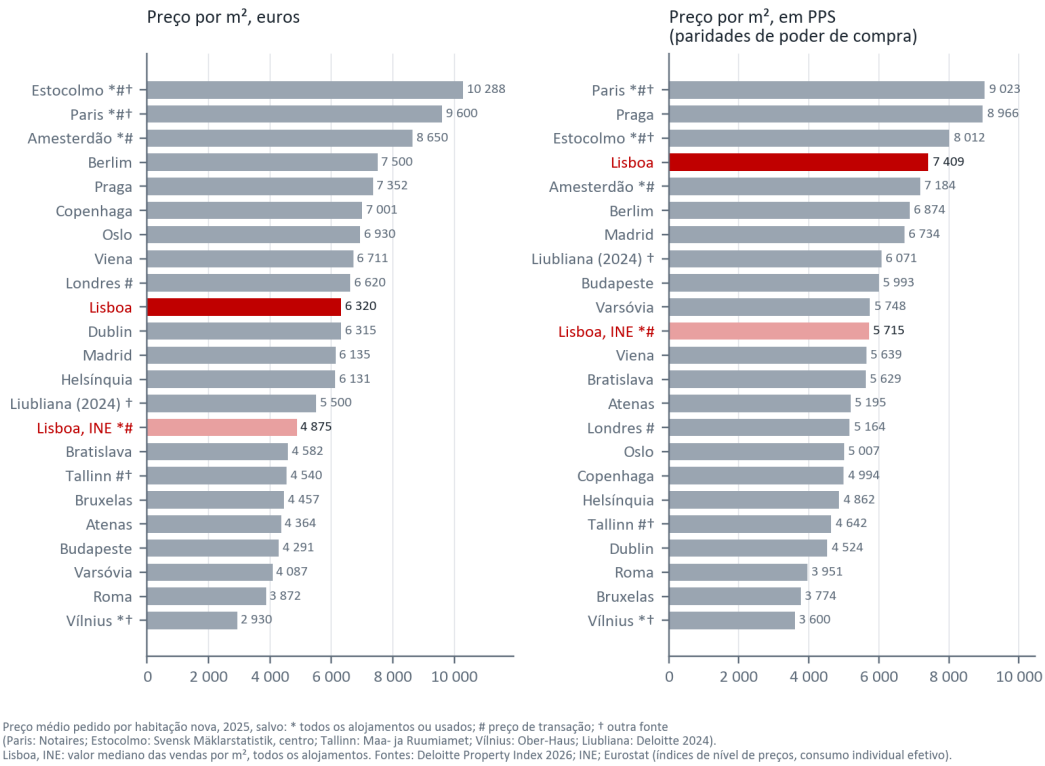


Figura 2: Preço real da habitação nas capitais europeias: à esquerda, a variação entre 2013 e 2025; à direita, a correlação das variações anuais com Lisboa, 2012–2025. Fontes: BIS, preços de imóveis residenciais por cidade, deflacionados pelos preços no consumidor; Lisboa: Confidencial Imobiliário e INE (avaliação bancária); cálculo da Lisbon Economics.

Os níveis dos preços completam a comparação. Em 2025, o preço médio pedido por uma habitação nova em Lisboa era de 6 320 euros por m². Em euros, Lisboa fica em 10.º lugar entre 22 capitais, perto da mediana das outras (6 135 euros). Corrigido pelo nível de preços de cada país, o preço de Lisboa é de 7 409 euros em paridades de poder de compra (PPS). Lisboa passa, assim, para o 4.º lugar, depois de Paris, Praga e Estocolmo, e fica 32 % acima da mediana das outras capitais. Em Paris e Estocolmo, os preços são de transação de habitações usadas. Entre as 15 capitais medidas pelo preço pedido de habitações novas da Deloitte, Lisboa fica em 2.º lugar em PPS, depois de Praga. Um m² de habitação nova em Lisboa custa 27,8 % do rendimento disponível ajustado anual por habitante em Portugal, o segundo valor mais alto das 20 capitais com dados, a seguir a Praga. Com o valor mediano das vendas de habitações novas do INE (5 890 euros por m²), Lisboa fica em 13.º lugar em euros e em 5.º em PPS. O valor mediano de todas as habitações (4 875 euros) dá um limite inferior. Com ele, Lisboa fica em 14.º lugar em euros, abaixo da mediana, e em 10.º em PPS, na mediana das outras capitais (figura 3).



Preço médio pedido por habitação nova, 2025, salvo: * todos os alojamentos ou usados; # preço de transação; † outra fonte
(Paris: Notaires; Estocolmo: Svensk Mäklarstatistik, centro; Tallinn: Maa- ja Ruumiamet; Vílnius: Ober-Haus; Liubliana: Deloitte 2024).
Lisboa, INE: valor mediano das vendas por m², todos os alojamentos. Fontes: Deloitte Property Index 2026; INE; Eurostat (índices de nível de preços, consumo individual efetivo).

Figura 3: Preço da habitação por m² nas capitais europeias, 2025, em euros e em PPS. Preço médio pedido por habitação nova (Deloitte Property Index 2026), salvo Paris (Notaires du Grand Paris, apartamentos usados), Estocolmo (Svensk Mäklarstatistik, centro), Tallinn (Maa- ja Ruumiamet), Vílnius (Ober-Haus) e Liubliana (Deloitte, 2024). Lisboa, INE: valor mediano das vendas por m². PPS: índices de nível de preços do consumo individual efetivo (Eurostat, prc_ppp_ind_1); rendimento: Eurostat, tec00113.

6 Quem procura habitação, e onde

Os grupos que acrescentaram procura de habitação localizaram-se em zonas diferentes (Quadro 6).

O alojamento turístico concentra-se no centro. A cidade de Lisboa representou 65 % do aumento das camas turísticas da sua área metropolitana. Em 2025 o centro histórico tinha 79 % das camas de alojamento local da cidade. Nas freguesias de Lisboa e do Porto, as que acrescentaram mais camas de alojamento local por residente em 2011–2021 perderam mais residentes. A estimativa depende de três freguesias, a Misericórdia, Santa Maria Maior e Santo António; sem elas, o coeficiente deixa de ser significativo ($t = -0,6$).

Os compradores não residentes e os compradores que não são famílias fazem uma pequena parte das compras. Os compradores com domicílio fiscal no estrangeiro fizeram 6,3 % das compras de habitação na Grande Lisboa em 2023 e pagaram em média 641 234 euros, contra 330 961 euros pagos pelos compradores residentes em Portugal. As empresas, os fundos e outros compradores que não são famílias fizeram 18 % das compras.

A maioria dos imigrantes fixa-se nos subúrbios. Do aumento de 534 356 imigrantes na área de Lisboa em 2011–2025, 74 % ocorreu na coroa interior e na Margem Sul. Na área do Porto, a coroa representou 64 %. Em proporção da população, a cidade recebeu mais imigrantes. Acrescentou 26 imigrantes por cada 100 residentes de 2011, contra 17 na coroa interior e 18 na Margem Sul.

Os estudantes do ensino superior concentram-se nas cidades. A cidade de Lisboa tem 79 % dos estudantes do ensino superior inscritos na sua área metropolitana, e a cidade do Porto 79 % dos inscritos na sua área.

Os residentes portugueses saíram do centro. Entre os recenseamentos de 2011 e 2021 a cidade de Lisboa perdeu 27 509 residentes portugueses, 16 037 deles no centro histórico. Descontado o saldo natural, as saídas excederam as entradas em 14 943; a população portuguesa dos subúrbios aumentou 25 305. O INE não publica as mudanças de residência por município de origem, pelo que os fluxos da cidade para cada subúrbio não podem ser medidos diretamente. Entre os municípios suburbanos, uma maior entrada de nascidos em Portugal vindos de outros municípios está associada a mais fogos concluídos por 100 alojamentos em 2012–2021 ($t = 2,8$) e não está associada a um crescimento mais rápido dos preços em 2016–2025 ($t = -1,2$).

Quadro 6: Localização da procura de cada grupo, em partes da área metropolitana.

Zona	Aumento das camas turísticas, 2011–2025	Aumento dos imigrantes, 2011–2025	Estudantes inscritos, 2025/26
Cidade de Lisboa	65 %	26 %	79 %
Coroa interior	21 %	47 %	10 %
Margem Sul	14 %	27 %	11 %
Cidade do Porto	67 %	36 %	79 %
Coroa do Porto	33 %	64 %	21 %

Camas turísticas: hotelaria e alojamento local (INE; Registo Nacional de Alojamento Local). Imigrantes: a regra de população da secção 4. Estudantes: ensino superior, pelo município da instituição (DGEEC); a coroa do Porto é aqui a área metropolitana menos o Porto.

7 Turismo e imigração, duas procuras de habitação

Um turista ocupa uma cama durante menos noites por ano do que um residente. Um fogo afeto ao alojamento local, porém, sai do parque residencial durante todo o ano, qualquer que seja a sua ocupação, e os hotéis concorrem com a habitação pelo solo e pelos edifícios do centro. O estudo conta, por isso, cada cama turística como um residente. É a hipótese H1 do modelo da secção 8, que o estudo não testa diretamente; a equação da procura desse modelo relaciona o logaritmo do preço real com o logaritmo das pessoas a alojar por alojamento, com o rendimento disponível real e com a taxa de juro real, e as secções anteriores ao modelo usam apenas esta equação e esta hipótese. Com esta hipótese, a imigração e o turismo são componentes de uma mesma procura, e o estudo analisa-os em conjunto.

Contando cada cama turística, de hotel ou de alojamento local, como um residente, o turismo equivalia, em Lisboa, a 29 673 residentes em 2011 e a 105 314 em 2025. A população residente passou de 542 589 para 658 236. A procura total cresceu 28,8 pontos logarítmicos, dos quais 10,4 pontos se atribuem ao turismo quando este é somado depois dos residentes. No Porto, o turismo equivalia a 9 833 residentes em 2011 e a 48 536 em 2025, para uma população residente de 273 476.

No painel de municípios, com efeitos de município e de ano e as camas turísticas desfasadas três anos, a elasticidade do preço real em relação à população é 1,17 (erro-padrão de 0,17); a decomposição estrutural usa a estimativa por mínimos quadrados em dois passos da secção A.4.

Admite-se que as rendas acompanham os preços com uma transmissão de 80 %. Aplicada às camas turísticas contadas como residentes, esta elasticidade implica que o turismo fez subir os preços de Lisboa 13,0 % e as rendas 10,3 %. No Porto, fez subir os preços 16,2 % e as rendas 12,7 %. A transmissão de 80 % é a da New Economics Foundation (2026). A elasticidade das rendas em relação à população estimada no painel é 0,79 (erro-padrão de 0,17), 0,67 vezes a elasticidade dos preços. Com este rácio, o efeito estimado do turismo nas rendas é de 8,5 % em Lisboa e de 10,6 % no Porto. As estimativas das rendas do estudo usam a transmissão de 80 %; o rácio do painel dá o seu limite inferior. Com a transmissão de 80 %, estas estimativas estão próximas do valor central da literatura para Lisboa e abaixo dele para o Porto (figura 4).

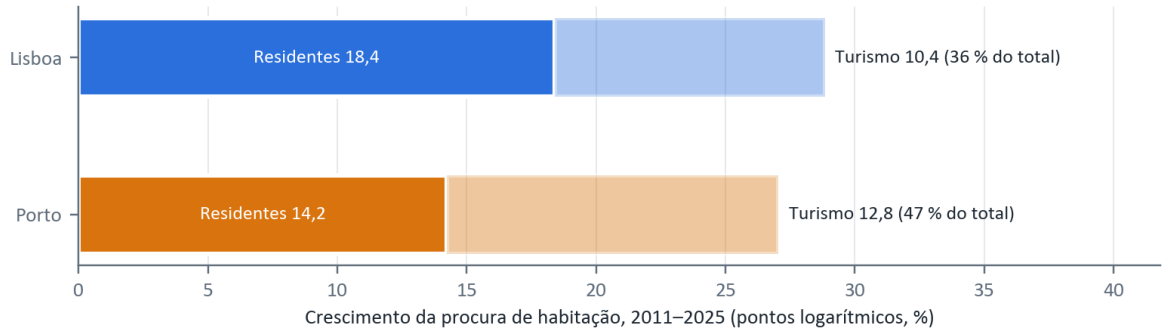


Figura 4: Crescimento da procura de habitação entre 2011 e 2025: residentes e camas turísticas (cada cama conta como um residente). Fontes: INE; Registo Nacional de Alojamento Local.

8 Um modelo estrutural do mercado da habitação, 2000–2025

As secções anteriores medem o efeito do turismo e da imigração nos preços. Esta secção combina a procura e a oferta de habitação num único modelo, estimado com dados desde 2000. O modelo tem três equações. A equação da procura relaciona o preço real da habitação com o número de pessoas a alojar por alojamento, com o rendimento disponível das famílias e com a taxa de juro real do crédito à habitação. A equação da oferta relaciona os fogos concluídos com o preço da habitação face ao custo de construção. A terceira equação é a identidade de stock e fluxo, que soma, em cada ano, os fogos concluídos ao parque de alojamentos.

As pessoas a alojar são os residentes mais as camas turísticas, como na secção A.3. As camas do alojamento local provêm do registo nacional, para todos os municípios. O preço de Portugal é o índice do Banco de Portugal, construído com dados da Confidencial Imobiliário até 2008 e do INE depois desse ano. A série de preços de Lisboa encadeia as taxas de variação de quatro séries: a Confidencial Imobiliário para a cidade, de 2000 a 2004; o índice nacional, de 2005 a 2008; a avaliação bancária do INE na Área Metropolitana de Lisboa, de 2009 a 2010; e a avaliação bancária do município, desde 2011.

A decomposição

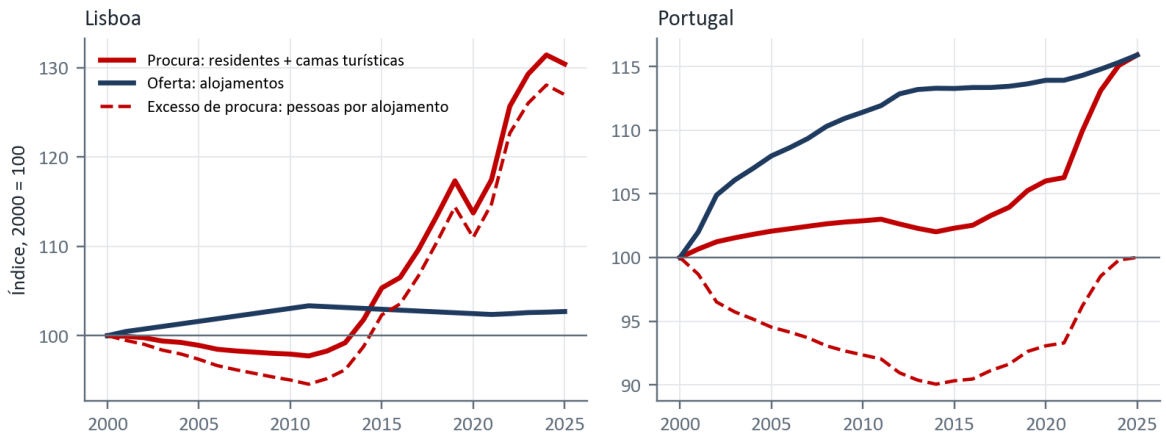


Figura 5: Procura de habitação (residentes mais camas turísticas), oferta (alojamentos) e excesso de procura (pessoas a alojar por alojamento), Lisboa e Portugal, 2000 = 100. Em Lisboa, entre 2000 e 2025, a procura subiu 30 % e o parque 3 %. Fontes: INE, Eurostat, Registo Nacional de Alojamento Local; cálculo da Lisbon Economics.

Em Lisboa, o excesso de procura (pessoas a alojar por alojamento) e o preço real evoluíram em conjunto. Os dois caíram até 2013 e subiram depois; o preço subiu mais depressa, porque o rendimento real também cresceu. No país, o parque cresceu mais do que a procura até 2014, pelo que o excesso de procura diminuiu. Aumentou depois, e mais depressa desde 2021, com o aumento da imigração (figura 5; figura 6).

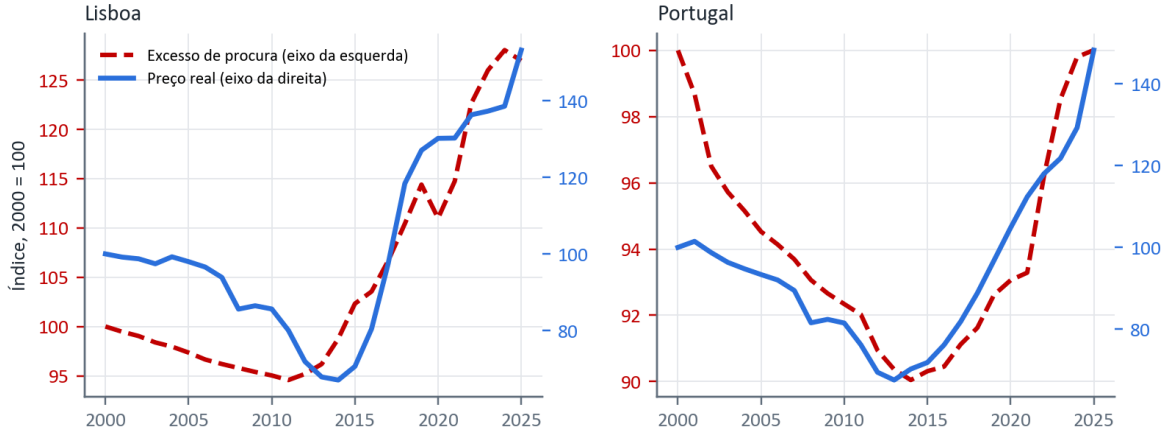


Figura 6: Excesso de procura (pessoas a alojar por alojamento) e preço real da habitação, Lisboa e Portugal, 2000 = 100. Fontes: Confidencial Imobiliário, Banco de Portugal, INE; cálculo da Lisbon Economics.

A elasticidade do preço real em relação às pessoas a alojar por alojamento (β na equação 5) é 0,98. É estimada por mínimos quadrados em dois passos no painel de municípios de 2014–2025, com efeitos de ano; os instrumentos são as camas turísticas três anos antes e a imigração acumulada. Estimada nas séries nacionais de 26 anos, a elasticidade é muito maior. Nesses anos, as pessoas por alojamento acompanharam também o ciclo do crédito, e uma série com essa extensão não permite separar o efeito do crédito do efeito da procura. A elasticidade dos

fogos concluídos em relação ao preço face ao custo de construção é 2,6. Desde 2013, a preços e custos dados, os fogos concluídos em proporção do parque são cerca de 27 % do nível de 2001–2012. Na decomposição seguinte, a semielasticidade do preço real em relação à taxa de juro real fica fixada na estimativa nacional (−0,082 por ponto percentual), e a elasticidade do rendimento é estimada em cada série (quadro 7).

Quadro 7: Contributo de cada fator para a variação do logaritmo do preço real, em parte da variação.

Parte da variação do preço real	**Lisboa, 2000–2025**	**Lisboa, 2011–2025**	**Portugal, 2000–2025**	**Portugal, 2011–2025**
Variação do preço real	+53 %	+91 %	+48 %	+95 %
Residentes	+32 %	+26 %	+24 %	+11 %
dos quais entradas menos saídas	+44 %	+30 %	+33 %	+16 %
dos quais saldo natural	−12 %	−4 %	−9 %	−5 %
Turismo (camas turísticas)	+28 %	+17 %	+13 %	+6 %
Alojamentos	−6 %	+1 %	−37 %	−5 %
Rendimento disponível	+37 %	+24 %	+66 %	+38 %
Taxa de juro real	+59 %	+21 %	+64 %	+20 %
Resto	−51 %	+11 %	−30 %	+30 %

Decomposição aditiva em logaritmos, com o coeficiente da procura do painel de municípios, o da taxa de juro fixada na estimativa nacional e o do rendimento estimado em cada série. O contributo da procura divide-se entre residentes e turismo pelo método de Shapley. Uma parte negativa é um contributo que baixou o preço. As entradas menos as saídas são a variação da população residente menos o saldo natural (nascimentos menos óbitos, INE). Contam os imigrantes, as mudanças entre concelhos e a emigração de portugueses. A parte dos residentes divide-se entre os dois saldos, na proporção de cada um. A parte das entradas menos as saídas é a dos residentes menos a do saldo natural, depois de arredondadas. Saldo natural: INE, séries 0006201 (2000–2010), 0008270 (2011–2023) e 0012432 (2024–2025). As entradas menos as saídas incluem também a revisão de 2021 distribuída por 2012–2021 e, antes de 2011, o ajustamento da série antiga de população do INE.

Em Lisboa, o preço real subiu 53 % entre 2000 e 2025. Até 2013 caiu 32 %, sobretudo em resultado da crise do crédito, que o modelo não inclui. Entre 2011 e 2025, o contributo dos residentes é de 26 % da subida, o do turismo de 17 % e o do rendimento de 24 %. Dentro da parte dos residentes, as entradas menos as saídas contribuem com 30 %, e o saldo natural, negativo, com −4 %. Pela regra de população da secção 4, a cidade de Lisboa ganhou 140 713 imigrantes em 2011–2025 e perdeu 25 066 nacionais; o crescimento da sua população residente deve-se, portanto, à imigração. Só com o saldo natural, a população de Lisboa teria diminuído. No país, o contributo do turismo é menor, porque as camas turísticas são uma parte menor da procura.

Estas partes dependem da elasticidade da procura. Com a elasticidade dois erros-padrão acima ou abaixo do valor estimado, o contributo dos residentes varia entre 20 % e 33 % da subida em Lisboa e o do turismo entre 13 % e 21 %. Os hotéis ocupam edifícios construídos ou adaptados para a hotelaria, enquanto o alojamento local retira alojamentos do parque residencial. Contando só as camas do alojamento local, o contributo do turismo é de 11 % da subida.

O quadro 34 compara estas estimativas com a literatura. A elasticidade do preço em relação às pessoas por alojamento, de 0,98, é próxima da elasticidade de cerca de 1 que Saiz (2007) estima para as cidades dos Estados Unidos e da de 1,3 que se deduz de Gonzalez e Ortega (2013) para as províncias espanholas, e maior do que a de 0,69 que Amador (2026) estima para os novos agregados familiares nos municípios portugueses. A semielasticidade à taxa de juro, de −7,9 %

por ponto percentual da taxa de juro real do crédito à habitação, está no topo do intervalo da literatura, de 0 a −8 % (Dieckelmann et al., 2023, p. 3), e perto da estimativa do BCE para a área do euro com taxas baixas, cerca de −9 % ao fim de dois anos (Battistini et al., 2022). Os preços da habitação respondem mais à taxa de juro quando as taxas são baixas (Dieckelmann et al., 2023), e a taxa de juro real do crédito à habitação em Portugal foi negativa em 6 dos 26 anos. A elasticidade da construção nova em relação ao preço em Portugal é semelhante à dos Estados Unidos (Caldera Sánchez e Johansson, 2011), mas o nível da construção caiu, depois de 2013, para cerca de 27 % do anterior. A elasticidade implícita do parque em relação ao preço, a dez anos, é de cerca de 0,08, contra 1,75 na média das áreas metropolitanas dos Estados Unidos (Saiz, 2010).

O modelo calcula também trajetórias contrafactuais para 2011–2025, retirando cada fator. Com as camas turísticas no nível de 2011, o preço real em Lisboa seria, em 2025, 10 % mais baixo; sem imigração depois de 2011, seria 17 % mais baixo. Os valores correspondentes para o Porto são 11 % e 15 %. Se Lisboa tivesse construído ao ritmo nacional, o seu preço real seria apenas 3 % mais baixo, porque o ritmo de construção do país também é baixo.

A figura 7 mostra, ano a ano, o contributo acumulado de cada fator para a variação do preço real desde 2000. A linha é a variação observada. Até 2013, a crise do crédito, que o modelo não inclui, fez baixar os preços. Depois de 2015, os contributos dos residentes, do turismo e do rendimento foram positivos; em Lisboa, os contributos dos residentes e do turismo são maiores do que no resto do país.

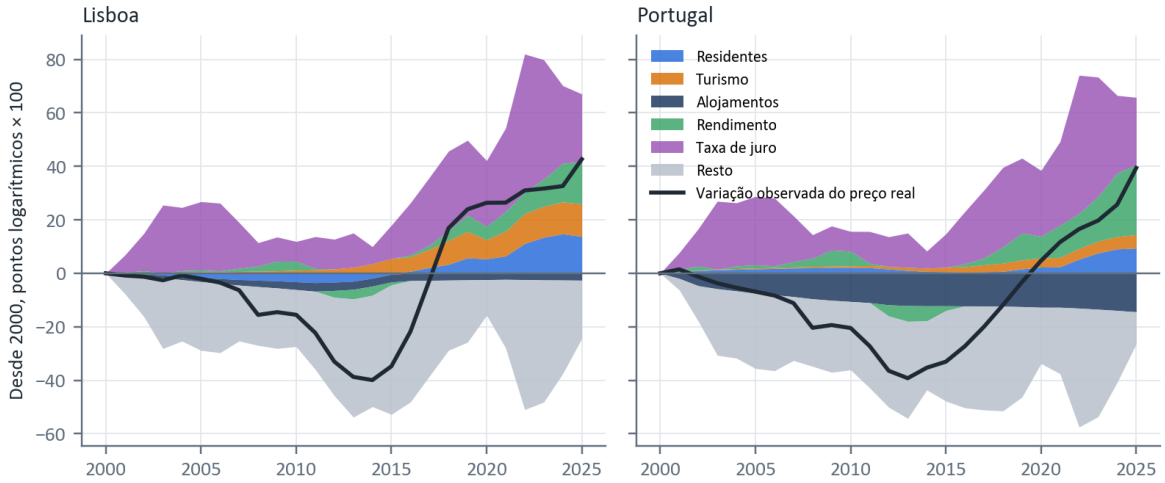


Figura 7: Contributo acumulado de cada fator para a variação do preço real desde 2000, em pontos logarítmicos × 100, Lisboa e Portugal. As áreas acima de zero são contributos positivos e as áreas abaixo de zero contributos negativos; a linha representa a variação observada. Cálculo da Lisbon Economics.

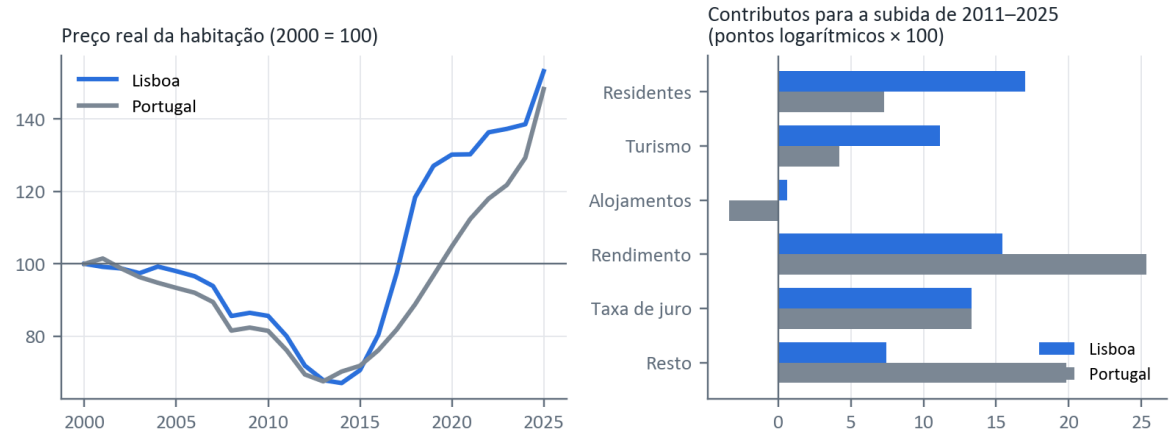


Figura 8: À esquerda, o preço real da habitação em Lisboa e em Portugal (2000 = 100). À direita, os contributos de cada fator para a subida do preço real entre 2011 e 2025, em pontos logarítmicos. Fontes: Confidencial Imobiliário, Banco de Portugal, INE, Eurostat, BCE; cálculo da Lisbon Economics.

A figura 8 mostra o preço real (à esquerda) e o contributo de cada fator para a sua subida em 2011–2025 (à direita).

O método da decomposição

A variação de $\ln N_t$, em que $N_t = R_t + B_t$ é o número de pessoas a alojar (residentes R_t mais camas turísticas B_t), divide-se entre residentes e camas turísticas pela regra de Shapley, com dois fatores. A parte dos residentes divide-se depois entre as entradas menos as saídas e o saldo natural, na proporção de cada um na variação dos residentes. Esta segunda divisão é uma aproximação linear. Uma divisão de Shapley exata, com três fatores, dá as mesmas partes, com diferenças inferiores a um ponto percentual. Em Lisboa, entre 2000 e 2025, morreram mais 35 418 pessoas do que nasceram, e as entradas menos as saídas acrescentaram 130 179 residentes. O β estimado no painel é uma elasticidade local. Se a elasticidade agregada for maior do que a local, as partes dos residentes e do turismo subestimam o seu efeito; o estudo não estima a elasticidade agregada. A decomposição atribui também o mesmo efeito a cada pessoa, e o efeito por pessoa dos imigrantes pode ser maior ou menor. Desde 2013, os contributos dos residentes, do turismo e do rendimento foram positivos. O contributo do resto também foi positivo, de 28 % da subida de 2013–2025 em Lisboa e de 31 % no país. O resto capta o que o modelo omite, como a recuperação do crédito depois da crise. O défice de alojamentos calculado na secção 4 conta as camas de hotel como procura de habitação; sem elas, seria de cerca de 97 000. Nas simulações contrafactuais, os fogos concluídos em Lisboa e no Porto respondem ao preço com a elasticidade do painel mais o termo adicional das duas cidades, 1,79 no total, embora esse termo adicional não seja significativo. O rácio de ocupação de 2011 usado na medida do défice serve só de referência, porque 2011 foi um ano de crise.

Preços e fundamentos. O modelo compara também os preços observados com os valores fundamentais implícitos nas suas estimativas. O desvio do preço de Lisboa face ao seu valor fundamental está dentro do intervalo dos seus desvios passados; o preço nacional está mais acima do seu valor fundamental, que herda a imprecisão do efeito estimado do rendimento (secção A.5).

9 A oferta por zona: porque é que os subúrbios não responderam

As condições da oferta diferem entre a cidade e os subúrbios (Quadro 8). A escassez de solo condiciona a oferta na cidade. Em 2016–2025 a cidade concluiu 0,8 fogos novos por ano por 1000 alojamentos do seu parque, e em 2012–2021 o seu parque censitário diminuiu apesar da construção nova (secção 4). A maior parte dos alojamentos adicionais da área metropolitana tem, por isso, de ser construída nos subúrbios.

Nos subúrbios, a construção nova responde aos preços. No painel municipal, a elasticidade dos fogos concluídos em relação ao preço real do ano anterior é de cerca de 1,7 na coroa interior e de 1,4 na Margem Sul. O nível da construção caiu, porém, depois de 2013. A equação agregada da oferta de cada zona para 2004–2025 relaciona os fogos concluídos, em proporção do parque do ano anterior, com o rácio, desfasado um ano, entre o preço real nacional e o custo real de construção. Nesta equação, o coeficiente de uma variável binária a partir de 2013 é de $-1{,}54$ pontos logarítmicos na coroa interior e de $-1{,}20$ na Margem Sul. A preço e custo dados, os fogos concluídos em proporção do parque foram, assim, 79 % mais baixos a partir de 2013 na coroa interior e 70 % mais baixos na Margem Sul. Os bancos reportaram uma restrição líquida do rácio entre o montante do empréstimo e o valor do imóvel (LTV) no crédito à habitação em todos os anos de 2008–2012, antes da quebra; essa restrição acumulada não foi revertida depois (inquérito do BCE aos bancos sobre o mercado de crédito, Portugal). Controlando a restrição do crédito (o rácio LTV), a quebra estimada da oferta a partir de 2013 reduz-se 52 % na coroa interior e 72 % na Margem Sul (bandas de bootstrap de 90 %: 29 %–77 % e 43 %–90 %). Na cidade do Porto, o termo do rácio LTV não reduz a quebra. Na cidade de Lisboa também não a reduz, e o seu coeficiente tem o sinal contrário ao esperado ($t = 2{,}2$); o índice nacional das condições de crédito capta, portanto, também outras mudanças desses anos.

O licenciamento recuperou nos últimos anos. Em 2020–2025 a coroa interior licenciou 3 755 fogos por ano, contra 1 376 em 2014–2019, e a Margem Sul 2 314. A conclusão das obras segue o licenciamento com um desfasamento de cerca de dois anos. Os fogos concluídos por fogo licenciado dois anos antes foram 0,77 na coroa interior e 0,84 na Margem Sul em 2020–2025, contra 0,84 e 0,83 em 2004–2010. A taxa de conclusão dos fogos licenciados nos subúrbios está, assim, próxima do nível anterior à crise, e a quebra dos fogos concluídos tem origem no número de fogos licenciados. Por 1000 alojamentos do parque, a coroa interior licenciou 4,0 fogos por ano em 2016–2025, menos de um terço do nível de 2002–2007 (13,3); a Margem Sul licenciou 4,9, pouco mais de um terço do nível de 2002–2007 (13,8). A cidade de Lisboa é a exceção. A sua taxa de conclusão caiu para 0,48 fogos por fogo licenciado dois anos antes em 2020–2025, contra 1,12 em 2004–2010. O resto desta secção examina a densidade de construção e o solo nos subúrbios; a secção 10 examina o crédito, a mão de obra, os custos de construção e o licenciamento.

Quadro 8: Construção nova por zona: fogos concluídos, licenciamento e estimativas da oferta.

Zona	Concluídos por 1000 alojamentos 2002–2007	2016–2025	Por ano, 2020–2025 Licenciados	Concluídos	Concluídos por fogo licenciado 2004–2010	2020–2025	Elasticidade ao preço	Quebra de 2013	Redução com LTV
Cidade de Lisboa	3,2	0,8	800	348	1,12	0,48	0,77 (0,51) n.s.	−35 % n.s.	n.d.
Coroa interior	12,7	2,3	3 755	2 364	0,84	0,77	1,73 (0,30)	−79 %	52 %
Margem Sul	15,4	3,5	2 314	1 875	0,83	0,84	1,39 (0,18)	−70 %	72 %
Cidade do Porto	7,9	5,6	1 840	1 142	0,72	0,78	2,62 (0,20)	−50 %	n.d.
Coroa do Porto	19,6	3,8	5 411	3 058	0,92	0,73	1,35 (0,23)	−71 %	57 %

Concluídos: fogos concluídos em construção nova por 1000 alojamentos do parque, média anual. Licenciados: fogos licenciados em construção nova (INE 0013236). Concluídos por fogo licenciado: fogos concluídos nos anos indicados por fogo licenciado dois anos antes. Elasticidade ao preço: elasticidade dos fogos concluídos, em proporção do parque do ano anterior, em relação ao preço real do ano anterior, painel municipal de 2012–2025 com efeitos de município e de ano; erro-padrão de Driscoll-Kraay entre parênteses. Quebra de 2013: $e^{\theta} - 1$, em que θ é o coeficiente de uma variável binária a partir de 2013 na equação anual da zona de $\ln(C_t/H_{t-1})$ em $\ln q_{t-1}$ (o preço real nacional sobre o custo real de construção), 2004–2025, sem o termo do rácio LTV. Redução com LTV: $1 - \theta_{\text{LTV}}/\theta$, em que θ_{LTV} é o mesmo coeficiente quando a equação inclui a restrição líquida acumulada do rácio entre o montante do empréstimo e o valor do imóvel desde 2003 (inquérito do BCE aos bancos sobre o mercado de crédito, Portugal, desfasada um ano). n.s.: não significativo; n.d.: não definida, porque o termo do rácio LTV não reduz a quebra.

9.1 Um ciclo da construção e uma quebra persistente

A construção seguiu um ciclo do crédito (Quadro 9). No país, os fogos concluídos por 1000 alojamentos atingiram o máximo em 2002, com 24,3, e o mínimo em 2015, com 1,6. Foram, em média, 14,1 por ano em 1992–1997, 18,4 em 1998–2007, 7,7 em 2008–2012 e 3,6 em 2017–2025, contra uma média de 10,2 em 1992–2025. Na equação da oferta de cada zona, a construção para um mesmo rácio preço-custo foi maior em 2001–2007 do que em 2008–2012, em 24 % na coroa interior ($t = 1,3$), em 70 % na Margem Sul ($t = 1,9$), em 61 % na coroa do Porto ($t = 2,1$) e em 55 % no país ($t = 2,3$). Com o termo acumulado do LTV na equação de 2004–2025, o coeficiente de uma variável binária para 2004–2007 deixa de ser significativamente positivo em todas as zonas. A expansão foi alimentada pelo crédito, e a queda de 2008–2012 pôs-lhe fim.

A queda depois de 2013 é um fenómeno diferente. Se fosse uma recuperação depois da expansão, com a absorção do excesso de alojamentos, a quebra reduzir-se-ia ao longo do tempo. O Quadro 9 separa a variável binária de 2013 em 2013–2016 e 2017–2025. A quebra agravou-se na coroa interior, de 68 % para 82 %, na coroa do Porto, de 48 % para 77 %, e no país, e manteve-se estável na Margem Sul. Na série nacional de 1992–2025 sem os anos da expansão, 1998–2007, a quebra de 2013 é de −64 % ($t = -6,1$). Os alojamentos acrescentados em 2001–2011 excederam os necessários para alojar o aumento da população, à ocupação de 2001 de cada zona, em 3,1 % do parque de 2011 na coroa interior e em 4,8 % na Margem Sul; esse excesso esgotou-se até 2020 e 2022. A medida ignora a descida de longo prazo da dimensão dos agregados e, por isso, sobrestima o excesso. O termo acumulado do LTV explica 42 % e 43 % das quebras dos dois subperíodos na coroa interior, e 63 % e 93 % na Margem Sul. Com 18 a 22 observações anuais e o rácio preço-custo nacional em todas as zonas, estas estimativas são indicativas.

A interpretação importa para a política. Os ritmos de construção da expansão foram alimentados pelo crédito e não são a referência para a oferta de hoje. Os limites ao crédito à habitação que o Banco de Portugal introduziu em 2018 mantêm o crédito em níveis prudentes, e a parte da quebra que o termo do LTV explica não é uma margem para a política. A outra metade da quebra, que o crédito não explica, depende do licenciamento, da edificabilidade e do solo, e são estes fatores que têm agora o maior peso (secções 10 e 16.1).

Quadro 9: O ciclo da construção e a quebra depois de 2013.

	Fogos concluídos por 1000 alojamentos e por ano				Quebra para um mesmo rácio preço-custo		Parte explicada pelo LTV	
Zona	1998–2007	2008–2012	2013–2016	2017–2025	2013–2016	2017–2025	2013–2016	2017–2025
Coroa interior	14,3	6,2	1,0	2,5	−68 % (−3,1)	−82 % (−19,6)	42 %	43 %
Margem Sul	18,1	6,8	1,2	3,7	−69 % (−4,1)	−70 % (−8,3)	63 %	93 %
Coroa do Porto	24,9	6,3	1,4	4,0	−48 % (−2,9)	−77 % (−23,2)	47 %	31 %
Continente	16,6	6,5	1,5	3,0	−60 % (−3,5)	−75 % (−15,3)	54 %	54 %

Fogos concluídos: INE; as séries das zonas começam em 2001 (a primeira coluna é 2001–2007 nas zonas). Quebra: a variação dos fogos concluídos em proporção do parque para um mesmo rácio, desfasado, entre o preço real nacional e o custo real de construção, na equação da oferta de cada zona para 2004–2025, com variáveis binárias separadas para 2013–2016 e 2017–2025; estatísticas t entre parênteses. Parte explicada pelo LTV: a redução do coeficiente de cada variável binária quando a restrição líquida acumulada do LTV (inquérito do BCE aos bancos) entra na equação.

Densidade de construção nos subúrbios. Uma área metropolitana pode acrescentar alojamentos alargando a área construída ou aumentando a densidade de construção em solo já ocupado. Os subúrbios de Lisboa cresceram sobretudo em extensão. A construção nova é aí de baixa densidade, com cerca de dois fogos por edifício novo de habitação familiar na coroa interior e na Margem Sul, e este rácio não se alterou desde 2011 (Quadro 10). Na coroa do Porto a densidade aumentou, de 1,9 fogos por edifício em 2011–2015 para 3,4 em 2021–2025. Nas duas cidades a construção nova é feita em edifícios de vários fogos. Uma maior densidade de construção nos subúrbios, junto às estações de comboio e de metro, acrescentaria mais fogos no mesmo solo.

Quadro 10: Densidade de construção: fogos novos por edifício novo de habitação familiar.

Zona	2011–2015	2016–2020	2021–2025
Cidade de Lisboa	9,6	7,6	24,7
Coroa interior	2,2	2,0	2,2
Margem Sul	2,1	1,8	1,9
Cidade do Porto	6,0	7,5	11,1
Coroa do Porto	1,9	2,1	3,4

Fogos concluídos em construção nova para habitação familiar (INE 0013249) a dividir pelos edifícios novos de habitação familiar concluídos (INE 0013247).

A disponibilidade de solo e a quebra da construção. Na cidade de Lisboa o solo é escasso. O solo construído ocupa 80 % do seu território, e só 19 % do solo urbano do seu plano diretor municipal está livre, boa parte em parques; Lisboa está entre os 2 % de municípios com menos solo urbano livre. O solo também é escasso nos subúrbios mais próximos da cidade. Cascais, Odivelas, Sintra, Oeiras, Amadora e Almada estão entre os 10 % de municípios com menos solo urbano livre, com 20 % a 31 % do solo urbano dos seus planos livre. O resto da Margem Sul e o norte exterior têm mais. Em Palmela, Alcochete, Montijo, Barreiro, Setúbal, Moita, Sesimbra, Vila Franca de Xira, Seixal e Mafra, entre 35 % e 61 % do solo urbano dos planos estava livre em 2010, e ainda assim os fogos concluídos caíram aí para uma mediana de 19 % do nível de 2002–2007, de 7 % em Vila Franca de Xira a 48 % no Seixal. Nos 278 municípios do continente, os fogos concluídos em 2016–2025 foram, na mediana, 17 % do nível de 2002–2007, e a quebra foi menor onde uma parte maior do solo já está construída ($p < 0,001$). A escassez de solo condiciona a oferta na cidade e nos subúrbios mais próximos, mas não explica a quebra da construção. Se a explicasse, a construção teria caído mais nos municípios com menos solo disponível, e caiu menos. Onde o solo é mais escasso por esta medida, a elasticidade dos fogos concluídos em relação ao preço é maior, o sinal contrário ao de Saiz (2010); a diferença deixa de ser significativa quando se controlam a dimensão do município

e o seu nível de preços ($p = 0,11$). Isto sugere que a medida, tirada dos planos, não capta o solo edificável.

O preço face ao custo de construção. A construção é rentável quando o preço de um alojamento cobre o seu custo de construção (Glaeser e Gyourko, 2005, 2018). O Quadro 11 apresenta o q, o valor mediano de avaliação por m^2 de cada zona dividido pelo custo de construção de um m^2 sem o terreno. Na Margem Sul e na coroa do Porto, os preços estiveram ao nível do custo de construção ou abaixo dele em 2013–2016: o q foi de 0,95 e 0,82 em 2013 (0,73 a 1,23 e 0,63 a 1,07 sobre a banda do custo). Na coroa interior o q foi de 1,08 em 2013, e na cidade de Lisboa de 1,74. Desde 2019 o q subiu, para 1,56 a 2,22 nos subúrbios em 2025. Quando a equação da oferta de cada zona usa o q da zona, a elasticidade dos fogos concluídos em relação ao q é de 2,8 a 3,9 fora da cidade de Lisboa, e a quebra de 2013 estimada é menor: −0,14 (0,10, não significativa) na Margem Sul, −0,48 (0,07) na coroa do Porto e −0,82 (0,10) na coroa interior. Só 2012 precede a quebra nestas séries, pelo que a quebra é mal identificada. Na Margem Sul e na coroa do Porto, a quebra da construção deve-se sobretudo à baixa rentabilidade. Na coroa interior, controlando o preço e o custo, mantém-se uma quebra grande; é compatível com as condições de crédito e com o licenciamento, que os dados não separam.

Quadro 11: O preço face ao custo de construção, por zona.

	Preço sobre o custo de construção, q					Equação da oferta com o q da zona	
Zona	2011	2013	2016	2019	2025	Elasticidade	Quebra de 2013
Cidade de Lisboa	2,04	1,74	2,04	3,16	3,39	1,79	−1,35 (0,21)
Coroa interior	1,28	1,08	1,14	1,63	2,22	2,78	−0,82 (0,10)
Margem Sul	1,11	0,95	0,96	1,21	1,85	2,93	−0,14 (0,10) n.s.
Cidade do Porto	1,29	1,20	1,32	2,00	2,32	3,90	−0,63 (0,17)
Coroa do Porto	0,96	0,82	0,87	1,11	1,56	3,70	−0,48 (0,07)
Resto do país	0,97	0,82	0,83	0,97	1,27	3,04	−0,31 (0,02)

q: valor mediano de avaliação bancária por m^2 da zona sobre o custo de construção de um m^2 de habitação sem o terreno; o custo é o custo de referência da habitação a custos controlados (Portaria 69-B/2024, atualizado com o índice de custos de construção do INE) aumentado em 30 % para outros custos; valor central. A banda vai do custo de referência sozinho a mais 30 %. Equação da oferta com o q da zona: a equação da oferta da zona com o q da zona do ano anterior como termo do preço, 2012–2025; elasticidade dos fogos concluídos em relação ao q e quebra de 2013 em pontos logarítmicos, erro-padrão de Newey-West entre parênteses; n.s.: não significativa. Só 2012 precede a quebra.

10 O que travou a oferta

O que trava a oferta, segundo a literatura. A literatura vê a construção como um ajustamento gradual do parque ao nível que o preço justifica. Construir depressa tem um custo marginal crescente, pelo que a oferta responde menos no curto prazo do que no longo prazo (Topel e Rosen, 1988). No modelo de ajustamento do parque, um obstáculo à oferta mede-se pela velocidade de ajustamento, separada do parque de longo prazo (DiPasquale e Wheaton, 1994), e a construção responde mais às variações dos preços do que ao seu nível (Mayer e Somerville, 2000b). A incerteza dá valor à espera e atrasa a construção (Titman, 1985), e os construtores que escolhem o momento de construir reduzem a elasticidade medida (Murphy, 2018). Paciorek (2013) separa os dois efeitos que aqui importam: a regulação reduz a resposta da oferta porque alonga os prazos, e a geografia reduz o nível do investimento. As elasticidades da oferta estimam-se com equações de ajustamento do parque e de correção de erros (Malpezzi e Maclennan, 2001; Caldera e Johansson, 2013); a oferta é mais rígida na Europa continental

do que na América do Norte (Caldera e Johansson, 2013), e as elasticidades mudam ao longo do tempo (Aastveit et al., 2023). Quanto ao crédito, o capital dos bancos limita o crédito ao imobiliário (Peek e Rosengren, 1994), e em Espanha os bancos frágeis cortaram o crédito às suas empresas muito antes de serem resgatados (Bentolila et al., 2018). O crédito já foi ligado à construção: uma contração do crédito cortou a construção no nordeste dos Estados Unidos no início dos anos 1990 (Mayer e Somerville, 1996), a oferta de crédito fez crescer o parque onde a oferta é elástica (Favara e Imbs, 2015), e um encargo de capital sobre os empréstimos à construção reduziu a renovação de habitação para arrendamento nos Estados Unidos (Reher, 2021). A comparação entre promotores e particulares feita abaixo acrescenta resultados de uma desalavancagem europeia, no mesmo concelho e no mesmo ano. Quanto ao trabalho, nos Estados Unidos, a fiscalização da imigração reduziu o emprego na construção, fez cair a construção residencial e subir os preços (Howard et al., 2024), e a produtividade da construção está estagnada há décadas (Goolsbee e Syverson, 2023). Para Portugal, Amador (2026) conclui que os choques de procura fazem subir mais os preços onde a oferta é inelástica, e aponta a falta de trabalhadores, a baixa produtividade, os atrasos no licenciamento e a escassez de solo urbano entre os obstáculos à oferta.

A quebra de 2013 entra na equação da oferta como uma variável binária. O seu coeficiente mede a queda dos fogos concluídos depois de 2013 para preço e custo dados; não identifica a causa. Juntamos à equação, uma de cada vez e com um ano de desfasamento, as variáveis que podem restringir a construção, e indicamos quanto cada uma reduz a quebra estimada. Nas séries nacionais de 2004–2025, controlando o aperto líquido acumulado das condições do rácio LTV no crédito à habitação, medido no inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito, a quebra estimada reduz-se 59 % ($t = -10{,}7$); controlando o aperto dos critérios de crédito às empresas, reduz-se 39 % ($t = -6{,}1$). A taxa de juro dos empréstimos às empresas ($t = 1{,}3$) e a margem de lucro da construção ($t = -0{,}2$) não são significativas. Controlando o emprego na construção, a quebra desaparece, mas o emprego mede a mesma atividade que os fogos concluídos e não pode ser tomado como causa. O aperto das condições de LTV precedeu a quebra: a percentagem líquida de bancos que indicaram um aperto esteve entre 45 e 80 em todos os anos de 2008–2012 e foi nula em 2013 e 2014, e manteve-se entre −10 e 25 em 2015–2025, pelo que o aperto acumulado não foi revertido. Com apenas 22 observações anuais, e com índices de crédito que mudam quase de uma só vez na crise, este resultado é só indicativo. Os coeficientes do crédito não mudam quando se permite que os anos da pandemia, 2020 e 2021, desloquem o nível da equação, ou o nível e a resposta ao preço. Com apenas dois anos, as séries nacionais não distinguem uma mudança do nível de uma mudança da resposta ao preço.

O painel de municípios separa o crédito das condições locais. Os promotores imobiliários dependem do crédito à construção e do crédito à habitação dos seus compradores; os particulares que constroem a sua casa dependem menos de ambos. Comparamos os fogos concluídos por empresas privadas com os concluídos por particulares, no mesmo concelho e no mesmo ano. Os efeitos de concelho por ano controlam assim a procura local, os preços e o licenciamento. De 2004 a 2010, os dois evoluíram juntos; em 2003, as empresas construíram relativamente menos do que em 2007. A partir de 2011, a construção das empresas caiu face à dos particulares: −0,39 pontos logarítmicos em 2011 e −0,71 em 2013, cerca de metade do que a construção dos particulares faria prever (figura 9). Depois, a diferença foi diminuindo e deixou de ser significativa em 2020; em 2025, as empresas construíam relativamente mais. O rácio LTV dos novos créditos, que desceu entre 2008 e 2012 e recuperou depois, está estatisticamente associado à diferença: cada redução de 10 pontos percentuais do rácio aumentou-a em 0,27 a 0,51 pontos logarítmicos (t de 8,2 e 9,1, nas duas séries do Banco de Portugal). A série do rácio varia só de ano para ano, pelo que os erros agrupados por concelho exageram a precisão destas estatísticas t. Os concelhos onde, antes da crise, os promotores faziam uma parte maior da construção perderam mais depois dela. Passar do percentil 25 para o percentil 75 dessa parte reduziu os

fogos concluídos em 2014 em 0,65 pontos logarítmicos, e a diferença desapareceu até 2023.

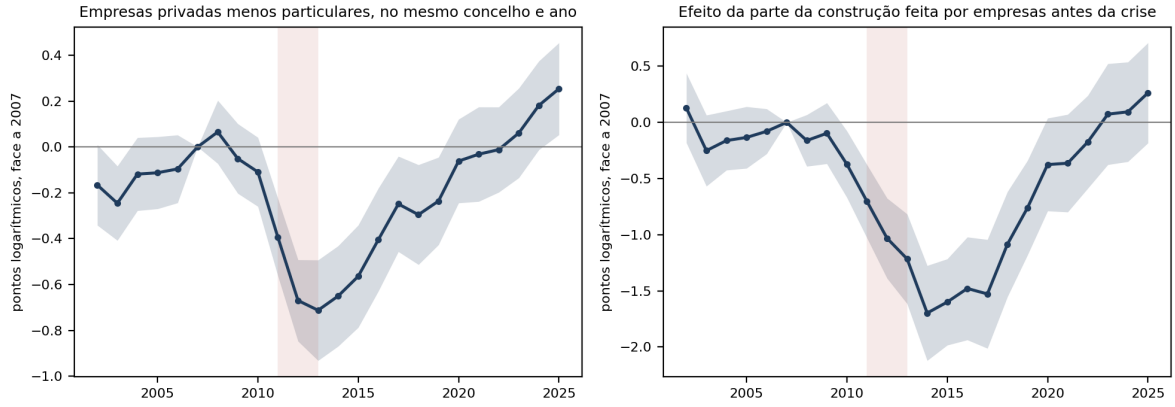


Figura 9: A construção dos promotores privados e o aperto do crédito, painel de municípios. À esquerda: fogos concluídos por empresas privadas menos fogos concluídos por particulares, no mesmo concelho e ano. À direita: efeito da parte dos fogos concluídos por empresas antes da crise (2002–2007). Pontos logarítmicos face a 2007, com bandas de confiança de 95 % (erros-padrão agrupados por concelho); a sombreado, 2011–2013. O painel da direita mede o efeito por unidade da parte; o texto dá a diferença entre os percentis 25 e 75. Fonte: INE, fogos concluídos por entidade promotora.

O aperto do crédito aos compradores e às empresas, durante o programa de ajustamento, está estatisticamente associado à queda maior da construção dos promotores, de 2011 até cerca de 2019. A comparação faz-se entre empresas e particulares em cada ano. Não exclui outro choque nacional desses anos que tenha atingido mais os promotores, como a saída de empresas de construção do setor. A partir de 2020, a diferença deixou de ser negativa. Mas, com os mesmos preços e custos, a construção total continua muito abaixo do ritmo anterior. A queda que persiste atinge, portanto, todos os construtores por igual. A construção concluída acompanhou as licenças: em 2004–2010, concluíram-se 0,94 fogos por cada fogo licenciado dois anos antes, e em 2014–2025, 1,09. A quebra não está, por isso, na passagem da licença à obra. As licenças caíram com a construção, e estes dados não distinguem menos pedidos de um licenciamento mais lento; só os registos de Lisboa, descritos adiante, medem o tempo de licenciamento. Duas mudanças que afetaram todos os construtores são compatíveis com esta persistência. O rácio LTV dos novos créditos nunca voltou ao nível dos anos de expansão: na série do Banco de Portugal de 2018, era de 75 a 80 % em 2003–2006 e de 73 % em 2017, e os limites macroprudenciais de 2018 mantiveram-no abaixo desse nível. Além disso, o emprego na construção caiu de 561 mil em 2003 para 286 mil em 2013 e, em 2025, tinha recuperado apenas para 412 mil. Os particulares também recorrem ao crédito. Por isso, a comparação entre promotores e particulares subestima o efeito do crédito. O rácio LTV representa aqui o conjunto das condições de crédito desses anos.

Trabalhadores da construção. O painel mede também o efeito do número de trabalhadores da construção. Com efeitos de concelho e de ano, por cada 1 % a mais de trabalhadores da construção no concelho no ano anterior, os fogos concluídos subiram 0,25 % em 2011–2019 e 0,40 % a partir de 2020, quando a diferença dos promotores já tinha desaparecido. Como o emprego também acompanha a construção, o resultado é uma associação. Os concelhos que perderam mais trabalhadores da construção em 2010–2013 construíram menos até 2019, e a diferença desapareceu depois de 2020. Os trabalhadores mudam de concelho; uma falta de trabalhadores é, por isso, nacional e é captada pelos efeitos de ano. No país, concluíram-se 81

fogos novos por mil pessoas empregadas na construção em 2010 e 63 em 2024. Desde 2012, a habitação não perdeu peso no investimento em construção. Nas contas nacionais da AMECO, o investimento em habitação, que inclui a renovação, subiu 28 % em volume de 2019 a 2025, contra 19 % na construção não residencial. Desde 2012, representa todos os anos 33 % a 39 % do investimento em construção. Em 2000, representava 50 %, e o investimento em habitação de 2025 estava ainda 44 % abaixo do de 2000. A remuneração por trabalhador na construção passou de 82 % da média da economia em 2019 para 85 % em 2025, enquanto o emprego no setor crescia. O custo da mão de obra na habitação nova subiu 45 % de 2019 a 2025, e o dos materiais, 29 %. O índice de salários por hora do Eurostat, que mantém fixa a composição da mão de obra, subiu 38 % na construção e 38 % no conjunto das empresas: com a composição fixa, os salários da construção não subiram face aos do resto da economia. O setor emprega ainda menos pessoas do que em 2008. Os dados são compatíveis com uma falta de trabalhadores da construção, num mercado de trabalho com pouca mão de obra disponível em toda a economia, mas não a demonstram.

Velocidade de ajustamento e nível da construção. Seguindo essa literatura, estimamos a oferta como um ajustamento parcial. No país, o logaritmo da construção concluída face ao parque depende do seu valor no ano anterior e do preço face ao custo, também do ano anterior. Com a variável da queda de 2013, o termo desfasado tem um coeficiente de 0,68. Cerca de um terço da diferença entre a construção e o nível que o preço justificaria fecha, por isso, em cada ano. A elasticidade de longo prazo é 4,0. O aperto das condições do rácio LTV baixa o nível da construção ($-0{,}18$, $t = -5{,}3$) sem alterar a resposta ao preço ($t = 0{,}4$). O número de trabalhadores da construção altera a resposta: a construção responde mais ao preço quando há mais pessoas a trabalhar no setor (1,45, $t = 2{,}0$). Com esta variável na equação, a queda de 2013 deixa de ser significativa ($t = -0{,}9$). O crédito reduziu a construção a qualquer preço. O número de trabalhadores afeta a elasticidade da construção em relação ao preço; como também acompanha a construção, este segundo resultado é só indicativo. No painel de municípios, com efeitos de concelho e de ano, a construção concluída responde ao valor de avaliação real do ano anterior com uma elasticidade de 0,96, e de 1,24 no longo prazo. A resposta foi de 0,41 até 2019 e de 0,81 a partir de 2020 (a diferença tem um erro-padrão de 0,11), quando a diferença dos promotores já tinha desaparecido. Não se pode rejeitar que o número local de trabalhadores deixe a resposta inalterada (0,25, erro-padrão 0,20); isto é compatível com uma falta nacional de trabalhadores, mas também com um número de trabalhadores sem efeito na resposta. Com 14 anos de dados, o coeficiente do termo desfasado tem um enviesamento para baixo de cerca de 0,09, e o painel sobrestima um pouco a velocidade de ajustamento. Os resultados a reter são os sinais e as interações.

As licenças de Lisboa. Em Lisboa, as licenças subiram e a construção concluída não as acompanhou. A cidade licenciou 4 025 fogos novos em 2019–2023, 6,8 vezes o número de 2011–2015. Em 2021–2025, concluiu 1 954, ou 0,49 por cada fogo licenciado dois anos antes, contra 1,10 em 2011–2018. No Porto, o rácio foi de 0,81 em 2021–2025, e no país de 0,95. Uma licença não garante um fogo. Em Lisboa, os projetos licenciados desde 2019 demoram mais a construir ou ainda não começaram. Isto é compatível com a falta de trabalhadores da construção e com a subida dos custos de 2022; parte da oferta licenciada não foi construída. As séries municipais são pequenas e irregulares, e o rácio de um só ano pouco diz. Por isso, o texto usa somas de cinco anos.

Tempos de licenciamento. Nenhuma estatística oficial mede quanto tempo demora uma licença de construção em cada município. Em dezembro de 2025, o governador do Banco de Portugal pediu que cada município publicasse o número e a duração média dos seus processos

de licenciamento (*Jornal de Negócios*, 19 de dezembro de 2025). Os dados abertos de Lisboa permitem uma medida. Listam todos os alvarás que a Câmara emitiu desde 2009, 14 808 ao todo, com a data do pedido e a data do alvará (Câmara Municipal de Lisboa, 2026). O tempo mediano entre o pedido e o alvará, no conjunto dos alvarás, subiu de 316 dias em 2012 para 723 dias em 2021 e era de 591 dias em 2025. Os atrasos longos são uma característica estrutural do licenciamento em Portugal, e alongaram-se durante a subida dos preços. Nos últimos dez anos, a mediana subiu 45 %, de 408 dias em 2015; nos últimos cinco, desceu 17 %, de 709 dias em 2020. A espera é pior do que há uma década, embora abaixo do máximo de 2021. Na construção nova, subiu de 390 dias em 2013 para 1 088 dias em 2025, quase o triplo (figura 10). Estes tempos incluem os passos que cabem ao requerente, como a entrega dos projetos de especialidades e o pagamento das taxas. Nos mesmos anos, o tempo do Doing Business do Banco Mundial para um armazém padrão em Lisboa ficou em 160 dias, da edição de 2014 à de 2020, a última; segue os prazos legais de um caso padrão. No relatório de 2018 sobre as regiões da UE, o Banco Mundial deu ao Porto o mesmo tempo que a Lisboa (159 e 160 dias; 100 e 105 nas duas aprovações municipais) (World Bank, 2018). No relatório Subnational B-READY de 2024, com dados de dezembro de 2023, o Porto foi mais rápido (453 contra 545 dias, para um edifício de escritórios novo e com mais passos contados) (World Bank, 2024). Os registos da Câmara dão 4 056 processos urbanísticos pendentes no fim de 2017 e 3 923 em março de 2019, quando decidia cerca de 3 850 destes processos por ano (*Público*, 18 de junho de 2019), uma espera de cerca de 12 meses. Nos processos de edificação, um conjunto mais estreito, estavam pendentes cerca de 3 100 em fevereiro de 2022, para 1 841 decisões em 2021 (*ECO*, 10 de fevereiro de 2022), uma espera de cerca de 20 meses. Os vereadores indicaram um tempo médio de licenciamento de 16 meses em 2022 e de 13 meses em 2023 (APPII, 16 de outubro de 2024), e uma apreciação dos projetos de arquitetura que desceu de 8 meses em 2021 para 4 meses em 2025 (*Jornal Económico*, 23 de junho de 2026). Cada um destes números usa uma medida diferente. Os promotores e especialistas do mercado ouvidos por Rodrigues et al. (2023) descrevem um licenciamento moroso e imprevisível: cada processo é acompanhado por técnicos específicos, e o mesmo processo no mesmo município pode ter durações muito diferentes consoante quem o analisa. O licenciamento em Lisboa é lento: desde 2015, o alvará mediano demorou mais de um ano. Não estimamos o efeito dos tempos de licenciamento na construção. Em 120 regressões da construção concluída em Lisboa sobre a espera de um a três anos antes, nenhum coeficiente é negativo, e a espera do ano seguinte, que não pode causar a construção deste ano, é significativa em 7 de 8 especificações: a espera acompanha o ciclo da construção. Os dados não permitem, por isso, estimar o efeito do licenciamento na construção. Os municípios cujo plano diretor municipal era mais antigo em 2012 construíram menos em resposta ao preço (menos 0,22 por desvio-padrão da idade do plano, erro-padrão 0,10); a associação não resiste a todos os testes.

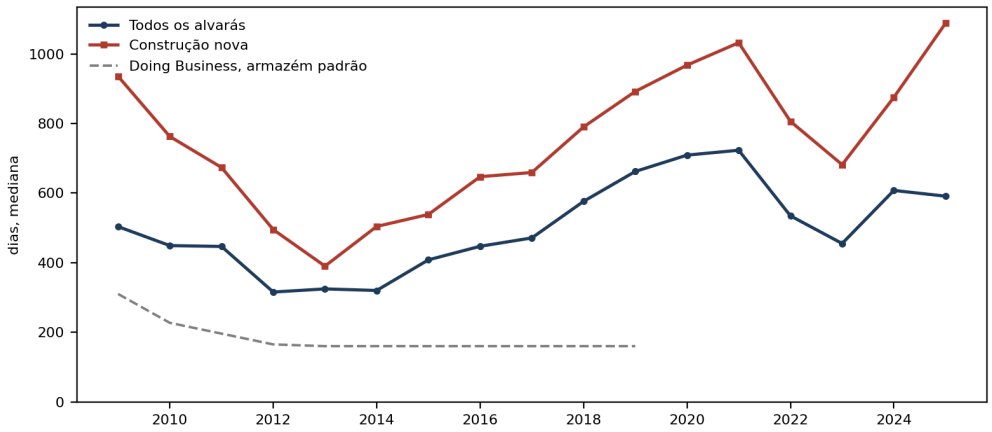


Figura 10: Tempo entre o pedido e o alvará de obras em Lisboa, 2009–2025. Dias, mediana, por ano do alvará, para todos os alvarás e para a construção nova. Os tempos incluem os passos que cabem ao requerente. Os dados abertos vão até outubro de 2026; o ano incompleto fica de fora. A tracejado: Doing Business do Banco Mundial, tempo total para um armazém padrão, por ano dos dados, até à última edição. Fontes: Câmara Municipal de Lisboa, dados abertos sobre alvarás de obras (Câmara Municipal de Lisboa, 2026); Banco Mundial.

Pedidos de obra nova. Nove municípios publicam os registos dos processos de obras nos seus serviços SIG, e a flatin.pt conta os pedidos que entram em cada câmara em cada ano, por tipo de obra (flatin.pt, 2026). O quadro 12 dá os pedidos de obra nova entrados por ano por cada 1000 alojamentos. Em 2021–2025, Lisboa recebeu 0,34 por ano, e Matosinhos, a norte do Porto, 2,63, cerca de 8 vezes mais. O Porto passou de 0,03 em 2021 para 0,48 em 2025, mas o seu registo deixa muitos pedidos sem data (1 723 na leitura de novembro de 2026), e os primeiros anos são limites inferiores. Os números contam pedidos. Não são licenças emitidas nem fogos, e um pedido pode ser uma moradia ou um prédio. O período é curto, e só três dos nove municípios da fonte classificam os pedidos por tipo de obra.

A mesma fonte dá a idade dos pedidos pendentes no Porto a 8 de novembro de 2026: 936 ao todo, com uma idade mediana de 409 dias; 75 % tinham mais de 180 dias e 55 % mais de um ano. Destes, 283 eram de obra nova, com uma idade mediana de 416 dias. A idade dos pedidos pendentes dá mais peso aos processos longos, porque os curtos já saíram da lista. Para Lisboa, a fonte dá o tempo entre o pedido e o título nos 701 títulos emitidos nos 12 meses até 29 de outubro de 2026: uma mediana de 520 dias, e de 940 dias nos 35 títulos de obra nova. As nossas medianas, com os dados abertos da Câmara, são de 591 e 1 088 dias nos alvarás de 2025, e de 475 e 1 035 nos de 2026 até outubro. As duas fontes estão próximas.

Quadro 12: Pedidos de obra nova entrados por ano, por 1000 alojamentos, 2021–2025.

Município	2021	2022	2023	2024	2025	Média
Lisboa	0,35	0,32	0,27	0,42	0,35	0,34
Porto	0,03	0,12	0,15	0,30	0,48	0,21
Matosinhos	2,93	3,20	2,78	1,96	2,28	2,63

Pedidos (processos) entrados na câmara, por ano de entrada; não são licenças emitidas nem fogos. Alojamentos de 2021 (INE). O registo de Lisboa é a sua lista de alvarás. Fonte: serviços SIG municipais (registos de processos de obras), compilados pela flatin.pt, consulta a 8 de novembro de 2026 (flatin.pt, 2026).

A oferta por área. A construção caiu em todo o país; em número de alojamentos, a queda concentrou-se nos subúrbios. Na Área Metropolitana de Lisboa, os alojamentos novos concluídos desceram de 16 936 por ano em 2002–2007 para 3 448 em 2016–2025, uma queda de 80 %. Caíram 76 % em Lisboa, 80 % nos outros 17 municípios da área, 81 % na área do Porto fora do Porto e 80 % no resto do país (quadro 13). Os subúrbios de Lisboa respondem por 12 707 dos 13 488 alojamentos por ano que a área deixou de construir. Lisboa construía pouco antes da crise, e em 2016–2025 construiu 7 % dos alojamentos novos da área, com 22 % do seu parque de 2011. O Porto é a exceção: a sua construção caiu 29 %, e em 2021–2025 concluiu 8,8 alojamentos por ano por cada 1000 do seu parque de 2011, contra 7,9 em 2002–2007.

A equação da oferta desta secção, estimada para cada área com o preço nacional e a mesma quebra a partir de 2013, conduz à mesma conclusão. A um dado preço, a quebra reduziu a construção em 73 % nos subúrbios das duas cidades, em 72 % no resto do país e em 51 % nas duas cidades centrais. Em Lisboa, sozinha, a quebra não é significativa, porque a cidade constrói poucos alojamentos para uma estimativa precisa. Controlando o aperto acumulado das condições de LTV, a quebra estimada reduz-se 59 % nos subúrbios e 65 % no resto do país. Nas duas cidades centrais, o termo de LTV não é significativo; na cidade de Lisboa, o seu coeficiente é positivo ($t = 2,2$), pelo que não reduz a quebra. O índice nacional das condições de crédito pode captar também outras mudanças desses anos. No painel de 261 municípios para 2012–2025, com efeitos de município e de ano, a elasticidade da construção em relação ao preço é maior nos subúrbios de Lisboa do que no resto do país: 1,73 (erro-padrão 0,22), contra 0,76 (0,21). Nas duas cidades centrais é de 1,64 (0,67), e a diferença face ao resto do país não é significativa. A construção nos subúrbios de Lisboa é elástica em relação ao preço, mas desde 2013, para um dado preço, é muito menor.

Quadro 13: Alojamentos novos concluídos e a quebra da oferta, por área

	Concluídos por ano 2002–2007	2016–2025	Variação	Quebra desde 2013 θ (e.p.)	LTV, t	Redução da quebra com o LTV
Lisboa (município)	1 027	246	−76 %	−0,43 (0,55)†	2,2	–
Resto da área de Lisboa (17)	15 909	3 202	−80 %	−1,38 (0,16)	−8,2	60 %
Porto (município)	1 086	773	−29 %	−0,69 (0,25)	0,1	–
Resto da área do Porto (11)	11 098	2 157	−81 %	−1,23 (0,17)	−5,0	57 %
Resto do país	55 018	10 819	−80 %	−1,28 (0,16)	−12,4	65 %
Portugal	84 138	17 197	−80 %	−1,26 (0,15)	−10,0	62 %

Fogos concluídos em construções novas, todos os promotores (INE). A quebra é θ em $\ln(C_t/H_{t-1}) = c + \eta \ln q_{t-1} + \theta\, 1[t \geq 2013] + u_t$, 2004–2025, com o q nacional em todas as áreas; erros-padrão de Newey-West. LTV: o aperto líquido acumulado das condições de rácio LTV (inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito), desfasado um ano e acrescentado à equação. Redução da quebra: $1 - \theta_{\text{LTV}}/\theta$, com θ_{LTV} a quebra estimada com o termo de LTV; apresentada onde o coeficiente do LTV é significativo e negativo. †Não significativo a 5 %.

O que os construtores dizem que os trava. Os construtores apontam os mesmos constrangimentos nos inquéritos e na imprensa, e o primeiro é a mão de obra. Nos doze meses até outubro de 2026, 25 % das empresas de construção indicaram a falta de mão de obra como fator que limita a sua atividade, contra 9 % em 2008–2019 (Comissão Europeia, 2026). A parte é maior na engenharia civil (33 %) do que na construção de edifícios (25 %). No segundo trimestre de 2026, 90 % das empresas de obras privadas associadas da AICCOPN apontaram a escassez de mão de obra especializada (AICCOPN, 2026). O seu presidente afirmou que «a escassez de mão-de-obra é o principal constrangimento» (Observador, 2024).

O licenciamento vem em segundo lugar. As empresas da construção e do imobiliário classificam as licenças camarárias em 3,70 na escala de obstáculo de 1 a 5 do INE, acima dos 3,57 do conjunto das empresas (INE, 2025). Em Lisboa, o tempo mediano entre o pedido e o alvará, por ano do alvará, foi de 591 dias em 2025 no conjunto dos alvarás e de 1 088 dias na cons-

trução nova (figura 10). A associação dos promotores, a APPII, afirma que «Um projeto de licenciamento nas áreas metropolitanas de Lisboa e Porto pode demorar facilmente entre três a cinco anos» (ECO, 2024).

Os preços dos fatores vêm em terceiro lugar. A falta de materiais chegou a 26 % das empresas em 2022 e está hoje em 6 %, enquanto o custo da mão de obra na habitação nova subiu 64 % em 2015–2025, contra 35 % nos materiais. Os impostos vêm em quarto lugar. São uma queixa frequente, e a taxa de IVA de 6 % na construção de habitação para venda ou arrendamento, fixada pelo Decreto-Lei n.º 97/2026, responde à principal (Presidência do Conselho de Ministros, 2026b). A cadeia de produção vem por último. As associações apontam a subcontratação e a pequena dimensão das empresas, sem medida nos inquéritos. A maioria das empresas (67 %) não indica nenhum fator limitativo, e a insuficiência da procura, o principal limite em 2008–2019 (38 %), é hoje apontada por 4 %. As restrições que os construtores indicam estão do lado da oferta.

10.1 Centros sem solo, subúrbios longe do emprego

Os centros estão quase totalmente construídos. No centro de Lisboa e do Porto resta pouco solo, e os limites de altura das regras de construção impedem, em muitas zonas, que os centros cresçam em altura; estes limites encarecem a habitação e deslocam a construção para a periferia (Bertaud e Brueckner, 2005). Voltar a habitar os alojamentos vagos de Lisboa cobriria só 8 % a 20 % da sua falta de alojamentos habitados (secção 13).

Os subúrbios têm solo. Os seus alojamentos valem menos para quem trabalha na cidade, porque o emprego ficou no centro e a deslocação é longa; o que travou aí a construção é o tema da secção 9. A parte de Lisboa nos empregos da sua área metropolitana subiu de 37,1 % em 2010 para 40,1 % em 2024. O tráfego nas duas pontes sobre o Tejo atingiu um máximo de 225 576 veículos por dia em 2025, e os concelhos a sul do rio desvalorizaram-se face a Lisboa até 2018. O licenciamento junta um atraso estrutural, que se agravou durante a subida dos preços: o tempo mediano até ao alvará em Lisboa era de 591 dias em 2025, e os pedidos de obra nova pendentes no Porto tinham uma idade mediana de 416 dias em novembro de 2026.

A nova oferta tem, por isso, de vir sobretudo dos subúrbios. Os transportes e o emprego decidem quanta procura da cidade passa para lá. É por isso que as conclusões de política propõem planear os subúrbios à escala da área metropolitana (secção 20). A secção B.1 apresenta as estimativas.

11 O que liga as zonas

Os subúrbios ligam-se à cidade pelo emprego, pelos acessos rodoviários e pelas pontes, e pelos preços.

O emprego continua concentrado na cidade. A parte da cidade de Lisboa no emprego da área metropolitana, todos os setores, no local de trabalho, subiu de 37,1 % em 2010 para 40,1 % em 2024. A maioria dos residentes que se mudam para os subúrbios mantém o emprego na cidade e desloca-se diariamente. A localização do emprego atua, assim, sobre a procura: limita a parte da procura da cidade que se pode deslocar para os subúrbios. O baixo nível da construção nos subúrbios é um resultado do lado da oferta (secção 9).

O tráfego nos acessos a Lisboa acompanha a atividade económica. Os tempos de deslocação censitários de 2011 e 2021 foram medidos durante uma recessão e durante a pande-

mia, pelo que o estudo não os usa como série temporal. Usa as contagens anuais de tráfego. O tráfego caiu em 2012–2013 e em 2020–2021 e depois atingiu máximos da série. Em 2025 as duas pontes sobre o Tejo tiveram 225 576 veículos por dia, a ponte Vasco da Gama 76 817 e a entrada da A1 103 414, todos máximos das respetivas séries. Na ponte Vasco da Gama, o tráfego cresceu a uma taxa tendencial de 1,3 % por ano desde 2008. A ponte 25 de Abril tem cerca de 148 759 veículos por dia, perto do nível de 2008. O tráfego cresce com o PIB. Descontado o PIB, a tendência do tráfego nas pontes é uma descida de 0,5 % a 0,8 % por ano, e nas entradas rodoviárias a tendência não é significativa. Os máximos recentes refletem, assim, o crescimento da atividade económica. No modelo de três zonas, mais tráfego aumenta o tempo de deslocação para a cidade através de uma elasticidade fixada, um valor admitido com uma banda declarada (secção 12).

O valor que os residentes atribuem ao acesso ao emprego. Em 28 municípios suburbanos de Lisboa e do Porto, e controlando a variação do preço local, a população residente cresceu mais entre os recenseamentos de 2011 e 2021 onde o acesso ao emprego aumentou mais. O coeficiente OLS do acesso ao emprego na escolha da residência é 0,29 (erro-padrão 0,23), positivo e não significativo. Um instrumento baseado no crescimento do emprego dos subúrbios antes de 2011 dá 1,41, com um F da primeira fase de 3,4; um instrumento de tipo shift-share tem um F da primeira fase de 0,01. Os dois instrumentos são fracos. A estimativa assenta também nas contagens censitárias de residentes e de estrangeiros, que a regra de população corrige. Como os dados não identificam o coeficiente, a sua banda é fixada. O modelo de três zonas da secção 12 usa a estimativa OLS como valor central, com essa banda.

Os preços dos subúrbios acompanham os da cidade. No painel municipal, a elasticidade do preço real dos subúrbios em relação ao preço real da cidade do ano anterior é 0,32 ($t = 12,6$). Um aumento das camas turísticas da cidade está associado a um aumento dos residentes nos subúrbios ($t = 12,3$). As duas estimativas comparam os subúrbios com o resto do país. Dentro dos subúrbios, os municípios mais expostos à cidade não ganharam mais residentes quando as camas turísticas da cidade cresceram ($t = -0,02$). Os fogos concluídos nos subúrbios respondem ao preço do subúrbio; o coeficiente do preço da cidade é estimado com pouca precisão ($t = 1,2$ com erros agrupados por município, 2,6 com erros de Driscoll-Kraay).

12 O modelo de três zonas

As zonas da secção 3 estão ligadas pela mudança de residentes entre elas e pelos preços. Esta secção junta-as num modelo, que mede o efeito de cada fator no preço real de cada zona quando os residentes podem mudar de zona e a construção depende dos preços. É um modelo de escolha de localização com três zonas e um bloco de stock e fluxo do parque habitacional, resolvido anualmente para 2011–2025. Retoma a ligação entre residência e emprego dos modelos quantitativos de cidades (Ahlfeldt et al., 2015; Monte et al., 2018); o modelo de política de habitação mais próximo é o modelo de duas zonas de Nova Iorque de Favilukis et al. (2023). O modelo não tem salários nem produtividade. Não mede o bem-estar. A população de cada área metropolitana é fixada nos dados; o acesso ao emprego só redistribui os residentes entre zonas.

O modelo. Os nacionais e os imigrantes escolhem uma zona em função do seu preço e do seu acesso ao emprego (equação 1). O acesso ao emprego soma o emprego de todas as zonas, descontado pelo tempo de deslocação até ele; o tempo de deslocação até à cidade aumenta com o tráfego nos seus acessos (equação 2). O preço de cada zona depende da sua ocupação, os

residentes mais as camas turísticas por alojamento disponível para residentes (equação 3). Os fogos concluídos dependem do preço do ano anterior (equação 4). Os estudantes ficam fixos perto das universidades, e as camas turísticas seguem os dados.

$$s_{gzt} = \frac{\exp(V_{gzt})}{\sum_k \exp(V_{gkt})}, \qquad V_{gzt} = a_{gz} - b_g \ln P_{zt} + c_g \ln A_{zt} + \xi_{gzt}, \tag{1}$$

$$A_{zt} = \sum_k J_{kt}\, e^{-\omega \tau_{zkt}}, \qquad \tau_{zCt} = \tau_{zC,2011} \left(T_{zt}/T_{z,2011}\right)^{\varepsilon}, \tag{2}$$

$$\ln P_{zt} = \kappa_z + \beta_z \ln \frac{R_{zt} + B_{zt}}{H_{zt} - W_{zt}} + \gamma_z \ln Y_t + \delta \bar{r}_t + \mu\, LTV_{t-1} + u_{zt}, \tag{3}$$

$$H_{zt} = H_{z,t-1} + C_{zt} - L_{zt}, \qquad \ln C_{zt} = \ln C_{zt}^{\text{data}} + \eta_z \left(\ln P_{z,t-1} - \ln P_{z,t-1}^{\text{data}}\right). \tag{4}$$

Aqui g designa os dois grupos, nacionais e imigrantes, z e k as zonas e t o ano. s_{gzt} é a parte do grupo g que reside na zona z, V_{gzt} a utilidade dessa localização e a_{gz} uma constante; b_g é a resposta da localização ao preço e c_g o peso do acesso ao emprego. J_{kt} é o número de empregos da zona k, τ_{zkt} o tempo de deslocação de z para k, ω o decaimento do acesso com o tempo de deslocação, T_{zt} o tráfego nos acessos que saem de z e ε a elasticidade do tempo de deslocação em relação ao tráfego. P_{zt} é o preço real da zona z. R são os residentes, B as camas turísticas, H os alojamentos, W os alojamentos retirados por compradores não residentes, C os fogos concluídos e L os alojamentos que saem do parque; o rácio da equação 3 é a ocupação. κ_z é uma constante, β_z a elasticidade do preço em relação à ocupação e γ_z a sua elasticidade em relação ao rendimento por habitante Y_t. $\bar{r}$ é o desfasamento geométrico da taxa real do crédito à habitação r, $\bar{r}_t = (1-\lambda) r_t + \lambda \bar{r}_{t-1}$, e LTV o aperto líquido acumulado das condições de rácio LTV no inquérito do BCE aos bancos sobre o mercado de crédito em Portugal; δ e μ são as semielasticidades do preço em relação a estas duas variáveis. η_z é a elasticidade dos fogos concluídos em relação ao preço desfasado, e o índice data assinala os valores observados. Os resíduos anuais ξ e u ficam em todos os contrafactuais, pelo que a base reproduz os dados e cada contrafactual é medido como um desvio face a ela.

A elasticidade do preço em relação à ocupação. β_z é a variação percentual do preço real quando a ocupação, as pessoas a alojar por alojamento, aumenta 1 %. No modelo, concentra todo o efeito da imigração e do turismo nos preços. É estimada de duas formas. A elasticidade da zona é estimada separadamente para cada zona, com as variações anuais dos seus municípios face a todos os municípios no mesmo ano: 2,21 na coroa interior, 2,14 na Margem Sul e 2,59 na coroa do Porto. Cada cidade é um único município, e a sua elasticidade é a estimativa 2SLS das duas cidades em conjunto, 1,32. Nos subúrbios de Lisboa, um aumento de 1 % da ocupação eleva, por isso, o preço real em cerca de 2,2 %. A elasticidade nacional é um único β estimado por 2SLS no painel municipal de todo o país, 0,98, com um instrumento contra a causalidade inversa (F da primeira fase de 899). As duas estimativas diferem por duas razões. As estimativas das zonas usam só os municípios de cada zona e nenhum instrumento; podem refletir um mercado suburbano com menos alojamentos disponíveis, ou ter um enviesamento para cima causado por outros choques que subiram os preços nos mesmos municípios e anos. A estimativa nacional está mais protegida contra esse enviesamento, mas é uma média que inclui municípios com alojamentos vagos. A versão principal usa, por isso, as elasticidades das zonas, e o limite inferior usa a elasticidade nacional.

Parâmetros. O Quadro 14 apresenta os parâmetros e as suas fontes. Os coeficientes do preço, do rendimento, da construção, do crédito, da taxa real e das condições de LTV são estimados. As elasticidades centrais β_z dos subúrbios são as estimativas das zonas, 2,21 na coroa interior e 2,14 na Margem Sul; o limite inferior da sua banda é a elasticidade nacional,

0,98. O peso do acesso c_g é estimado com contagens dos recenseamentos, mas não é identificado, pelo que a sua banda é fixada (secção 11). ω é calibrado nos fluxos pendulares de 2011. A resposta da localização ao preço b_g é fixada em 1,02, o inverso de 0,98, com uma banda de 0 a 1,36. ε e as partes usadas para os estudantes e para os alojamentos retirados por compradores não residentes são fixadas, com bandas declaradas. A série temporal nacional não separa as condições de crédito da ocupação: juntar o termo de LTV à equação nacional da procura torna negativo o coeficiente da ocupação ($-2{,}03$, $t = -2{,}88$). As partes atribuídas às condições de crédito, adiante, têm esta imprecisão.

Ajustamento. Com os resíduos anuais, o modelo reproduz exatamente 2011–2025. A simulação livre anula os resíduos; é uma verificação dentro da amostra, porque os coeficientes do preço são estimados nos mesmos anos (Quadro 15). Nas três zonas de Lisboa, reproduz a subida do preço desde 2014 com uma diferença de 9 a 17 pontos percentuais, e com uma raiz do erro quadrático médio de 0,09 a 0,12 no logaritmo do preço. Na cidade de Lisboa, subestima o preço em 2017–2021, até 0,24 pontos logarítmicos, os anos em que o alojamento local e as compras por compradores com domicílio no estrangeiro atingiram máximos. No Porto, reproduz 74 % a 85 % da subida logarítmica.

A construção suburbana sem a quebra de 2013. O contrafactual principal retira a quebra de 2013 na construção suburbana; os fogos concluídos mantêm a resposta ao preço anterior a 2013 (cenário 1c do Quadro 16). O preço real em 2025 seria 13,1 % mais baixo na coroa interior, 12,7 % mais baixo na Margem Sul e 6,3 % mais baixo na cidade. Com a elasticidade nacional, o limite inferior, as reduções são de 7,1 %, 6,8 % e 2,8 %. Os subúrbios teriam mais cerca de 95 070 alojamentos, e cerca de 36 783 residentes passariam da cidade para os subúrbios. Estas chegadas anulam parte da redução do preço nos subúrbios: mantém-se entre 83 % e 88 % dela. A redução do preço da cidade resulta apenas destas saídas: com os residentes fixos é nula, e sem resposta da localização ao preço ($b = 0$) é de 2,8 %. À volta do Porto, a coroa teria mais cerca de 49 822 alojamentos, e o preço real seria 7,2 % mais baixo na cidade e 15,8 % mais baixo na coroa.

O efeito de mais alojamentos nos preços. O cenário 1 mede o efeito nos preços de cerca de mais 210 000 alojamentos nos subúrbios até 2025. Aplica ao parque de cada ano os fogos concluídos por alojamento de 2002–2007, o que acrescenta 210 066 alojamentos, mais do que o défice dos subúrbios, de 196 889. O preço real seria 25,0 % mais baixo na coroa interior, 26,3 % na Margem Sul e 12,8 % na cidade. O cenário impõe mais construção do que a equação da oferta estimada implica a esses preços mais baixos. Mede o efeito de uma quantidade de alojamentos; nenhuma política do modelo a produz.

Comparação dos cenários. Retirar só a parte da quebra suburbana atribuída ao crédito (cenário 2) baixa o preço real 5,7 % na coroa interior, 6,8 % na Margem Sul e 2,9 % na cidade. Facilitar também o crédito aos compradores (cenário 2b) aumenta a procura e anula parte dessa redução: os preços dos subúrbios descem 2,4 % e 3,6 %, e o da cidade sobe 0,7 %. Por cada 10 000 alojamentos acrescentados nos subúrbios, os cenários 1, 1c e 2 baixam o preço real da cidade 0,6 a 0,7 % e o da coroa interior 1,2 a 1,4 %. Os cenários diferem sobretudo no número de alojamentos que acrescentam. O aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro e o licenciamento mais rápido não estão representados no modelo.

Emprego e deslocações. Fixar a parte do emprego da cidade no nível de 2010, ou reduzir os tempos de deslocação em 10–20 %, altera o preço real central no máximo 3,1 % em qualquer

zona. No limite superior da banda do peso do acesso, deslocações mais rápidas elevam o preço da Margem Sul até 11 %, porque os residentes se mudam para lá, e reduzem o da coroa interior até 4 %. Como a população de cada área metropolitana é fixada nos dados, o emprego e as deslocações só redistribuem os residentes entre zonas. Com o peso do acesso estimado, o seu efeito nos preços é pequeno; o da construção suburbana é grande.

Turismo e imigração. Fixar as camas turísticas da cidade no nível de 2011 (cenário 5) baixa o seu preço real 7,7 % e mantém mais 30 155 residentes na cidade. O Quadro 17 fixa cada fator no nível de 2011, um de cada vez, e apresenta a parte da subida logarítmica do preço real em 2011–2025 atribuída a cada um. Na versão principal, a parte atribuída aos imigrantes é de 41 % na cidade de Lisboa (33 % a 49 % sobre as bandas), 45 % na coroa interior e 46 % na Margem Sul (25 % a 49 % e 29 % a 48 %). Nos subúrbios, os limites inferiores obtêm-se com a elasticidade nacional, 0,98. Os subúrbios receberam 74 % dos novos imigrantes, mas a cidade recebeu mais por residente: 26 por cada 100 residentes de 2011, contra 17 e 18 nos subúrbios. A parte atribuída às camas turísticas de todas as zonas é de 14 % na cidade e de 7 % na coroa interior. Fixados em conjunto no nível de 2011, os imigrantes e as camas turísticas representam mais de metade da subida em cada zona de Lisboa. A parte atribuída aos compradores com domicílio no estrangeiro é no máximo de 2 % nos valores centrais e de 4 % no limite superior da banda. O rendimento e a taxa real contribuíram para a subida, e o aperto das condições de crédito reduziu-a em 9 % a 11 % da subida.

Dois modelos, duas decomposições. O modelo da cidade da secção 8 atribui aos residentes 26 % da subida de 2011–2025 na cidade de Lisboa e às camas turísticas 17 %. O modelo das zonas atribui aos imigrantes 41 % e às camas turísticas 14 %. A diferença tem três origens. A elasticidade do preço em relação à ocupação na cidade é de 1,32 no modelo das zonas, contra 0,98 no modelo da cidade, e uma elasticidade maior aumenta todas as partes da procura. O modelo das zonas conta os imigrantes pela regra de população, enquanto o modelo da cidade conta a variação líquida dos residentes, em que as saídas de residentes portugueses compensam parte dos imigrantes. Por fim, no modelo das zonas os residentes mudam de zona e os fogos concluídos dependem dos preços, enquanto o modelo da cidade toma ambos como dados.

Três calibrações da equação do preço. A elasticidade β_z determina a maior parte das partes atribuídas, e por isso o modelo é resolvido com três calibrações (Quadro 18). A versão principal usa as elasticidades das zonas. O limite inferior usa a elasticidade nacional, 0,98, em todas as zonas. Com ela, a parte da subida à volta de Lisboa atribuída aos imigrantes é de 22 % a 25 %, contra 41 % a 46 % na versão principal, e a parte da subida da cidade atribuída às camas turísticas é de 10 %, contra 14 %. Sem a quebra de 2013, os preços reais dos subúrbios seriam 6,8 % a 7,1 % mais baixos, contra 12,7 % a 13,1 %, e o da cidade 2,8 % mais baixo, contra 6,3 %. A ordenação dos cenários é a mesma nas duas versões. Nos subúrbios, a construção sem a quebra é o cenário com maior efeito nos preços. Em cada cidade, fixar as camas turísticas da cidade no nível de 2011 tem um efeito maior no seu preço do que a construção suburbana, e o emprego e as deslocações têm o menor. Uma terceira versão estima todos os coeficientes da equação do preço em conjunto no painel municipal das cinco zonas, com efeitos de município e um bootstrap selvagem por clusters de ano. As suas elasticidades vão de 0,42 a 0,58, mas a sua estimativa de λ é 0,90, no limite da grelha, e a parte da subida atribuída à taxa desfasada é então de 91 % a 96 %. O seu cenário sem aperto do crédito a construtores e compradores eleva os preços 11 % a 13 %, um resultado não verificado. O estudo apresenta esta versão só como teste de robustez. As séries das cinco zonas, sozinhas, não identificam as elasticidades: as estimativas vão de $-0{,}77$ a 0,29, e nenhuma é significativa.

Quadro 14: Parâmetros do modelo de três zonas, versão principal (valores centrais das bandas).

Parâmetro	Cidade de Lisboa	Coroa interior	Margem Sul	Cidade do Porto	Coroa do Porto	Fonte
Elasticidade do preço em relação à ocupação, β	1,32	2,21	2,14	1,32	2,59	estimativas OLS das zonas (cidade: 2SLS); limite inferior 0,98
Elasticidade dos fogos concluídos em relação ao preço desfasado, η	0,77	1,73	1,39	2,62	1,35	painel municipal por área
Quebra de 2013 nos fogos concluídos (pontos logarítmicos)	–	−1,54	−1,20	–	−1,23	equação da oferta da zona
Parte da quebra de 2013 atribuída às condições de LTV (pontos logarítmicos)	–	−0,80	−0,87	–	−0,70	equação da oferta com LTV
Peso do acesso ao emprego, nacionais, c_g	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29	Censos 2011 e 2021; banda fixada
Peso do acesso ao emprego, imigrantes, c_g	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	Censos 2011 e 2021; banda fixada
Elasticidade do preço em relação ao rendimento, γ	1,13	1,49	1,49	1,49	1,49	equações da procura, cidade e país
Decaimento do acesso com o tempo de deslocação, ω	0,053	0,053	0,053	0,024	0,024	fluxos pendulares, Censos 2011
Resposta da localização ao preço, b_g (fixada)	1,02	1,02	1,02	1,02	1,02	1/0,98, banda de 0 a 1,36
Semielasticidade do preço, taxa real desfasada, δ	−0,060	−0,060	−0,060	−0,060	−0,060	painel das zonas
Peso do passado na taxa desfasada, λ	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	painel das zonas
Semielasticidade do preço, condições de LTV, μ	−0,052	−0,052	−0,052	−0,052	−0,052	painel das zonas

Cada parâmetro tem uma banda (livro de cálculo do anexo estatístico, folha G6); os contrafactuais são calculados no limite inferior e no limite superior de cada banda, um parâmetro de cada vez. ω, c_g e b_g são fixados para cada área metropolitana.

Quadro 15: Ajustamento do modelo ao preço real, 2011–2025.

	Subida 2011–2025		Subida 2014–2025		Erro
Zona	Dados	Modelo	Dados	Modelo	(log)
Cidade de Lisboa	+96 %	+99 %	+135 %	+126 %	0,12
Coroa interior	+104 %	+107 %	+148 %	+140 %	0,09
Margem Sul	+97 %	+95 %	+143 %	+126 %	0,11
Cidade do Porto	+112 %	+89 %	+136 %	+123 %	0,15
Coroa do Porto	+91 %	+62 %	+122 %	+95 %	0,08

Modelo: a simulação livre, com os resíduos anuais iguais a zero. Os seus únicos dados de entrada são a população, as camas turísticas, os alojamentos, o rendimento, a taxa real e as condições de crédito; os residentes escolhem a zona dentro do modelo. É uma verificação dentro da amostra. Erro: raiz do erro quadrático médio do logaritmo do preço real, 2012–2025.

Quadro 16: Contrafactuais a partir de 2013, versão principal (elasticidades das zonas): preço real em 2025 face à base (%).

Cenário	Cidade de Lisboa	Coroa interior	Margem Sul	Cidade do Porto	Coroa do Porto
(1c) Sem a quebra de 2013 na construção suburbana	−6,3 (−7,4; −2,8)	−13,1 (−15,2; −7,8)	−12,7 (−14,1; −8,4)	−7,2 (−8,9; −2,5)	−15,8 (−18,9; −7,6)
(1) Cerca de mais 210 000 alojamentos nos subúrbios (ritmo de 2002–2007)	−12,8 (−15,0; −5,8)	−25,0 (−26,9; −14,6)	−26,3 (−29,5; −17,3)	−19,7 (−24,0; −6,9)	−40,2 (−47,2; −19,4)
(2) Sem a parte da quebra suburbana atribuída ao crédito	−2,9 (−4,1; −1,3)	−5,7 (−8,6; −3,3)	−6,8 (−8,5; −4,4)	−3,3 (−5,3; −1,2)	−7,5 (−11,8; −2,7)
(2b) Sem aperto do crédito a construtores e compradores	0,7 (−1,1; 2,5)	−2,4 (−5,6; 0,3)	−3,6 (−5,5; −1,0)	−0,2 (−2,2; 2,1)	−4,5 (−9,1; 0,6)
(3) Parte do emprego da cidade fixa em 2010	−0,5 (−1,7; −0,3)	0,1 (0,0; 0,2)	0,5 (0,3; 1,7)	−0,2 (−0,6; −0,1)	0,1 (0,0; 0,3)
(4) Deslocações 10–20 % mais rápidas	−0,8 (−2,8; −0,2)	−1,2 (−4,3; −0,4)	3,1 (0,9; 11,2)	0,4 (0,3; 1,5)	−0,2 (−0,8; −0,1)
(5) Camas turísticas da cidade fixas em 2011	−7,7 (−10,4; −7,2)	−2,2 (−2,6; −1,1)	−2,2 (−2,6; −1,0)	−8,8 (−12,1; −8,2)	−2,5 (−3,1; −0,9)
(6) Todos: (1c), (3), (4) e (5)	−14,7 (−17,3; −12,3)	−15,7 (−18,2; −9,5)	−11,6 (−13,2; −4,6)	−15,5 (−18,8; −11,2)	−17,8 (−20,8; −8,7)

Valor central e, entre parênteses, o valor mais baixo e o mais alto sobre as bandas dos parâmetros. (1c) retira a quebra de 2013; os fogos concluídos mantêm a elasticidade em relação ao preço anterior a 2013. (1) aplica ao parque de cada ano os fogos concluídos por alojamento de 2002–2007, independentemente do preço. Deslocações mais rápidas: tempos até à cidade 20 % mais curtos para quem vem da Margem Sul e 10 % para quem vem da coroa interior e da coroa do Porto.

Quadro 17: Parte da subida logarítmica do preço real em 2011–2025 atribuída a cada fator, versão principal (elasticidades das zonas) (%).

Fator fixo em 2011	Cidade de Lisboa	Coroa interior	Margem Sul	Cidade do Porto	Coroa do Porto
Imigrantes	41 (33; 49)	45 (25; 49)	46 (29; 48)	27 (21; 34)	29 (13; 36)
Camas turísticas, todas as zonas	14 (13; 17)	7 (4; 7)	7 (5; 8)	14 (12; 18)	8 (4; 10)
Imigrantes e camas turísticas	58 (48; 68)	53 (30; 58)	55 (35; 58)	44 (35; 55)	39 (17; 48)
Compradores com domicílio no estrangeiro	2 (0; 3)	1 (0; 2)	1 (0; 2)	2 (0; 4)	1 (0; 2)
Nacionais	−1 (−1; −1)	−1 (−1; −1)	−1 (−1; −1)	−7 (−8; −4)	−12 (−15; −5)
Estudantes	1 (1; 2)	0 (0; 1)	0 (0; 1)	2 (1; 2)	1 (0; 1)
Rendimento	39 (27; 51)	41 (35; 47)	43 (38; 48)	39 (34; 45)	46 (38; 54)
Taxa de juro real	20 (15; 23)	18 (14; 21)	19 (14; 22)	16 (11; 18)	19 (14; 23)
Condições de crédito (LTV)	−11 (−17; −6)	−10 (−16; −5)	−11 (−16; −6)	−9 (−13; −5)	−11 (−16; −5)
Subida do preço real	+96 %	+104 %	+97 %	+112 %	+91 %

Cada fator é fixado no nível de 2011 a partir de 2012, e os outros fatores seguem os dados; os residentes mudam de zona e os fogos concluídos dependem do preço desfasado. Parte: a redução do logaritmo do preço real de 2025 face à base, em proporção da subida logarítmica de 2011–2025. As partes não somam 100, porque os fatores interagem, e os fogos concluídos e os resíduos anuais não ficam nos níveis de 2011. Uma parte negativa significa que o fator baixou o preço. Entre parênteses, o intervalo sobre as bandas dos parâmetros.

Quadro 18: Três calibrações da equação do preço.

	Calibração	Cidade de Lisboa	Coroa interior	Margem Sul	Cidade do Porto	Coroa do Porto
Elasticidade β (ocupação)	Principal (elasticidades das zonas)	1,32	2,21	2,14	1,32	2,59
	Limite inferior (elasticidade nacional)	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
	Robustez (conjunta)	0,49	0,57	0,42	0,58	0,48
Imigrantes (% da subida logarítmica)	Principal (elasticidades das zonas)	41	45	46	27	29
	Limite inferior (elasticidade nacional)	25	22	22	17	12
	Robustez (conjunta)	13	12	11	10	6
Camas turísticas (% da subida logarítmica)	Principal (elasticidades das zonas)	14	7	7	14	8
	Limite inferior (elasticidade nacional)	10	3	4	10	3
	Robustez (conjunta)	5	2	2	6	2
Taxa real (% da subida logarítmica)	Principal (elasticidades das zonas)	20	18	19	16	19
	Limite inferior (elasticidade nacional)	20	19	20	17	20
	Robustez (conjunta)	96	91	96	84	99
Condições de crédito (% da subida logarítmica)	Principal (elasticidades das zonas)	−11	−10	−11	−9	−11
	Limite inferior (elasticidade nacional)	−12	−11	−11	−9	−12
	Robustez (conjunta)	−39	−36	−38	−32	−40
Sem a quebra de 2013 (1c), preço em 2025 (%)	Principal (elasticidades das zonas)	−6,3	−13,1	−12,7	−7,2	−15,8
	Limite inferior (elasticidade nacional)	−2,8	−7,1	−6,8	−2,9	−7,6
	Robustez (conjunta)	−1,5	−4,1	−3,4	−1,6	−4,0
Camas turísticas da cidade em 2011 (5), preço em 2025 (%)	Principal (elasticidades das zonas)	−7,7	−2,2	−2,2	−8,8	−2,5
	Limite inferior (elasticidade nacional)	−6,1	−1,0	−0,9	−7,0	−0,9
	Robustez (conjunta)	−3,2	−0,5	−0,5	−4,2	−0,5
Todos (6), preço em 2025 (%)	Principal (elasticidades das zonas)	−14,7	−15,7	−11,6	−15,5	−17,8
	Limite inferior (elasticidade nacional)	−9,9	−8,7	−5,5	−9,6	−8,5
	Robustez (conjunta)	−5,3	−5,1	−2,8	−5,6	−4,5
Raiz do erro quadrático médio da simulação livre (log)	Principal (elasticidades das zonas)	0,12	0,09	0,11	0,15	0,08
	Limite inferior (elasticidade nacional)	0,15	0,09	0,08	0,16	0,09
	Robustez (conjunta)	0,15	0,06	0,06	0,16	0,05

Elasticidades das zonas: a elasticidade do preço em relação à ocupação de cada zona, estimada nos seus municípios com efeitos de ano. Elasticidade nacional: a elasticidade estimada por 2SLS no painel municipal nacional com efeitos de ano, aplicada a todas as zonas. Estimação conjunta: todos os coeficientes da equação do preço estimados em conjunto no painel municipal das cinco zonas, com efeitos de município e um bootstrap selvagem por clusters de ano; a sua estimativa de λ fica no limite da grelha. Nas duas primeiras calibrações, os coeficientes do rendimento, da taxa e do crédito vêm das equações da procura e do painel das zonas. Partes: como no Quadro 17. Cenários: como no Quadro 16.

13 Alojamentos vagos e reabilitação

Em 2021, Lisboa tinha 319 640 alojamentos. Estavam vagos 47 748, ou 14,9 % do parque: 21 749 à venda ou para arrendar e 25 999 vagos por outros motivos, como heranças por partilhar, alojamentos à espera de obras ou edifícios em ruína. No centro histórico (Santa Maria Maior, Misericórdia, São Vicente, Santo António, Estrela, Arroios e Penha de França) estavam vagos 19 129 alojamentos, 22,3 % do parque. Em 2011, a cidade tinha 50 209 alojamentos vagos (15,6 %), pelo que o número quase não mudou em dez anos. A maior parte dos vagos por outros motivos está em edifícios em bom estado: 14 522 em edifícios sem necessidade de reparação e 1 449 em edifícios com necessidades profundas.

A composição dos vagos mudou desde 2011: os vagos à venda ou para arrendar passaram de 18 416 para 21 749, e os vagos por outros motivos caíram 16 %. O recenseamento de abril de 2021 decorreu durante a pandemia, quando muito alojamento local estava vazio ou à procura de inquilino (Batalha et al., 2022). Por isso, os vagos à venda ou para arrendar estariam acima do normal. Na maior parte dos vagos por outros motivos, os principais obstáculos ao regresso ao uso são a propriedade, as heranças por partilhar, a fiscalidade e a segurança jurídica do arrendamento; o custo das obras é um obstáculo menor. O seu número diminuiu entre 2011 e 2021, uma década de preços em alta, o que sugere que o cenário baixo de recuperação não é pessimista. O recenseamento pode também ter registado como vagos alguns alojamentos de residentes que não contou (secção A.2); a reserva seria então menor.

O centro histórico está inteiramente edificado. No resto da cidade, o Plano Diretor Municipal de 2012 ainda prevê áreas a consolidar, sobretudo a oriente e a norte, mas não há um número oficial do solo edificável que resta. No centro, a oferta de habitação cresce sobretudo recuperando alojamentos vagos e edifícios degradados e devolvendo à habitação permanente os alojamentos afetos a alojamento local.

Os alojamentos vagos à venda ou para arrendar fazem parte da rotação normal do mercado e não constituem oferta adicional. A reserva recuperável são os vagos por outros motivos.

O cálculo central junta-lhes os vagos à venda em edifícios com necessidades profundas de reparação, num total de 26 730 alojamentos na cidade e 9 727 no centro. O INE não indica quantos destes podem voltar a ser habitados; o estudo considera três hipóteses: 30 %, 50 % e 70 %. A recuperação acrescentaria cerca de 7 800, 13 400 ou 18 700 alojamentos à cidade, dos quais 2 800, 4 900 ou 6 800 no centro. No valor central, a recuperação alojaria cerca de 29 670 pessoas, 4,5 % dos residentes de 2025 (quadro 19).

Quadro 19: Alojamentos vagos e parque que pode voltar a ser habitado, Lisboa.

Área	**Alojamentos**	**Vagos**	**Taxa de vagos**	**Vagos por outros motivos**	**Recuperáveis: baixo / central /alto**
Lisboa, 2021	319 640	47 748	14,9 %	25 999	7 800 / 13 400 / 18 700
Centro histórico, 2021	85 967	19 129	22,3 %	9 403	2 800 / 4 900 / 6 800
Lisboa, 2011	322 865	50 209	15,6 %	31 003	
Centro histórico, 2011	92 337	20 472	22,2 %	12 473	

Fonte: INE, Censos 2021 (0013315, 0011553) e Censos 2011 (0006304). Recuperáveis: 30 %, 50 % e 70 % da reserva (vagos por outros motivos; no valor central e no alto, também os vagos à venda em edifícios com necessidades profundas de reparação). Em 2011, o INE separava os vagos para demolir, que a coluna «outros motivos» de 2011 não inclui. O centro de 2011 soma as freguesias anteriores à reorganização de 2012.

A recuperação reduz a falta de habitação, mas não a elimina. A falta de habitação mede-se em alojamentos habitados. Os 110 000 alojamentos em falta da secção 4 contam os vagos como parte do parque, e voltar a habitar um vago não muda essa conta. Em 2011, Lisboa tinha 2,10 pessoas a alojar por alojamento habitado. Para alojar as pessoas de 2025 com essa relação, seriam precisos cerca de 91 900 alojamentos habitados a mais do que os contados no recenseamento de 2021. O estudo usa a contagem de 2021 como nível de 2025, porque o parque quase não mudou. Entre 2011 e 2025, a procura cresceu 191 288 pessoas, contando residentes e camas turísticas, o que corresponde a 91 140 alojamentos com a mesma relação. A recuperação cobre entre 8 % e 20 % da falta. A recuperação apenas no centro histórico cobre entre 3 % e 7 %.

Mesmo nos casos extremos, a recuperação não cobre a falta de habitação. Se todos os 25 999 alojamentos vagos por outros motivos voltassem a ser habitados, cobririam 28 % da falta. Juntando-lhes os 731 vagos no mercado em edifícios com necessidades profundas de reparação e cerca de 8 200 vagos no mercado acima da rotação normal entre contratos (estimada em 4 % do parque, numa banda de 3 % a 5 %), cobririam 38 %. Todos os 47 748 alojamentos vagos da cidade dariam 52 %, um limite impossível, porque o mercado precisa sempre de alojamentos vagos entre contratos. No centro histórico, o caso alto cobre cerca de 7 % da falta, e todos os seus vagos por outros motivos 10 %. Recuperar alojamentos vagos e limitar o alojamento local reduz a falta de habitação, mas não a elimina. Eliminá-la exige construção nova fora do centro, nas áreas que o Plano Diretor Municipal ainda deixa por consolidar, a oriente e a norte, e nos concelhos da Área Metropolitana, servidos por transportes públicos que os liguem ao centro. No contrafactual do modelo de três zonas sem a quebra de 2013 na construção suburbana, o preço real da cidade em 2025 é cerca de 6 % mais baixo (secção 12).

O país tinha 723 215 alojamentos vagos em 2021. Os vagos do resto do país não fazem parte da oferta de Lisboa; os da Área Metropolitana fazem parte dela quando quem lá vive pode deslocar-se para trabalhar em Lisboa. Lisboa tem 6,6 % do total. A Área Metropolitana de Lisboa tem 22,1 % e a do Porto 11,6 %. As freguesias com menos de 100 habitantes por km² têm 29,6 % dos vagos do país, com uma taxa de vagos de 15,2 %; as de mais de 500 habitantes

por km² têm 44,8 %, com uma taxa de 10,7 %. As zonas de baixa densidade têm taxas de vagos mais altas, mas 70 % dos alojamentos vagos do país estão em freguesias com mais de 100 habitantes por km² (quadro 20).

Quadro 20: Onde estão os alojamentos vagos de Portugal, 2021.

Onde estão os alojamentos vagos	**Vagos**	**Parte do total do país**	**Taxa de vagos**
Lisboa (município)	47 748	6,6 %	14,9 %
Resto da Área Metropolitana de Lisboa	112 028	15,5 %	9,5 %
Porto (município)	20 270	2,8 %	15,2 %
Resto da Área Metropolitana do Porto	63 562	8,8 %	9,0 %
Resto do país, município predominantemente urbano	309 057	42,7 %	12,9 %
Resto do país, município mediamente urbano	76 669	10,6 %	13,0 %
Resto do país, município predominantemente rural	93 881	13,0 %	14,5 %
Portugal	723 215	100,0 %	12,1 %

Fonte: INE, Censos 2021 (0013315). Fora das áreas metropolitanas, cada município é classificado pela classe da Tipologia de Áreas Urbanas de 2014 onde vivia a maior parte dos seus residentes (INE, 0009091).

A Câmara contava, no fim de 2023, 2 854 imóveis privados devolutos, 1 158 totalmente e 1 696 parcialmente, segundo dados citados pelo Diário de Notícias. São imóveis declarados devolutos para efeitos do agravamento do IMI, e o número não é comparável com a contagem de alojamentos do INE.

14 Quem ganha e quem perde

A subida de preços e rendas transfere riqueza de quem arrenda para quem é proprietário. Em Portugal, 70 % das habitações de residência habitual são ocupadas pelo proprietário (INE, Censos 2021); em Lisboa, 42 % das famílias arrendam a casa (secção 15).

- **Proprietários.** Ganham com a valorização. Com a estimativa central da literatura, o turismo de 2011–2025 acrescentou cerca de 53 mil euros ao valor de um T2 de 80 m² em Lisboa e 51 mil euros no Porto.
- **Senhorios e operadores de alojamento local.** Recebem rendas mais altas ou o rendimento do turismo.
- **Inquilinos e quem procura casa, sobretudo jovens e imigrantes.** Pagam mais: com a estimativa central da literatura, cerca de 149 € por mês num T2 de 80 m² em Lisboa e 175 € no Porto, nos novos contratos.
- **Trabalhadores do turismo e da restauração.** Beneficiam do aumento do emprego no setor. New Economics Foundation (2026) conclui que, nos países mais dependentes do turismo, o crescimento do turismo não fez subir os salários reais.
- **Estado e municípios.** Recebem impostos e taxas sobre o turismo, as transações e o património imobiliário.

Imigrantes e estudantes. Uma parte importante do custo da escassez de habitação recai sobre os imigrantes e os estudantes. Os imigrantes de fora da União Europeia têm rendimentos mais baixos do que os cidadãos portugueses, uma taxa de propriedade da habitação baixa e uma incidência elevada de sobrelotação. As taxas oficiais de criminalidade põem a Amadora, Sintra, Loures e o Seixal abaixo da taxa nacional. Entre seis países europeus comparados, Portugal tem o menor número de camas públicas em residências por estudante. O anexo B apresenta os dados e as lições de outros países europeus (secções B.2, B.3 e B.4).

15 Acessibilidade da habitação

Uma família pode comprar um alojamento quando a prestação do empréstimo para a sua aquisição não excede 30 % do seu rendimento. A linha de acessibilidade é o rendimento necessário para comprar um alojamento de 75 m² ao valor mediano das vendas por m² de cada município (INE), com um empréstimo de 80 % a 30 anos, à taxa média do ano nos novos empréstimos à habitação. Estas condições estão próximas das do mercado: em 2024, os novos empréstimos financiaram, em média, 69 % do valor do imóvel, com um prazo médio de 31 anos, e o Banco de Portugal limita a prestação dos novos mutuários a 45 % do rendimento a partir de agosto de 2026. O rendimento usado é o rendimento líquido de IRS de cada agregado fiscal, das estatísticas do rendimento ao nível local (INE). Em cada município, o estudo ajusta uma distribuição log-normal à mediana e à razão entre os percentis 90 e 10 e calcula a parte dos agregados abaixo da linha. Este rendimento inclui as contribuições sociais, e por isso 30 % dele corresponde a cerca de um terço do rendimento disponível.

O estudo distingue duas questões. A primeira é o acesso à propriedade: pode uma família que não tem casa comprar uma? A segunda é a necessidade de habitação: há famílias que pagam pela habitação mais do que podem, ou que vivem em casas sobrelotadas? Um inquilino que não pode comprar pode estar bem alojado, numa casa arrendada a uma renda moderada. A primeira pergunta mede uma barreira à compra. A necessidade de habitação mede-se com a segunda.

Acesso à propriedade. A maior parte das famílias portuguesas é dona da casa onde vive e não precisa de comprar. No recenseamento de 2021, 70 % das famílias eram proprietárias, 22 % arrendavam e 8 % viviam na casa noutras condições, sobretudo cedida pela família ou pelo empregador. Nas duas cidades, a situação é diferente: no município de Lisboa, 50 % eram proprietárias e 42 % arrendavam; no Porto, 49 % e 44 %. Nas áreas metropolitanas, a propriedade aproxima-se mais do padrão nacional: 64 % na de Lisboa e 65 % na do Porto (quadro 21).

Quadro 21: Famílias segundo a forma de ocupação da casa, 2021 (%). Famílias clássicas em alojamentos de residência habitual. Proprietárias: proprietário ou coproprietário; arrendatárias: arrendatário ou subarrendatário; outras: casa cedida, sem renda ou noutra situação. Fonte: INE, Censos 2021 (0011524). Todos os municípios: anexo estatístico, folha D11.

	Alojamentos de residência habitual	**Proprietárias**	**Arrendatárias**	**Outras**
Portugal	4 142 581	70,0	22,3	7,7
Área Metropolitana de Lisboa	1 191 363	63,7	29,2	7,1
Lisboa (município)	242 044	50,3	42,3	7,4
Área Metropolitana do Porto	681 349	65,1	27,3	7,6
Porto (município)	102 093	49,1	44,2	6,7

As famílias que não são proprietárias, arrendatárias e outras, são 30 % do total no país, com os municípios ponderados pela população, e 50 % em Lisboa. O estudo atribui-lhes a distribuição de rendimentos de todas as famílias do município. Os inquilinos têm rendimentos mais baixos do que os proprietários, e por isso as partes seguintes subestimam a barreira. Mas os agregados fiscais separam famílias, e isso sobrestima-a. Os dois enviesamentos vão em sentidos opostos. Entre 2019 e 2023, a parte das famílias arrendatárias do país que não podiam comprar casa ao preço mediano local passou de 37 % para 64 %. A subida reflete sobretudo o aumento da taxa de juro média do crédito à habitação, de 1,26 % para 4,01 %. A barreira concentra-se nas duas áreas metropolitanas. Em 2023, nesta medida, cerca de 88 % das famílias que arrendam em Lisboa não podiam comprar ao preço mediano local, e cerca de 83 % no Porto. Nos 25 % de municípios com preços mais baixos, com os municípios ponderados pela população, 9,3 % das famílias estavam abaixo da linha. A medida conta agregados fiscais. Os jovens que vivem com os pais e entregam uma declaração de IRS separada aparecem como agregados de baixo rendimento. Por isso, a medida mostra bem onde está a barreira e como mudou, e mede o seu nível com menos rigor. Subiu também o montante que o comprador tem de pagar a pronto. Para a casa mediana, a entrada passou de cerca de 30 mil para 56 mil euros no concelho de Lisboa e de cerca de 16 mil para 37 mil euros no do Porto, entre 2017 e 2022, com condições de crédito só acessíveis a quem tem menos de 30 anos (Rodrigues et al., 2023) (quadro 22).

Quadro 22: Acesso à propriedade: famílias abaixo da linha de acessibilidade, Portugal, 2019–2023 (%). Casa de 75 m² ao valor mediano das vendas por m² do município (INE, 0012255), empréstimo de 80 % a 30 anos à taxa média do ano nos novos empréstimos à habitação (BCE), prestação até 30 % do rendimento líquido de IRS por agregado fiscal (INE, 0012741 e 0012746, log-normal por município); municípios ponderados pela população. Famílias arrendatárias: arrendatárias e outras não proprietárias, Censos 2021 (INE, 0011524), com os rendimentos do município; os inquilinos são mais pobres do que os proprietários, o que subestima as partes, e os agregados fiscais separam famílias, o que as sobrestima. Um inquilino que não pode comprar pode estar bem alojado; o quadro mede uma barreira à compra. Com uma casa de 60 ou de 90 m², a parte de todas as famílias abaixo da linha em 2023 é de 50 % e 67 %.

	2019	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Todas as famílias abaixo da linha	32	35	35	45	60
Famílias arrendatárias que não podiam comprar	37	40	40	50	64
Lisboa	74	74	73	80	88
Porto	56	61	61	70	83
Taxa de juro média do crédito à habitação (%)	1,26	1,07	0,83	1,77	4,01

Outros indicadores apontam no mesmo sentido. O Banco de Portugal calcula a prestação de uma casa de dimensão mediana em percentagem do rendimento mediano das famílias: ficou abaixo de 30 % em 2009–2021, chegou a 53 % no fim de 2023 e era de 48 % em 2025, com 102 % em Lisboa e 84 % no Porto. A taxa de propriedade da habitação está a descer. A parte da população que vive numa casa de que é dona passou de 78,3 % em 2021 para 71,2 % em 2025, e a que arrenda a preços de mercado subiu de 10,9 % para 16,3 % (Eurostat, inquérito às condições de vida e rendimento).

Necessidade de habitação. A parte das famílias sobrecarregadas com os custos da habitação é muito menor. Em 2025, 6,3 % da população vivia em famílias cujos custos com a habitação passavam de 40 % do rendimento disponível; entre os inquilinos a rendas de mercado, 27,2 %. Viviam em casas sobrelotadas 12,7 % da população, e 1,9 % tinham prestações ou rendas em atraso (Eurostat, inquérito às condições de vida e rendimento). No barómetro da DECO PROteste de 2025, 46 % das famílias disseram ter dificuldade em pagar as despesas com a habitação. Esta medida é mais ampla, porque inclui qualquer dificuldade. A necessidade de habitação concentra-se nos inquilinos com contratos recentes, a rendas de mercado atuais, e em quem partilha um alojamento por não encontrar outro.

Portugal e outros países. Para comparar países, o estudo divide a linha de acessibilidade pelo rendimento mediano por adulto equivalente, para um casal com um filho que compra uma casa de 90 m². O rendimento vem do inquérito às condições de vida e rendimento. Os preços vêm das estatísticas nacionais dos países que publicam um nível e são levados para trás com o índice de preços da habitação do Eurostat. O índice da razão (2015 = 100) não depende do nível dos preços, que a Itália e a Alemanha não publicam. Os níveis da razão dependem dele. Entre 2019 e 2025, a razão subiu 63 % em Portugal, 27 % na Alemanha, 20 % em Espanha e

10 % em Itália (quadro 23).

Quadro 23: Linha de acessibilidade face ao rendimento mediano, quatro países (2015 = 100). Rendimento necessário para pagar a prestação de uma casa de 90 m² com 30 % do rendimento (empréstimo de 80 % a 30 anos, taxa média dos novos empréstimos, BCE), para um casal com um filho (escala da OCDE modificada, 1,8), dividido pelo rendimento disponível mediano por adulto equivalente (Eurostat, ilc_di01; ano do inquérito, rendimento do ano anterior). Preços: nível nacional por m², levado para trás com o índice de preços da habitação do Eurostat; o índice não depende do nível, e os níveis da razão dependem dele.

	2011	**2015**	**2019**	**2022**	**2025**
Portugal	101	100	88	96	143
Espanha	126	100	96	89	114
Itália	105	100	73	66	81
Alemanha	111	100	103	113	131

Portugal e Espanha. Em 2019, a linha era 0,56 do rendimento mediano em Portugal e 0,58 em Espanha; em 2025, 0,90 e 0,69. Estes níveis dependem dos preços de cada país, medidos de formas diferentes: em Portugal, o valor mediano das vendas (INE); em Espanha, o valor de avaliação da habitação livre publicado pelo Ministério da Habitação espanhol. Só o índice (2015 = 100) não depende do nível dos preços. Desde 2015, os preços da habitação subiram 164 % em Portugal e 81 % em Espanha. Para quem entra no mercado, a acessibilidade é pior em Portugal e degradou-se mais depressa. A sobrelotação é maior em Portugal, com 12,7 % dos portugueses numa casa sobrelotada, contra 9,5 % dos espanhóis, mas desde 2019 subiu mais em Espanha. Para as famílias que já têm habitação, a sobrecarga com os custos da habitação não é maior em Portugal. Gastam mais de 40 % do rendimento disponível com a habitação 6,3 % da população em Portugal e 7,2 % em Espanha; entre os inquilinos a rendas de mercado, 27,2 % e 26,8 %. Têm prestações ou rendas em atraso 1,9 % dos portugueses e 5,2 % dos espanhóis. A maior parte das famílias portuguesas tem a casa paga ou contratos antigos de arrendamento com rendas baixas. A subida dos preços recai sobre quem entra no mercado: os jovens, os imigrantes e quem muda de casa, sobretudo em Lisboa e no Porto (quadro 24).

Quadro 24: Habitação em Portugal e em Espanha, 2019 e 2025. Linha face ao rendimento mediano: quadro anterior, em razão. Restantes linhas: Eurostat, inquérito às condições de vida e rendimento (ilc_lvho05a, ilc_lvho07a, ilc_lvho07c, ilc_mdes06; ano do inquérito, rendimentos do ano anterior) e índice de preços da habitação (prc_hpi_a, todas as habitações).

	Portugal, 2019	**Portugal, 2025**	**Espanha, 2019**	**Espanha, 2025**
Linha face ao rendimento mediano (razão)	0,56	0,90	0,58	0,69
Índice de preços da habitação (2015 = 100)	142	264	125	181
Sobrelotação (% da população)	9,5	12,7	5,9	9,5
Custos com a habitação acima de 40 % do rendimento (%)	5,7	6,3	8,5	7,2
inquilinos a rendas de mercado (%)	26,3	27,2	37,4	26,8
Prestações ou rendas em atraso (%)	2,4	1,9	3,8	5,2

15.1 Acessibilidade por zona

A parte dos arrendatários que poderiam comprar difere por zona (Quadro 25). Na cidade de Lisboa, 12 % dos arrendatários poderiam comprar um alojamento de 75 m^2 ao preço mediano da cidade. Na coroa interior, 21 % poderiam comprar na sua zona, e na Margem Sul 29 %. Para um arrendatário da cidade, comprar a um preço acessível exige mudar de zona. Ao preço mediano da Margem Sul, 35 % dos arrendatários da cidade poderiam comprar, e no seu município mais barato, Moita, 46 %. O custo da deslocação reduz estas partes. Com dois passes de transportes, a parte na Moita desce para 39 %, e com um carro para 28 %. No Porto, 17 % dos arrendatários da cidade poderiam comprar na cidade e 55 % no município mais barato da coroa. Mesmo no município suburbano mais barato, menos de metade dos arrendatários da cidade de Lisboa poderia comprar, e menos de um terço depois de pagar a deslocação de carro.

Quadro 25: Arrendatários que poderiam comprar um alojamento de 75 m^2 ao preço mediano, por zona, 2023.

Zona	Podem comprar na zona	Preço (€/m^2)
Cidade de Lisboa	12 %	4 167
Coroa interior	21 %	2 560
Margem Sul	29 %	1 960
Cidade do Porto	17 %	2 866
Coroa do Porto	33 %	1 759

Arrendatários da cidade que se mudam para	Preço (€/m^2)	Podem comprar	Podem comprar, pagando a deslocação		
			um passe	dois passes	um carro
Coroa interior, preço mediano	2 560	25 %	23 %	22 %	16 %
Coroa interior, município mais barato	1 897	36 %	33 %	31 %	23 %
Margem Sul, preço mediano	1 960	35 %	32 %	30 %	22 %
Margem Sul, município mais barato	1 498	46 %	42 %	39 %	28 %
Coroa do Porto, preço mediano	1 759	34 %	31 %	28 %	20 %
Coroa do Porto, município mais barato	1 081	55 %	50 %	45 %	30 %

Linha de acessibilidade da secção 15: o rendimento com que a prestação do empréstimo para um alojamento de 75 m^2 ao preço mediano iguala 30 % do rendimento líquido de IRS; rendimentos de cada município. Mudança: arrendatários da cidade de Lisboa (do Porto), com os seus rendimentos, ao preço mediano do destino. Custo da deslocação: um passe de transportes públicos (480 euros por ano), dois passes (960) ou um carro (3 000), pagos com os mesmos 30 % do rendimento (banda fixada).

16 Políticas por zona

O modelo de três zonas ordena as medidas de política pelo seu efeito no preço real de 2025 em cada zona (secção 12). O contributo de um fator da procura é a parte da subida logarítmica do preço real de avaliação por metro quadrado em 2011–2025 que desaparece no contrafactual do modelo com esse fator fixo no nível de 2011. A imigração representa cerca de dois quintos da subida nas três zonas de Lisboa. As camas turísticas da cidade de Lisboa representam 14 % da subida da cidade. A ordem das medidas abaixo é a mesma com as elasticidades das zonas e com a elasticidade nacional, que dá efeitos menores.

Com as elasticidades do preço real em relação à ocupação (pessoas por alojamento) estimadas em cada zona, a parte da imigração vai de 41 % a 46 % nas três zonas de Lisboa. Com a elasticidade nacional, o limite inferior, vai de 22 % a 25 %. A parte das camas turísticas da cidade é de 10 % com a elasticidade nacional. Nos subúrbios, a parte do turismo é de 7 % (3 % a 4 % com a elasticidade nacional). O modelo estrutural da cidade (secção 8) atribui ao turismo 17 % da subida da cidade.

Os subúrbios: licenciamento, crédito a promotores e densidade junto às estações. No contrafactual sem a quebra de 2013 na construção suburbana, em que a construção mantém a resposta aos preços anterior a 2013, o preço real de 2025 é 13 % mais baixo na coroa interior, 13 % mais baixo na Margem Sul e 6 % mais baixo na cidade. Retirar apenas a parte da quebra atribuída à restrição acumulada dos limites LTV baixa o preço real de 2025 em 6 %, 7 % e 3 %. Com a elasticidade nacional, o limite inferior, os dois contrafactuais dão 7 %, 7 % e 3 %, e 3 %, 4 % e 1 %. Por alojamento acrescentado, as medidas do modelo têm efeitos semelhantes nos preços; diferem no número de alojamentos que acrescentam. Nos subúrbios, os fogos concluídos por fogo licenciado dois anos antes foram quase os mesmos em 2020–2025 e em 2004–2010, mas o licenciamento por 1 000 alojamentos em 2016–2025 ficou abaixo de 40 % do nível de 2002–2007 (secção 9). A restrição efetiva é o número de projetos licenciados. As

medidas que a atenuam são o crédito a promotores com fundo de garantia, o licenciamento mais rápido e o aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro. O modelo de três zonas não mede as duas últimas; o modelo de bem-estar da secção 16.1 conclui que ambas aumentam o bem-estar sem custo público, com as elasticidades das zonas e com a elasticidade nacional.

A cidade de Lisboa: limites de altura, limites à conversão e alojamentos vagos. A escassez de solo condiciona a oferta na cidade. Subir os limites de altura fora do centro histórico, e permitir mais pisos em edifícios existentes junto aos transportes, acrescenta alojamentos sem solo novo (Bertaud e Brueckner, 2005). A construção nova na cidade já é densa onde as regras o permitem; os seus edifícios residenciais novos tinham 25 fogos cada em 2021–2025 (Quadro 10). Em 2012–2021, a variação do parque recenseado da cidade ficou 7 646 alojamentos abaixo da que os fluxos registados implicam. No contrafactual com as camas turísticas da cidade fixas no nível de 2011, o seu preço real de 2025 é 8 % mais baixo. Os limites à conversão de alojamentos e ao alojamento local, e o regresso dos alojamentos vagos ao uso (secção 13), preservam o parque habitacional existente.

Pisos adicionais em edifícios existentes. A cidade pode também acrescentar alojamentos juntando pisos a edifícios baixos (Quadro 26). A estimativa abrange os edifícios residenciais do recenseamento de 2021 fora dos centros históricos mais baixos do que o percentil 75 da altura dos edifícios da sua freguesia, excluindo os construídos antes de 1919. Se 5 %, 10 % ou 20 % deles juntassem um piso em 10 a 15 anos, a cidade de Lisboa ganharia cerca de 470, 2 940 ou 9 320 alojamentos. Com dois pisos ganharia cerca de 5 880 com a adesão central, e até 18 650. Isto corresponde a 3 % a 5 % do seu défice nos casos centrais, e até 17 %. Repartidos por 12,5 anos, os casos centrais acrescentam 235 a 470 alojamentos por ano, contra 391 fogos novos concluídos por ano em 2021–2025, pelo que poderiam duplicar a oferta nova da cidade. Na coroa interior, dois pisos acrescentam cerca de 28 460 alojamentos com a adesão central, 11 % a 23 % do seu défice nos casos centrais e até cerca de dois terços; na cidade do Porto, cerca de 3 640. A adesão é uma banda fixada, porque não existe uma estimativa portuguesa. A estimativa deixa de fora a proteção do património fora dos centros, a ocupação do lote, o estacionamento, os elevadores e os limites dos planos municipais. Dá apenas uma ordem de grandeza.

Quadro 26: Alojamentos a ganhar construindo em altura, Censos 2021, em 10 a 15 anos.

	Edifícios	Mais um piso			Mais dois pisos			Parte do	Concluídos
Zona	elegíveis	baixo	central	alto	baixo	central	alto	défice	por ano
Cidade de Lisboa	18 079	470	2 940	9 320	940	5 880	18 650	5 %	391
Coroa interior	128 161	3 090	14 230	41 040	6 180	28 460	82 070	23 %	2 547
Cidade do Porto	17 507	220	1 820	5 850	440	3 640	11 690	9 %	1 213

Elegíveis: edifícios residenciais fora dos centros históricos, mais baixos do que o percentil 75 dos pisos da freguesia (banda: da mediana ao percentil 90), sem os construídos antes de 1919 (banda: antes de 1946). Adesão: 5 %, 10 % e 20 % dos edifícios elegíveis, uma banda fixada. Parte do défice: dois pisos, caso central, face ao défice da zona da secção 4. Concluídos por ano: fogos novos, 2021–2025. Alojamentos arredondados às dezenas.

Transportes e localização do emprego. Nos contrafactuais com deslocações mais rápidas, ou com a parte do emprego da cidade fixa no nível de 2010, o preço real da cidade em 2025 varia menos de 1 % nos valores centrais dos parâmetros. O investimento em transportes e o emprego nos subúrbios tornam os subúrbios mais atrativos e alargam a escolha de localização das famílias; estes benefícios, que o modelo não mede, podem justificá-los. O seu efeito nos preços é pequeno. Retirar a restrição do crédito aos promotores e aos compradores ao mesmo

tempo baixa os preços reais dos subúrbios 2,4 % a 3,6 %, menos do que retirá-la apenas aos promotores, porque o crédito aos compradores aumenta a procura.

As secções seguintes examinam cada medida.

16.1 Que políticas aumentam o bem-estar

O modelo. Um modelo de bem-estar com duas zonas compara as políticas de habitação das áreas metropolitanas de Lisboa e do Porto. Cada área tem duas zonas, a cidade e os subúrbios. As famílias escolhem a zona de residência em função do preço e do acesso ao emprego. A oferta de alojamentos novos em cada zona depende do preço através da elasticidade da oferta da zona. Os parâmetros são as estimativas por zona deste estudo (secção 12): a elasticidade do preço real em relação à ocupação (pessoas por alojamento), a elasticidade da oferta em relação ao preço e a quebra da construção nos subúrbios a partir de 2013 associada à restrição do crédito (rácio LTV). O limite inferior substitui, em todas as zonas, as elasticidades do preço em relação à ocupação estimadas por zona pela elasticidade nacional, estimada por 2SLS no painel municipal. O modelo é linearizado em torno do equilíbrio do mercado em 2025.

Como se mede o bem-estar. Os benefícios são os ganhos dos inquilinos e dos compradores com preços mais baixos ou com um parque maior, os ganhos e as perdas dos proprietários e dos donos do solo, o ganho de acesso ao emprego nas políticas de transporte e, nas transferências, o valor para as famílias de rendimento baixo, com ponderadores distributivos declarados. O valor social de um alojamento adicional é a parte do seu preço que excede o custo de construção e o custo de oportunidade do solo: 0,44 do preço na cidade de Lisboa, 0,25 nos seus subúrbios, 0,32 na cidade do Porto e 0,11 nos seus subúrbios. Os custos são a despesa pública e a receita perdida. O custo marginal dos fundos públicos é de 1,2 euros por euro (banda de 1,1 a 1,3). O bem-estar líquido é o benefício menos o custo, em valor atual ao longo de 10 anos. O bem-estar por euro é o rácio entre o bem-estar líquido e o custo público. Cada programa tem 10 000 alojamentos, ou 1 000 quando indicado, para que os rácios por euro sejam comparáveis.

Porque é que as políticas diferem. No modelo, a parte de uma transferência a compradores ou inquilinos que se transmite aos preços é de 88 % nos subúrbios de Lisboa e de 99 % na cidade. Um aumento da oferta baixa o preço de mercado para todos os compradores e inquilinos da zona. As medidas regulatórias, como o aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro e o licenciamento mais rápido, aumentam a oferta quase sem custo público. As transferências redistribuem rendimento entre grupos; o seu ganho líquido de bem-estar resulta apenas dos ponderadores distributivos.

Como se constroem as outras colunas. Todas as colunas dos Quadros 27 e 28 são calculadas pelo modelo; os quadros não dão uma ordenação geral. Os alojamentos de uma medida são entregues a ritmo constante ao longo de dez anos, depois do desfasamento da entrega do seu instrumento. A parte do défice fechada até ao ano 10 é o rácio entre os alojamentos entregues até ao ano 10 e o défice pela regra das zonas. O prazo até ao efeito é o desfasamento da entrega, em anos. As suas componentes são estimadas com dados. O desfasamento entre a licença e a conclusão do fogo é de 2 anos (banda de 1 a 3), o desfasamento das licenças que melhor se ajusta aos fogos concluídos no painel das zonas. A licença mediana de construção nova demorou 2,98 anos em Lisboa em 2025, segundo os dados abertos da cidade; o prazo de licenciamento do Porto é fixado em 83 % do de Lisboa, o rácio dos dados do Banco Mundial. As obras de reabilitação demoram 1,75 a 2,33 anos, os 21 a 28 meses das vendas de edifícios municipais devolutos de Lisboa (secção 17). Um concurso público demora 0,33 a 0,99 anos:

o prazo legal de 120 dias para as propostas, mais até dois períodos de igual duração para a adjudicação. Em cada instrumento, os desfasamentos somam-se. A simulação sorteia 4 000 combinações aleatórias dos extremos das bandas de todos os parâmetros, incluindo os desfasamentos. P(perda) é a proporção dos sorteios com perda líquida de bem-estar; a exposição orçamental é o percentil 95 do custo público nos sorteios. O modelo não avalia a exequibilidade jurídica ou política.

Quadro 27: Políticas de habitação e bem-estar social, Lisboa (défice de 306 850 alojamentos).

Medida	Alojamentos (principal; inferior)	Bem-estar líquido, M€ [banda]	Por euro	Défice fechado até ao ano 10, %	Prazo até ao efeito, anos	P(perda)	Exposição orçamental, M€
Aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro	18 892; 19 879	847 [363 a 1 611]	sem custo público	3,1 (1,2–7,9)	5,0 (2,6–6,0)	6 %	nenhuma
Licenciamento mais rápido	2 603; 2 742	449 [133 a 930]	sem custo público	0,7 (0,1–1,5)	2,0 (1,0–3,0)	0 %	nenhuma
Arrendamento público em terreno público na cidade (grandes terrenos devolutos)	9 468; 9 741	1 106 [645 a 1 567]	paga o seu custo	1,3 (0,7–3,2)	5,6 (3,3–7,0)	0 %	537
Arrendamento público em terreno público nos subúrbios	8 996; 9 485	304 [37 a 571]	1,19	1,3 (0,7–3,2)	5,6 (3,3–7,0)	15 %	706
Cedência de solo público em direito de superfície por concurso, com fundo de solos	8 996; 9 485	336 [80 a 554]	3,63	1,3 (0,7–3,2)	5,6 (3,3–7,0)	11 %	393
Crédito a promotores com fundo de garantia	25 947; 27 358	965 [−2 a 1 768]	49,82	6,8 (2,2–23,0)	2,0 (1,0–3,0)	40 %	129
Associações de habitação de lucro limitado com fundo de garantia	8 996; 9 485	354 [135 a 572]	83,26	1,3 (0,7–3,2)	5,6 (3,3–7,0)	9 %	21
Cooperativas de habitação em direito de superfície	8 996; 9 485	306 [39 a 573]	1,26	1,3 (0,7–3,2)	5,6 (3,3–7,0)	12 %	534
Habitação social (rendas em função do rendimento)	8 996; 9 485	208 [−59 a 475]	0,28	1,3 (0,7–3,2)	5,6 (3,3–7,0)	22 %	1 246
Reabilitação de casas devolutas, proprietários com meios (prazos, venda ou arrendamento forçados)	4 554; 4 685	1 025 [473 a 1 573]	sem custo público	1,2 (0,2–2,8)	2,0 (1,8–2,3)	0 %	nenhuma
Reabilitação de casas devolutas de proprietários pobres ou idosos e heranças bloqueadas (empréstimo público para obras)	6 154; 6 332	1 366 [823 a 1 906]	18,03	1,6 (0,6–3,2)	2,0 (1,8–2,3)	0 %	290
Agravamento do IMI sobre casas devolutas (imposto sobre casas vagas)	1 600; 1 646	393 [215 a 571]	paga o seu custo	0,4 (0,1–0,9)	2,0 (1,8–2,3)	0 %	gera receita
Conversão de edifícios públicos em habitação (por 1 000 casas)	947; 974	147 [100 a 193]	paga o seu custo	0,2 (0,1–0,3)	2,7 (2,1–3,3)	0 %	16
Residências de estudantes (por 1 000 camas)	379; 390	84 [59 a 110]	paga o seu custo	0,1 (0,0–0,2)	5,6 (3,3–7,0)	0 %	20
Acessibilidade permanente das casas apoiadas	–	−27 [−108 a 27]	−0,20	–	–	68 %	595
Novos centros urbanos nos subúrbios (centros suburbanos planeados)	8 996; 9 485	101 [−197 a 1 637]	0,16	1,3 (0,7–3,2)	5,6 (3,3–7,0)	39 %	1 008

Medida	Alojamentos	Bem-estar	Por euro	Défice até ao ano 10	Prazo	P(perda)	Exposição orçamental
Ligações de transporte entre subúrbios (Linha Violeta, Loures-Odivelas)	–	−236 [−533 a 1 301]	−0,45	–	–	62 %	685
Deslocação de serviços públicos para os subúrbios (por 1 000 postos)	–	2 [0 a 10]	custo desconhecido	–	–	0 %	desconhecida
Housing First	–	–	−0,20; 1,80 ponderado	–	–	–	–
Controlo de rendas de segunda geração (limites às atualizações durante o contrato)	–	−198 [−475 a −79]	sem custo público	–	–	100 %	nenhuma
Apoios à procura (apoios à compra, subsídios de renda, IRS Jovem)	207; 218	−234 [−356 a −112]	−0,19	–	–	100 %	1 698
Complemento de alojamento para estudantes	–	−4 [−8 a −2]	−0,20	–	–	100 %	46
Controlo de rendas de primeira geração (teto às rendas)	–	−4 243 [−8 487 a −2 122]	sem custo público	–	–	100 %	nenhuma
Deslocações mais rápidas em toda a rede (cenário do modelo de zonas)	296; 188	13 437 [3 366 a 65 409]	custo desconhecido	–	–	0 %	desconhecida
Emprego da cidade mantido na quota de 2010 (cenário do modelo de zonas)	87; 49	61 [15 a 435]	custo desconhecido	–	–	0 %	desconhecida

Quadro 28: Políticas de habitação e bem-estar social, Porto (défice de 51 918 alojamentos).

Medida	Alojamentos (principal; inferior)	Bem-estar líquido, M€ [banda]	Por euro	Défice fechado até ao ano 10, %	Prazo até ao efeito, anos	P(perda)	Exposição orçamental, M€
Aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro	15 776; 17 511	328 [−40 a 649]	sem custo público	16,8 (6,2–41,6)	4,5 (2,3–5,5)	20 %	nenhuma
Licenciamento mais rápido	1 991; 2 196	269 [80 a 555]	sem custo público	3,1 (0,4–6,4)	2,0 (1,0–3,0)	0 %	nenhuma
Arrendamento público em terreno público na cidade (grandes terrenos devolutos)	7 984; 8 596	412 [137 a 687]	2,13	7,5 (3,6–17,5)	5,1 (3,0–6,5)	9 %	693
Arrendamento público em terreno público nos subúrbios	8 189; 9 189	−3 [−241 a 179]	−0,01	7,7 (4,0–18,3)	5,1 (3,0–6,5)	46 %	786
Cedência de solo público em direito de superfície por concurso, com fundo de solos	8 189; 9 189	21 [−217 a 204]	0,08	7,7 (4,0–18,3)	5,1 (3,0–6,5)	42 %	548
Crédito a promotores com fundo de garantia	13 762; 15 443	100 [−222 a 348]	7,73	21,2 (4,9–70,1)	2,0 (1,0–3,0)	58 %	83
Associações de habitação de lucro limitado com fundo de garantia	8 189; 9 189	71 [−120 a 218]	18,76	7,7 (4,0–18,3)	5,1 (3,0–6,5)	32 %	19
Cooperativas de habitação em direito de superfície	8 189; 9 189	35 [−156 a 216]	0,19	7,7 (4,0–18,3)	5,1 (3,0–6,5)	36 %	398
Habitação social (rendas em função do rendimento)	8 189; 9 189	−74 [−311 a 109]	−0,10	7,7 (4,0–18,3)	5,1 (3,0–6,5)	58 %	1 163

Medida	Alojamentos	Bem-estar	Por euro	Défice até ao ano 10	Prazo	P(perda)	Exposição orçamental
Reabilitação de casas devolutas, proprietários com meios (prazos, venda ou arrendamento forçados)	1 575; 1 695	244 [112 a 375]	sem custo público	2,4 (0,5–5,8)	2,0 (1,8–2,3)	0 %	nenhuma
Reabilitação de casas devolutas de proprietários pobres ou idosos e heranças bloqueadas (empréstimo público para obras)	2 128; 2 291	323 [194 a 451]	10,39	3,3 (1,1–6,6)	2,0 (1,8–2,3)	0 %	119
Agravamento do IMI sobre casas devolutas (imposto sobre casas vagas)	553; 596	95 [53 a 137]	paga o seu custo	0,8 (0,2–1,8)	2,0 (1,8–2,3)	0 %	gera receita
Conversão de edifícios públicos em habitação (por 1 000 casas)	798; 860	78 [50 a 105]	paga o seu custo	1,1 (0,6–1,8)	2,7 (2,1–3,3)	0 %	30
Residências de estudantes (por 1 000 camas)	319; 344	48 [23 a 65]	paga o seu custo	0,3 (0,1–0,8)	5,1 (3,0–6,5)	0 %	20
Acessibilidade permanente das casas apoiadas	–	−20 [−81 a 20]	−0,20	–	–	66 %	444
Deslocação de serviços públicos para os subúrbios (por 1 000 postos)	–	8 [2 a 37]	custo desconhecido	–	–	0 %	desconhecida
Housing First	–	–	−0,20; 1,80 ponderado	–	–	–	–
Controlo de rendas de segunda geração (limites às atualizações durante o contrato)	–	−68 [−162 a −27]	sem custo público	–	–	100 %	nenhuma
Apoios à procura (apoios à compra, subsídios de renda, IRS Jovem)	621; 682	−193 [−302 a −85]	−0,18	–	–	100 %	1 530
Complemento de alojamento para estudantes	18; 19	−3 [−6 a −1]	−0,15	–	–	99 %	46
Controlo de rendas de primeira geração (teto às rendas)	–	−1 449 [−2 898 a −724]	sem custo público	–	–	100 %	nenhuma
Deslocações mais rápidas em toda a rede (cenário do modelo de zonas)	33; 60	875 [219 a 4 259]	custo desconhecido	–	–	0 %	desconhecida
Emprego da cidade mantido na quota de 2010 (cenário do modelo de zonas)	–	104 [26 a 504]	custo desconhecido	–	–	0 %	desconhecida

Alojamentos acrescentados ou devolvidos ao uso em dez anos, versão principal e limite inferior. Bem-estar líquido: milhões de euros de valor atual, versão principal; entre parênteses retos, o intervalo quando cada parâmetro é fixado, um de cada vez, num dos extremos da sua banda. Por euro: bem-estar líquido por euro de custo público. Défice fechado até ao ano 10: alojamentos entregues até ao ano 10 em percentagem do défice pela regra das zonas, versão principal, com os percentis 5 e 95 de 4 000 combinações aleatórias das hipóteses. Prazo até ao efeito: o desfasamento da entrega, com os mesmos percentis. P(perda): a proporção das combinações com perda líquida de bem-estar. Exposição orçamental: o percentil 95 do custo público. Programas de 10 000 alojamentos; conversão e residências de estudantes por 1 000 alojamentos ou camas, serviços públicos por 1 000 postos de trabalho. –: a medida não acrescenta alojamentos ou o item não se aplica.

Principais resultados. Nenhuma medida fecha, por si só, o défice. Até ao ano 10, crédito a promotores com fundo de garantia fecha 6,8 % do défice de Lisboa e aumento da edificabilidade

junto às estações de comboio e de metro 3,1 %; na área metropolitana do Porto, as partes são de 21,2 % e 16,8 %. Quatro medidas acrescentam alojamentos sem exposição orçamental nas duas áreas metropolitanas: aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro; licenciamento mais rápido; reabilitação de casas devolutas, proprietários com meios; e agravamento do imi sobre casas devolutas. Três medidas reduzem o bem-estar em todos os sorteios nas duas áreas: controlo de rendas de segunda geração; apoios à procura; e controlo de rendas de primeira geração. O complemento de alojamento para estudantes reduz o bem-estar em 100 % dos sorteios em Lisboa e em 99 % no Porto. Em Lisboa, os grupos de medidas com o bem-estar por euro mais alto e mais baixo são os mesmos na versão principal e com a elasticidade nacional. Fechar o défice exige uma combinação destas medidas.

17 Políticas para a acessibilidade da habitação

A política de habitação pode reduzir o custo da habitação através de três instrumentos: a oferta pública de alojamentos a rendas abaixo das de mercado, os subsídios às famílias que arrendam ou compram e as medidas que aumentam a elasticidade da oferta privada em relação ao preço. Quando a oferta é inelástica, o primeiro e o terceiro aumentam o parque habitacional, e o segundo transmite-se sobretudo aos preços.

Habitação social. A habitação social é constituída pelos alojamentos que o Estado, os municípios ou entidades sem fins lucrativos detêm e arrendam a rendas baixas. O parque de habitação social para arrendamento de Portugal, cerca de 2 % dos alojamentos, está entre os menores da União Europeia (OECD, 2025). O inquérito do INE à caracterização da habitação social contou 118 334 fogos em 2012 e 119 691 em 2015, cerca de 2 % do parque e 11,5 por 1 000 habitantes. O parque quase não variou entre 2012 e 2015 e, por isso, satisfez pouco do aumento da procura. Em relação à população em risco de pobreza, Portugal tinha 59 alojamentos sociais por 1 000 pessoas em risco; a Áustria tinha 802, a Dinamarca 889 e a França 599. A despesa pública em habitação social de arrendamento era de 0,02 % do PIB em Portugal, contra 0,21 % na Áustria e 0,20 % em França (OECD, 2024). O valor mais recente da OCDE para Portugal, 63 217 alojamentos em 2021, é a contagem censitária dos alojamentos arrendados com algum apoio público à renda, 1,1 % dos alojamentos nesta medida do recenseamento, que conta também alojamentos privados com apoio à renda. É uma medida diferente da do inquérito, e a descida que mostra desde 2011 resulta da mudança de fonte (quadro 29).

Quadro 29: Habitação social de arrendamento em Portugal e noutros países europeus. Fonte: OCDE, Affordable Housing Database, PH4.2 (último ano disponível); para Portugal, inquérito do INE à caracterização da habitação social (o valor de 2012 é a observação da OCDE para 2011). População: Eurostat, demo_pjan; em risco de pobreza: pessoas abaixo de 60 % do rendimento mediano por adulto equivalente, Eurostat, ilc_li02, mesmo ano.

	Ano	**Alojamentos**	**% do parque**	**Por 1 000 habitantes**	**Por 1 000 em risco de pobreza**
Países Baixos	2021	2 714 000	34,1	155,3	1093
Dinamarca	2022	640 000	21,3	109,0	889
Áustria	2019	930 866	23,6	105,1	802
França	2018	5 089 000	14,0	75,9	599
Finlândia	2021	348 642	10,9	63,0	593
Irlanda	2016	254 380	12,7	53,8	318
Alemanha	2021	1 101 506	2,6	13,2	84
Itália	2022	850 000	2,4	14,4	72
Espanha	2019	290 000	1,1	6,2	30
Portugal (inquérito)	2012	118 334	2,0	11,2	63
Portugal (inquérito)	2015	119 691	–	11,5	59

Em 2018, o Governo fixou a meta de subir a habitação com apoio público de 2 % para 5 % do parque, cerca de 170 000 alojamentos em oito anos (Presidência do Conselho de Ministros, 2018, Resolução n.º 50-A/2018). O Plano de Recuperação e Resiliência financia 26 000 alojamentos no programa 1.º Direito. A construção pública só aumenta o parque na medida em que não substitui construção privada. Nos Estados Unidos, três fogos subsidiados deslocaram, em média, dois fogos privados, com menos deslocação nos mercados mais populosos (Sinai e Waldfogel, 2005); na habitação de arrendamento com crédito fiscal, quase toda a construção subsidiada foi compensada por menos fogos novos sem subsídio (Eriksen e Rosenthal, 2010); em França, cada fogo subsidiado pode ter impedido a construção de cerca de um fogo privado (Chapelle, 2015). Estas estimativas vêm de mercados onde os construtores privados respondem à procura. Onde a construção privada se mantém muito abaixo do ritmo anterior, com os mesmos preços e custos, como em Portugal desde 2013 (secção A.4), a construção pública em solo público acrescenta fogos que de outro modo não existiriam. A deslocação deve ser menor, mas não há estimativa para Portugal. A localização também conta: a habitação subsidiada fez subir os preços das casas vizinhas nos bairros de baixo rendimento e descer nos de rendimento alto (Diamond e McQuade, 2019).

Subsídios ao arrendamento. Os subsídios ao arrendamento pagam-se às famílias que arrendam no mercado privado. Portugal gasta pouco com eles: 0,09 % do PIB, contra 0,69 % em França, 0,54 % nos Países Baixos, 0,41 % na Alemanha e 1,38 % no Reino Unido. Só 2,7 % das famílias do quintil de rendimento mais baixo recebem um apoio, contra 27 % na União Europeia (OCDE). O apoio extraordinário à renda de 2023 chegou a mais de 134 100 inquilinos por mês em 2025, e o Porta 65 Jovem a 45 686 jovens. Quando a oferta é inelástica, uma parte grande do subsídio transmite-se às rendas: em França, «um euro adicional de subsídio de habitação leva a um aumento de 78 cêntimos na renda paga pelos novos beneficiários» (Fack, 2006, tradução nossa). Os subsídios ajudam as famílias que os recebem e fazem subir as rendas das outras. Devem, por isso, ser combinados com medidas que aumentem a oferta.

Apoios aos jovens. Desde 2024, o Estado garante até 15 % do valor da casa comprada por um jovem até aos 35 anos, que fica isento de IMT e de imposto do selo. Em 2025, cerca de

25 500 empréstimos usaram a garantia, 49,1 % dos créditos à habitação a compradores com menos de 35 anos. Desde 2025, os jovens pagam também um IRS substancialmente menor nos primeiros dez anos de trabalho (IRS Jovem), com um custo estimado entre 525 e 775 milhões de euros por ano. Com o coeficiente do rendimento na equação do preço (secção A.4), estimado com pouca precisão, o alívio do IRS, por si só, eleva o preço médio da habitação em 0,4–0,6 % no país e em 0,3–0,5 % em Lisboa. Os jovens são os compradores marginais, e o efeito no preço dos alojamentos que compram pode ser maior. Na Grande Londres, o programa britânico de empréstimo aos compradores de casas novas «aumentou significativamente os preços da habitação e não teve efeito detetável no volume de construção»; perto da fronteira entre a Inglaterra e o País de Gales, onde a oferta responde, fez aumentar a construção (Carozzi et al., 2024, tradução nossa). Onde a oferta é inelástica, como na Grande Londres, o apoio à procura é sobretudo uma transferência para quem vende.

Oferta: solo, licenciamento e plano urbano. As freguesias centrais têm pouco solo para construir, e os limites de altura protegem a cidade histórica; um limite de altura faz a cidade crescer para fora, com um custo de bem-estar estimado em cerca de 2 % do rendimento das famílias (Bertaud e Brueckner, 2005). A maior parte dos fogos novos tem de ser construída nos subúrbios, e a literatura conclui que os procedimentos de licenciamento e a regulação do uso do solo reduzem o ritmo de construção. O estudo não mede os tempos de licenciamento nos subúrbios; o argumento para a reforma aí assenta na literatura e nos registos de Lisboa. Em Lisboa, em fevereiro de 2022 estavam pendentes cerca de 3 100 processos de edificação, e a revisão dos planos diretores municipais demora, em média, mais de 5 anos. Os atrasos têm mais efeito do que as taxas: as áreas metropolitanas com mais regulação têm «até 45 % menos inícios de construção» e uma oferta menos elástica (Mayer e Somerville, 2000a, tradução nossa), e as restrições regulatórias aumentam a resposta dos preços da habitação aos rendimentos (Hilber e Vermeulen, 2016).

Daqui resultam três reformas. A primeira é replanear as áreas periurbanas à escala da área metropolitana, para equilibrar o território. O plano deve prever solo para habitação de maior densidade onde o transporte público tem capacidade livre, as infraestruturas de acesso que abrem solo novo, as reservas naturais (REN e RAN) a manter e regras de construção que não acrescentem custo sem benefício. O decreto-lei de 2024 que permite aos municípios reclassificar solo rústico para habitação, alterado em 2025 para exigir contiguidade com solo urbano, vai nesse sentido. A segunda é cumprir os prazos. O deferimento tácito existe desde 2024, e o Decreto-Lei n.º 108/2026, de 29 de maio de 2026, encurtou os prazos de decisão para 20 dias nas obras de edificação, 45 nos loteamentos e 30 nas obras de urbanização, sob pena de deferimento tácito (artigo 23.º). Na prática, a aprovação tácita nem sempre é usada pelos promotores, e o incumprimento dos prazos pela administração continua sem consequências reais (Observador, 1 de outubro de 2026). Falta tornar a regra efetiva, com prazos cujo incumprimento tenha consequências para a administração, títulos de deferimento tácito aceites como válidos e tempos de decisão publicados. A terceira é dar ao requerente recurso para uma entidade independente. Em Inglaterra, o município tem 8 semanas para decidir (13 nos grandes projetos); se não o fizer, o requerente pode recorrer para a Planning Inspectorate, que passa a decidir o pedido.

Turismo e alojamento local. O alojamento turístico retira alojamentos ao parque residencial (secção 7), e a maior parte está nos centros. Em 2025, as sete freguesias do centro histórico de Lisboa tinham 35 693 camas de alojamento local, 79 % das da cidade, ou 28 por 100 residentes, contra 2,3 no resto da cidade; os 8 548 apartamentos e moradias registados equivalem a 13 % dos alojamentos habitados do centro. O centro histórico do Porto tinha 16 843 camas, 71 % das da cidade, ou 45 por 100 residentes, contra 3,6. As camas de hotel só se publicam por município (59 875 em Lisboa e 24 739 no Porto). As regras do alojamento local mudaram

muitas vezes: a suspensão nacional de novos registos de 2023 foi revogada em 2024, e são os municípios que fixam as regras. Lisboa proíbe novos registos nas áreas de contenção absoluta, salvo na reabilitação de edifícios em ruína ou devolutos. Lisboa subiu a taxa turística para 4 euros por noite em 2024 e cobrou 83 milhões de euros em 2025, cerca de metade de todas as taxas turísticas municipais. A receita não está consignada e financia a cultura, a limpeza e os espaços verdes. Parte dela deveria ir para a habitação nas freguesias de maior pressão turística e para os transportes e serviços que fazem dos subúrbios uma alternativa viável.

Os residentes mais velhos do centro. Os centros de Lisboa e do Porto são mais pobres do que o resto de cada cidade, e o do Porto é também mais velho. Nas sete freguesias do centro histórico de Lisboa, 33 % dos agregados fiscais tinham, em 2023, um rendimento abaixo de 60 % da mediana nacional, contra 21 % no resto da cidade; no centro histórico do Porto, 33 % contra 26 %. Os residentes com 65 ou mais anos são 22 % da população do centro de Lisboa e 24 % do resto da cidade, e 27 % e 26 % no Porto. O centro tem 21 % dos residentes de Lisboa com 65 ou mais anos e 17 % dos do Porto. Cerca de uma família em seis é uma pessoa com 65 ou mais anos a viver sozinha, nos centros como no resto de cada cidade. A maior parte das famílias do centro arrenda: 54 % em Lisboa e 53 % no Porto. Muitos inquilinos idosos têm contratos anteriores a 1990 (151 620 no país, no recenseamento de 2021), com rendas baixas, em edifícios que precisam, com frequência, de obras. O recenseamento não cruza a idade com o rendimento, pelo que não é possível medir o número de famílias que são ao mesmo tempo idosas e pobres (quadro 30).

Quadro 30: Residentes mais velhos e mais pobres nos centros de Lisboa e do Porto (%). Centro histórico de Lisboa: Santa Maria Maior, Misericórdia, São Vicente, Santo António, Estrela, Arroios e Penha de França; do Porto: União das freguesias de Cedofeita, Santo Ildefonso, Sé, Miragaia, São Nicolau e Vitória. População, idade, famílias de uma pessoa e forma de ocupação: Censos 2021 (INE, 0011609, 0011555, 0011524). Agregados pobres: agregados fiscais com rendimento líquido de IRS abaixo de 60 % da mediana nacional da mesma medida (INE, 0012741, 0012746; log-normal por freguesia, ponderada pelos agregados); o rendimento não está ajustado à dimensão do agregado, e a medida é uma indicação, diferente da taxa oficial de risco de pobreza.

	População, 2021	**65 ou mais anos**	**Pessoa só com 65 ou mais anos**	**Famílias arrendatárias**	**Agregados pobres, 2021**	**Agregados pobres, 2023**
Lisboa, centro histórico	126 769	21,6	15,9	53,8	31,0	32,6
Lisboa, resto da cidade	419 027	24,0	16,1	38,6	18,9	20,5
Porto, centro histórico	37 430	27,3	16,6	52,9	30,5	32,6
Porto, resto da cidade	194 370	25,7	15,2	42,3	24,4	26,2

Estes inquilinos e proprietários poderiam receber uma oferta voluntária: um alojamento moderno nos subúrbios, com apoio público, perto de transportes e serviços, e uma compensação pela mudança. A oferta melhoraria o alojamento destas famílias e libertaria alojamentos do centro para reabilitação. A oferta tem de ser voluntária, e o direito do inquilino a ficar tem de ser protegido.

A mudança gera um ganho social. No centro de Lisboa, a renda de mercado é de 18,4 euros por m^2 por mês, contra cerca de 9,6 num alojamento do mesmo tamanho nos subúrbios (15,0 e 9,4 no Porto). Num alojamento de 60 m^2, o valor locativo do alojamento libertado no centro

excede o do alojamento nos subúrbios em 6 300 euros por ano. Ao longo do resto do contrato, descontado o custo da mudança, o ganho social é de 29 a 98 mil euros em Lisboa e de 17 a 62 mil euros no Porto, para alojamentos de 50 a 75 m² e com as bandas declaradas da duração do contrato, da taxa de desconto e do custo da mudança. O ganho social é o mesmo para um inquilino e para um proprietário, porque depende só do uso da casa libertada. A renda antiga é uma transferência entre inquilino e senhorio e não entra na conta social. Não há estimativa do que o inquilino perde ao deixar os vizinhos, os hábitos e os serviços. Uma oferta voluntária revela essa perda, porque o inquilino só muda se a compensação a cobrir. A mudança vale a pena sempre que essa perda for menor do que o ganho social. Quem mais ganha é o senhorio, porque a casa passa da renda antiga para a renda de mercado. No caso central, em Lisboa, o senhorio ganha 96 mil euros, e alojar o inquilino na periferia à renda antiga e pagar a mudança custa 40 mil euros. O ganho do senhorio excede o custo total da oferta. Um proprietário idoso que vende uma casa de 60 m² no centro de Lisboa, a cerca de 5 230 euros por m², e compra uma do mesmo tamanho na periferia, a cerca de 2 733, fica com cerca de 150 mil euros, antes dos impostos e dos custos da transação (86 mil euros no Porto, a 3 801 e 2 370 euros por m²). Pode também arrendar a casa do centro à renda de mercado. Para o proprietário, a venda ou o arrendamento do alojamento do centro financia a mudança, e o apoio público limita-se a organizar a mudança e a garantir a casa na periferia. Ao município cabe oferecer as casas na periferia, fixar o padrão da oferta e proteger o inquilino.

Reabilitação. Toda a cidade de Lisboa é área de reabilitação urbana desde 2012, prolongada até 2027: as obras pagam IVA a 6 % e os edifícios reabilitados ficam isentos de IMI durante alguns anos e de IMT na compra. Os edifícios devolutos pagam 6 vezes a taxa de IMI em todo o município. No programa Reabilita Primeiro, Paga Depois, a Câmara vende em hasta pública edifícios municipais devolutos a compradores que os têm de reabilitar e só pagam no fim das obras, 21 a 28 meses depois. A Gebalis, a empresa municipal que gere a habitação municipal de Lisboa, tinha reabilitado cerca de 7 200 dos 14 000 fogos municipais previstos até 2028 e recebeu, em 2026, 8 milhões de euros para 315 fogos municipais vagos. Devolver ao uso os alojamentos vagos aumenta de imediato a oferta efetiva e é a oferta mais barata no centro (secção 13). O agravamento do IMI só é eficaz onde o proprietário consegue obter a licença das obras a tempo. A sua eficácia depende, assim, do licenciamento.

Benefícios e custos das políticas. O quadro 31 compara as políticas por euro de custo, com duas razões. A razão social mede o que a política acrescenta à habitação. No numerador está o valor dos serviços de habitação que a política acrescenta, com alojamentos adicionais ou com um melhor uso dos existentes. Este valor conta-se a rendas de mercado, líquido dos custos de recursos. No denominador está o custo público ou de recursos da política. Uma transferência pura nada acrescenta, e a sua razão social é zero. A razão privada divide o ganho das famílias que a política quer ajudar pelo custo público da política. Os valores lidos dos dados ficam fixos. Os parâmetros que nenhuma fonte dá (custo de construção, solo, deslocação da construção privada, elasticidades, transmissão aos preços, duração restante do contrato, taxa de desconto) têm bandas declaradas. A banda de cada razão põe todos estes parâmetros nos valores que a baixam e, depois, nos que a sobem. A folha D8 do anexo estatístico tem cada parâmetro e calcula cada razão com a mesma fórmula.

Quadro 31: Razões benefício-custo, social e privada, das políticas de habitação (por euro de custo). Razão social: valor dos serviços de habitação acrescentados, a rendas de mercado e líquido dos custos de recursos, sobre o custo público ou de recursos; uma transferência pura vale 0. Razão privada: ganho das famílias que a política quer ajudar sobre o seu custo público; na mudança, o ganho do senhorio sobre o custo de alojar o inquilino na periferia à renda antiga e da mudança, antes da perda não monetária do inquilino. A mudança de um proprietário idoso tem o mesmo ganho social e paga-se com a venda ou o arrendamento da casa do centro, sem custo público além da organização. Construção pública: por m², rendas ao longo da vida do edifício; «cobre o custo» quando as rendas acessíveis cobradas excedem o custo. IRS Jovem: parte do alívio que os jovens compradores guardam depois de um ano de preços mais altos. Bandas: todos os parâmetros sem fonte nos valores que baixam ou sobem as razões. Parâmetros e fórmulas: anexo estatístico, folha D8.

	Razão social, central	**Razão social, banda**	**Razão privada, central**	**Razão privada, banda**
Mudança voluntária dos inquilinos idosos do centro, Lisboa	1,82	1,72–1,87	2,38	2,18–2,51
Mudança voluntária dos inquilinos idosos do centro, Porto	1,52	1,44–1,57	1,90	1,73–2,00
Construção pública em solo público, renda acessível, Lisboa	1,09	0,35–3,35	3,80	0,63–cobre o custo
Subsídios ao arrendamento	0,00	0,00–0,00	0,22	0,15–0,50
Taxa de 10 % sobre as rendas moderadas	0,20	0,03–0,53	0,05	0,00–0,10
IRS Jovem	0,00	0,00–0,00	0,83	0,83–0,83

A mudança voluntária dos inquilinos idosos do centro acrescenta serviços de habitação que valem mais do que custam em todos os casos: em Lisboa, 1,7 a 1,9 vezes o custo. No caso central, a construção pública em solo público vale cerca do seu custo. A banda é larga e depende do custo de construção, do solo e da deslocação da construção privada. Com as rendas de Lisboa, as rendas acessíveis cobradas pagam a maior parte da construção, e o custo público líquido é pequeno. Os subsídios ao arrendamento e o IRS Jovem são transferências: quando a oferta é inelástica, não acrescentam alojamentos, e a maior parte do subsídio transmite-se às rendas. A taxa de 10 % sobre as rendas moderadas gera poucos arrendamentos novos por euro de receita perdida, porque a maior parte do benefício vai para arrendamentos que já existem. A reforma do licenciamento quase não tem custo orçamental, e cada ano de atraso que evita vale cerca de 8 200 euros por alojamento nos subúrbios.

Edifícios e solo públicos para os grupos vulneráveis. Os edifícios públicos desocupados, tal como o solo público, devem ser libertados para habitação. Podem alojar primeiro os grupos que o mercado serve pior, estudantes, idosos, doentes e pessoas com deficiência, ou voltar ao mercado como habitação, vendidos ou arrendados com a condição de serem convertidos em habitação. Devolver ao uso os alojamentos vagos de Lisboa cobriria só 8 % a 20 % do défice (secção 13), e estes edifícios complementam a construção nova sem a substituir; podem, contudo, alojar mais cedo os mais vulneráveis, porque os edifícios já existem. O estudo não tem um inventário dos edifícios públicos desocupados, e o Estado deve publicá-lo.

17.1 Reforma institucional do planeamento

Os resultados deste estudo apontam para uma falha institucional. O uso do solo é decidido por cada município, os transportes por operadores e entidades separados, e a habitação pelo Estado e pelos municípios, e ninguém os planeia em conjunto para a área metropolitana. A Área Metropolitana de Lisboa, cujo conselho é formado pelos presidentes das câmaras dos seus municípios, não tem esses poderes: a lei atribui-lhe participar nos planos e investimentos e assegurar a articulação entre os municípios e a administração central no ordenamento do território e nos transportes (Assembleia da República, 2013, art. 67.º). Londres tem outro modelo institucional. O presidente da câmara de Londres prepara a estratégia de desenvolvimento espacial, com as políticas gerais de uso do solo de toda a cidade, e dirige a Transport for London (Parlamento do Reino Unido, 1999, secções 154 e 334); o plano de Londres é essa estratégia (Greater London Authority, 2021). O Plano dos Dedos de Copenhaga orienta a sua região há mais de 70 anos (Sørensen e Torfing, 2019). Propomos uma autoridade metropolitana de planeamento para Lisboa, e outra para o Porto, com poderes sobre o uso do solo, os transportes e a habitação em toda a área metropolitana. A reforma do licenciamento faz parte da mesma reforma institucional. O deferimento tácito já existe, com os prazos mais curtos do Decreto-Lei n.º 108/2026 (Presidência do Conselho de Ministros, 2026a), e a tarefa é torná-lo efetivo, com prazos vinculativos que tenham consequências e recurso para uma entidade independente quando um prazo não é cumprido. Os atrasos longos no licenciamento são uma característica estrutural de Portugal, e desde 2015 o alvará mediano em Lisboa demora mais de um ano.

17.2 Ordenamento do território nos subúrbios

Os subúrbios têm solo. O emprego concentrou-se em Lisboa, cuja parte nos empregos da área metropolitana subiu de 37,1 % em 2010 para 40,1 % em 2024, e o congestionamento nas entradas da cidade limita a parte da procura da cidade que se desloca para os subúrbios (secção 11). Outras capitais ordenaram os seus subúrbios como centros de emprego e de habitação, e algumas deslocaram emprego público para fora do centro (quadro 32). O objetivo é transformar os subúrbios-dormitório, de onde os residentes se deslocam todos os dias para Lisboa, em centros urbanos completos, com emprego, serviços, cultura e espaços verdes. O centro mantém o seu papel no lazer, na cultura e no turismo, como destino de escolha. A deslocação de serviços públicos e as ligações circulares entre os subúrbios servem este objetivo.

Quadro 32: Experiências no estrangeiro: ordenamento do território, emprego público, grandes terrenos e política de habitação depois de uma crise.

Onde	O que se fez	O que mostram os estudos
Londres	O plano de Londres faz dos centros urbanos polos com habitação, comércio e usos cívicos, culturais e comunitários, e os lugares da densificação liderada pela habitação (Greater London Authority, 2021, política SD6).	Uma política de ordenamento; o estudo não encontrou avaliação.
Paris	Cidades novas em torno de Paris desde os anos 1960, com políticas para travar as mudanças para a capital (Wilson, 1986); hoje, o Grand Paris Express, um metro que liga os subúrbios sem passar por Paris (Société des grands projets, 2026).	O metro está em construção; o estudo não encontrou avaliação.

(continuação)

Onde	O que se fez	O que mostram os estudos
Grandes terrenos devolutos	Terrenos portuários, industriais e de centrais elétricas reconvertidos em habitação e emprego: a HafenCity em Hamburgo e os bairros do porto de Copenhaga, por empresas públicas de desenvolvimento (Bruns-Berentelg et al., 2022); a Battersea Power Station em Londres (Vijay, 2018); em Lisboa, o recinto da Expo 98 na frente ribeirinha oriental (Ochoa, 2022).	A HafenCity está planeada para cerca de 15 000 residentes e 45 000 empregos (Landis, 2022); Copenhaga usou as receitas para financiar o metro (Bruns-Berentelg et al., 2022).
Copenhaga	O Plano dos Dedos, plano regional da Grande Copenhaga desde 1947.	Orienta o crescimento da região há mais de 70 anos e resistiu às revisões de 2017 e 2019 (Olesen, 2021; Sørensen e Torfing, 2019).
Estocolmo	Vällingby, cidade nova do pós-guerra, com bairros em torno de um centro principal com atividades culturais, sociais e comerciais.	Um modelo muito estudado na Europa (Hall, 2005).
Reino Unido	Postos da função pública transferidos para fora de Londres: o relatório Lyons (Lyons, 2004) e o programa Places for Growth (Cabinet Office, 2026).	Em Inglaterra, cada posto público acrescentou cerca de 0,5 postos privados nos bens e serviços não transacionáveis e retirou cerca de 0,4 nos transacionáveis, sem efeito líquido no curto prazo (Faggio e Overman, 2014).
Alemanha	O governo mudou-se para Bona em 1949 e de volta para Berlim em 1999.	Em Bona, cada posto público criou pouco mais de um posto privado fora da indústria e retirou cerca de 0,2 na indústria (Becker et al., 2021); em Berlim, um multiplicador local de cerca de 1,3, sobretudo nos serviços e a menos de 300 m dos novos serviços (Faggio et al., 2025).
Política de habitação depois de uma crise		
Viena	Habitação municipal depois da Primeira Guerra Mundial; hoje, apoios financiados por um imposto de 1 % sobre os salários, repartido entre empregadores e trabalhadores (Litschauer, 2025).	Cerca de 45 % dos residentes vivem em habitação municipal ou de associações sem fins lucrativos (Litschauer, 2025); o acesso continua amplo, embora as reformas desde cerca de 1990 o tenham fragmentado (Friesenecker e Kazepov, 2021).
Reino Unido depois de 1945	Uma meta de 300 000 casas por ano, aceite em 1951 (House of Commons, 1951), cumprida sobretudo pelas autarquias.	As casas concluídas chegaram a 326 820 em 1953 e a 354 130 em 1954 (MHCLG, s.d.). O Right to Buy vendeu depois 2 038 589 casas sociais em 1980–2025 (MHCLG, 2026).
Países Baixos	Associações de habitação sem fins lucrativos.	A habitação social atingiu um máximo de 41 % do parque no início dos anos 1990 (Boelhouwer, 2002) e era 28,6 % em 2024, 2 246 108 casas (Turnbull, 2025).
Singapura, desde 1960	O Housing and Development Board; casas vendidas com direito de superfície por 99 anos.	1 277 918 casas construídas até março de 2025; 76,0 % dos residentes viviam nas suas casas em 2024 (Housing & Development Board, 2025).
Auckland, 2016	Aumento da edificabilidade em cerca de três quartos do solo dos subúrbios interiores.	Cerca de 21 808 casas adicionais licenciadas em cinco anos, cerca de 4,11 % do parque (Greenaway-McGrevy e Phillips, 2023).
Finlândia, desde 2008	Housing First: habitação permanente sem condições, com apoio (PAAVO I e II) (Pleace et al., 2015).	As pessoas sem casa há muito tempo passaram de 2 628 em 2012 para 1 010 em 2024, e o número voltou a subir em 2025 (Pleace, 2017; Varke, 2025, 2026).

(continuação)

Onde	O que se fez	O que mostram os estudos
Contraexemplo: apoios à compra	O Help to Buy na Irlanda e em Inglaterra.	Quase metade da despesa irlandesa foi peso morto (Mazars, 2022); na Grande Londres, o Help to Buy fez subir os preços sem efeito detetável na construção (Carozzi et al., 2024).

Estas experiências apontam para cinco propostas para Lisboa e o Porto. Primeiro, ordenar os subúrbios como centros mistos, com habitação, empresas, cultura e espaços verdes, à escala da área metropolitana, como faz Londres com os seus centros urbanos e como fez Estocolmo em Vällingby. Segundo, deslocar serviços da administração pública para esses centros, como faz o Reino Unido com a sua função pública. Os estudos de Inglaterra e da Alemanha mostram que o emprego privado nos serviços acompanha o emprego público perto do lugar onde este chega, e os serviços devem ir para os centros ordenados, junto aos transportes. As famílias podem então viver perto desse emprego, e menos viagens atravessam as pontes, onde o tráfego atingiu um máximo em 2025. Terceiro, manter o crescimento ao longo das linhas ferroviárias com capacidade disponível, como faz o Plano dos Dedos em Copenhaga. Quarto, ligar os centros suburbanos entre si. A maior parte das ligações ferroviárias e rodoviárias é radial, para Lisboa, e uma viagem entre dois subúrbios passa muitas vezes pelo centro ou pelas mesmas pontes; os preços nos concelhos a sul desceram em relação aos de Lisboa até 2018 (secção B.1). Ligações circulares entre os centros suburbanos ligam o emprego e a habitação dos subúrbios sem passar pelo centro. Paris está a construir uma rede assim: o Grand Paris Express vai ligar os principais lugares de residência e de trabalho dos seus subúrbios sem passar por Paris (Société des grands projets, 2026). Quinto, libertar os grandes terrenos públicos e devolutos, como antigos terrenos industriais, portuários e ferroviários, quartéis e hospitais, para empreendimentos mistos com habitação, incluindo habitação a custos acessíveis, segundo um plano de conjunto, como fizeram Hamburgo, Copenhaga e Londres e como Lisboa fez com o recinto da Expo 98. As áreas do oriente de Lisboa que o estudo propõe para habitação são deste tipo. A deslocação de serviços públicos é um instrumento que o Estado controla; o seu efeito no emprego privado varia entre os estudos, e falta uma avaliação para Portugal.

17.3 Um programa de longo prazo

A política de habitação produz efeitos ao longo de muitos anos. O solo tem de ser planeado, licenciado e construído, e os resultados chegam depois de vários ciclos eleitorais; por isso, a habitação precisa de um programa estável, que lhes sobreviva. Concorre também com os grandes programas de investimento público, como um novo aeroporto de Lisboa (anexo D), pela poupança nacional, pelos materiais da construção e pelos trabalhadores da construção, todos escassos. O emprego na construção desceu de 501 mil em 2008 para 286 mil em 2013 e era de 412 mil em 2025, ainda abaixo do nível de 2008, o que é compatível com uma falta de trabalhadores, mas não a demonstra (secção 10). Nos Estados Unidos, a repressão da imigração que reduziu o emprego na construção fez cair a construção residencial (Howard et al., 2024). A habitação precisa, por isso, de prioridade e de calendarização dentro do investimento público total, e de medidas que aumentem a capacidade de construção, como a formação, a imigração de trabalhadores para a construção e a construção industrializada. Os países que enfrentaram crises de habitação agiram com programas longos. Viena, o Reino Unido depois de 1945 e os Países Baixos construíram habitação social durante décadas, Singapura construiu habitação pública à escala nacional, Auckland fez subir a construção com o aumento da edificabilidade, e a Finlândia alojou primeiro os mais vulneráveis; os apoios à compra, como na Irlanda e em Inglaterra, fizeram subir os preços (quadro 32). As medidas aqui propostas seguem as

mesmas linhas: um programa de longo prazo, a reforma institucional, subúrbios completos, um licenciamento mais rápido e a prioridade aos mais vulneráveis.

A habitação concorre com os grandes programas de investimento público pelas mesmas empresas e pelos mesmos trabalhadores. Em 2025, Portugal investiu 35,9 mil milhões de euros em construção, 11,6 % do PIB, com 412 mil trabalhadores. A ferrovia, o novo aeroporto de Lisboa e os seus acessos acrescentariam 14 % a essa procura no seu máximo conjunto, em 2033. Um programa que feche o défice de alojamentos das duas cidades, Lisboa e Porto, pela regra do estudo, em 15 anos exige cerca de 10 100 alojamentos por ano, cerca de 1,4 mil milhões de euros, o que aumenta a procura de construção em 3,8 %; só para Lisboa, nos alojamentos habitados, cerca de 0,7 mil milhões de euros. Com a recuperação do investimento público, a procura adicional chega ao máximo, cerca de 19 %, em 2036 e exige cerca de 65 mil trabalhadores adicionais. O défice de alojamentos das duas áreas metropolitanas, pela regra das zonas da secção 4, é maior: 306 850 alojamentos à volta de Lisboa e 51 918 à volta do Porto. O estudo não dimensiona um programa para ela.

O fator escasso é o trabalho. Em 2026, 25 % das empresas de construção apontavam a falta de mão de obra como fator que limita a sua atividade, contra 6 % para os materiais, e o custo da mão de obra na habitação nova subiu 64 % entre 2015 e 2025, contra 35 % nos materiais. O setor não recuperou a capacidade que perdeu na crise. Entre 2008 e 2014, o investimento real em construção caiu 46 % e o emprego 45 %, e em 2025 ambos estavam ainda abaixo dos níveis de 2008. As empresas com 250 ou mais pessoas perderam 62 % do seu volume de negócios, a preços correntes, entre 2009 e 2017. Grandes grupos, como a Soares da Costa, a Opway e a Edifer, entraram em processos de revitalização ou de insolvência ou passaram para um fundo de recuperação, e outros, como a Teixeira Duarte, encolheram no país e voltaram-se para África e para a América Latina (Público, 9 de agosto de 2016, Soares da Costa; Público, 25 de fevereiro de 2015, Opway; Jornal de Negócios, março de 2012, Edifer; Público, 16 de abril de 2015, Teixeira Duarte). As novas obras públicas vão também atrair trabalhadores e encarregados de obra das empresas que constroem habitação, na maioria pequenas e médias, e encarecer os seus custos. Na construção de edifícios, 79 % do emprego está em empresas com menos de 50 pessoas, e a engenharia civil paga mais 45 % por trabalhador. A pressão é maior na área metropolitana de Lisboa, que recebe cerca de 67 % da despesa dos grandes projetos em 2033 e tem 23 % dos trabalhadores da construção do país; aí, a necessidade de mão de obra dos grandes projetos chega a cerca de 45 % dos trabalhadores da construção, contra 15 % no país. Cada trabalhador adicional precisa também de alojamento. Com as 2,10 pessoas por alojamento habitado de Lisboa em 2011, 65 mil trabalhadores precisam de cerca de 31 000 alojamentos.

Na Irlanda, um aumento rápido do investimento público encontrou os mesmos limites de mão de obra, encareceu a construção e afastou a construção privada (Conroy et al., 2021; Conroy e Timoney, 2024; Barrett e Curtis, 2024), e um aumento rápido do investimento público desperdiça recursos (Fundo Monetário Internacional, 2015). Daqui seguem-se quatro conclusões. O programa de habitação deve começar em 2027–2028, antes do máximo dos grandes projetos, e manter um ritmo estável. As grandes obras devem ser escalonadas no tempo, sobretudo em Lisboa. Dentro do investimento público, os projetos de baixo retorno social devem dar lugar à habitação. A capacidade tem de crescer, com a formação de encarregados de obra e de profissionais dos ofícios, com a imigração de trabalhadores da construção acompanhada de alojamento para eles e com a construção industrializada, que um programa longo e estável torna viável. Os estrangeiros já eram 32 % dos trabalhadores por conta de outrem da construção em 2025 (Banco de Portugal, 2026).

18 Políticas de rendas

Teoria. Um teto de renda abaixo da renda de mercado transfere rendimento dos senhorios para os inquilinos atuais, baixa o retorno de arrendar e leva os proprietários a vender, converter ou deixar degradar os alojamentos. O parque de arrendamento diminui, e as rendas pagas pelos novos inquilinos sobem. Arnott (1995) distingue os congelamentos de primeira geração dos controlos de segunda geração, que regulam os aumentos durante o contrato e deixam livre a renda inicial. Em São Francisco, os senhorios sujeitos ao controlo de rendas «reduziram a oferta de habitação para arrendar em 15 %» (Diamond et al., 2019, tradução nossa); em Cambridge, no Massachusetts, o fim do controlo de rendas fez subir o valor das casas vizinhas (Autor et al., 2014).

A lei em Portugal. O Novo Regime do Arrendamento Urbano de 2006 e a sua reforma de 2012 abriram os contratos antigos à renegociação, dentro de limites. Em 2019, o Governo isentou de IRS as rendas fixadas pelo menos 20 % abaixo do mercado no Programa de Arrendamento Acessível. O pacote Mais Habitação, de 2023, baixou a taxa de IRS sobre as rendas de 28 % para 25 %, com taxas mais baixas para contratos mais longos. Nas casas arrendadas nos cinco anos anteriores, limitou a renda inicial dos novos contratos à última renda multiplicada por 1,02. Manteve também congelados os contratos anteriores a 1990, com compensação aos senhorios. As atualizações de 2023 já tinham sido limitadas a 2 %. O Orçamento do Estado para 2026 tributa a 10 % as rendas até 2 300 euros por mês e isenta as rendas abaixo de 80 % da mediana municipal. Uma proposta de revisão do regime do arrendamento, agora em comissão, acabaria com o limite às rendas iniciais e facilitaria os despejos. Permitiria também subir as rendas dos contratos anteriores a 1990, salvo para inquilinos com 65 ou mais anos e rendimentos abaixo de 64 400 euros. As associações de inquilinos e as de proprietários recusaram chamar moderada a uma renda de 2 300 euros. O Governo respondeu que o teto permite que o benefício chegue a Lisboa e ao Porto.

Efeitos da descida da taxa de imposto. As rendas abaixo de 2 300 euros são 81 % dos anúncios no país e 73 % em Lisboa. A taxa mais baixa aplica-se, por isso, à maior parte dos arrendamentos existentes, e os contratos de dez ou mais anos já pagavam menos. Para um senhorio com um contrato de menos de cinco anos, a renda depois do imposto sobe 20 %. Em Lisboa, com a renda mediana dos novos contratos e o valor mediano das vendas, o rendimento bruto é de 4,38 % em todas as casas e de 3,62 % nas novas. Depois dos custos de gestão e do imposto, a descida aumenta o rendimento líquido em 0,5 pontos em todas as casas e em 0,4 nas novas, para 3,2 % e 2,6 %. As obrigações do Tesouro a dez anos pagaram 3,08 %, e os novos empréstimos à habitação custam 3,06 %. Uma casa nova comprada com empréstimo rende menos em renda do que custa o empréstimo. Para uma casa nova de 90 m², a poupança de imposto é de cerca de 2 306 euros por ano. É 8 % da mais-valia anual da casa se os preços de Lisboa seguirem a tendência de 2019–2025. O rendimento de quem compra para arrendar vem sobretudo da valorização do imóvel, e a descida do imposto pouco o altera. A maior parte da despesa fiscal beneficia senhorios que arrendariam em qualquer caso. Para gerar nova oferta de arrendamento, o benefício fiscal teria de se aplicar só às rendas abaixo da mediana municipal e às casas acrescentadas ao parque (quadro 33).

Quadro 33: Comprar para arrendar em Lisboa: rendimentos antes e depois da descida do imposto sobre as rendas moderadas (%). Município de Lisboa. Preço: valor mediano das vendas, INE, 2025; renda: renda mediana dos novos contratos, INE, 17,79 €/m² por mês, 2.º trimestre de 2026. Custos de gestão e vacância: 20 % da renda (com uma banda de 15 % a 25 %, o ganho da descida do imposto vai de 0,4 a 0,6 pontos). Subida do preço: variação média anual do valor mediano das vendas, INE.

	Preço (€/m²)	Rendimento bruto	Depois dos custos	Depois do imposto a 25 %	Depois do imposto a 10 %	Subida anual do preço, 2019–2025
Todas as casas	4 875	4,38	3,50	2,63	3,15	6,8
Casas novas	5 890	3,62	2,90	2,17	2,61	5,6

19 O que os resultados significam para a política de habitação

Desde 2013, o preço real da habitação em Lisboa subiu porque a procura cresceu, com mais residentes, mais camas turísticas e rendimentos mais altos, enquanto o parque habitacional não cresceu. A oferta nova não respondeu à subida dos preços. Três mudanças e uma restrição permanente são compatíveis com esta evolução, e os dados não separam os seus efeitos. Os bancos restringiram os limites LTV em 2008–2012, antes da quebra da construção de 2013; a restrição acumulada não foi invertida depois. A restrição acumulada dos limites LTV explica cerca de metade da quebra estimada da oferta suburbana a partir de 2013 na coroa interior e quase três quartos na Margem Sul. O emprego na construção não voltou ao nível de 2008, o que é consistente com escassez de mão de obra, mas não a demonstra. Os prazos de licenciamento são longos em todo o país, e em Lisboa mais do que duplicaram durante a subida dos preços, embora no país a construção concluída tenha acompanhado as licenças. A escassez de solo condiciona a oferta na cidade, mas não explica a quebra da construção. Se a explicasse, a construção teria caído mais nos municípios com menos solo disponível, e caiu menos. Os subúrbios, onde se teria de construir a maior parte dos fogos novos, desvalorizaram-se face a Lisboa até ao fim da década de 2010, enquanto o emprego se concentrava no centro. A cidade só pode construir em altura onde os limites o permitem, e a maior parte da oferta nova tem de vir dos subúrbios, onde a construção concluída em proporção do parque caiu depois de 2013 para os mesmos preços reais e custos (secção 9). A maior parte do custo da escassez de habitação recai sobre os estudantes e os imigrantes. A secção seguinte apresenta as conclusões de política.

O contributo de cada fator. Entre 2011 e 2025, o preço real da habitação em Lisboa subiu 91 %. No modelo estrutural da secção 8, o crescimento do rendimento representa 24 % desta subida. A descida da taxa de juro real representa 21 %. As duas partes são estimadas com pouca precisão. Do lado da procura, o aumento da população residente, que resultou da imigração, representa 26 %. O turismo representa 17 %. O parque habitacional de Lisboa diminuiu 0,6 % em catorze anos. No modelo de três zonas, em que os residentes mudam de zona e a construção responde aos preços, a imigração representa 41 % da subida da cidade (secção 12). As camas turísticas da cidade representam 14 %.

Turismo: benefícios e custos. O turismo gera emprego, exportações e receitas fiscais e contribuiu para a reabilitação dos centros históricos de Lisboa e do Porto. O seu custo recai sobre a habitação. As camas turísticas de Lisboa passaram de 29 673 em 2011 para 105 314 em 2025. As do alojamento local passaram de 1 173 para 45 439. O alojamento local retira

alojamentos do parque residencial, e os hotéis disputam com a habitação o mesmo solo e os mesmos edifícios do centro. No modelo estrutural, o turismo representa 17 % da subida do preço real em Lisboa, contando cada cama turística como um residente. Contando só o alojamento local, que retira alojamentos do parque, a parte é de 11 %. O seu efeito é maior nas freguesias centrais. Os ganhos vão para os proprietários, as empresas do setor e o Estado; os custos recaem sobre os inquilinos e as famílias jovens que procuram habitação (secção 14).

A resposta da oferta. A fraca resposta da oferta é o problema central. Desde 2013, para os mesmos preços reais e custos de construção, a construção concluída em proporção do parque é cerca de 27 % da de 2001–2012. Entre 2016 e 2025, Lisboa concluiu, em média, 246 fogos novos por ano. Isto corresponde a cerca de 0,08 % do parque. Para manter, em 2025, o número de pessoas a alojar por alojamento de 2011, Lisboa precisaria de cerca de 110 000 alojamentos adicionais. A restrição do crédito, a saída de empresas e de trabalhadores da construção e os prazos de licenciamento mais longos em Lisboa são compatíveis com esta queda; os dados não separam os seus efeitos. Com uma oferta inelástica, quase todo o aumento da procura se traduz no preço.

Uma abordagem integrada. Os resultados identificam várias restrições que atuam em conjunto: escassez de solo nos centros, uma resposta mais fraca da construção suburbana aos preços desde 2013, licenciamento lento, e apoios à procura que se refletem nos preços quando a oferta é inelástica. Nenhuma medida isolada as elimina, e a política de habitação exige uma abordagem integrada. A reforma institucional do planeamento vem primeiro, com uma autoridade metropolitana que planeie em conjunto o uso do solo, os transportes e a habitação, e um licenciamento com prazos vinculativos (secção 17.1). Inclui o ordenamento do território nos subúrbios como centros urbanos completos, com emprego e serviços, mantendo o centro o seu papel no lazer e na cultura, as ligações de transporte circulares entre os subúrbios e a deslocalização de serviços públicos para os subúrbios (secção 17.2). A política de habitação é um programa de longo prazo e concorre com os grandes programas de investimento público pela poupança, pelos materiais e pelos trabalhadores da construção (secção 17.3). A política de habitação social tem especial relevância. A habitação social de arrendamento é cerca de 2 % dos alojamentos do país, entre as menores da União Europeia. Na análise custo-benefício da secção 17, a habitação pública de arrendamento construída em solo público em Lisboa tem um rácio social entre benefícios e custos de 1,09.

20 Conclusões de política

Os resultados conduzem a um princípio geral e a nove medidas de política. Quando o parque habitacional é inelástico, uma política que aumenta a procura faz subir preços e rendas, e uma política que acrescenta alojamentos baixa-os. Cada medida deve, por isso, ser avaliada pelo número de alojamentos que acrescenta e pelas famílias que os ocupam.

Primeiro, a reforma institucional do planeamento. Uma autoridade metropolitana de planeamento para Lisboa, e outra para o Porto, com poderes sobre o uso do solo, os transportes e a habitação, e um licenciamento com prazos vinculativos e recurso independente, são uma condição prévia das medidas seguintes, que exigem o planeamento conjunto do solo, dos transportes e da habitação (secção 17.1).

1. Licenciamento mais rápido e maior capacidade de construção. Em Lisboa, o prazo mediano de licenciamento excede um ano desde 2015. Em fevereiro de 2022 estavam pendentes

cerca de 3 100 processos de edificação. Desde 2019, porém, as licenças em Lisboa excederam a construção concluída (secção 10). O deferimento tácito existe desde 2024, e o Decreto-Lei n.º 108/2026 encurtou os prazos (Presidência do Conselho de Ministros, 2026a, art. 23.º), mas os promotores nem sempre o invocam e o incumprimento dos prazos não tem sanção efetiva (Caetano, 2026). Tornar efetivo o deferimento tácito exige prazos com consequências, a aceitação dos títulos que dele resultam, a publicação dos tempos de decisão e o direito de recurso para uma entidade independente quando a câmara não decide, como em Inglaterra. O solo público das áreas ainda por urbanizar no oriente e no norte de Lisboa, e na área metropolitana, deve ser afetado à habitação. O emprego na construção continua abaixo do nível de 2008. A formação profissional nos ofícios da construção, vias legais de entrada para trabalhadores imigrantes e a construção industrializada aumentariam a capacidade do setor.

2. Planeamento metropolitano do emprego e da habitação. Os centros de Lisboa e do Porto têm pouco solo. Podem acrescentar alojamentos construindo em altura fora dos centros históricos (secção 16), mas a maior parte dos alojamentos de que precisam tem de ser construída nos subúrbios. A concentração do emprego no centro limita a deslocação da procura para os subúrbios (secção 11). A localização de escritórios nos subúrbios e mais capacidade de travessia do Tejo alargam a escolha de localização das famílias. No modelo de três zonas, o seu efeito nos preços é, no máximo, de poucos pontos percentuais (secção 12); podem justificar-se por benefícios que o modelo não mede. O plano deve também incluir o aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro com capacidade disponível, sob uma entidade com poderes de planeamento sobre toda a área metropolitana.

3. Política macroprudencial e oferta de habitação. Os bancos restringiram os limites LTV em 2008–2012, antes da quebra da construção de 2013; a restrição acumulada não foi invertida depois (secção 10). A restrição acumulada dos limites LTV explica cerca de metade da quebra estimada da oferta suburbana a partir de 2013 na coroa interior e quase três quartos na Margem Sul. Os limites de 2018 ao crédito à habitação podem também travar a construção; a série nacional sugere-o, mas a comparação dos promotores não mostra diferença depois de 2020. Mantê-los dá prioridade à estabilidade financeira, com um custo na oferta de habitação. Na especificação preferida, o preço real nacional está cerca de 1,4 desvios-padrão acima do nível implicado pelos fundamentos, uma estimativa que herda a imprecisão da parte do rendimento (secção A.5). O crédito aos promotores deve manter-se disponível; o modelo de bem-estar avalia o crédito a promotores com fundo de garantia (secção 16.1).

4. Arrendamento público em solo público. Habitação pública e cooperativa para arrendamento, construída em solo público onde a pressão da procura é maior, com a participação dos setores que mais empregam imigrantes e com contratos de arrendamento independentes dos contratos de trabalho. A habitação social representa cerca de 2 % do parque habitacional português.

5. Estudantes. Complemento de alojamento graduado pelo rendimento do agregado, com uma comparticipação do estudante e calculado com base numa renda de referência do município, e aplicação da poupança em camas de residência (secção B.4).

6. Imigrantes. Planeamento do solo, dos transportes e das escolas para a imigração esperada antes de ela chegar; pequenos empreendimentos mistos, perto de transportes e emprego, sem novos grandes bairros; fiscalização das normas de sobrelotação, com habitação para traba-

lhadores construída ou arrendada com os empregadores; e renovação dos bairros dos anos 1990 sem desalojamentos forçados (secção B.3).

7. Turismo. Limites às novas camas de alojamento local nas freguesias centrais, como nas zonas de contenção de Lisboa, e afetação de parte da taxa turística à habitação.

8. Alojamentos vagos. Agravamento do IMI sobre prédios devolutos, partilha mais rápida de heranças e reabilitação. Estas medidas acrescentam alojamentos no centro, mas, mesmo no cenário alto de recuperação, cobrem uma pequena parte da falta de alojamentos.

9. Os residentes mais idosos do centro. Oferta voluntária aos inquilinos e aos proprietários idosos do centro de alojamentos modernos nos subúrbios, perto de transportes e serviços, com compensação pela mudança.

Apoios à procura. Os apoios à procura refletem-se em parte nos preços e nas rendas. O IRS Jovem faz subir os preços da habitação, e as garantias públicas ao crédito à habitação fazem-nos subir ainda mais. Uma descida do imposto sobre as rendas que não esteja ligada a nova oferta beneficia sobretudo os arrendamentos existentes.

Uma abordagem integrada. As medidas acima são complementares, e nenhuma é suficiente isoladamente. A reforma institucional vem primeiro, com uma autoridade metropolitana de planeamento. As regras de solo e de altura nos centros, o licenciamento, o ordenamento dos subúrbios como centros urbanos completos, com transportes circulares, emprego e serviços públicos deslocalizados, e os apoios à procura condicionados ao rendimento têm de ser aplicados em conjunto. Nesta abordagem, a política de habitação social tem especial relevância. A habitação pública e cooperativa de arrendamento em solo público acrescenta alojamentos com um benefício social próximo do seu custo, num país onde a habitação social de arrendamento é cerca de 2 % do parque. O programa tem de durar para lá dos ciclos eleitorais, com prioridade e calendarização dentro do investimento público total, porque os grandes programas de investimento usam a mesma poupança, os mesmos materiais e os mesmos trabalhadores da construção (secção 17.3).

21 Limites

- Os efeitos são médias municipais. Nas freguesias centrais, onde se concentram o alojamento local e os hotéis, os preços são mais altos.
- Com dados portugueses, não é possível separar a componente do efeito do turismo comum a todo o país de outros choques nacionais. Para essa componente, o estudo usa elasticidades estimadas com dados de vários países.
- Turismo e imigração cresceram ao mesmo tempo. A revisão da população de 2021 cria uma quebra nas séries nesse ano; o estudo distribui a revisão pelos anos de 2012–2021 (secção A.3.2), e as estimativas da imigração dependem dessa escolha.
- Os cálculos das secções 7 e 8 mantêm constantes o rendimento e a oferta de habitação; no modelo de três zonas a construção responde aos preços. A construção nova e as regras do alojamento local, que limitam novos registos em Lisboa desde 2023, reduzem o efeito. O aumento do rendimento gerado pelo turismo faz subir os preços e melhora a relação entre preço e rendimento.

- Os preços de Lisboa antes de 2011 juntam séries diferentes; de 2005 a 2008 seguem o índice nacional, porque não há série de Lisboa publicada. No modelo estrutural, o coeficiente do rendimento capta também o crédito e a procura estrangeira correlacionada com o rendimento disponível das famílias; a procura estrangeira não correlacionada com ele, como as segundas habitações e os alojamentos mantidos vazios, entra no resíduo. Nas nove regiões NUTS II, em 2019–2025, a parte do valor das transações comprada por não residentes não está correlacionada com os preços regionais, depois de retirados os efeitos de região e de ano. Na Grande Lisboa, essa parte desceu de 8,5 % para 6,1 % enquanto o preço mediano real subia 44 pontos logarítmicos. Os compradores estrangeiros concentram-se nas freguesias centrais de Lisboa e pagam cerca de um quarto mais por metro quadrado do que os compradores residentes na cidade, mas o INE só publica as suas compras até ao nível NUTS II, e o seu efeito local não pode ser medido. Lourenço et al. (2024, p. 81) concluem que a pressão dos estrangeiros é maior nas áreas metropolitanas de Lisboa e do Porto e que o seu efeito no valor mediano é limitado. Esse resultado diz respeito aos níveis, e as variações das compras estrangeiras desde 2019 não estão correlacionadas com as variações regionais dos preços, pelo que os dois resultados são compatíveis.

- A decomposição dá a cada pessoa o mesmo peso. Os imigrantes estão em idade ativa, formam famílias e vivem em casas mais sobrelotadas. Por isso, o seu efeito por pessoa na procura de alojamentos pode ser maior ou menor; os dados não permitem determinar o sentido da diferença.

- O estudo admite que as famílias que deixam de poder pagar o centro de Lisboa se mudam, aos poucos, para os subúrbios. Não tem dados sobre as mudanças de residência dentro da área metropolitana para o testar. Se as famílias permanecerem e aumentarem a ocupação dos alojamentos onde vivem, o custo da escassez de habitação traduz-se em sobrelotação, que o estudo documenta para os imigrantes (secção B.2).

Limites da análise por zona. Uma partição em três zonas é grosseira. Um modelo que localizasse cada alojamento e cada emprego captaria os gradientes dentro de cada zona; esse modelo sai do âmbito deste estudo. A simulação livre do modelo de três zonas subestima o preço real da cidade em 2017–2021, com uma diferença de até 0,24 no logaritmo do preço, e reproduz apenas parte da subida no Porto. É uma verificação dentro da amostra. O modelo toma como dada a população de cada área metropolitana e não mede o bem-estar. Os dados não identificam o peso do acesso ao emprego na escolha de localização. A elasticidade da escolha de localização em relação ao preço, a parte das compras dos não residentes retirada do parque habitacional e a elasticidade do tempo de deslocação em relação ao tráfego são fixadas. Depois de 2021, o número de cidadãos portugueses segue a tendência de 2011–2021, e o número estimado de imigrantes só é compatível com o número de residentes legais na cidade. A coroa do Porto abrange 11 municípios da sua área metropolitana. O INE não publica o município de origem de quem muda de residência, nem os alojamentos acrescentados pela reabilitação ou perdidos por demolição, pelo que as mudanças da cidade para cada subúrbio e parte das contas do parque são inferidas. A medida do solo urbano livre vem dos planos municipais em vigor e conta os parques como livres, pelo que é um limite superior do solo edificável.

Dados, código e uso de IA

Dados e código. Todas as séries, estimativas e gráficos estão no anexo estatístico que acompanha este estudo; o código está disponível, a pedido, junto do autor.

Declaração sobre o uso de inteligência artificial generativa e de tecnologias assistidas por IA na preparação do texto. Durante a preparação deste trabalho, o autor usou o Claude (Anthropic) para escrever e verificar o código das estimativas, para redigir e rever o texto e para verificar as referências. Depois de usar esta ferramenta, o autor reviu e editou o conteúdo quando necessário e assume toda a responsabilidade pelo conteúdo deste estudo.

Fontes de dados

Os dados e os resultados deste estudo estão no anexo estatístico: Anexo_Estatístico_Turismo_Imigração_Habitação_2026-11-09_PT.xlsx.

INE, Estatísticas de Rendas da Habitação ao nível local; Estatísticas de Preços da Habitação ao nível local; Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação; Inquérito à Permanência de Hóspedes na Hotelaria e outros Alojamentos; Estimativas Anuais da População Residente; Indicadores demográficos (variação da população e saldo natural); Inquérito aos Aeroportos.

Turismo de Portugal, Registo Nacional de Alojamento Local (serviço web, consultado em 4 e 9 de novembro de 2026).

Banco de Portugal e Banco de Pagamentos Internacionais, índice de preços da habitação para Portugal (Q:PT:N:628), que até 2008 é o índice da Confidencial Imobiliário; Confidencial Imobiliário, preços de habitação em Lisboa, 1986–2005.

Banco de Portugal (2025), Acompanhamento das medidas macroprudenciais em Portugal. Eurostat, inquérito às condições de vida e rendimento (ilc_lvho02, ilc_lvho05a, ilc_lvho07a, ilc_lvho07c, ilc_mdes06, ilc_di01) e índice de preços da habitação (prc_hpi_a). INE, Censos 2021 (0011524, 0011555, 0011609); Estatísticas do rendimento ao nível local (0012741, 0012746). OCDE, Affordable Housing Database (PH3.1, PH3.3.1, PH4.1, PH4.2). DECO PROteste, barómetro de 2025. As leis, os programas e os valores das medidas de política estão na folha D10 do anexo estatístico, com a fonte de cada um.

INE, Estimativas do parque habitacional; Estatísticas das obras concluídas. Eurostat, capacidade de alojamento (tour_cap_nat, tour_cap_nuts2), PIB por habitante (nama_10_pc), índice de custos de construção (sts_copi_a). BCE, taxas de juro dos novos empréstimos à habitação.

Eurostat, PIB das regiões NUTS III (nama_10r_3gdp); índice harmonizado de preços no consumidor (prc_hicp_aind); dormidas em alojamentos de curta duração reservados em plataformas (tour_ce_oan3).

Referências

Aastveit, Knut Are; Albuquerque, Bruno; Anundsen, André K. (2023), "Changing Supply Elasticities and Regional Housing Booms", *Journal of Money, Credit and Banking*, 55(7), 1749–1783. https://doi.org/10.1111/jmcb.13009

Aguiar, Joyce; Sá, Maria José; Magalhães, António (2026), "Housing Experiences and Inequalities Among Higher Education Students in Portugal: Study-Related Housing Adequacy in Lisbon and Porto", *Higher Education Quarterly*, 80(3), e70147. https://doi.org/10.1111/hequ.70147

Ahlfeldt, Gabriel M.; Redding, Stephen J.; Sturm, Daniel M.; Wolf, Nikolaus (2015), "The Economics of Density: Evidence From the Berlin Wall", *Econometrica*, 83(6), 2127–2189. https://doi.org/10.3982/ECTA10876

AICCOPN (2026), "Inquérito à Situação do Setor, 2.º trimestre de 2026", *Associação dos Industriais da Construção Civil e Obras Públicas, julho de 2026*. https://www.aiccopn.pt/wp-content/uploads/2026/07/20260730-INQUERITO-DO-SETOR-2T26-RELATORIO.pdf

Aksoy, Cevat Giray; Poutvaara, Panu; Schikora, Felicitas (2023), "First time around: Local conditions and multi-dimensional integration of refugees", *Journal of Urban Economics*, 137, 103588. https://doi.org/10.1016/j.jue.2023.103588

Amador, João (2026), "The Dynamics of Housing Prices and Rents in Portugal: A Market Equilibrium Approach", *Banco de Portugal Economic Studies*, 12(4).

Anastasiou, Dimitris; Kapopoulos, Panayotis; Zekente, Kalliopi-Maria (2025), "Housing Affordability, Tourism Activity and Income Inequality: Friends or Foes?", *Open Economies Review*, 36(4), 1255–1280. https://doi.org/10.1007/s11079-024-09793-2

Andersson, Roger; Bråmå, Åsa (2018), "The Stockholm Estates: A Tale of the Importance of Initial Conditions, Macroeconomic Dependencies, Tenure and Immigration", *Housing Estates in Europe*, 361–387. https://doi.org/10.1007/978-3-319-92813-5_16

Arbaci, Sonia; Malheiros, Jorge (2010), "De-Segregation, Peripheralisation and the Social Exclusion of Immigrants: Southern European Cities in the 1990s", *Journal of Ethnic and Migration Studies*, 36(2), 227–255. https://doi.org/10.1080/13691830903387378

Arnott, Richard (1995), "Time for revisionism on rent control?", *Journal of Economic Perspectives*, 9(1), 99–120. https://doi.org/10.1257/jep.9.1.99

Asquith, Brian J.; Mast, Evan; Reed, Davin (2023), "Local Effects of Large New Apartment Buildings in Low-Income Areas", *The Review of Economics and Statistics*, 105(2), 359–375. https://doi.org/10.1162/rest_a_01055

Assembleia da República (2013), "Lei n.º 75/2013, de 12 de setembro, regime jurídico das autarquias locais e das entidades intermunicipais", *art. 67.º, atribuições das áreas metropolitanas, versão da Lei n.º 24-A/2022*. https://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=1990&tabela=leis

Autor, David H.; Palmer, Christopher J.; Pathak, Parag A. (2014), "Housing market spillovers: Evidence from the end of rent control in Cambridge, Massachusetts", *Journal of Political Economy*, 122(3), 661–717. https://doi.org/10.1086/675536

Banco de Portugal (2021), "Impact of Non-Resident Investment and Tourist Accommodation on House Prices at the Local Level", *Economic Bulletin, December 2021*, 29–31.

Banco de Portugal (2026), "Boletim Económico, junho 2026", *Banco de Portugal*. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/documents/2026-06/be_jun2026_pt.pdf

Banerjee, Anindya; Dolado, Juan J.; Mestre, Ricardo (1998), "Error-correction mechanism tests for cointegration in a single-equation framework", *Journal of Time Series Analysis*, 19(3), 267–283. https://doi.org/10.1111/1467-9892.00091

Barrett, Alan; Curtis, John (2024), "The National Development Plan in 2023: Priorities and Capacity", *ESRI, relatório estatístico n.º 123*. https://doi.org/10.26504/sustat123

Barron, Kyle; Kung, Edward; Proserpio, Davide (2021), "The Effect of Home-Sharing on House Prices and Rents: Evidence from Airbnb", *Marketing Science*, 40(1), 23–47. https://doi.org/10.1287/mksc.2020.1227

Batalha, Mafalda; Gonçalves, Duarte; Peralta, Susana; Pereira dos Santos, João (2022), "The Virus that Devastated Tourism: The Impact of Covid-19 on the Housing Market", *Regional Science and Urban Economics*, 95, 103774. https://doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2022.103774

Battistini, Niccolò; Gareis, Johannes; Roma, Moreno (2022), "The Impact of Rising Mortgage Rates on the Euro Area Housing Market", *ECB Economic Bulletin, número 6/2022, caixa 4*. https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/focus/2022/html/ecb.ebbox202206_04~786da4a23a.en.html

Baum-Snow, Nathaniel; Han, Lu (2024), "The Microgeography of Housing Supply", *Journal of Political Economy*, 132(6), 1897–1946. https://doi.org/10.1086/728110

Baum-Snow, Nathaniel (2007), "Did Highways Cause Suburbanization?", *Quarterly Journal of Economics*, 122(2), 775–805. https://doi.org/10.1162/qjec.122.2.775

Becker, Sascha O.; Heblich, Stephan; Sturm, Daniel M. (2021), "The Impact of Public Employment: Evidence from Bonn", *Journal of Urban Economics*, 122, 103291. https://doi.org/10.1016/j.jue.2020.103291

Bentolila, Samuel; Jansen, Marcel; Jiménez, Gabriel (2018), "When Credit Dries Up: Job Losses in the Great Recession", *Journal of the European Economic Association*, 16(3), 650–695. https://doi.org/10.1093/jeea/jvx021

Bertaud, Alain; Brueckner, Jan K. (2005), "Analyzing building-height restrictions: predicted impacts and welfare costs", *Regional Science and Urban Economics*, 35(2), 109–125. https://doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2004.02.004

Boelhouwer, Peter (2002), "Trends in Dutch Housing Policy and the Shifting Position of the Social Rented Sector", *Urban Studies*, 39(2), 219–235. https://doi.org/10.1080/00420980120102939

Bratu, Cristina; Harjunen, Oskari; Saarimaa, Tuukka (2023), "JUE Insight: City-wide effects of new housing supply: Evidence from moving chains", *Journal of Urban Economics*, 133, 103528. https://doi.org/10.1016/j.jue.2022.103528

Brito, Maria Isabel; Serpa, Filipa (2026), "Public Policy for Student Housing and Spatial Organization: Typo-Morphological Convergence in PNAES Projects, Portugal", *Buildings*, 16(15), 3093. https://doi.org/10.3390/buildings16153093

Bruns-Berentelg, Jürgen; Noring, Luise; Grydehøj, Adam (2022), "Developing Urban Growth and Urban Quality: Entrepreneurial Governance and Urban Redevelopment Projects in Copenhagen and Hamburg", *Urban Studies*, 59(1), 161–177. https://doi.org/10.1177/0042098020951438

Brücker, Herbert; Hauptmann, Andreas; Jaschke, Philipp (2020), "Beschränkungen der Wohnortwahl für anerkannte Geflüchtete: Wohnsitzauflagen reduzieren die Chancen auf Arbeitsmarktintegration", *Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB), IAB-Kurzbericht 3/2020*.

Cabinet Office (2026), "Places for Growth 2030", *GOV.UK, coleção atualizada a 29 de outubro de 2026*. https://www.gov.uk/government/collections/places-for-growth

Caetano, Edgar (2026), "Responsabilizar promotores e limitar atrasos nas câmaras. O que muda na nova lei urbanística", *Observador, 1 de outubro de 2026*. https://observador.pt/especiais/responsabilizar-promotores-e-limitar-atrasos-nas-camaras-o-que-muda-na-nova-lei-urbanistica-que-e-um-pacto-de-confianca-com-quem-constroi/

Caldera Sánchez, Aida; Johansson, Åsa (2011), "The Price Responsiveness of Housing Supply in OECD Countries", *OECD Economics Department Working Papers, n.º 837*. https://doi.org/10.1787/5kgk9qhrnn33-en

Caldera, Aida; Johansson, Åsa (2013), "The Price Responsiveness of Housing Supply in OECD Countries", *Journal of Housing Economics*, 22(3), 231–249. https://doi.org/10.1016/j.jhe.2013.05.002

Carozzi, Felipe; Hilber, Christian A. L.; Yu, Xiaolun (2024), "On the economic impacts of mortgage credit expansion policies: Evidence from help to buy", *Journal of Urban Economics*, 139, 103611. https://doi.org/10.1016/j.jue.2023.103611

Case, Karl E.; Shiller, Robert J. (2003), "Is There a Bubble in the Housing Market?", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2003(2), 299–362. https://doi.org/10.1353/eca.2004.0004

Chapelle, Guillaume (2015), "Does social housing crowd out private construction?", *Sciences Po, LIEPP, working paper (preliminary, July 2015)*.

Chareyron, Sylvain; Goffette-Nagot, Florence; Letrouit, Lucie (2022), "Externalities from urban renewal: Evidence from a French program", *Regional Science and Urban Economics*, 95, 103789. https://doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2022.103789

Chetty, Raj; Hendren, Nathaniel; Katz, Lawrence F. (2016), "The Effects of Exposure to Better Neighborhoods on Children: New Evidence from the Moving to Opportunity Experiment", *American Economic Review*, 106(4), 855–902. https://doi.org/10.1257/aer.20150572

Cocola-Gant, Agustin; Gago, Ana (2021), "Airbnb, Buy-to-Let Investment and Tourism-Driven Displacement: A Case Study in Lisbon", *Environment and Planning A: Economy and Space*, 53(7), 1671–1688. https://doi.org/10.1177/0308518X19869012

Cocola-Gant, Agustín; Malet Calvo, Daniel (2023), "The Platformization of Student Housing and the Rise of Mid-Term Rentals. The Case of Uniplaces in Lisbon", *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie*, 114(5), 431–445. https://doi.org/10.1111/tesg.12560

Colombo, Andrea; Allegra, Marco (2024), "Governing the bairro clandestino of Cova da Moura (1974–2015)", *European Urban and Regional Studies*, 31(4), 411–424. https://doi.org/10.1177/09697764231188303

Comissão Europeia (2026), "Inquéritos às empresas, construção: fatores que limitam a atividade", *Inquéritos às empresas e aos consumidores da DG ECFIN, via Eurostat ei_bsbu_m_r2, consulta em novembro de 2026*. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ei_bsbu_m_r2/default/table

Conroy, Niall; Casey, Eddie; Jordan-Doak, Elaine (2021), "Ireland's Next Ramp-Up in Public Investment", *Irish Fiscal Advisory Council, nota analítica n.º 13*. https://www.fiscalcouncil.ie/wp-content/uploads/2021/11/Irelands-next-ramp-up-in-public-investment-Nov-2021.pdf

Conroy, Niall; Timoney, Killian (2024), "Ireland's Infrastructure Demands", *Irish Fiscal Advisory Council, documento de trabalho n.º 23*. https://fiscalcouncil.ie/wp-content/uploads/2024/10/Irelands-Infrastructure-Demands.pdf

Cró, Susana; Martins, António Miguel (2024), "Tourism Activity Affects House Price Dynamics? Evidence for Countries Dependent on Tourism", *Current Issues in Tourism*, 27(9), 1362–1380. https://doi.org/10.1080/13683500.2023.2204398

Câmara Municipal de Lisboa (2026), "Processos de obras de edificação e demolição abrangidas pelo RJUE desde 2009", *Dados abertos, dados.gov.pt, updated 30 October 2026*. https://dados.gov.pt/datasets/processos-de-obras-de-edificacao-e-demolicao-abrangidas-pelo-rjue-desde-2009

Damm, Anna Piil (2009), "Ethnic Enclaves and Immigrant Labor Market Outcomes: Quasi-Experimental Evidence", *Journal of Labor Economics*, 27(2), 281–314. https://doi.org/10.1086/599336

Diamond, Rebecca; McQuade, Tim; Qian, Franklin (2019), "The effects of rent control expansion on tenants, landlords, and inequality: Evidence from San Francisco", *American Economic Review*, 109(9), 3365–3394. https://doi.org/10.1257/aer.20181289

Diamond, Rebecca; McQuade, Timothy (2019), "Who wants affordable housing in their backyard? An equilibrium analysis of low-income property development", *Journal of Political Economy*, 127(3), 1063–1117. https://doi.org/10.1086/701354

Dieckelmann, Daniel; Hempell, Hannah S.; Jarmulska, Barbara; Lang, Jan Hannes; Rusnák, Marek (2023), "House Prices and Ultra-Low Interest Rates: Exploring the Non-Linear Nexus", *Banco Central Europeu, Working Paper Series n.º 2789*. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2789~9e79458ee5.en.pdf

DiPasquale, Denise; Wheaton, William C. (1992), "The Markets for Real Estate Assets and Space: A Conceptual Framework", *Real Estate Economics*, 20(2), 181–198. https://doi.org/10.1111/1540-6229.00579

DiPasquale, Denise; Wheaton, William C. (1994), "Housing Market Dynamics and the Future of Housing Prices", *Journal of Urban Economics*, 35(1), 1–27. https://doi.org/10.1006/juec.1994.1001

Duca, John V.; Muellbauer, John; Murphy, Anthony (2021), "What Drives House Price Cycles? International Experience and Policy Issues", *Journal of Economic Literature*, 59(3), 773–864. https://doi.org/10.1257/jel.20201325

Duranton, Gilles; Puga, Diego (2015), "Urban Land Use", *Handbook of Regional and Urban Economics*, 5, 467–560. https://doi.org/10.1016/B978-0-444-59517-1.00008-8

ECO (2024), "A habitação é o único bem essencial que ainda não teve direito a uma taxa reduzida de IVA", *ECO, entrevista a Hugo Santos-Ferreira (APPII), 23 de fevereiro de 2024*. https://eco.sapo.pt/entrevista/a-habitacao-e-o-unico-bem-essencial-que-ainda-nao-teve-direito-a-uma-taxa-reduzida-de-iva/

Edin, Per-Anders; Fredriksson, Peter; Åslund, Olof (2003), "Ethnic Enclaves and the Economic Success of Immigrants: Evidence from a Natural Experiment", *Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 329–357. https://doi.org/10.1162/00335530360535225

Eerola, Essi; Lyytikäinen, Teemu; Saarimaa, Tuukka; Vanhapelto, Tuuli (2026), "The incidence of rent subsidies: Evidence on rents, housing choices and supply", *Journal of Public Economics*, 261, 105718. https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2026.105718

Eriksen, Michael D.; Rosenthal, Stuart S. (2010), "Crowd out effects of place-based subsidized rental housing: New evidence from the LIHTC program", *Journal of Public Economics*, 94(11-12), 953–966. https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2010.07.002

Fack, Gabrielle (2006), "Are housing benefit an effective way to redistribute income? Evidence from a natural experiment in France", *Labour Economics*, 13(6), 747–771. https://doi.org/10.1016/j.labeco.2006.01.001

Faggio, Giulia; Overman, Henry G. (2014), "The Effect of Public Sector Employment on Local Labour Markets", *Journal of Urban Economics*, 79, 91–107. https://doi.org/10.1016/j.jue.2013.05.002

Faggio, Giulia; Schlüter, Teresa; vom Berge, Philipp (2025), "Interaction of Public and Private Employment: Evidence from a German Government Move", *Regional Science and Urban Economics*, 111, 104084. https://doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2025.104084

Favara, Giovanni; Imbs, Jean (2015), "Credit Supply and the Price of Housing", *American Economic Review*, 105(3), 958–992. https://doi.org/10.1257/aer.20121416

Favilukis, Jack; Mabille, Pierre; Van Nieuwerburgh, Stijn (2023), "Affordable Housing and City Welfare", *Review of Economic Studies*, 90(1), 293–330. https://doi.org/10.1093/restud/rdac024

flatin.pt (2026), "Barómetro da construção por concelho", *Serviços SIG municipais (registos de processos de obras), compilados pela flatin.pt (Holy Chaos, Unipessoal Lda), consulta a 8 de novembro de 2026.* https://flatin.pt/pt/barometro-construcao/

Franco, Sofia F.; Santos, Carlos Daniel (2021), "The Impact of Airbnb on Residential Property Values and Rents: Evidence from Portugal", *Regional Science and Urban Economics*, 88, 103667. https://doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2021.103667

França, Thais; Cairns, David; Malet Calvo, Daniel; de Azevedo, Leonardo (2023), "Lisbon, the Portuguese Erasmus city? Mis-match between representation in urban policies and international student experiences", *Journal of Urban Affairs*, 45(9), 1664–1678. https://doi.org/10.1080/07352166.2021.1950544

Friesenecker, Michael; Kazepov, Yuri (2021), "Housing Vienna: The Socio-Spatial Effects of Inclusionary and Exclusionary Mechanisms of Housing Provision", *Social Inclusion*, 9(2), 77–90. https://doi.org/10.17645/si.v9i2.3837

Fundo Monetário Internacional (2015), "Making Public Investment More Efficient", *Documento de política do FMI, 11 de junho de 2015.* https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/061115.pdf

Gabriel, Stuart A.; Nothaft, Frank E. (2001), "Rental Housing Markets, the Incidence and Duration of Vacancy, and the Natural Vacancy Rate", *Journal of Urban Economics*, 49(1), 121–149. https://doi.org/10.1006/juec.2000.2187

Galster, George C.; Friedrichs, Jürgen (2015), "The Dialectic of Neighborhood Social Mix: Editors' Introduction to the Special Issue", *Housing Studies*, 30(2), 175–191. https://doi.org/10.1080/02673037.2015.1035926

Garcia-López, Miquel-Àngel; Jofre-Monseny, Jordi; Martínez-Mazza, Rodrigo; Segú, Mariona (2020), "Do Short-Term Rental Platforms Affect Housing Markets? Evidence from Airbnb in Barcelona", *Journal of Urban Economics*, 119, 103278. https://doi.org/10.1016/j.jue.2020.103278

Glaeser, Edward; Gyourko, Joseph (2018), "The Economic Implications of Housing Supply", *Journal of Economic Perspectives*, 32(1), 3–30. https://doi.org/10.1257/jep.32.1.3

Glaeser, Edward L.; Gyourko, Joseph (2005), "Urban Decline and Durable Housing", *Journal of Political Economy*, 113(2), 345–375. https://doi.org/10.1086/427465

Glaeser, Edward L.; Gyourko, Joseph; Saiz, Albert (2008), "Housing Supply and Housing Bubbles", *Journal of Urban Economics*, 64(2), 198–217. https://doi.org/10.1016/j.jue.2008.07.007

Glaeser, Edward L.; Gyourko, Joseph; Saks, Raven (2005), "Why Is Manhattan So Expensive? Regulation and the Rise in Housing Prices", *Journal of Law and Economics*, 48(2), 331–369. https://doi.org/10.1086/429979

Gonzalez, Libertad; Ortega, Francesc (2013), "Immigration and Housing Booms: Evidence from Spain", *Journal of Regional Science*, 53(1), 37–59. https://doi.org/10.1111/jors.12010

Gonzalez-Navarro, Marco; Turner, Matthew A. (2018), "Subways and Urban Growth: Evidence from Earth", *Journal of Urban Economics*, 108, 85–106. https://doi.org/10.1016/j.jue.2018.09.002

Goolsbee, Austan; Syverson, Chad (2023), "The Strange and Awful Path of Productivity in the U.S. Construction Sector", *NBER Working Paper 30845*. https://doi.org/10.3386/w30845

Greater London Authority (2021), "The London Plan: The Spatial Development Strategy for Greater London", *Greater London Authority, março de 2021*. https://www.london.gov.uk/programmes-strategies/planning/london-plan/the-london-plan-2021-table-contents

Greenaway-McGrevy, Ryan; Phillips, Peter C. B. (2023), "The Impact of Upzoning on Housing Construction in Auckland", *Journal of Urban Economics*, 136, 103555. https://doi.org/10.1016/j.jue.2023.103555

Gyourko, Joseph; Molloy, Raven (2015), "Regulation and Housing Supply", *Handbook of Regional and Urban Economics*, 5, 1289–1337. https://doi.org/10.1016/B978-0-444-59531-7.00019-3

Hall, Thomas (2005), "Post-War New Town "Models": A European Comparison", *Urban Morphology*, 9(2), 109–121. https://doi.org/10.51347/jum.v9i2.3923

Hall, Thomas; Vidén, Sonja (2005), "The Million Homes Programme: a review of the great Swedish planning project", *Planning Perspectives*, 20(3), 301–328. https://doi.org/10.1080/02665430500130233

Hilber, Christian A. L.; Vermeulen, Wouter (2016), "The impact of supply constraints on house prices in England", *Economic Journal*, 126(591), 358–405. https://doi.org/10.1111/ecoj.12213

Himmelberg, Charles; Mayer, Christopher; Sinai, Todd (2005), "Assessing High House Prices: Bubbles, Fundamentals and Misperceptions", *Journal of Economic Perspectives*, 19(4), 67–92. https://doi.org/10.1257/089533005775196769

House of Commons (1951), "Housing Programme, HC Deb 20 November 1951 vol 494 cc211–3", *Hansard, Câmara dos Comuns*.

Housing & Development Board (2025), "HDB Key Statistics 2024/2025", *Housing & Development Board, Singapura*.

Howard, Troup; Wang, Mengqi; Zhang, Dayin (2024), "Cracking Down, Pricing Up: Housing Supply in the Wake of Mass Deportation", *SSRN*. https://doi.org/10.2139/ssrn.4729511

INE (2025), "Inquérito aos Custos de Contexto 2024", *Instituto Nacional de Estatística, divulgado a 4 de dezembro de 2025*. https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaques&DESTAQUESdest_boui=707499367&DESTAQUESmodo=2&xlang=pt

Kangasharju, Aki (2010), "Housing Allowance and the Rent of Low-income Households", *Scandinavian Journal of Economics*. https://doi.org/10.1111/j.1467-9442.2010.01615.x

Knoll, Katharina; Schularick, Moritz; Steger, Thomas (2017), "No Price Like Home: Global House Prices, 1870–2012", *American Economic Review*, 107(2), 331–353. https://doi.org/10.1257/aer.20150501

Koster, Hans R. A.; van Ommeren, Jos; Volkhausen, Nicolas (2021), "Short-Term Rentals and the Housing Market: Quasi-Experimental Evidence from Airbnb in Los Angeles", *Journal of Urban Economics*, 124, 103356. https://doi.org/10.1016/j.jue.2021.103356

Landis, John D. (2022), "Urban Regeneration Meets Sustainability: HafenCity, Hamburg", *Megaprojects for Megacities*, 407–428. https://doi.org/10.4337/9781803920634.00019

Lestegás, Iago (2019), "Lisbon After the Crisis: From Credit-Fuelled Suburbanization to Tourist-Driven Gentrification", *International Journal of Urban and Regional Research*, 43(4), 705–723. https://doi.org/10.1111/1468-2427.12826

Litschauer, Katharina (2025), ""Das rote Wien" – Long Term Effects of Social Democratic Housing Policy", *Friedrich-Ebert-Stiftung, Varsóvia*.

Lourenço, Rita Fradique; Moura, Afonso S.; Rodrigues, Paulo M. M. (2024), "Housing Markets in Portugal and Spain: Fundamentals, Overvaluation and Shocks", *Banco de Portugal Economic Studies*, 10(4), 75–99.

Lourenço, Rita Fradique; Rodrigues, Paulo M. M. (2017), "House Prices in Portugal – What Happened since the Crisis?", *Banco de Portugal Economic Studies*, 3(4), 41–57.

Lyons, Michael (2004), "Well Placed to Deliver? Shaping the Pattern of Government Service. Independent Review of Public Sector Relocation", *HM Treasury*.

Malet Calvo, Daniel (2018), "Understanding international students beyond studentification: A new class of transnational urban consumers. The example of Erasmus students in Lisbon (Portugal)", *Urban Studies*, 55(10), 2142–2158. https://doi.org/10.1177/0042098017708089

Malheiros, Jorge; Fonseca, Lucinda (2011), "Acesso à habitação e problemas residenciais dos imigrantes em Portugal", *Observatório da Imigração, ACIDI*.

Malheiros, Jorge Macaísta; Vala, Francisco (2004), "Immigration and city change: The Lisbon metropolis at the turn of the twentieth century", *Journal of Ethnic and Migration Studies*, 30(6), 1065–1086. https://doi.org/10.1080/1369183042000286250

Malpezzi, Stephen; Maclennan, Duncan (2001), "The Long-Run Price Elasticity of Supply of New Residential Construction in the United States and the United Kingdom", *Journal of Housing Economics*, 10(3), 278–306. https://doi.org/10.1006/jhec.2001.0288

Mankiw, N. Gregory; Weil, David N. (1989), "The Baby Boom, the Baby Bust, and the Housing Market", *Regional Science and Urban Economics*, 19(2), 235–258. https://doi.org/10.1016/0166-0462(89)90005-7

Mast, Evan (2023), "JUE Insight: The effect of new market-rate housing construction on the low-income housing market", *Journal of Urban Economics*, 133, 103383. https://doi.org/10.1016/j.jue.2021.103383

Mayer, Christopher J.; Somerville, C. Tsuriel (2000b), "Residential Construction: Using the Urban Growth Model to Estimate Housing Supply", *Journal of Urban Economics*, 48(1), 85–109. https://doi.org/10.1006/juec.1999.2158

Mayer, Christopher J.; Somerville, C. Tsuriel (1996), "Regional Housing Supply and Credit Constraints", *New England Economic Review*, 39–51.

Mayer, Christopher J.; Somerville, C. Tsuriel (2000a), "Land use regulation and new construction", *Regional Science and Urban Economics*, 30(6), 639–662. https://doi.org/10.1016/S0166-0462(00)00055-7

Mazars (2022), "Help to Buy Scheme Review: Final Report", *Ministério das Finanças da Irlanda*.

Mian, Atif; Sufi, Amir (2009), "The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the U.S. Mortgage Default Crisis", *Quarterly Journal of Economics*, 124(4), 1449–1496. https://doi.org/10.1162/qjec.2009.124.4.1449

Ministry of Housing, Communities & Local Government (s.d.), "Table 241: House Building, Permanent Dwellings Completed, by Tenure, United Kingdom, Historical Calendar Year Series", *Quadros de construção de habitação (série descontinuada)*. https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5d94affaed915d55461b180a/Discontinued-LiveTable241.xlsx

Ministry of Housing, Communities & Local Government (2026), "Social housing sales and demolitions 2024-25, England: Right to Buy sales", *Estatísticas oficiais acreditadas*.

Molloy, Raven (2016), "Long-Term Vacant Housing in the United States", *Regional Science and Urban Economics*, 59, 118–129. https://doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2016.06.002

Monte, Ferdinando; Redding, Stephen J.; Rossi-Hansberg, Esteban (2018), "Commuting, Migration, and Local Employment Elasticities", *American Economic Review*, 108(12), 3855–3890. https://doi.org/10.1257/aer.20151507

Murphy, Alvin (2018), "A Dynamic Model of Housing Supply", *American Economic Journal: Economic Policy*, 10(4), 243–267. https://doi.org/10.1257/pol.20150297

New Economics Foundation (2026), "The economics of air transport in Europe. Part two: air transport and tourism", *New Economics Foundation, report written by Alex Chapman and Paula Castro Rodriguez*.

Observador (2024), "Empresários pedem regresso do fluxo de imigrantes", *Observador, 18 de novembro de 2024*. https://observador.pt/2024/11/18/hotelaria-agricultura-e-construcao-pedem-regresso-do-fluxo-de-mao-de-obra-estrangeira/

Ochoa, Rita (2022), "The "Expo" and the Post-"Expo": The Role of Public Art in Urban Regeneration Processes in the Late 20th Century", *Sustainability*, 14(2), 985. https://doi.org/10.3390/su14020985

OECD (2025), "PH4.2 Social rental housing stock", *OECD Affordable Housing Database*.

OECD (2024), "PH4.1 Public spending on social rental housing", *OECD Affordable Housing Database*.

Olesen, Kristian (2021), "Unsettling the Copenhagen Finger Plan: Towards Neoliberalization of a Planning Doctrine?", *International Planning Studies*, 27(1), 77–90. https://doi.org/10.1080/13563475.2021.1945913

Paciorek, Andrew (2013), "Supply Constraints and Housing Market Dynamics", *Journal of Urban Economics*, 77, 11–26. https://doi.org/10.1016/j.jue.2013.04.001

Parlamento do Reino Unido (1999), "Greater London Authority Act 1999", *legislation.gov.uk, c. 29; secção 154 (Transport for London) e secção 334 (estratégia de desenvolvimento espacial).* https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1999/29/contents

Peek, Joe; Rosengren, Eric S. (1994), "Bank Real Estate Lending and the New England Capital Crunch", *Real Estate Economics*, 22(1), 33–58. https://doi.org/10.1111/1540-6229.00625

Phillips, Peter C. B.; Shi, Shuping (2020), "Real Time Monitoring of Asset Markets: Bubbles and Crises", *Handbook of Statistics*, 42, 61–80. https://doi.org/10.1016/bs.host.2018.12.002

Phillips, Peter C. B.; Shi, Shuping; Yu, Jun (2015), "Testing for Multiple Bubbles: Historical Episodes of Exuberance and Collapse in the S&P 500", *International Economic Review*, 56(4), 1043–1078. https://doi.org/10.1111/iere.12132

Pleace, Nicholas (2017), "The Action Plan for Preventing Homelessness in Finland 2016–2019: The Culmination of an Integrated Strategy to End Homelessness?", *European Journal of Homelessness*, 11(2).

Pleace, Nicholas; Culhane, Dennis; Granfelt, Riitta; Knutagård, Marcus (2015), "The Finnish Homelessness Strategy: An International Review", *Ministério do Ambiente da Finlândia.*

Poterba, James M. (1984), "Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset-Market Approach", *Quarterly Journal of Economics*, 99(4), 729–752. https://doi.org/10.2307/1883123

Presidência do Conselho de Ministros (2018), "Resolução do Conselho de Ministros n.º 50-A/2018, Nova Geração de Políticas de Habitação", *Diário da República, 1.ª série, 2 May 2018.*

Presidência do Conselho de Ministros (2026a), "Decreto-Lei n.º 108/2026, de 29 de maio", *Diário da República, 1.ª série, n.º 104; artigo 23.º do RJUE, na redação revista.* https://ordemdosarquitectos.org/backend/uploads/DL_N_108_2026_29_MAIO_2786145a69.pdf

Presidência do Conselho de Ministros (2026b), "Decreto-Lei n.º 97/2026, de 20 de maio", *Diário da República; IVA, lista I, verba 2.42.* https://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao_fiscal/legislacao/diplomas_legislativos/Documents/decreto-lei-97-2026.pdf

Reher, Michael (2021), "Finance and the Supply of Housing Quality", *Journal of Financial Economics*, 142(1), 357–376. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.04.022

Rodrigues, Paulo M. M.; Lourenço, Rita Fradique; Vilares, Hugo de Almeida (2023), "A crise da habitação nas grandes cidades: uma análise", *Fundação Francisco Manuel dos Santos, Policy Papers da Fundação, ISBN 978-989-9153-29-5.*

Saiz, Albert (2010), "The Geographic Determinants of Housing Supply", *Quarterly Journal of Economics*, 125(3), 1253–1296. https://doi.org/10.1162/qjec.2010.125.3.1253

Saiz, Albert (2007), "Immigration and Housing Rents in American Cities", *Journal of Urban Economics*, 61(2), 345–371. https://doi.org/10.1016/j.jue.2006.07.004

Seemann, Anika (2021), "The Danish ghetto initiatives and the changing nature of social citizenship, 2004–2018", *Critical Social Policy*. https://doi.org/10.1177/0261018320978504

Segú, Mariona (2020), "The Impact of Taxing Vacancy on Housing Markets: Evidence from France", *Journal of Public Economics*, 185, 104079. https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2019.104079

Sinai, Todd; Waldfogel, Joel (2005), "Do low-income housing subsidies increase the occupied housing stock?", *Journal of Public Economics*, 89(11-12), 2137–2164. https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2004.06.015

Société des grands projets (2026), "Le Grand Paris Express", *Société des grands projets, consulta a 14 de novembro de 2026*. https://www.societedesgrandsprojets.fr/grand-paris-express

Stock, James H.; Watson, Mark W. (1993), "A Simple Estimator of Cointegrating Vectors in Higher Order Integrated Systems", *Econometrica*, 61(4), 783–820. https://doi.org/10.2307/2951763

Sá, Filipa (2015), "Immigration and House Prices in the UK", *Economic Journal*, 125(587), 1393–1424. https://doi.org/10.1111/ecoj.12158

Sørensen, Eva; Torfing, Jacob (2019), "The Copenhagen Metropolitan 'Finger Plan': A Robust Urban Planning Success Based on Collaborative Governance", *Great Policy Successes*, 218–243. https://doi.org/10.1093/oso/9780198843719.003.0012

Titman, Sheridan (1985), "Urban Land Prices under Uncertainty", *American Economic Review*, 75(3), 505–514.

Topel, Robert; Rosen, Sherwin (1988), "Housing Investment in the United States", *Journal of Political Economy*, 96(4), 718–740. https://doi.org/10.1086/261560

Turnbull, Dara (2025), "Social and Public Housing in the EU & UK: Netherlands", *Housing Europe, março de 2025*.

van Gent, Wouter; Hochstenbach, Cody; Uitermark, Justus (2018), "Exclusion as urban policy: The Dutch Act on Extraordinary Measures for Urban Problems", *Urban Studies*, 55(11), 2337–2353. https://doi.org/10.1177/0042098017717214

Varke (2025), "Homeless people 2024", *Página de estatísticas da Varke; relatório da ARA n.º 2/2025*.

Varke (2026), "Homeless people 2025", *Página de estatísticas da Varke (Centro de Construção de Habitação Subsidiada da Finlândia); dados recolhidos pela ARA*.

Vijay, Ameeth (2018), "Dissipating the Political: Battersea Power Station and the Temporal Aesthetics of Development", *Open Cultural Studies*, 2(1), 611–625. https://doi.org/10.1515/culture-2018-0056

Viren, Matti (2013), "Is the housing allowance shifted to rental prices?", *Empirical Economics*, 44(3), 1497–1518. https://doi.org/10.1007/s00181-012-0589-x

Wheaton, William C. (1990), "Vacancy, Search, and Prices in a Housing Market Matching Model", *Journal of Political Economy*, 98(6), 1270–1292. https://doi.org/10.1086/261734

Wilson, Irene Braid (1986), "The French New Towns — Les Villes Nouvelle", *Planning Outlook*, 29, 26–34. https://doi.org/10.1080/00320718608711762

World Bank (2018), "Doing Business in the European Union 2018: Croatia, the Czech Republic, Portugal and Slovakia", *World Bank*.

World Bank (2024), "Subnational Business Ready in the European Union 2024: Portugal", *World Bank*. https://www.worldbank.org/content/dam/sites/b-ready/subnational/document/country/2024/portugal/Subnational-B-READY-in-Portugal-2024-PPT-Topics-in-Detail-(EN).pdf

Åslund, Olof; Rooth, Dan-Olof (2007), "Do When and Where Matter? Initial Labour Market Conditions and Immigrant Earnings", *Economic Journal*, 117(518), 422–448. https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2007.02024.x

Åslund, Olof; Östh, John; Zenou, Yves (2010), "How important is access to jobs? Old question, improved answer", *Journal of Economic Geography*, 10(3), 389–422. https://doi.org/10.1093/jeg/lbp040

New Economics Foundation (2026), The economics of air transport in Europe. Part two: air transport and tourism.

A Dados, modelo e estimação

Este anexo reúne o pormenor do texto principal: a literatura, os dados, as estimativas municipais, o modelo de stock e fluxo e as suas estimativas, e a comparação dos preços com os fundamentos.

A.1 Literatura

O estudo apoia-se em várias linhas de investigação.

O modelo de stock e fluxo. DiPasquale e Wheaton (1992) distinguem o mercado do uso da habitação, onde se formam as rendas, do mercado da habitação como ativo, onde se formam os preços. Mostram como os choques de procura, de rendimento e financeiros fazem variar as rendas, os preços, a construção e o parque. Poterba (1984) avalia a habitação como ativo pelo seu custo de uso, que liga os preços às taxas de juro e aos impostos. As equações (5)–(7) são uma versão empírica simples deste modelo. Duca et al. (2021) reveem os determinantes dos ciclos dos preços da habitação, com ênfase no crédito, nas expectativas e na política macroprudencial. Em 2000–2013, o crédito é o principal determinante dos preços que o modelo omite, e o seu efeito fica contido no resíduo da equação da procura.

Oferta. Glaeser et al. (2005) mostram que os preços em Manhattan são mais do dobro do custo de construir um andar a mais e atribuem a diferença à regulação do uso do solo. Saiz (2010) mede o solo edificável com dados de satélite e conclui que a oferta é inelástica onde a geografia e a regulação limitam a construção. Glaeser e Gyourko (2018) defendem que a diferença entre o preço e o custo de construção funciona como um imposto regulatório. Os dados de Lisboa são coerentes com esta literatura. Os fogos concluídos são uma fração pequena do parque, e o parque quase não variou enquanto os preços reais duplicaram.

Imigração. Saiz (2007) conclui, para as áreas metropolitanas dos Estados Unidos, que uma entrada de imigrantes igual a 1 % da população faz subir as rendas e o valor das casas cerca de 1 %. A elasticidade do preço real em relação à ocupação (pessoas por alojamento) estimada no painel de municípios deste estudo, de cerca de 1, é próxima desse valor. Gonzalez e Ortega (2013) estimam que a imigração é responsável por cerca de um quarto da subida dos preços em Espanha em 2000–2010. Em Lisboa, em 2011–2025, o contrafactual do modelo da cidade atribui aos residentes 26 % da subida do preço real, e o contrafactual do modelo de três zonas, em que os residentes mudam de zona, atribui aos imigrantes 41 % (25 % com a elasticidade nacional). Sá (2015) encontra o sinal contrário no Reino Unido, porque os nativos de salários mais altos saem das zonas que recebem imigrantes. Em Portugal, a população das grandes cidades cresceu pela imigração, num país onde morrem mais pessoas do que nascem. No painel de municípios, o preço real sobe com a ocupação (pessoas por alojamento), cujo aumento veio sobretudo da imigração.

Turismo e alojamento local. Barron et al. (2021) concluem que um aumento de 1 % dos anúncios da Airbnb faz subir as rendas nos Estados Unidos 0,018 % e os preços 0,026 % no código postal mediano, porque há casas que passam do arrendamento de longa duração para o de curta duração. Garcia-López et al. (2020) encontram efeitos maiores em Barcelona, até 17 % nos preços de transação nos bairros mais expostos. Para Portugal, Franco e Santos (2021) estimam que um aumento de um ponto percentual da quota da Airbnb num município faz subir os preços 3,7 %, com efeitos concentrados nos centros históricos; Banco de Portugal (2021)

conclui que o alojamento local e as compras por não residentes fazem subir os preços municipais; e Batalha et al. (2022) mostram que a queda do alojamento local durante a pandemia de COVID-19 baixou 4,1 % as rendas nas freguesias expostas de Lisboa. Cocola-Gant e Gago (2021) documentam, com trabalho de campo em Alfama, que o alojamento local transformou a habitação num ativo financeiro e deslocou residentes. Com dados de vários países, Anastasiou et al. (2025) e Cró e Martins (2024) concluem que o turismo torna a habitação menos acessível, sobretudo nas economias dependentes do turismo.

Bolhas e Portugal. Case e Shiller (2003) e Himmelberg et al. (2005) avisam que as razões entre preço e renda e entre preço e rendimento podem enganar e propõem comparar os preços com fundamentos como o custo de uso. Mian e Sufi (2009) mostram como uma expansão do crédito pode levar os preços para além dos fundamentos. Para Portugal, Lourenço e Rodrigues (2017) estudam a recuperação dos preços depois da crise, e Lourenço et al. (2024) concluem que os preços reais subiram 83 % de 2013 a 2023, com sinais de sobrevalorização desde 2017, causados pela procura e por uma oferta que não respondeu.

Casas vagas e reabilitação. Num mercado de habitação que funciona, há sempre casas vagas. Wheaton (1990) mostra, num modelo em que compradores e vendedores se procuram uns aos outros, que a taxa de casas vagas determina o tempo necessário para vender e para encontrar casa, e que os preços descem quando essa taxa sobe. Gabriel e Nothaft (2001) estimam a taxa natural de casas vagas nas áreas metropolitanas dos Estados Unidos e concluem que as rendas acompanham a diferença entre a taxa observada e a natural. A contagem de casas vazias do recenseamento sobrestima, por isso, o parque que poderia alojar novos residentes. Molloy (2016) chega à mesma conclusão para os Estados Unidos. As casas vagas há muito tempo medem melhor o excesso de oferta e concentram-se em poucos bairros. A política pode recuperar parte deste parque. Segú (2020) conclui que o imposto francês sobre a habitação vaga, criado em 1999, baixou 13 % a taxa de casas vagas, sobretudo das vagas há muito tempo, e que a maior parte dessas casas passou a residência principal. A habitação é também um bem durável. Glaeser e Gyourko (2005) mostram que, por ser durável, a habitação mantém população nas cidades onde custa menos do que construir de novo. Para Lisboa, Lestegás (2019) documenta que a reabilitação do centro histórico depois de 2007 não travou a perda de residentes de longa duração, porque turistas e outros residentes estrangeiros de rendimento alto ocuparam as casas renovadas. Esta literatura orienta a leitura que o estudo faz do recenseamento de 2021. Trata os alojamentos vagos por outros motivos como a reserva que a reabilitação e os impostos podem recuperar, e compara o máximo recuperável com a falta de habitação.

Oferta fora do centro. Onde a oferta pode responder, as subidas de preços são menores. Glaeser et al. (2008) concluem que as localidades dos Estados Unidos com oferta elástica tiveram bolhas menos frequentes e mais curtas, e que as subidas de preços dos anos 1980 aconteceram quase só onde a oferta era inelástica. Hilber e Vermeulen (2016) mostram, para Inglaterra, que as restrições do planeamento aumentam a resposta dos preços aos rendimentos locais, e que a escassez de solo edificável conta sobretudo nas zonas muito urbanizadas. Gyourko e Molloy (2015) reveem os estudos que mostram que a regulação do uso do solo faz subir os preços e reduz a construção. Os transportes determinam onde se pode construir a nova habitação. Duranton e Puga (2015) reveem a teoria e os estudos empíricos sobre o uso do solo dentro das cidades, incluindo a expansão urbana e a descentralização residencial. Baum-Snow (2007) conclui que cada nova autoestrada que atravessa uma cidade central dos Estados Unidos reduziu a sua população cerca de 18 %. Gonzalez-Navarro e Turner (2018) concluem, para 632 grandes cidades, que o metro descentraliza as cidades e pouco altera a sua população total. A habitação nova tem também efeitos fora dos locais onde é construída. Em Helsínquia, casas

novas a preços de mercado desencadeiam cadeias de mudanças que libertam casas em zonas de rendimento mais baixo (Bratu et al., 2023); Mast (2023) encontra as mesmas cadeias nas cidades dos Estados Unidos, e Asquith et al. (2023) concluem que os grandes edifícios novos de apartamentos baixam as rendas nas proximidades. Estes resultados condizem com uma conclusão deste estudo. A maior parte da nova oferta de Lisboa tem de ser construída fora do centro histórico, a oriente e a norte da cidade e na área metropolitana, com ligações de transporte ao centro. Nenhum destes estudos trata de Lisboa.

Comparar níveis de preços. Knoll et al. (2017) constroem séries de preços da habitação para 14 economias avançadas desde 1870. Os preços reais ficaram estáveis até meados do século XX e subiram muito depois. A subida dos preços do solo corresponde a cerca de 80 % do aumento desde a Segunda Guerra Mundial. As suas séries são índices e medem só variações ao longo do tempo. Este estudo compara também níveis. Compara os preços da habitação de Lisboa com os de outras capitais europeias, em euros e em paridades de poder de compra, e com os rendimentos. A demografia também afeta os preços em períodos longos. Mankiw e Weil (1989) atribuem a subida dos preços reais da habitação nos Estados Unidos nos anos 1970 sobretudo à geração do baby boom, que chegou à idade de comprar casa. Em Lisboa, morrem mais pessoas do que nascem, e o crescimento da população que compra ou arrenda casa vem da imigração.

As estimativas e a literatura. O quadro 34 compara as principais estimativas do estudo com as publicadas. Cada valor da literatura vem com a página onde foi lido.

Quadro 34: As estimativas do estudo e a literatura.

Parâmetro	Este estudo	Literatura (estudo, estimativa, página)	Comparação
Elasticidade do preço real em relação à ocupação (pessoas por alojamento) ou à população	Painel de municípios, 2SLS: 0,98 (0,12). Painel com efeitos de ano, população: 1,17 (0,17). DOLS nacional: 2,18 (0,55).	Cidades dos Estados Unidos: cerca de 1 (Saiz, 2007, resumo). Províncias espanholas: cerca de 1,3, de mais 1,5 % de população por ano e cerca de 2 % por ano nos preços (Gonzalez e Ortega, 2013, resumo). Municípios portugueses, novos agregados: 0,69 (Amador, 2026, quadro 1, p. 17). Reino Unido: negativa (Sá, 2015).	Dentro das estimativas positivas, acima da portuguesa, que conta os agregados e deixa de fora os turistas. A estimativa DOLS nacional excede todas; em 26 anos, capta também o ciclo do crédito.
Rendas face aos preços (razão entre o efeito nas rendas e o efeito nos preços)	Painel de municípios: elasticidade das rendas de 0,79 (0,17), 0,67 da elasticidade dos preços. Os valores das rendas do estudo usam 0,80 (New Economics Foundation, 2026).	Municípios portugueses: 0,37 contra 0,69, razão de 0,53 (Amador, 2026, quadro 1, p. 17). Códigos postais dos Estados Unidos: 0,018 contra 0,026, razão de 0,69 (Barron et al., 2021, resumo). Barcelona: rendas +1,9 %, preços +4,6 %, razão de 0,41 (Garcia-López et al., 2020, resumo). Los Angeles: rendas e preços com −2 % cada, razão de 1,0 (Koster et al., 2021, resumo).	As duas dentro do intervalo de 0,4 a 1,0. A razão do painel dá o limite inferior dos efeitos nas rendas (secção A.3).

(continuação)

Parâmetro	Este estudo	Literatura (estudo, estimativa, página)	Comparação
Rendimento (elasticidade do preço real)	Relação restrita, 2000–2025: Portugal 1,20 (0,35), Lisboa 0,73 (0,47). Outras amostras (quadro 40): −0,41 a 1,39 para Portugal.	21 países da OCDE, longo prazo: 0,6 (Irlanda) a 4,4 (França); Espanha 1,6, Itália 1,8, Alemanha 0,7, Estados Unidos 0,8 (Caldera Sánchez e Johansson, 2011, quadro 1, pp. 16–17); Portugal não está na amostra. Revisão da literatura: 1,5 a 2,5 com o parque habitacional fixo (Duca et al., 2021, p. 844).	Portugal dentro do intervalo da OCDE, na metade inferior, e abaixo da banda da revisão. Lisboa perto do limite inferior do intervalo da OCDE; o seu preço é comparado com o rendimento nacional. O coeficiente muda com a amostra.
Taxa de juro real do crédito à habitação (semielasticidade)	DOLS nacional: −0,082 (0,011), ou seja, −7,9 % por ponto. DOLS de Lisboa: −0,108 (0,032). Outras amostras: −0,071 a −0,053.	Revisão da literatura: cerca de −3 em média; intervalo revisto de 0 a −8 (Dieckelmann et al., 2023, pp. 3–4). Área do euro: cerca de −5 % ao fim de dois anos, cerca de −9 % com taxas baixas (Battistini et al., 2022, gráficos B e C). A resposta é maior com taxas baixas (Dieckelmann et al., 2023, resumo).	Acima do valor médio, no topo do intervalo revisto, perto do valor do BCE com taxas baixas. A taxa real de Portugal foi negativa em 6 dos 26 anos.
Resposta da oferta (elasticidade)	Fogos concluídos face ao parque, nacional, sobre o q desfasado: 2,62 (0,36); longo prazo 3,99. Painel de municípios, preço desfasado: 1,22 (0,21); Lisboa e Porto 1,79. O parque em dez anos, ao ritmo de conclusões desde 2013: 0,08 no país, 0,01 em Lisboa.	Nova oferta, longo prazo: 0,15 (Suíça) a 2,0 (Estados Unidos); Espanha 0,45, Itália 0,26, França 0,36, Alemanha 0,43 (Caldera Sánchez e Johansson, 2011, quadro 2, pp. 18–19). Portugal: 0,84, estimativa da OCDE indicada por Lourenço et al. (2024, p. 89). O parque, áreas metropolitanas dos Estados Unidos: 1,75 em média, abaixo de 1 onde o solo é escasso (Saiz, 2010, pp. 1255 e 1281).	O fluxo fica acima dos valores europeus e perto do dos Estados Unidos; a resposta do parque fica muito abaixo de todos. Os fogos concluídos continuam elásticos em relação a q, mas desde 2013 o seu nível, para o mesmo q, é cerca de 27 % do anterior.
Alojamento local, efeito nos preços locais (elasticidade)	Freguesias de Lisboa e do Porto, preços sobre as camas de alojamento local: 0,10 (0,03); rendas 0,02 (0,02), não significativa.	Códigos postais dos Estados Unidos: 0,026 nos preços e 0,018 nas rendas por mais 1 % de anúncios (Barron et al., 2021, resumo). Los Angeles: anúncios −50 %, preços −2 %, cerca de 0,03 na conversão deste estudo (Koster et al., 2021, resumo).	Cerca de 4 vezes o valor dos Estados Unidos. O centro de Lisboa tem muito mais alojamento local por alojamento do que um código postal mediano dos Estados Unidos, e a estimativa é pouco precisa.
Alojamento local, um ponto do parque habitacional (efeito nos preços)	Cerca de 1,6 %, na conversão deste estudo: um ponto dos alojamentos de Lisboa arrendado a turistas junta 3,87 camas por unidade às pessoas a alojar, com 2,38 pessoas por alojamento e a elasticidade do painel.	Portugal: 3,7 % nos municípios e 3,2 % nas freguesias de Lisboa e do Porto por mais um ponto de quota do Airbnb (Franco e Santos, 2021, resumo).	Abaixo, cerca de metade. Contar cada cama como um residente subestima o efeito do alojamento local nos preços.

(continuação)

Parâmetro	Este estudo	Literatura (estudo, estimativa, página)	Comparação
O turismo na subida dos preços	17 % da subida real de Lisboa em 2011–2025 (11 % só com o alojamento local), ou seja, 0,5 a 0,8 pontos logarítmicos por ano.	Código postal mediano dos Estados Unidos: 0,7 pontos por ano no crescimento dos preços (Barron et al., 2021, versão de documento de trabalho, p. 30).	Dentro; perto do código postal mediano dos Estados Unidos.
A imigração na subida dos preços	Entradas menos saídas, modelo da cidade: 30 % da subida real de Lisboa e 16 % da de Portugal, 2011–2025. Imigrantes, modelo de três zonas: 41 % da subida da cidade de Lisboa (25 % com a elasticidade nacional).	Espanha, 2000–2010: um quarto da subida dos preços (Gonzalez e Ortega, 2013, resumo).	Portugal abaixo e Lisboa acima da parte espanhola; os imigrantes concentram-se em Lisboa.
Velocidade de ajustamento dos preços (parte do desvio corrigida num ano)	Correção do erro restrita: 19 % em Portugal (erro-padrão de 0,08), 25 % em Lisboa (0,13). Oferta: 32 %.	Países da OCDE: 12 % (Espanha) a 41 % (Reino Unido), mediana de 20 %, anualizados com base nos termos trimestrais (Caldera Sánchez e Johansson, 2011, quadro 1, pp. 16–17).	Dentro, perto da mediana.

Elasticidade: variação percentual do preço por uma variação de 1 % no fator. Semielasticidade: variação percentual do preço por um ponto percentual da taxa. As páginas são as da versão lida; «resumo» assinala um valor lido no resumo. Conversões deste estudo: a resposta do parque é a elasticidade do fluxo vezes a taxa média de conclusões desde 2013, em dez anos; o efeito de um ponto do parque usa 3,87 camas por unidade registada (Registo Nacional de Alojamento Local) e 2,38 pessoas por alojamento em Lisboa em 2025; Koster et al.: $\ln 0{,}98/\ln 0{,}5$.

A.2 Pergunta, dados e método

O estudo pergunta o que fez subir os preços da habitação em Lisboa e no Porto em 2011–2025 e o que a política de habitação pode fazer. O anexo D aplica os resultados a um novo aeroporto.

Os dados são públicos. Do INE: rendas medianas dos novos contratos e valores medianos das vendas e da avaliação bancária, por município e freguesia; dormidas em alojamentos turísticos, por município; população residente; passageiros no aeroporto de Lisboa. Do Turismo de Portugal: o Registo Nacional de Alojamento Local, com a data de registo e as camas de cada estabelecimento. Do Eurostat: PIB per capita das regiões NUTS III, índice harmonizado de preços ao consumidor e dormidas reservadas em plataformas.

O estudo combina cinco métodos: um painel de municípios; uma comparação entre freguesias de Lisboa e do Porto; uma regressão temporal com Coimbra como controlo; a equivalência entre turismo e residentes como procura de habitação; e as elasticidades estimadas na literatura, com dados de vários países.

O estudo mede o efeito nos preços da habitação, que têm séries mais longas e completas: o valor de avaliação bancária desde 2011 e o valor das vendas por município e freguesia. O efeito nas rendas deriva do efeito nos preços. Seguindo a New Economics Foundation (2026), o estudo admite que as rendas sobem 80 % da subida dos preços.

Preços. Para Portugal, o estudo usa o índice de preços da habitação do Banco de Portugal, distribuído pelo BIS (série Q:PT:N:628). Até 2008 é o índice hedónico da Confidencial Imobiliário, com base em preços pedidos; desde 2009 é o índice de transações do INE (Lourenço e Rodrigues, 2017). Para Lisboa, o estudo constrói uma série de 2000–2025 encadeando as taxas de variação de várias fontes (secção 8). O painel de municípios usa o valor mediano de avaliação

bancária do INE, deflacionado pelo índice harmonizado de preços no consumidor. Nas séries temporais, os preços, o rendimento e o custo de construção são deflacionados por um só índice, o deflator do consumo privado da base de dados AMECO da Comissão Europeia, que cobre toda a amostra.

Pessoas a alojar. Os residentes vêm das estimativas anuais da população do INE. O recenseamento de 2021 mostrou que as estimativas anteriores não contavam muitos imigrantes, e a série revista só começa em 2021. A secção A.3.2 explica como o estudo distribui a diferença pelos anos de 2012–2021, para que a série não tenha um salto. Para 2000–2010, o estudo usa as estimativas antigas do INE, ajustadas para coincidir com a série em 2011; a correção do recenseamento de 2011 é distribuída por 2001–2011 a uma taxa constante. As camas turísticas são as camas de hotelaria (INE; Eurostat para as séries nacionais e regionais antes de 2011) mais as camas de alojamento local do registo nacional do Turismo de Portugal, contadas desde o ano de registo. O registo lista só os estabelecimentos ativos, o que subestima os primeiros anos; os Açores têm um registo regional e ficam de fora.

Oferta e variáveis macroeconómicas. O parque é a estimativa do INE dos alojamentos familiares clássicos. Usa os níveis dos recenseamentos de 2001, 2011 e 2021 e, onde as estimativas anuais têm saltos, uma taxa de crescimento constante entre recenseamentos. Antes de 2001, o parque segue a identidade de stock e fluxo com a construção concluída. Nas amostras longas da análise de robustez, o parque nacional é prolongado da mesma forma até 1991, e o de Lisboa é fixado em 1991 pelo crescimento censitário de 1991 a 2001 (Censos 91, resultados provisórios), com a construção concluída de Lisboa desde 1995 e uma trajetória geométrica em 1992–1994. A construção nova são os fogos concluídos em construções novas. O rendimento é o rendimento disponível bruto real das famílias por habitante (AMECO, primavera de 2026). A taxa de juro nominal é a dos novos empréstimos à habitação (BCE). O modelo usa a taxa real, a taxa nominal menos a inflação esperada, medida como a média da inflação deste ano e do ano anterior no deflator do consumo privado. O custo de construção é o índice do Eurostat para novos edifícios residenciais. As amostras longas da análise de robustez (1991–2025) prolongam cada série para trás. O rendimento das famílias liga-se às séries longas do Banco de Portugal e do INE (2020) antes de 1995. A taxa de juro liga-se à taxa do Banco de Portugal para empréstimos às famílias a mais de cinco anos antes de 2000, ajustada à série do BCE pela diferença média de 2000–2002. O custo de construção liga-se ao deflator do investimento em habitação antes de 2000. Na comparação das capitais, o estudo usa os preços da habitação por cidade e os preços no consumidor publicados pelo BIS.

Saldo natural, casas vagas, níveis de preços e turismo nas cidades. Os nascimentos menos os óbitos por município vêm de três séries do INE, uma para cada versão da nomenclatura regional: 0006201 para 2000–2010, 0008270 para 2011–2023 e 0012432 para 2024–2025; nos anos em que se sobrepõem, diferem em poucas pessoas. Os alojamentos vagos, o motivo por que estão vagos e as necessidades de reparação dos edifícios vêm dos recenseamentos de 2021 e 2011 (INE 0013315, 0011482, 0006304). Os níveis de preços por m^2 em 2025 são os preços médios pedidos por habitações novas do Deloitte Property Index, completados com fontes nacionais para quatro capitais e com o valor mediano das vendas do INE para Lisboa. Convertemo-los em paridades de poder de compra com o índice de nível de preços do consumo individual efetivo do Eurostat e comparamo-los com o rendimento disponível das famílias por habitante, também em paridades de poder de compra (Eurostat). As dormidas por residente nas cidades vêm das estatísticas urbanas do Eurostat (urb_ctour, urb_cpop1) para 2019, o último ano antes da pandemia com dados para a maior parte das cidades, e do INE para os municípios de Lisboa e do Porto.

A.3 Estimativas municipais

A.3.1 O que as estimativas mostram

- **Painel de 266 municípios, 2011–2025, valor de avaliação bancária.** Com efeitos de município, a inflação e o PIB real da região, a elasticidade dos preços em relação às dormidas por residente de três anos antes é 0,057 (erro-padrão 0,008), e ao de seis anos antes, 0,024 (0,009). Com efeitos de ano, só o turismo de seis anos antes é significativo: 0,019 (0,009). Sem efeitos de ano, a elasticidade dos preços à população é 1,25 (0,17); com efeitos de ano, é 1,17 (0,17). Os efeitos de ano eliminam todos os choques comuns aos municípios, incluindo a parte do efeito do turismo que se propaga a todo o território.

- **Freguesias de Lisboa e do Porto.** Entre freguesias, a elasticidade dos preços em relação às camas de alojamento local é 0,10 (erro-padrão 0,03). Aplicada a toda a cidade, dá uma subida de 13 % nos preços de Lisboa e de 20 % nos do Porto entre 2016 e 2025. A comparação entre freguesias mede só o efeito local e não capta o efeito comum a toda a cidade.

- **Série temporal face a Coimbra, 2011–2025.** A elasticidade dos preços relativos a Coimbra em relação ao turismo relativo a Coimbra, com quatro anos de desfasamento, é 0,54 (0,24). A estimativa assenta em poucos anos e é pouco precisa. A população relativa, cujo aumento veio sobretudo da imigração, tem um coeficiente elevado e estável.

- **Painel de Lisboa, Porto, Coimbra e Beja, 2011–2025.** Com efeitos de município e de ano, contam só as diferenças entre as quatro cidades, e Coimbra e Beja servem de controlo. Com o turismo medido em camas turísticas por residente e um a três anos de desfasamento, o coeficiente do turismo fica entre 4,5 e 5,1, e o da população entre 0,9 e 1,3. Aqui, o coeficiente de uma cama turística excede o de um residente, talvez porque as camas se concentram nas zonas centrais, onde a habitação é mais cara. Quatro cidades não permitem testar se os dois coeficientes diferem; os instrumentos municipais da secção A.4 dão às camas e às entradas acumuladas estimativas pontuais semelhantes, embora o teste de efeitos iguais rejeite a 10 %.

- **Literatura.** Anastasiou, Kapopoulos e Zekente (2025) estudam 38 países da OCDE e concluem que o turismo faz subir a relação entre o preço da habitação e o rendimento. O efeito é maior nas economias dependentes do turismo e onde a desigualdade é maior, e completa-se em cinco a seis anos. Como compara países, este estudo capta o efeito comum a todo o território, que o painel e as freguesias não conseguem medir (quadro 35).

Quadro 35: Elasticidades da literatura usadas no estudo.

Estudo	Relação	Elasticidade usada
Anastasiou et al. (2025), economias menos dependentes do turismo	+10 % nas chegadas → +0,65 % na relação preço/rendimento	0,065
Anastasiou et al. (2025), economias dependentes do turismo	+10 % nas chegadas → +1,6 % na relação preço/rendimento	0,16
Cró e Martins (2024), longo prazo	+10 % nas receitas → +2,9 % nos preços	0,29

Fonte das relações: New Economics Foundation (2026), The economics of air transport in Europe, Part two, quadro 3 e texto. Rendas: transmissão de 80 % dos preços às rendas, como na NEF. Os três valores são os indicados pela New Economics Foundation (2026), quadro 3. São elasticidades às chegadas de turistas ou às receitas do turismo, que o estudo aplica ao crescimento das dormidas.

A.3.2 Imigração e população

A população residente cresceu sobretudo por imigração. Entre 2011 e 2025, a população de Lisboa passou de 542 589 para 658 236 residentes, a do Porto de 235 882 para 273 476 e a de Coimbra de 143 410 para 156 359. Em 2022 e 2023, as entradas menos as saídas do país foram de 678 565 pessoas e o saldo natural de −73 335. Pela regra de população da secção 4, a área metropolitana de Lisboa ganhou 529 610 residentes em 2011–2025: 534 356 imigrantes, enquanto os nacionais diminuíram 4 746. À volta do Porto, os residentes aumentaram 95 610 e os imigrantes 150 460, enquanto os nacionais diminuíram 54 850.

O INE reviu as estimativas da população de 2021 a 2025 para contar imigrantes que as estimativas anteriores não registavam. A revisão acrescenta 12,9 % à população de Lisboa, 6,7 % à do Porto e 4,1 % à de Coimbra. O estudo usa a estimativa mais recente e reparte a diferença pelos anos anteriores. De 2021 a 2025, a população é a estimativa revista do INE. Em cada município, ao nível revisto de 2021 subtrai-se a soma da estimativa anterior de 2020 com o saldo natural de 2021. Esta diferença reparte-se pelos anos de 2012 a 2021, na proporção da imigração registada em cada ano. Os anos da pandemia, 2020 e 2021, recebem a imigração de 2019. A série fica contínua: começa nos Censos de 2011 e chega ao nível revisto (quadro 36).

Quadro 36: Elasticidades do valor mediano de avaliação bancária, 2011–2025, com o turismo e a população na mesma regressão; erros-padrão agrupados por município entre parênteses. Todas as especificações têm efeitos de município e o PIB real por habitante da região; as que não têm efeitos de ano têm a inflação e os anos de 2020 e 2021. A população de base são os residentes de 2011 com o saldo natural; a imigração acumulada é o resto, medida como ln(1 + imigrantes/base). Fonte: INE.

Especificação	Turismo (dormidas por residente)	População	População de base	Imigração acumulada	Municípios
Sem efeitos de ano, turismo de três anos antes	0,057 (0,008)	1,25 (0,17)			266
Idem, população dividida em base e imigração	0,058 (0,009)		2,63 (0,28)	0,99 (0,16)	266
Com efeitos de ano, turismo de seis anos antes	0,019 (0,009)	0,97 (0,16)			263
Idem, população dividida em base e imigração	0,014 (0,009)		2,92 (0,28)	0,65 (0,14)	263

Em todas as especificações, a elasticidade dos preços em relação à população é elevada e estimada com precisão, entre 0,97 e 1,25. Quando a população se divide em população de base e imigração acumulada, a elasticidade em relação à imigração acumulada é significativa, entre 0,65 e 0,99. A elasticidade em relação ao turismo é pequena e positiva, de 0,057 sem efeitos de ano; com efeitos de ano, só é significativa com seis anos de desfasamento (0,019).

No painel das quatro cidades (Lisboa, Porto, Coimbra e Beja, 2011–2025), com efeitos de cidade e de ano, a imigração acumulada e o turismo entram na mesma escala, como pessoas alojadas por residente de base: os imigrantes e as camas turísticas. Com um a três anos de

desfasamento, o coeficiente das camas turísticas fica entre 3,5 e 3,8 e o dos imigrantes entre 0,9 e 1,4. O coeficiente de uma cama turística é cerca de 3 vezes o de um imigrante, talvez porque as camas turísticas se concentram no centro, onde a habitação é mais cara. Com só quatro cidades, os níveis destes coeficientes são estimados com pouca precisão.

Em 2025, a imigração acumulada desde 2011 equivalia a 25 % da população de base de Lisboa e as camas turísticas a 20 %; no Porto, a 24 % e 22 %; em Coimbra, a 14 % e 4 %. Em Lisboa e no Porto, as duas procuras têm hoje escala semelhante.

A.3.3 O efeito do turismo em 2011–2025

Quadro 37: O efeito do turismo em 2011–2025 nos preços e nas rendas.

	Equivalência de procura (preços / rendas)	**Literatura, baixa**	**Literatura, central**	**Literatura, alta**	**Renda mensal de um T2 de 80 m² atribuível ao turismo**
Lisboa	13,0 % / 10,3 %	6,1 % / 4,9 %	15,7 % / 12,4 %	30,2 % / 23,5 %	126 a 149 €
Porto	16,2 % / 12,7 %	8,9 % / 7,0 %	23,3 % / 18,3 %	46,2 % / 35,5 %	128 a 175 €

Efeitos a rendimento constante, sobre os níveis de 2025 (Lisboa: renda de 1 350 € por mês e preço de 390 mil euros para 80 m²; Porto: 1 130 € e 268 mil euros). Rendas e preços medianos dos novos contratos e das vendas, INE.

Com a elasticidade central da literatura, o turismo de 2011–2025 corresponde a uma subida de cerca de 16 % nos preços e 12 % nas rendas de Lisboa. Desde 2011, os residentes de Lisboa cresceram 21,3 %. Pela regra de população, os imigrantes acrescentaram 25,9 % à população de 2011 e os nacionais diminuíram 4,6 %. O aumento dos residentes contribuiu mais do que o turismo para o crescimento da procura (quadro 37).

Os compradores estrangeiros nas regiões. O quadro 38 regride o logaritmo do preço mediano real de cada uma das nove regiões NUTS II na parte do valor das transações comprada por não residentes, com efeitos de região e de ano, em 2019–2025 (INE). Com nove regiões, a inferência usa o bootstrap selvagem por grupos e a inferência por aleatorização sobre as trajetórias da parte de cada região. O coeficiente é pequeno e impreciso em todas as variantes. Só a amostra sem a Madeira dá um valor-p do bootstrap abaixo de 5 %, e a inferência por aleatorização não o confirma.

Quadro 38: Logaritmo do preço mediano real na parte comprada por não residentes, regiões NUTS II, 2019–2025.

Especificação	Coeficiente	(e.p.)	p do bootstrap	p por aleatorização	Obs.
Principal: parte no valor	0,20	(0,54)	0,88	0,81	63
Sem o Algarve	0,33	(0,80)	0,73	0,75	56
Sem a Madeira	−0,46	(0,24)	0,03	0,61	56
Parte no valor, no ano anterior	0,20	(0,82)	1,00	0,80	54
Parte no número	0,57	(0,94)	0,66	0,64	63
Log do valor real comprado por não residentes	0,01	(0,05)	0,89	0,92	63
Parte no valor, com o rendimento regional, 2019–2023	−0,58	(0,52)	0,14	0,45	45

Efeitos de região e de ano; erros-padrão agrupados por região. Fontes: INE, valor e número das transações pelo domicílio fiscal do comprador, valor mediano das vendas por m^2, rendimento disponível das famílias por habitante; deflacionado pelo deflator do consumo privado.

A.4 O modelo de stock e fluxo e as suas estimativas

O modelo é estimado para Lisboa e para Portugal, em séries separadas. A sua leitura assenta no pressuposto indicado na secção 2: as famílias que deixam de poder pagar o centro de Lisboa mudam-se, aos poucos, para os subúrbios, porque o centro está congestionado e densamente construído e os subúrbios têm solo; a procura que a cidade não consegue alojar passa, por isso, para a área metropolitana.

As equações

Seja p_t o preço real da habitação, R_t os residentes, B_t as camas turísticas, $N_t = R_t + B_t$ as pessoas a alojar, H_t o parque de alojamentos, C_t a construção nova, y_t o rendimento disponível real por habitante, i_t a taxa de juro real do crédito à habitação (a taxa nominal menos a inflação esperada), k_t o custo real de construção e $q_t = p_t/k_t$ o q de Tobin; α e c são constantes, e u_t e v_t são termos de erro. O modelo tem três equações:

$$\ln p_t = \alpha + \beta \ln(N_t/H_t) + \gamma \ln y_t + \delta\, i_t + u_t, \tag{5}$$

$$\ln(C_t/H_{t-1}) = c + \eta \ln q_{t-1} + \theta\, \mathbf{1}[t \geq 2013] + v_t, \tag{6}$$

$$H_t = (1-\rho)H_{t-1} + C_t. \tag{7}$$

O modelo assenta em cinco hipóteses. (H1) Uma cama turística ocupa a habitação de um residente durante todo o ano. (H2) O preço iguala a procura ao parque existente, com um erro u_t. (H3) A construção nova depende do preço e do custo do ano anterior. (H4) No painel de municípios, os efeitos de ano captam o rendimento, as taxas de juro e as condições de crédito comuns a todos os municípios. (H5) No painel de municípios, as camas turísticas passadas e as entradas líquidas acumuladas só afetam os preços através das pessoas por alojamento.

A equação (5) é a inversa da procura de serviços de habitação por pessoa. O coeficiente β é a elasticidade do preço real em relação à ocupação N_t/H_t (pessoas por alojamento), e $1/\beta$ é a elasticidade-preço, em valor absoluto, da procura de serviços de habitação por pessoa. O coeficiente γ é a elasticidade do preço real em relação ao rendimento, e δ a sua semielasticidade em relação à taxa de juro real do crédito à habitação. A equação (6) aplica à construção a teoria q do investimento. O coeficiente η é a elasticidade da taxa de construção C_t/H_{t-1} em relação a q desfasado; θ, o coeficiente da variável indicatriz $\mathbf{1}[t \geq 2013]$, igual a 1 desde 2013, mede a deslocação do logaritmo da taxa de construção depois da crise de 2008–2012. Na versão em painel de (6), o logaritmo do preço real desfasado substitui $\ln q$ desfasado, e a sua elasticidade pode ser diferente em Lisboa e no Porto. A equação (7) é a identidade de stock e fluxo. O parâmetro ρ é a taxa de demolição que os dados do parque e da construção implicam (0,24 % por ano).

As estimativas

O quadro 39 apresenta a equação da procura. As regressões em níveis das séries temporais usam mínimos quadrados dinâmicos (Stock e Watson, 1993) e erros-padrão de Newey–West. O painel tem efeitos de município e de ano, com erros-padrão agrupados por município. Na amostra das variáveis instrumentais, os mínimos quadrados ordinários dão 1,12, e os mínimos quadrados em dois passos (2SLS), 0,98. O teste de sobreidentificação não rejeita os instrumentos a 5 %, mas rejeita-os a 10 % (estatística de Sargan de 3,59, $p = 0{,}058$). Cada instrumento, usado sozinho, dá uma estimativa próxima (1,07 com as camas turísticas, 0,96 com as entradas líquidas acumuladas). Estes testes comparam os instrumentos entre si e não detetam um enviesamento comum aos dois. A estimativa é causal só se, dentro de cada município e ano, as camas turísticas de três anos antes e as entradas líquidas acumuladas até ao ano anterior afetarem

os preços apenas através das pessoas por alojamento. As duas fazem parte das pessoas por alojamento, e isso exige que não tenham acompanhado choques locais da procura. Imigrantes atraídos por empregos locais enviesariam a estimativa para cima. A série nacional dá 2,18, e a de Lisboa, 0,67. Estas regressões em níveis usam 26 anos de séries com tendência e servem só de comparação. Na série nacional, a semielasticidade do preço real em relação à taxa de juro real do crédito à habitação é −0,082 (erro-padrão de 0,011). Uma taxa um ponto percentual mais alta baixa o preço real cerca de 7,9 %. Com β fixado no valor do painel e o coeficiente da taxa fixado nesta estimativa nacional, a elasticidade do rendimento é 1,20 para Portugal e 0,73 para Lisboa (erros-padrão de 0,35 e 0,47). Um rendimento mais alto faz subir a procura de habitação; com um parque quase fixo, mais procura faz subir o preço real. O custo do crédito entra através da taxa de juro real. Um teste de Engle–Granger nas regressões em níveis dá estatísticas ADF dos resíduos de −4,41 para Portugal e de −2,62 para Lisboa (a 10 %, valor crítico de −4,15); nos resíduos da relação restrita dá −3,56 e −3,24 (valor crítico de −3,21). A estatística do traço de Johansen para a ausência de cointegração, corrigida para amostras pequenas, é de 45,5 para Portugal e de 40,1 para Lisboa, para um valor crítico a 5 % de 47,9. Três testes rejeitam a ausência de cointegração a 10 %: o de Engle–Granger em níveis para Portugal e os de Engle–Granger restritos para Portugal e Lisboa. Três não a rejeitam: os de Johansen corrigidos para Portugal e Lisboa e o de Engle–Granger em níveis para Lisboa. Com 26 observações anuais, estes testes têm pouca potência e não concordam entre si. Não permitem decidir se a relação de longo prazo se verifica, e as partes que dela dependem são estimadas com pouca precisão. A velocidade de ajustamento, a parte do desvio face a esta relação corrigida em cada ano, é de cerca de 25 % em Lisboa (erro-padrão de 13 %) e de cerca de 19 % em Portugal (erro-padrão de 8 %). Com os valores críticos habituais da distribuição t, a estimativa de Lisboa é significativa a 10 % ($t = -1{,}90$) e a de Portugal é significativa a 5 % ($t = -2{,}28$). Com os valores críticos de Banerjee et al. (1998) para testes de correção de erros, nenhuma é significativa. As partes do rendimento, da taxa de juro e do resíduo na decomposição, e o efeito do IRS Jovem nos preços, têm esta imprecisão. As partes dos residentes e do turismo dependem só de β.

Quadro 39: Equação da procura (5). Variável dependente: logaritmo do preço real da habitação.

	Portugal 2000–2025, DOLS	Lisboa 2000–2025, DOLS	Municípios 2011–2025, EF	Municípios 2014–2025, EF-2SLS
$\ln(N/H)$	2,177	0,675	0,906	0,976
	(0,550)	(0,637)	(0,112)	(0,121)
$\ln y$	1,487	1,133		
	(0,323)	(0,638)		
i	−0,082	−0,108		
	(0,011)	(0,032)		
Efeitos de ano	–	–	sim	sim
Observações	23	23	3 117	2 627
F da primeira fase				899

Erros-padrão entre parênteses: Newey–West (2 desfasamentos) nas séries temporais; agrupados por município no painel. Instrumentos: camas turísticas por alojamento três anos antes e entradas líquidas acumuladas sobre a população de base um ano antes.

O quadro 40 repete as estimativas restritas com outros dados. As amostras longas vão de 1991 a 2025 nas duas séries; o parque de Lisboa é fixado em 1991 pelo recenseamento. Os anos 1990 foram um regime de crédito diferente: o crédito foi liberalizado, e as taxas de juro nominais do crédito à habitação desceram de cerca de 20 % para 5 % com a convergência para o euro, enquanto o preço real da habitação quase não se alterou (−0,2 %) em 1991–1999. Com um só

coeficiente da taxa de juro para todo o período, a elasticidade do rendimento é −0,41 (0,59) para Portugal e −0,01 (0,30) para Lisboa, sem diferença significativa de zero. Com o coeficiente da taxa livre antes de 1999, este é de −0,07 desde 1999 e de −0,03 antes (a diferença tem um erro-padrão de 0,027); a elasticidade do rendimento passa a 0,22 (0,37) para Portugal e 0,62 (0,19) para Lisboa, e o contributo do rendimento para a subida do preço real de Lisboa em 2011–2025 é de 20 % (8 % a 32 %). Com estas 35 observações, o teste de Johansen corrigido rejeita a ausência de cointegração para Portugal e Lisboa. Medindo a inflação esperada só pela inflação do ano, o contributo do rendimento é de 30 % (2 % a 59 %) da subida de Lisboa e de 44 % da de Portugal. As partes dos residentes e do turismo são iguais em todas as linhas, porque dependem só de β.

Quadro 40: Robustez da relação restrita da procura. Partes da subida do preço real de Lisboa, 2011–2025.

	Amostra	Coeficiente do rendimento		Lisboa, parte da subida			Johansen
		Portugal	Lisboa	Rendimento	Taxa	Resto	PT / LX
Principal: taxa real, inflação esperada	2000–2025	1,20 (0,35)	0,73 (0,47)	24 % (−7 % a 54 %)	+21 %	+11 %	45,5 / 40,1
Amostra longa, um só coeficiente da taxa	1991–2025	−0,41 (0,59)	−0,01 (0,30)	0 % (−20 % a 19 %)	+13 %	+43 %	51,6 / 51,3
Amostra longa, taxa livre antes de 1999	1991–2025	0,22 (0,37)	0,62 (0,19)	20 % (8 % a 32 %)	+17 %	+19 %	51,6 / 51,3
Taxa real com a inflação do ano	2000–2025	1,39 (0,37)	0,92 (0,44)	30 % (2 % a 59 %)	+17 %	+9 %	37,1 / 33,0

$\beta = 0{,}98$, do painel de municípios. O coeficiente da taxa de juro fica fixado na estimativa DOLS nacional de cada linha; o coeficiente do rendimento é estimado em cada série com erros-padrão de Newey–West (entre parênteses); o intervalo da parte do rendimento é calculado com o coeficiente mais e menos dois erros-padrão. Johansen: estatística do traço para a ausência de cointegração, com correção para amostras pequenas (graus de liberdade); valor crítico a 5 % de 47,9. As partes dos residentes (26 %) e do turismo (17 %) são iguais em todas as linhas.

O quadro 41 apresenta a equação da oferta. No país, a elasticidade da construção nova em relação ao q de Tobin desfasado é 2,6, e, desde 2013, para o mesmo q, o logaritmo da taxa de construção é 1,30 pontos logarítmicos mais baixo. No painel, a elasticidade da construção nova ao preço é 1,22. Em Lisboa e no Porto, a elasticidade é maior em 0,57, uma estimativa imprecisa. Lisboa concluiu, em média, 246 alojamentos por ano em 2016–2025, 0,08 % do parque.

Quadro 41: Equação da oferta (6). Variável dependente: logaritmo da construção nova sobre o parque do ano anterior.

	Portugal	Portugal, desfasamento 2	Lisboa	Municípios
$\ln q$ (desfasado)	2,62 (0,36)	2,84 (0,35)	1,43 (0,77)	
Regime desde 2013	−1,30 (0,15)	−1,10 (0,15)	−1,03 (0,59)	
$\ln p$ (desfasado)				1,22 (0,21)
$\ln p$ (desfasado) × Lisboa ou Porto				0,57 (0,68)
R^2	0,92	0,92	0,22	
Observações	25	24	25	2 850

Erros-padrão entre parênteses: Newey–West nas séries temporais; agrupados por município, com efeitos de município e de ano, no painel.

Porque é que a oferta não respondeu. As estimativas mostram onde a oferta falhou, mas não separam as causas. O parque de alojamentos de Lisboa passou de 322 944 em 2011 para

320 935 em 2025 (−0,6 %). No país, a construção nova continua a responder ao preço face ao custo de construção, com uma elasticidade de 2,6. Mas, desde 2013, com os mesmos preços e custos, constrói-se cerca de 27 % do que se construía antes, e esta queda tem uma estatística t de −8,8. No conjunto dos municípios, a resposta é de 1,22; o termo adicional para Lisboa e o Porto, 0,57, não é significativo. Quatro restrições documentadas nas fontes condizem com este padrão. O centro de Lisboa tem poucos lotes livres, e as regras de altura preservam o perfil da cidade histórica, pelo que a maior parte da nova oferta tem de vir dos subúrbios. A escassez de solo condiciona a oferta na cidade, mas não explica a quebra da construção. Se a explicasse, a construção teria caído mais nos municípios com menos solo disponível, e caiu menos (secção 9). O licenciamento em Lisboa é lento: em fevereiro de 2022 estavam pendentes cerca de 3 100 processos de edificação, e rever um plano diretor municipal leva mais de 5 anos. As reservas ecológica e agrícola nacionais (REN e RAN) limitam o solo periurbano, e só desde 2024 se pode reclassificar solo rústico para habitação. Por fim, parte do parque está vaga ou em edifícios degradados, muitas vezes com contratos antigos de renda baixa. Voltar a habitá-la cobriria 8 % a 20 % da falta de alojamentos (secção 13). A data da quebra aponta também para a crise, que reduziu o crédito aos promotores e levou empresas e trabalhadores a sair da construção. Hoje, o setor depende de mão de obra imigrante. A secção 10 testa o efeito do crédito. Para manter o número de pessoas por alojamento de 2011, Lisboa precisaria de cerca de 110 000 alojamentos a mais em 2025.

A.5 Preços e fundamentos

Houve bolhas? Uma bolha é um preço que se afasta dos fundamentos e se mantém apenas pela expectativa de novas subidas. O desvio mede-se pelo resíduo da relação restrita da procura, centrado na sua média. A medida tem limites. Por construção, tem média zero. É persistente, e o seu nível muda com a especificação. Por isso, o estudo compara cada desvio com os desvios passados. Os preços estiveram acima dos fundamentos no início dos anos 2000. Depois da crise, ficaram abaixo dos fundamentos entre 2012 e 2017, até 18 % em Lisboa, no ponto mais baixo. Em 2025, o desvio de Lisboa é de 0,5 desvios-padrão da sua série, dentro do intervalo registado desde 2000. O do país é de cerca de 1,4 desvios-padrão, entre os mais altos desde o início dos anos 2000. Em Lisboa, o preço equivalia a 21 anos de renda em 2017, a 26 em 2021 e a 24 em 2025, uma subida de 14 %. Em 2025, os preços de Lisboa estão dentro do intervalo dos seus desvios passados face aos fundamentos do modelo. A medida não deteta uma bolha que acompanhe o rendimento ou o crédito, e o resíduo corresponde a 28 % da subida desde 2013. No país, o desvio de 2025 justifica vigiar o crédito (figura 11).

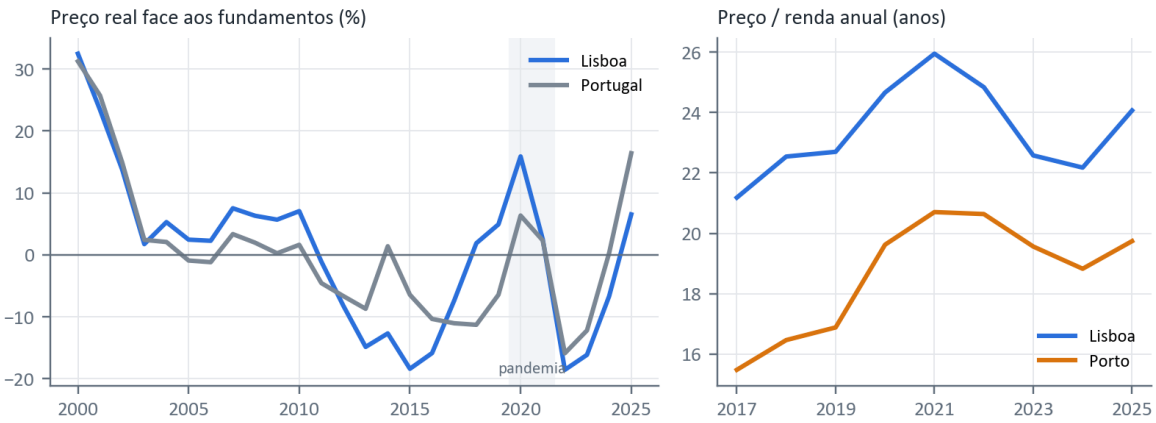


Figura 11: À esquerda, o preço real face aos fundamentos: diferença entre o preço observado e o preço explicado pelo modelo, em percentagem. À direita, o preço de venda por m² dividido pela renda anual por m², Lisboa e Porto. Fontes: INE, Banco de Portugal, Confidencial Imobiliário; cálculo da Lisbon Economics.

Testes formais. O teste ADF supremo generalizado de Phillips et al. (2015) data os períodos de crescimento explosivo dos preços, a marca estatística de uma bolha. No índice real dos preços da habitação em Portugal (OCDE, 1988T1–2026T2), data um crescimento explosivo de 2017T3 a 2022T3 e de novo desde 2024T3, com os valores críticos convencionais de Monte Carlo ($p = 0,035$). Com os valores críticos mais exigentes do bootstrap selvagem de Phillips e Shi (2020), usados por Lourenço et al. (2024), a hipótese nula de ausência de crescimento explosivo só é rejeitada para o rácio entre os preços da habitação e a componente de rendas do índice harmonizado de preços no consumidor ($p = 0,017$); esse índice segue os arrendamentos em curso e atrasa-se face às rendas dos novos contratos. Não é rejeitada para o preço real ($p = 0,28$) nem para o rácio entre os preços e o rendimento ($p = 0,27$). Os preços reais caíram 18 % em 2005–2011, e nenhum teste deteta crescimento explosivo antes de 2017. Com a taxa real desfasada, o desvio do preço face ao seu valor fundamental em Portugal é negativo em 2022–2024 e só passa a positivo em 2025, entre 8 % e 13 % consoante o coeficiente da taxa (o valor mais alto é o maior desde 2002). Em Lisboa, o desvio de 2025 fica entre −1 % e 4 %. Estes resultados não demonstram a existência de uma bolha. Não se fez nenhum teste de crescimento explosivo só para Lisboa.

B Grupos e lugares específicos

Este anexo trata da oferta nos subúrbios, do emprego e das deslocações pendulares; das condições de habitação dos imigrantes; da experiência europeia e de Lisboa na habitação dos imigrantes; e do alojamento estudantil.

B.1 Subúrbios, emprego e deslocações

A maior parte da nova oferta tem de vir dos subúrbios, mas a construção nos subúrbios caiu tanto como em Lisboa. Sintra concluiu 9,2 fogos por 1 000 fogos do seu parque por ano em 2002–2007 e 1,5 em 2016–2025. A elasticidade da construção em relação ao preço é maior nos subúrbios de Lisboa do que no resto do país. No painel de municípios, a elasticidade dos fogos concluídos em relação ao preço real desfasado um ano é 0,98, e nesses subúrbios é superior em 0,82 (erro-padrão 0,23). A construção nos subúrbios manteve-se baixa enquanto os seus preços

desciam em relação aos de Lisboa. O valor de avaliação dos 17 concelhos suburbanos era, em média, 58 % do de Lisboa em 2011 e 44 % em 2019, e voltou a 58 % em 2025.

O emprego não se descentralizou. A parte de Lisboa nos empregos da sua área metropolitana subiu de 37,1 % em 2010 para 40,1 % em 2024, e a do Porto nos empregos da sua área de 24,9 % para 26,7 %. Os concelhos suburbanos que construíram mais registaram também maior crescimento do emprego. Nos 28 concelhos suburbanos das duas áreas, a correlação entre o crescimento do emprego em 2010–2024 e a construção em 2016–2025 é 0,54. Numa regressão em corte transversal da construção em 2016–2025 que controla a construção anterior à crise, o tempo de deslocação de 2011 e a área metropolitana, o coeficiente do crescimento do emprego é 2,42 ($p = 0{,}02$); o coeficiente do tempo de deslocação não é significativo ($p = 0{,}44$). A estimativa é uma associação e não identifica um efeito causal. Um mecanismo plausível é a procura local de comércio, escolas e serviços gerada pelos novos residentes. Depois de 2013, os fogos concluídos nos subúrbios ficaram abaixo do nível implícito na sua relação com o preço real anterior a 2013 (secção 9), e a concentração do emprego nas cidades centrais não explica essa quebra.

Os tempos de deslocação dos censos subestimam o congestionamento de um ano normal. Os censos de 2011 realizaram-se num ano de recessão e de pouco tráfego, e os de 2021 durante a pandemia, quando o teletrabalho triplicou. Os dois valores são níveis de dois anos atípicos, e o estudo não os interpreta como uma tendência. As contagens de tráfego cobrem os anos seguintes. O tráfego médio diário nas duas pontes sobre o Tejo desceu para 189 706 veículos em 2013 e subiu para 225 576 em 2025, um aumento de 19 % que o colocou acima do máximo de 2008. Na ponte Vasco da Gama, o aumento foi de 44 %. O tráfego de entrada em Lisboa pela A1 subiu 13 % desde 2012, e o número de passageiros do comboio da ponte 25 de Abril subiu 31 % de 2019 a 2025. Entre os residentes dos subúrbios que trabalham em Lisboa, a parte das deslocações pendulares em automóvel subiu de 46,9 % em 2011 para 50,9 % em 2021. O tráfego aumentou nas mesmas duas pontes (a mais recente abriu em 1998), e os tempos de deslocação para Lisboa terão, muito provavelmente, aumentado depois de 2013. A regressão usa o tempo de deslocação dos censos de 2011, anterior a este aumento, o que pode ser a razão de o seu coeficiente não ser significativo.

Até 2018, os preços relativos são compatíveis com um desconto pelo congestionamento. Os concelhos a sul do Tejo, que chegam a Lisboa pelas pontes, desceram de 53 % do valor de avaliação de Lisboa em 2011 para 36 % em 2018, uma queda relativa de 32 %. Nos concelhos a norte, o valor desceu de 63 % para 49 %, uma queda relativa de 23 %. O congestionamento não impediu a recuperação. Com o tráfego nas pontes em máximos, os concelhos a sul voltaram a 52 % do valor de Lisboa em 2025, o que é compatível com a deslocação para a Margem Sul da procura excluída pelos preços de Lisboa. Com deslocações mais longas, a habitação suburbana pode ter-se tornado um substituto mais fraco da habitação central até 2018. Os preços relativos dos subúrbios desceram até 2018 e recuperaram depois.

Estes resultados justificam um planeamento à escala da área metropolitana. Cada um dos 18 municípios da área de Lisboa decide o uso do seu solo, e os transportes dependem de vários operadores e entidades. Os resultados favorecem uma maior densidade de construção habitacional junto às estações com capacidade disponível. Mais capacidade de travessia do Tejo e solo para escritórios nos subúrbios alargariam a escolha de localização das famílias. Os custos e os benefícios de cada uma destas medidas ultrapassam os limites de um município. O município que ganharia os fogos raramente é o que acolheria a ponte, a estação ou o emprego. A habitação, os transportes e o solo para emprego têm de ser planeados em conjunto, por uma entidade com autoridade sobre toda a área metropolitana.

B.2 Condições de habitação dos imigrantes

Imigração, procura de habitação e rendimentos. Sem imigração, a população residente teria diminuído: entre 2011 e 2025, os óbitos excederam os nascimentos em 410 667. A imigração reforçou a população ativa, e a população residente passou de 10,56 milhões em 2011 para 11,42 milhões em 2025. Os imigrantes de fora da União Europeia têm rendimentos muito inferiores aos dos cidadãos portugueses. Em 2025, segundo o inquérito europeu às condições de vida e rendimento, 26 % dos adultos com cidadania de fora da União Europeia estavam em risco de pobreza, contra 15 % dos cidadãos portugueses. O inquérito classifica as pessoas pela cidadania e agrupa imigrantes recentes e antigos.

Estes imigrantes aumentam a procura de habitação, mas a sua taxa de propriedade é baixa. Só 18 % são proprietários da habitação, contra 75 % dos cidadãos portugueses; em 2021, eram 36 %. Vivem em alojamentos sobrelotados 29 %, e 38 % têm encargos com a habitação superiores a 40 % do rendimento; entre os cidadãos portugueses, as proporções são 10 % e 4 %. A imigração aumenta a procura sobretudo através do mercado de arrendamento e de uma ocupação mais elevada, com mais pessoas por alojamento e por divisão. O modelo mede esta margem pelo número de pessoas por alojamento. Rendas mais altas aumentam a rendibilidade da compra para arrendamento, o que pode transmitir a pressão das rendas aos preços de aquisição. O custo recai sobre as famílias de baixo rendimento, imigrantes e portuguesas, que pagam rendas elevadas ou vivem em alojamentos sobrelotados (figura 12).

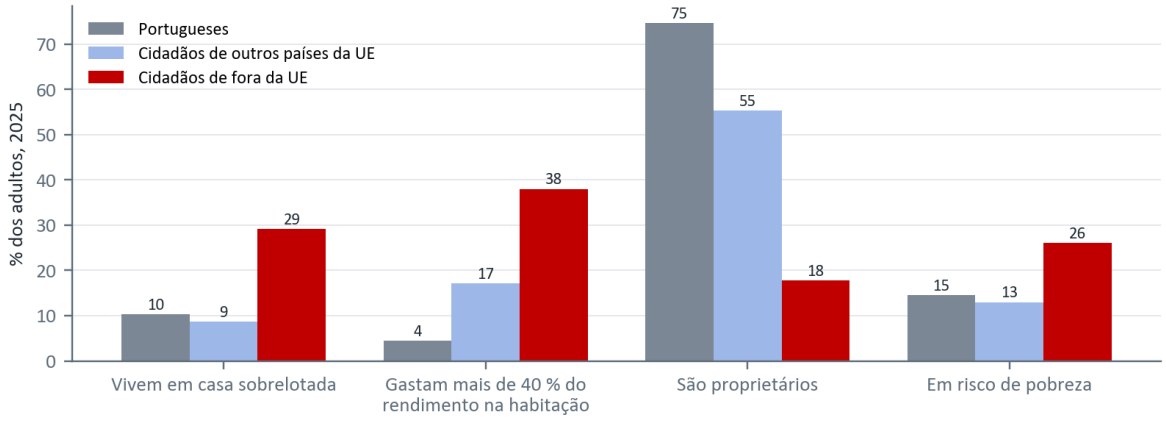


Figura 12: Condições de habitação dos adultos por cidadania, Portugal, 2025. Fonte: Eurostat, inquérito às condições de vida e rendimento (ilc_lvho15, ilc_lvho25, ilc_lvps15, ilc_li31). As amostras de estrangeiros são pequenas e variam de ano a ano.

B.3 A habitação dos imigrantes: lições da Europa e de Lisboa

Vários países europeus já receberam grandes fluxos de imigrantes. A sua experiência distingue dois problemas que o debate português tende a confundir: a concentração residencial de imigrantes e a concentração da pobreza longe do emprego.

Suécia. O Programa do Milhão construiu cerca de 1 000 000 de fogos entre 1965 e 1974, muitos em grandes bairros na periferia das cidades (Hall e Vidén, 2005). Os bairros do programa em Estocolmo ficaram perto da média regional até 1990 e afastaram-se dela depois da crise dos anos 1990, quando a mudança do regime de ocupação e a imigração alteraram a composição dos seus moradores (Andersson e Bråmå, 2018). Em 2025, a polícia classificava 65 áreas como vulneráveis, 19 das quais como particularmente vulneráveis. Entre 1985 e 1994, a Suécia distribuiu

também os refugiados pelos municípios, o que constitui uma experiência natural. Controlando a seleção residencial, viver entre compatriotas aumentou os rendimentos dos imigrantes menos qualificados: um aumento de um desvio-padrão na concentração étnica elevou-os 13 % (Edin et al., 2003). Os resultados foram piores onde as condições do mercado de trabalho local à chegada eram desfavoráveis, um efeito que durou pelo menos dez anos (Åslund e Rooth, 2007), e onde o emprego era distante: duplicar os empregos próximos aumentou a probabilidade de emprego em 2,9 pontos percentuais (Åslund et al., 2010).

Dinamarca. Uma política semelhante de distribuição dos refugiados mostra o mesmo padrão: um enclave étnico maior aumentou os rendimentos dos refugiados em 18 % (Damm, 2009). Em 2018, a Dinamarca aprovou um plano contra as «sociedades paralelas», que classificou 15 áreas como «guetos duros». A lei da habitação exige que a parte da habitação pública para famílias nas áreas da lista desça para 40 % até 2030, através de vendas, reconversões e demolições. Em dezembro de 2025 restavam 5 áreas na lista, com 13 489 residentes. Para os críticos, a lei faz depender os direitos sociais do local de residência (Seemann, 2021). Em dezembro de 2025, o Tribunal de Justiça da União Europeia considerou que definir as áreas pela parte de residentes de origem não ocidental pode constituir discriminação direta (processo C-417/23).

França, Países Baixos e Alemanha. Os bairros prioritários de França alojam 5,3 milhões de pessoas, 8,1 % da população da França metropolitana. O programa francês de renovação urbana interveio em 546 bairros: demoliu 164 400 fogos sociais e construiu 142 000, com um investimento total de 48,4 mil milhões de euros, segundo a Banque des Territoires. Não teve efeito significativo nos preços da habitação na envolvente dos bairros renovados (Chareyron et al., 2022). A lei de Roterdão de 2006 permite à cidade recusar novos residentes sem rendimentos do trabalho em bairros designados. A lei alterou a composição dos residentes, mas o ambiente dos bairros deteriorou-se e não se demonstrou ganho de segurança (van Gent et al., 2018). A Alemanha obriga os refugiados reconhecidos a residir três anos no Land que os acolheu (§ 12a da lei de residência). Os refugiados sujeitos a esta obrigação têm uma probabilidade de emprego 6,1 pontos percentuais menor (Brücker et al., 2020). Como na Suécia, as condições do mercado de trabalho local à chegada condicionam a sua integração (Aksoy et al., 2023).

Síntese dos estudos. Os estudos não atribuem efeitos adversos à concentração residencial de imigrantes. Os efeitos adversos estão associados à pobreza concentrada longe do emprego: as crianças que se mudaram para zonas menos pobres antes dos 13 anos tiveram, em adultas, rendimentos mais altos (Chetty et al., 2016). Os estudos europeus favorecem uma mistura social voluntária e gradual (Galster e Friedrichs, 2015). Para a mistura imposta por demolição ou por limites a quem se pode instalar, os benefícios demonstrados são escassos, e na Dinamarca a mistura imposta criou um risco jurídico.

Lisboa. O Programa Especial de Realojamento de 1993 (PER) recenseou 48 416 agregados nas barracas das áreas metropolitanas de Lisboa e do Porto e realojou a maior parte em grandes bairros, muitos na periferia. A segregação dos grupos imigrantes vindos das antigas colónias portuguesas em África era moderada e descia nos anos 1990: para os cabo-verdianos, o índice de segregação desceu de 0,45 para 0,37 entre 1991 e 2001. O problema estava nas condições de habitação. Em 2001, 12,6 % dos cabo-verdianos viviam em barracas ou alojamentos semelhantes, contra 0,7 % dos cidadãos portugueses (Malheiros e Fonseca, 2011). As cidades do Sul da Europa combinam pouca segregação com a deslocação dos imigrantes para a periferia e a sua exclusão (Arbaci e Malheiros, 2010; Malheiros e Vala, 2004). Alguns bairros ficaram fora do realojamento, como a Cova da Moura, na Amadora (Colombo e Allegra, 2024). Em 2018,

25 762 agregados ainda viviam em habitação indigna. Os números mais altos eram os de Lisboa (2 867), Amadora (2 839), Almada (2 735) e Loures (2 673).

Destes quatro concelhos, Lisboa e Almada têm taxas de criminalidade acima da taxa nacional, e Amadora e Loures, abaixo (quadro 42). Em 2025, a taxa nacional era de 32,0 crimes por 1 000 residentes. Lisboa (49,9), Barreiro (36,0) e Almada (32,9) estavam acima; Amadora (25,8), Sintra (25,7), Loures (26,8) e Seixal (24,7) estavam abaixo. As taxas registam os crimes no local onde ocorrem, o que eleva a de Lisboa, onde muitas pessoas trabalham ou passam. Não contêm informação sobre a residência nem sobre a nacionalidade dos autores. As taxas concelhias podem não revelar problemas circunscritos a bairros concretos.

Quadro 42: Taxa de criminalidade por concelho, Área Metropolitana de Lisboa, 2025. Crimes registados pelas autoridades policiais no local onde ocorreram, por 1 000 residentes. Fonte: INE e DGPJ, indicador 0012260.

Concelho	Crimes por 1 000 residentes, 2025
Portugal	32,0
Lisboa	49,9
Barreiro	36,0
Almada	32,9
Moita	29,8
Loures	26,8
Amadora	25,8
Sintra	25,7
Seixal	24,7
Odivelas	17,2

O quadro 43 resume a experiência dos seis países.

Quadro 43: A habitação dos imigrantes em seis países. Fontes na secção B.3.

País	Programa ou legislação	Resultados das avaliações
Suécia	Grandes bairros suburbanos (Programa do Milhão, 1965–1974); distribuição de refugiados, 1985–1994	Os enclaves aumentaram os rendimentos dos imigrantes menos qualificados (13 %); o acesso ao emprego e o desemprego local à chegada afetaram os resultados; 65 áreas vulneráveis em 2025
Dinamarca	Distribuição de refugiados; lei de 2018 sobre «sociedades paralelas», teto de 40 % de habitação pública de família até 2030	Os enclaves aumentaram os rendimentos (18 %); 5 áreas na lista em 2025; Tribunal de Justiça da UE: o critério da origem pode ser discriminação
França	Grands ensembles; programa de renovação urbana desde 2004, com demolição e reconstrução	Sem efeito significativo nos preços da habitação na envolvente
Países Baixos	Lei de Roterdão, 2006: limites a novos residentes sem rendimentos do trabalho	Alterou a composição dos residentes; deterioração do ambiente do bairro; sem ganho de segurança demonstrado
Alemanha	Obrigação de residência dos refugiados reconhecidos, três anos, 2016	Emprego menor em 6,1 pontos percentuais para os abrangidos
Portugal	Programa de realojamento de 1993 (48 416 agregados), muitos em grandes bairros periféricos	Segregação moderada e em queda; 25 762 agregados em habitação indigna em 2018

Recomendações. Daqui resultam cinco recomendações para Portugal. Primeiro, construir habitação pública e cooperativa em pequenos conjuntos distribuídos pela área metropolitana, com mistura de rendimentos e de regimes de ocupação (propriedade e arrendamento), perto dos transportes e do emprego, sem novos grandes bairros. Segundo, usar o parque existente, adquirindo ou arrendando fogos dispersos, incluindo fogos devolutos, e colocando-os no mercado a rendas controladas. Terceiro, fiscalizar o cumprimento das normas de ocupação contra a sobrelotação e criar uma oferta alternativa: alojamento para trabalhadores, construído ou arrendado em conjunto com os setores que mais empregam imigrantes, segundo normas públicas. Quarto, planear com antecedência o solo, os transportes e a capacidade escolar para a imigração prevista. Quinto, requalificar os bairros de realojamento dos anos 1990 com investimento em escolas, espaço público e transportes, sem desalojamentos forçados nem restrições a quem lá pode residir.

B.4 Alojamento estudantil em Lisboa e no Porto

Os estudantes representam uma parte grande e crescente da procura de habitação nas duas cidades. São também o segmento cuja oferta pública o Estado planeia diretamente. Os inscritos no ensino superior no concelho de Lisboa passaram de 110 781 em 2014/15 para 140 307 em 2025/26, um aumento de 27 %; no Porto, de 55 251 para 73 231, um aumento de 33 %. Muitos destes estudantes não vivem com a família: em 2016/17, 30 % dos estudantes da Área Metropolitana de Lisboa e 35 % dos da Área Metropolitana do Porto eram estudantes deslocados, e, em 2020/21, durante a pandemia, 61,2 % dos estudantes em Lisboa viviam com os pais. A eles juntam-se os estudantes internacionais, que a literatura sobre Lisboa descreve como um novo grupo de consumidores urbanos que disputa com os turistas os mesmos alojamentos do centro (Malet Calvo, 2018; França et al., 2023). As plataformas digitais arrendam hoje quartos ao semestre, uma forma intermédia entre o alojamento turístico e o arrendamento de longa duração (Cocola-Gant e Malet Calvo, 2023).

A oferta pública não acompanhou a procura. As residências públicas tinham 15 013 camas em 2009 e 15 073 em 2021. Em 2016/17, as residências do concelho de Lisboa tinham camas para 6,6 % dos seus estudantes deslocados, contra 10,6 % no Porto e 9,2 % e 9,7 % nas duas áreas metropolitanas. O Plano Nacional para o Alojamento no Ensino Superior (PNAES), financiado desde 2021 pelo Plano de Recuperação e Resiliência, contratou 18 758 camas em 134 projetos. Destas, 7 159 são camas existentes requalificadas, pelo que o acréscimo líquido ao parque é de 11 599 camas. Em 24 de junho de 2026, estavam concluídas 5 014 camas, em 53 projetos (Brito e Serpa, 2026).

As rendas subiram com a escassez de camas. A renda pedida por um quarto anunciado para estudantes em Lisboa passou de 350 € por mês em janeiro de 2022 para 500 € em novembro de 2025, e no Porto de 286 € para 400 €. Os estudantes em Lisboa que não viviam com os pais declararam um custo mediano de alojamento de 350 € por mês em 2022/23. Os estudantes de Lisboa e do Porto têm condições de alojamento piores do que no resto do país, e a diferença varia com o rendimento da família (Aguiar et al., 2026). Não há estimativa oficial da falta de camas em nenhuma das duas cidades.

O complemento de alojamento. Os estudantes bolseiros deslocados que não obtêm lugar numa residência recebem um complemento mensal igual à renda que pagam, até um limite. Em 2024/25, o limite era de 483,80 € em Lisboa e de 458,33 € no Porto; a partir de 2025/26, é de 95 % do indexante dos apoios sociais (IAS) nos dois concelhos. O acesso depende do rendimento, através da bolsa. O montante não depende do rendimento. Até ao limite, o complemento cobre a totalidade da renda, independentemente do rendimento da família. Em 2024/25, os estudantes deslocados não bolseiros podiam receber até metade do limite, se o

rendimento per capita do agregado não excedesse 28 vezes o IAS. A Lei n.º 8/2025 alargou o complemento inteiro, com os mesmos limites, aos estudantes de agregados com rendimento anual até ao 6.º escalão do IRS. Em novembro de 2025, a renda pedida por um quarto em Lisboa, 500 €, estava acima do limite de 2025/26, 496,38 €.

Quando o parque não cresce, um complemento igual à renda paga pode transmitir-se às rendas; a dimensão dessa transmissão depende da proporção de estudantes arrendatários que o recebem. Abaixo do limite, o estudante nada ganha com um quarto mais barato, e o senhorio pode fixar a renda até ao limite. Em França, os subsídios à habitação fizeram subir as rendas numa fração elevada do seu valor (Fack, 2006). A secção 8 mostra que, com uma oferta inelástica, a procura adicional se transmite ao preço. Este resultado aplica-se com mais força a um subsídio ligado à renda paga. Daqui resultam quatro alterações ao complemento. Primeiro, fazer depender o complemento do rendimento do agregado: a parte da renda coberta desce à medida que o rendimento sobe, e só os bolseiros mais pobres recebem a renda inteira. Segundo, manter sempre uma comparticipação do estudante, para que ganhe com um quarto mais barato. Terceiro, calcular o complemento com base numa renda de referência do concelho, como a renda mediana dos quartos. Assim, o complemento deixa de incentivar a fixação das rendas no limite. Quarto, afetar a poupança a camas em residências. Cada cama adicional retira um estudante do mercado privado de arrendamento, o que baixa as rendas dos estudantes e dos residentes que procuram os mesmos quartos.

O alojamento estudantil noutros cinco países. Portugal tem o menor número de camas públicas por estudante dos seis países e a menor proporção de estudantes em residências (quadro 44). A Alemanha paga, na bolsa, um montante fixo para o alojamento, qualquer que seja a renda; a França paga a renda até um teto, menos uma comparticipação que sobe com o rendimento; os Países Baixos e a Dinamarca ligam à renda um subsídio com condição de recursos. Portugal paga a renda até um limite, sem comparticipação que suba com o rendimento. As estimativas da transmissão às rendas diferem muito. Em França, cada euro de subsídio à habitação fez subir as rendas em cerca de 78 cêntimos (Fack, 2006). Na Finlândia, estudos anteriores encontraram 60 a 70 cêntimos (Kangasharju, 2010) e entre um terço e metade (Viren, 2013), e um estudo recente de uma reforma encontrou 3,6 cêntimos, quando os beneficiários não mudaram de casa (Eerola et al., 2026). Um subsídio igual à renda paga incentiva o beneficiário a escolher um quarto mais caro; é por este canal que os subsídios se transmitem às rendas. Um montante fixo ou uma renda de referência elimina esse incentivo.

Quadro 44: Alojamento estudantil em seis países. Camas: Alemanha, Studierendenwerke e outras residências públicas (2025); França, Crous (2025); Países Baixos, associações de habitação (2024/25); Dinamarca, habitação social para jovens (2024); Suécia, todas as residências de estudantes (2025, um limite superior); Portugal, residências públicas (2021) sobre os inscritos em 2021/22. Os denominadores diferem entre países. Estudantes em residências: EUROSTUDENT VIII (Alemanha 2021, França e Portugal 2023, os restantes 2022).

País	Camas públicas ou sem fins lucrativos por 100 estudantes	Estudantes em residências (%)	Como se fixa o apoio ao alojamento
Portugal	3,5	9	Renda paga até um limite por concelho; acesso com condição de recursos, valor não graduado pelo rendimento
Alemanha	10,1	13	Montante fixo de 380 € por mês na bolsa, sujeita a condição de recursos, qualquer que seja a renda
França	5,9	12	Renda paga até um teto por zona, menos uma comparticipação que sobe com o rendimento
Países Baixos	17,8	29	Subsídio de renda com condição de recursos, sobre a renda paga até um teto; só casas autónomas
Dinamarca	18,7	27	Subsídio com condição de recursos, ligado à renda; exige cozinha privativa
Suécia	29,9	27	Subsídio pequeno com condição de recursos; renda contada até um teto fixo desde 1997

C O modelo de bem-estar das políticas de habitação

Este anexo apresenta todas as colunas do modelo de bem-estar da secção 16.1 para as duas áreas metropolitanas (Quadro 45) e os principais parâmetros do modelo (Quadro 46). Cada parâmetro tem uma banda. Os valores obtidos dos dados vêm das estimativas do estudo; os valores fixados são declarados.

Quadro 45: Políticas de habitação e bem-estar social, Lisboa e Porto: todas as colunas.

Medida	Zona	Alojamentos (principal; inferior)	Preços, % (principal; inferior)	Bem-estar, M€ (principal; inferior [banda])	Por euro	Défice até ao ano 10, % (principal; inferior)	Prazo até ao efeito, anos	P(perda)	Exposição orçamental, M€	Bem-estar, percentis 5–95, M€
Lisboa										
Aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro	ambas	18 892; 19 879	C −1,7, S −2,7; C −0,9, S −1,4	847; 908 [363 a 1 611]	sem custo público	3,1 (1,2–7,9); 3,3	5,0 (2,6–6,0)	6 %	nenhuma	−36 a 2 642
Licenciamento mais rápido	ambas	2 603; 2 742	C −0,2, S −0,4; C −0,1, S −0,2	449; 456 [133 a 930]	sem custo público	0,7 (0,1–1,5); 0,7	2,0 (1,0–3,0)	0 %	nenhuma	47 a 1 164
Arrendamento público em terreno público na cidade (grandes terrenos devolutos)	cidade	9 468; 9 741	C −2,3, S −0,6; C −1,8, S −0,3	1 106; 1 126 [645 a 1 567]	paga o seu custo	1,3 (0,7–3,2); 1,4	5,6 (3,3–7,0)	0 %	537	406 a 1 919
Arrendamento público em terreno público nos subúrbios	subúrbios	8 996; 9 485	C −0,7, S −1,3; C −0,3, S −0,7	304; 330 [37 a 571]	1,19	1,3 (0,7–3,2); 1,3	5,6 (3,3–7,0)	15 %	706	−185 a 835
Cedência de solo público em direito de superfície por concurso, com fundo de solos	subúrbios	8 996; 9 485	C −0,7, S −1,3; C −0,3, S −0,7	336; 363 [80 a 554]	3,63	1,3 (0,7–3,2); 1,3	5,6 (3,3–7,0)	11 %	393	−106 a 817
Crédito a promotores com fundo de garantia	subúrbios	25 947; 27 358	C −2,0, S −3,8; C −0,9, S −2,0	965; 1 063 [−2 a 1 768]	49,82	6,8 (2,2–23,0); 7,1	2,0 (1,0–3,0)	40 %	129	−137 a 3 741
Associações de habitação de lucro limitado com fundo de garantia	subúrbios	8 996; 9 485	C −0,7, S −1,3; C −0,3, S −0,7	354; 379 [135 a 572]	83,26	1,3 (0,7–3,2); 1,3	5,6 (3,3–7,0)	9 %	21	−39 a 797
Cooperativas de habitação em direito de superfície	subúrbios	8 996; 9 485	C −0,7, S −1,3; C −0,3, S −0,7	306; 331 [39 a 573]	1,26	1,3 (0,7–3,2); 1,3	5,6 (3,3–7,0)	12 %	534	−146 a 798
Habitação social (rendas em função do rendimento)	subúrbios	8 996; 9 485	C −0,7, S −1,3; C −0,3, S −0,7	208; 234 [−59 a 475]	0,28	1,3 (0,7–3,2); 1,3	5,6 (3,3–7,0)	22 %	1 246	−289 a 732

Medida	Zona	Alojamentos	Preços	Bem-estar	Por euro	Défice até ao ano 10	Prazo	P(perda)	Exposição orçamental	Bem-estar, 5–95
Reabilitação de casas devolutas, proprietários com meios (prazos, venda ou arrendamento forçados)	cidade	4 554; 4 685	C −1,1, S −0,3; C −0,9, S −0,1	1 025; 1 032 [473 a 1 573]	sem custo público	1,2 (0,2–2,8); 1,2	2,0 (1,8–2,3)	0 %	nenhuma	242 a 2 283
Reabilitação de casas devolutas de proprietários pobres ou idosos e heranças bloqueadas (empréstimo público para obras)	cidade	6 154; 6 332	C −1,5, S −0,4; C −1,2, S −0,2	1 366; 1 377 [823 a 1 906]	18,03	1,6 (0,6–3,2); 1,6	2,0 (1,8–2,3)	0 %	290	488 a 2 677
Agravamento do IMI sobre casas devolutas (imposto sobre casas vagas)	cidade	1 600; 1 646	C −0,4, S −0,1; C −0,3, S −0,0	393; 395 [215 a 571]	paga o seu custo	0,4 (0,1–0,9); 0,4	2,0 (1,8–2,3)	0 %	gera receita	124 a 824
Conversão de edifícios públicos em habitação (por 1 000 casas)	cidade	947; 974	C −0,2, S −0,1; C −0,2, S −0,0	147; 148 [100 a 193]	paga o seu custo	0,2 (0,1–0,3); 0,2	2,7 (2,1–3,3)	0 %	16	83 a 230
Residências de estudantes (por 1 000 camas)	cidade	379; 390	C −0,1, S −0,0; C −0,1, S −0,0	84; 85 [59 a 110]	paga o seu custo	0,1 (0,0–0,2); 0,1	5,6 (3,3–7,0)	0 %	20	41 a 120
Acessibilidade permanente das casas apoiadas	nacional	–	C 0,0, S 0,0; C 0,0, S 0,0	−27; −27 [−108 a 27]	−0,20	–; –	–	68 %	595	−162 a 40
Novos centros urbanos nos subúrbios (centros suburbanos planeados)	subúrbios	8 996; 9 485	C −0,7, S −1,3; C −0,3, S −0,7	101; 127 [−197 a 1 637]	0,16	1,3 (0,7–3,2); 1,3	5,6 (3,3–7,0)	39 %	1 008	−594 a 3 983
Ligações de transporte entre subúrbios (Linha Violeta, Loures-Odivelas)	subúrbios	–	C 0,0, S 0,0; C 0,0, S 0,0	−236; −236 [−533 a 1 301]	−0,45	–; –	–	62 %	685	−735 a 3 502
Deslocação de serviços públicos para os subúrbios (por 1 000 postos)	ambas	–	C −0,0, S 0,0; C −0,0, S 0,0	2; 2 [0 a 10]	custo desconhecido	–; –	–	0 %	desconhecida	0 a 50
Housing First	nacional	–	–	–	−0,20; 1,80 ponderado	–; –	–	–	–	–

Medida	Zona	Alojamentos	Preços	Bem-estar	Por euro	Défice até ao ano 10	Prazo	P(perda)	Exposição orçamental	Bem-estar, 5–95
Controlo de rendas de segunda geração (limites às atualizações durante o contrato)	ambas	–	C 0,0, S 0,0; C 0,0, S 0,0	−198; −198 [−475 a −79]	sem custo público	–; –	–	100 %	nenhuma	−950 a −40
Apoios à procura (apoios à compra, subsídios de renda, IRS Jovem)	ambas	207; 218	C 0,5, S 0,3; C 0,5, S 0,3	−234; −234 [−356 a −112]	−0,19	–; –	–	100 %	1 698	−445 a −78
Complemento de alojamento para estudantes	cidade	–	C 0,0, S −0,0; C 0,0, S −0,0	−4; −4 [−8 a −2]	−0,20	–; –	–	100 %	46	−13 a −2
Controlo de rendas de primeira geração (teto às rendas)	ambas	–	C 0,0, S 0,0; C 0,0, S 0,0	−4 243; −4 243 [−8 487 a −2 122]	sem custo público	–; –	–	100 %	nenhuma	−12 730 a −1 061
Deslocações mais rápidas em toda a rede (cenário do modelo de zonas)	ambas	296; 188	C −0,8, I −1,2, O 3,1; C −0,7, I −0,9, O 2,2	13 437; 13 437 [3 366 a 65 409]	custo desconhecido	–; –	–	0 %	desconhecida	2 505 a 65 409
Emprego da cidade mantido na quota de 2010 (cenário do modelo de zonas)	ambas	87; 49	C −0,5, I 0,1, O 0,5; C −0,5, I 0,0, O 0,3	61; 61 [15 a 435]	custo desconhecido	–; –	–	0 %	desconhecida	5 a 2 119
Porto										
Aumento da edificabilidade junto às estações de comboio e de metro	ambas	15 776; 17 511	C −4,2, S −4,8; C −2,7, S −2,2	328; 397 [−40 a 649]	sem custo público	16,8 (6,2–41,6); 18,6	4,5 (2,3–5,5)	20 %	nenhuma	−358 a 1 342
Licenciamento mais rápido	ambas	1 991; 2 196	C −0,7, S −0,6; C −0,5, S −0,3	269; 276 [80 a 555]	sem custo público	3,1 (0,4–6,4); 3,4	2,0 (1,0–3,0)	0 %	nenhuma	30 a 668
Arrendamento público em terreno público na cidade (grandes terrenos devolutos)	cidade	7 984; 8 596	C −4,4, S −1,2; C −3,6, S −0,5	412; 440 [137 a 687]	2,13	7,5 (3,6–17,5); 8,1	5,1 (3,0–6,5)	9 %	693	−94 a 926
Arrendamento público em terreno público nos subúrbios	subúrbios	8 189; 9 189	C −1,4, S −3,0; C −0,6, S −1,4	−3; 32 [−241 a 179]	−0,01	7,7 (4,0–18,3); 8,6	5,1 (3,0–6,5)	46 %	786	−409 a 423

Medida	Zona	Alojamentos	Preços	Bem-estar	Por euro	Défice até ao ano 10	Prazo	P(perda)	Exposição orçamental	Bem-estar, 5–95
Cedência de solo público em direito de superfície por concurso, com fundo de solos	subúrbios	8 189; 9 189	C −1,4, S −3,0; C −0,6, S −1,4	21; 56 [−217 a 204]	0,08	7,7 (4,0–18,3); 8,6	5,1 (3,0–6,5)	42 %	548	−350 a 411
Crédito a promotores com fundo de garantia	subúrbios	13 762; 15 443	C −2,3, S −5,0; C −0,9, S −2,3	100; 163 [−222 a 348]	7,73	21,2 (4,9–70,1); 23,8	2,0 (1,0–3,0)	58 %	83	−641 a 848
Associações de habitação de lucro limitado com fundo de garantia	subúrbios	8 189; 9 189	C −1,4, S −3,0; C −0,6, S −1,4	71; 103 [−120 a 218]	18,76	7,7 (4,0–18,3); 8,6	5,1 (3,0–6,5)	32 %	19	−253 a 421
Cooperativas de habitação em direito de superfície	subúrbios	8 189; 9 189	C −1,4, S −3,0; C −0,6, S −1,4	35; 68 [−156 a 216]	0,19	7,7 (4,0–18,3); 8,6	5,1 (3,0–6,5)	36 %	398	−326 a 422
Habitação social (rendas em função do rendimento)	subúrbios	8 189; 9 189	C −1,4, S −3,0; C −0,6, S −1,4	−74; −40 [−311 a 109]	−0,10	7,7 (4,0–18,3); 8,6	5,1 (3,0–6,5)	58 %	1 163	−474 a 354
Reabilitação de casas devolutas, proprietários com meios (prazos, venda ou arrendamento forçados)	cidade	1 575; 1 695	C −0,9, S −0,2; C −0,7, S −0,1	244; 248 [112 a 375]	sem custo público	2,4 (0,5–5,8); 2,6	2,0 (1,8–2,3)	0 %	nenhuma	51 a 545
Reabilitação de casas devolutas de proprietários pobres ou idosos e heranças bloqueadas (empréstimo público para obras)	cidade	2 128; 2 291	C −1,2, S −0,3; C −1,0, S −0,1	323; 329 [194 a 451]	10,39	3,3 (1,1–6,6); 3,5	2,0 (1,8–2,3)	0 %	119	103 a 629
Agravamento do IMI sobre casas devolutas (imposto sobre casas vagas)	cidade	553; 596	C −0,3, S −0,1; C −0,3, S −0,0	95; 96 [53 a 137]	paga o seu custo	0,8 (0,2–1,8); 0,9	2,0 (1,8–2,3)	0 %	gera receita	28 a 195
Conversão de edifícios públicos em habitação (por 1 000 casas)	cidade	798; 860	C −0,4, S −0,1; C −0,4, S −0,1	78; 80 [50 a 105]	paga o seu custo	1,1 (0,6–1,8); 1,2	2,7 (2,1–3,3)	0 %	30	34 a 132
Residências de estudantes (por 1 000 camas)	cidade	319; 344	C −0,2, S −0,0; C −0,1, S −0,0	48; 49 [23 a 65]	paga o seu custo	0,3 (0,1–0,8); 0,3	5,1 (3,0–6,5)	0 %	20	12 a 73

Medida	Zona	Alojamentos	Preços	Bem-estar	Por euro	Défice até ao ano 10	Prazo	P(perda)	Exposição orçamental	Bem-estar, 5–95
Acessibilidade permanente das casas apoiadas	nacional	–	C 0,0, S 0,0; C 0,0, S 0,0	−20; −20 [−81 a 20]	−0,20	–; –	–	66 %	444	−121 a 30
Deslocação de serviços públicos para os subúrbios (por 1 000 postos)	ambas	–	C −0,0, S 0,0; C −0,0, S 0,0	8; 8 [2 a 37]	custo desconhecido	–; –	–	0 %	desconhecida	1 a 37
Housing First	nacional	–	–	–	−0,20; 1,80 ponderado	–; –	–	–	–	–
Controlo de rendas de segunda geração (limites às atualizações durante o contrato)	ambas	–	C 0,0, S 0,0; C 0,0, S 0,0	−68; −68 [−162 a −27]	sem custo público	–; –	–	100 %	nenhuma	−324 a −14
Apoios à procura (apoios à compra, subsídios de renda, IRS Jovem)	ambas	621; 682	C 1,1, S 0,6; C 1,1, S 0,7	−193; −192 [−302 a −85]	−0,18	–; –	–	100 %	1 530	−404 a −52
Complemento de alojamento para estudantes	cidade	18; 19	C 0,1, S −0,0; C 0,1, S −0,0	−3; −3 [−6 a −1]	−0,15	–; –	–	99 %	46	−11 a −1
Controlo de rendas de primeira geração (teto às rendas)	ambas	–	C 0,0, S 0,0; C 0,0, S 0,0	−1 449; −1 449 [−2 898 a −724]	sem custo público	–; –	–	100 %	nenhuma	−4 347 a −362
Deslocações mais rápidas em toda a rede (cenário do modelo de zonas)	ambas	33; 60	C 0,4, R −0,2; C 0,4, R −0,1	875; 875 [219 a 4 259]	custo desconhecido	–; –	–	0 %	desconhecida	165 a 4 259
Emprego da cidade mantido na quota de 2010 (cenário do modelo de zonas)	ambas	–	C −0,2, R 0,1; C −0,1, R 0,0	104; 104 [26 a 504]	custo desconhecido	–; –	–	0 %	desconhecida	20 a 504

Todas as colunas são calculadas pelo modelo; o quadro não dá uma ordenação geral. Cada célula dá primeiro a versão principal e depois o limite inferior; entre parênteses retos, o intervalo da versão principal quando cada parâmetro é fixado, um de cada vez, num dos extremos da sua banda. Défice até ao ano 10 e prazo até ao efeito: valor central e percentis 5 e 95 das combinações aleatórias, que incluem os desfasamentos da entrega (secção 16.1). Preços: variação percentual; C a cidade, S os subúrbios; I e O a coroa interior e a Margem Sul nos cenários do modelo de zonas.

Quadro 46: Calibração do modelo de bem-estar (versão principal).

Parâmetro	Baixo	Central	Alto	Estatuto	Fonte
Horizonte (anos)	5	10	15	fixado	declarado
Custo-sombra dos fundos públicos	0,10	0,20	0,30	fixado	banda declarada
Custo de construção (€/m^2, 2025)	983	1 278	1 662	dados	Portaria 69-B/2024 e INE
Custo de oportunidade do solo (parte do preço)	0,00	0,15	0,30	fixado	banda declarada
Taxa de desconto	0,03	0,04	0,05	fixado	banda declarada
Prazo de licenciamento (anos)	1,62	2,98	2,98	dados	dados abertos de Lisboa, 2025
Parte do alongamento de 2013–2025 revertida	0,25	0,50	1,00	fixado	banda declarada
Parte do aumento da taxa de construção de Auckland alcançada	0,25	0,50	1,00	fixado	banda declarada
Parte da quebra da oferta associada ao crédito, a partir de 2013, eliminada por um fundo de garantia	0,00	0,50	1,00	fixado	banda declarada
Deslocação da construção privada	0,00	0,20	0,50	fixado	banda declarada
Peso dos inquilinos e dos novos residentes	1,00	1,25	1,50	fixado	juízo de valor
Peso das pessoas sem casa há muito tempo	2,00	3,00	5,00	fixado	juízo de valor
Elasticidade do preço em relação à ocupação, cidade de Lisboa	1,16	1,32	1,78	dados	modelo de zonas
Elasticidade do preço em relação à ocupação, subúrbios de Lisboa	0,98	2,18	2,44	dados	modelo de zonas
Elasticidade da oferta em relação ao preço, subúrbios de Lisboa	1,35	1,60	1,86	dados	modelo de zonas
Elasticidade da ocupação em relação ao preço relativo	0,00	1,02	1,36	fixado	modelo de zonas, fixado
Peso do acesso ao emprego	0,07	0,29	1,41	dados	modelo de zonas (não identificado)

O limite inferior muda apenas as elasticidades do preço em relação à ocupação: todas as zonas recebem a elasticidade nacional, 0,98. A lista completa dos parâmetros e das suas fontes está no anexo estatístico (livro de cálculo), folha G9.

D O novo aeroporto de Lisboa e a habitação

Este anexo aplica os resultados do estudo a dois cenários de crescimento do tráfego aéreo: um aeroporto de Lisboa com 100 milhões de passageiros por ano e uma rede de aeroportos que reparte o mesmo tráfego adicional entre Lisboa, Porto e Faro.

D.1 Um aeroporto com 100 milhões de passageiros

O aeroporto de Lisboa registou 36,1 milhões de passageiros em 2025. Desde 2011, as dormidas em Lisboa cresceram ao mesmo ritmo que os passageiros (elasticidade de 1,02). Um aeroporto de 100 milhões multiplica o tráfego por 2,77. Um aeroporto de ligação (hub) cresce sobretudo com passageiros em trânsito, que não ficam na cidade. Segundo o estudo de procura da Comissão Técnica Independente (PT1, Relatório Síntese, quadro 2), 25 % dos passageiros do aeroporto de Lisboa estavam em trânsito no ano base. A Comissão prevê que esta parte suba, mas fique abaixo de 35 %, o valor de referência de Schiphol. Se 35 % dos 100 milhões de passageiros estiverem em trânsito, 41 % do tráfego adicional estará em trânsito. Este é o caso central, e o quadro apresenta também outras hipóteses (quadro 47).

Quadro 47: Um aeroporto de Lisboa com 100 milhões de passageiros: efeitos nas rendas e nos preços de Lisboa.

Passageiros em trânsito no tráfego adicional	Chegadas de visitantes (multiplicador)	Residentes equivalentes adicionais	Rendas: equivalência de procura (€ por mês, T2)	Rendas: literatura, central (€ por mês, T2)	Preços
25 %	2,77	186 281	22,7 % (306 €)	13,9 % (188 €)	17,7 % a 29,1 %
40 %	2,42	149 025	18,2 % (245 €)	11,9 % (161 €)	15,2 % a 23,2 %
50 %	2,18	124 187	15,1 % (205 €)	10,5 % (142 €)	13,3 % a 19,3 %
65 %	1,83	86 931	10,6 % (143 €)	8,0 % (108 €)	10,1 % a 13,4 %

Efeitos de longo prazo, a rendimento e oferta de habitação constantes, sobre os níveis de 2025 de Lisboa. O caso central usa a parte em trânsito projetada pela Comissão Técnica Independente.

No caso central, com cerca de 40 % do tráfego adicional em trânsito, a renda de um T2 em Lisboa sobe de 11,9 % a 18,2 %, ou de 161 a 245 € por mês, e os preços sobem de 15,2 % a 23,2 %. Estes valores descontam os passageiros em trânsito, o que reduz o efeito.

O efeito mais visível é na intensidade turística, medida pelas dormidas por residente. Com o hub, as dormidas no município de Lisboa passariam de 16,0 milhões em 2025 para 39,2 milhões no caso central. Por residente, passariam de 24,3 para cerca de 57, com o crescimento da população de 4 % que a Comissão Técnica Independente projeta para a Área Metropolitana. Conforme a parte em trânsito, o valor vai de 43 a 66. Em 2019, só Veneza (49,8) tinha um valor desta ordem entre as cidades europeias; Florença tinha 29,6 e Roma 11,0. Lisboa passaria a ter mais dormidas por residente do que Veneza. Com a rede equilibrada, ficaria em cerca de 47, perto de Veneza. Veneza cobra uma taxa de acesso aos visitantes de um dia.

D.2 Uma rede equilibrada de aeroportos

A alternativa reparte o mesmo tráfego adicional, 63,9 milhões de passageiros, entre Lisboa, Porto e Faro, na proporção do tráfego de 2025 (57 %, 27 % e 16 %). Cada aeroporto mantém a parte de passageiros em trânsito que tem hoje. Beja não tem tráfego regular e fica fora da repartição. Cada aeroporto duplica as chegadas de visitantes, e as dormidas acompanham os passageiros com a mesma elasticidade observada em cada cidade (quadro 48).

Quadro 48: Uma rede equilibrada de aeroportos: efeitos nas rendas e nos preços.

	Passageiros adicionais (milhões)	Chegadas de visitantes (multiplicador)	Elasticidade das dormidas aos passageiros, 2011–2025	Rendas	Renda de um T2 (€ por mês)	Preços
Lisboa	36,4	2,01	1,02	9,5 % a 13,3 %	129 a 180 €	12,0 % a 16,9 %
Porto	17,1	2,01	1,25	11,8 % a 19,5 %	134 a 221 €	15,0 % a 25,0 %
Faro	10,4	2,01	1,61	15,5 % a 16,4 %	120 a 127 €	19,7 % a 20,9 %
Lisboa, hub de 100 milhões	63,9			8,0 % a 22,7 %	108 a 306 €	

Intervalos entre a equivalência de procura, que conta as camas turísticas, e a elasticidade central da literatura. Efeitos de longo prazo, a rendimento e oferta constantes.

O efeito na habitação depende do número de visitantes que ficam na cidade. Um hub que cresce sobretudo com passageiros em trânsito acrescenta pouca procura de habitação em Lisboa: com dois terços do tráfego adicional em trânsito, o seu efeito nas rendas é menor do que o da rede equilibrada. A rede equilibrada reduz o efeito em Lisboa quando o tráfego adicional do hub seria sobretudo de visitantes. Nesse caso, transfere a mesma procura para o Porto e para Faro, onde o efeito é semelhante ou maior. Com a projeção da Comissão Técnica Independente, cerca de 40 % do tráfego adicional do hub estaria em trânsito, e o resto seriam visitantes. O hub aumentaria as rendas de Lisboa de 11,9 % a 18,2 %, mais do que a rede equilibrada (9,5 % a 13,3 %) (figura 13).

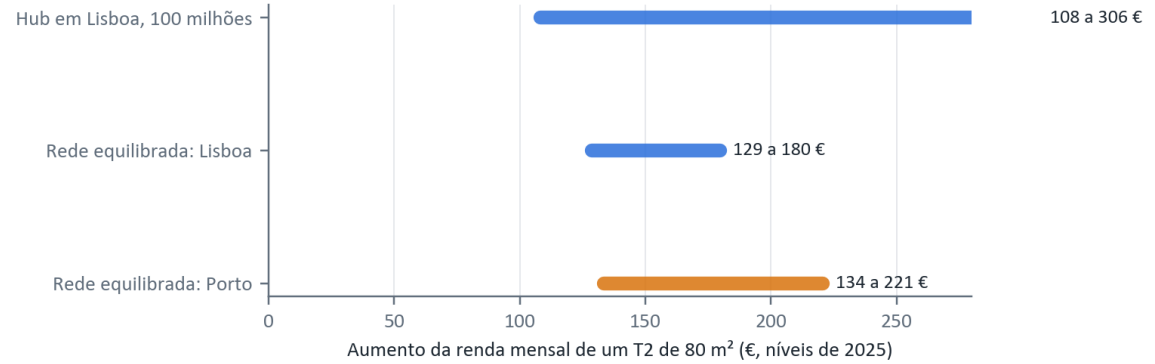


Figura 13: Aumento da renda mensal de um T2 de 80 m²: hub em Lisboa e rede equilibrada. Intervalos entre a equivalência de procura e a elasticidade central da literatura.

Limites desta aplicação.

- A parte dos passageiros em trânsito segue a projeção da Comissão Técnica Independente; uma parte maior reduz o efeito. O Registo Nacional de Alojamento Local lista os estabelecimentos ativos; os cancelados não aparecem, o que subestima o alojamento local nos primeiros anos.