Pronúncia Económica

Proposta de Lei n.º 47/XVII/1.ª (GOV)

Requerente:

Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública (COFAP)

Autores:

Luís Clemente-Casinhas

- Professor Auxiliar, Departamento de Economia, ISCTE-IUL
- Investigador Integrado, Grupo de Economia, BRU-IUL

Sofia Vale

- Professora Associada com Agregação, Departamento de Economia, ISCTE-IUL
- Investigadora Integrada, Grupo de Economia, BRU-IUL
- Vice-Reitora para a Gestão Financeira, ISCTE-IUL

Lisboa, 30 de janeiro de 2026

Sumário Executivo

A presente análise avalia a Proposta de Lei n.º 47/XVII/1.ª num contexto de oferta habitacional rigidamente condicionada, no qual, de acordo com a teoria da incidência fiscal (Tresch, 2022), incentivos públicos sem contrapartida direta tendem a ser capitalizados no valor dos ativos imobiliários, falhando na transmissão do benefício ao consumidor final. Neste enquadramento, a eficácia das medidas propostas depende criticamente da existência de mecanismos que liguem o apoio concedido a resultados observáveis no mercado, bem como da mitigação dos riscos económicos associados.

Considera-se que os instrumentos que condicionam explicitamente o benefício fiscal à moderação de preços e rendas apresentam um desempenho superior. O Regime Simplificado de Arrendamento Acessível (RSAA) destaca-se como o mecanismo relativamente mais robusto, ao estabelecer um nexo causal direto entre o incentivo concedido e a acessibilidade efetiva. Os Contratos de Investimento para Arrendamento (CIA) apresentam potencial semelhante, desde que o apoio implícito assegure impacto líquido e evite a afetação de recursos a projetos infra-marginais.

Por outro lado, reduções generalizadas de tributação, nomeadamente ao nível do IVA na construção e reabilitação ou da tributação sobre rendimentos e património imobiliário, evidenciam riscos elevados de ganhos inesperados. Quando o benefício concedido não está associado a obrigações concretas por parte dos beneficiários, as margens dos promotores podem subir ou o solo valorizar. As medidas financiam, assim, decisões de investimento que ocorreriam mesmo na ausência de apoio público.

Existem ainda riscos inflacionistas associados às medidas de reforço da capacidade de pagamento da procura, como os benefícios em sede de IRS e os apoios à Habitação de Custos Controlados (HCC). Embora atenuem restrições orçamentais no curto prazo, em contextos de escassez estrutural tendem a agravar a pressão sobre os preços, funcionando como transferências líquidas de recursos para os atuais proprietários.

Assim, a robustez da política habitacional exige a transição de uma lógica de subsídios generalizados para um modelo de incentivos condicionados. Neste quadro, o RSAA emerge, do ponto de vista económico, como o instrumento com maior robustez relativa, e os CIA deverão ser calibrados de forma a funcionarem estritamente como *gap financing*. Em última análise, a eficácia do pacote fiscal dependerá criticamente da sua

articulação com reformas estruturais que aumentem a elasticidade da oferta, nomeadamente ao nível da disponibilização de solo e da agilização do licenciamento. Sem estas condições, a despesa fiscal incorrida corre o risco de ser neutralizada pelas falhas estruturais persistentes do mercado imobiliário português.

Por fim, a análise da Proposta de Lei revela fragilidades estruturais decorrentes da aplicação de parâmetros nacionais uniformes a mercados locais heterogéneos e da possível recurso à informalidade no arrendamento. Esta rigidez, aliada a uma calibração deficiente de prazos e valores de referência, tende a gerar distorções nos preços e incentivos estratégicos adversos, resultando em efeitos meramente transitórios que comprometem a eficácia orçamental e falham no objetivo central de reforçar estruturalmente a oferta de habitação acessível.

Índice

1 Objeto e enquadramento da pronúncia **4**

2 Contexto **5**

3 Análise Económica da Proposta de Lei n.º 47/XVII/1.ª **6**

3.1 Medidas com incidência na oferta de habitação 6

3.1.1 Redução da taxa de IVA na construção e reabilitação 6

3.1.2 Isenção de mais-valias com reinvestimento em imóveis para arrendamento 8

3.1.3 Redução da tributação dos rendimentos prediais (IRS e IRC) . . . 9

3.1.4 Contratos de Investimento para Arrendamento (CIA) 10

3.1.5 Regime Simplificado de Arrendamento Acessível (RSAA) 11

3.2 Medidas com incidência na procura de habitação 12

3.2.1 Deduções em IRS e Habitação a Custos Controlados (HCC) 12

3.2.2 IMT agravado para não residentes 13

3.3 Avaliação global da proposta 14

4 Considerações adicionais **16**

4.1 Diferenciação territorial e aplicação local das medidas 16

4.2 Riscos de informalização do mercado de arrendamento 17

4.3 Importância dos parâmetros de desenho das medidas 18

5 Convergência com a Comissão Europeia e a OCDE **19**

1. Objeto e enquadramento da pronúncia

O presente parecer procede à análise económica da Proposta de Lei n.º 47/XVII/1.ª e do respetivo decreto-lei autorizado. Esta iniciativa legislativa visa mitigar as dificuldades de acesso à habitação própria permanente e ao arrendamento acessível através de uma reforma profunda de incentivos fiscais (IVA, IRS, IRC, IMT e Estatuto dos Benefícios Fiscais) e da criação de novos regimes de contratualização de oferta, designadamente os Contratos de Investimento para Arrendamento (CIA), o Regime Simplificado de Arrendamento Acessível (RSAA) e o quadro de incentivos à Habitação de Custos Controlados (HCC). A metodologia de análise do presente parecer assenta na seguinte abordagem:

- O parecer adota uma perspetiva exclusivamente económica, pelo que não é objeto deste documento a apreciação da conformidade constitucional ou da legalidade administrativa dos diplomas.
- O parecer não formula políticas alternativas nem recomendações legislativas.
- Dada a escassez de dados quantitativos sobre a adesão esperada e o impacto orçamental direto, não foi possível apresentar uma previsão econométrica de resultados. Apenas uma avaliação de políticas públicas *ex ante*, assente em hipóteses explicitadas e cenários alternativos, permitiria inferir resultados esperados com um grau de precisão elevado.
- As conclusões devem assim ser interpretadas como uma apreciação técnica baseada em fundamentos económicos. Sempre que possível, a argumentação é suportada por literatura relevante, que pode incluir evidência relativa a contextos e mercados análogos.

Para cada medida, identifica-se o mecanismo de transmissão pretendido pelo Legislador, avaliando a sua consistência face à teoria económica e/ou à evidência empírica internacional. A avaliação foca-se na eficácia da transmissão dos benefícios fiscais aos destinatários finais, analisando os riscos de possível de capitalização e de apropriação de ganhos inesperados pelos proprietários dos imóveis (ou outros intervenientes relevantes) em contextos de oferta inelástica. As opiniões e avaliações expressas são da exclusiva responsabilidade dos signatários, resultando de uma análise independente, não os vinculando a eventuais resultados distintos que possam advir da aplicação das medidas.

2. Contexto

O mercado habitacional em Portugal encontra-se num desequilíbrio estrutural profundo, resultante da conjugação entre uma procura persistentemente pressionada e uma oferta incapaz de se ajustar em tempo útil. Os preços da habitação registaram um crescimento homólogo de 17.7% no terceiro trimestre de 2025, o valor mais elevado desde o início da série histórica em 2009 do Instituto Nacional de Estatística e um dos maiores da Zona Euro. Esta dinâmica consolidou uma valorização acumulada de 169% entre 2015 e 2025, largamente dissociada da evolução dos rendimentos, dado que o salário médio aumentou apenas 42% no mesmo período, quadruplicando o rácio de esforço financeiro das famílias.

A pressão sobre os preços é transversal a nível nacional, embora com assimetrias regionais críticas. O preço médio de transação atingiu os 247 mil euros, enquanto a Grande Lisboa ultrapassou, pela primeira vez, a barreira dos 401 mil euros, refletindo a saturação dos principais centros urbanos. Crescimentos expressivos no Algarve, Alentejo e Açores confirmam que a escassez de oferta deixou de ser um fenómeno localizado e passou a condicionar a mobilidade residencial em todo o território.

Do lado da oferta, o mercado caracteriza-se por uma rigidez acentuada. Apesar de um *stock* estimado de cerca de 700 mil fogos devolutos, uma fração substancial permanece economicamente inoperacional devido à degradação física, desadequação funcional ou localização periférica. Estes fatores são agravados por custos de construção elevados e por constrangimentos regulatórios que dificultam a reabilitação e a colocação célere de novos imóveis no mercado (Banco de Portugal, 2025). Do lado da procura, a pressão recente tem sido amplificada por fatores estruturais e exógenos, nomeadamente o forte saldo migratório positivo, que se traduziu num aumento rápido do número de famílias, e pelo investimento estrangeiro concentrado em segmentos urbanos e turísticos (Mikulić *et al.*, 2021). Em paralelo, a procura tem sido reforçada por políticas públicas orientadas para a equidade e inclusão, como os apoios à aquisição jovem e ao arrendamento estudantil (Clemente-Casinhas e Vale, 2025). Contudo, ao atuarem num contexto de oferta estruturalmente inelástica, estes diferentes impulsos da procura contribuem para sustentar a pressão sobre os preços.

O atual cenário resulta, assim, da interação entre estímulos à procura e bloqueios

persistentes do lado da oferta, sendo neste contexto que se insere a Proposta de Lei n.º 47/XVII/1.ª.

3. Análise Económica da Proposta de Lei n.º 47/XVII/1.ª

A iniciativa legislativa em análise estrutura-se em torno de dois grupos fundamentais de intervenção. O primeiro inclui as propostas que incidem sobre o lado da oferta, pretendendo reduzir os custos de construção e reabilitação, nomeadamente através da aplicação de taxas reduzidas de IVA. Para além disso, aposta no reforço da atratividade do investimento imobiliário, recorrendo ao desagravamento fiscal em sede de IRS, IRC, IMT e IMI, com particular incidência nos Contratos de Investimento para Arrendamento. Existe ainda a promoção do arrendamento acessível, através da criação de um Regime Simplificado de Arrendamento Acessível assente na adesão voluntária a tetos de renda como contrapartida ao benefício fiscal.

O segundo grupo contempla instrumentos de apoio à procura, designadamente o reforço de deduções em IRS e benefícios associados à Habitação de Custos Controlados, visando atenuar os constrangimentos financeiros imediatos das famílias portuguesas. Do ponto de vista económico, esta distinção é crucial, uma vez que a eficácia de cada grupo depende da elasticidade do mercado: enquanto as medidas de oferta tentam deslocar a curva de produção para a direita, as de procura aumentam o poder de compra, o que, em mercados de oferta rígida, pode resultar em pressão inflacionista.

Nesta secção, os dois grupos de medidas serão analisados, avaliando a sua capacidade de resolver o problema que a Proposta de Lei pretende enfrentar.

3.1. Medidas com incidência na oferta de habitação

3.1.1. Redução da taxa de IVA na construção e reabilitação

A proposta prevê a aplicação da taxa reduzida de IVA às empreitadas de construção e reabilitação de imóveis destinados a habitação própria permanente e a arrendamento acessível, mediante a observância de limiares máximos de preço e área. O objetivo governamental foca-se na compressão do custo marginal de produção, visando conferir viabilidade a projetos que, sob a taxa normal, não atingiriam o limiar de rentabilidade exigido pelo mercado. Em teoria, este estímulo fiscal gera um duplo benefício: expande

a oferta habitacional e cria margem para a redução de preços de venda e rendas. Contudo, em mercados com escassez de solo, a transmissão deste benefício ao consumidor final não é garantida:

1. Em contextos urbanos consolidados, o fator de produção mais rígido é o solo urbanizável. Quando os custos de construção diminuem via IVA, a capacidade de licitação dos investidores aumenta. Num cenário de concorrência por recursos escassos, esta folga financeira é canalizada para o preço de aquisição dos terrenos. Como resultado, o benefício fiscal é, em larga medida, apropriado pelo proprietário do solo, resultando em preços de terrenos mais elevados em vez de habitações mais baratas (Gyourko e Sinai, 2001).

2. Em mercados caracterizados por uma procura excedentária e barreiras à entrada (morosidade de licenciamento ou falta de capacidade produtiva), o preço de equilíbrio é determinado pela disposição a pagar dos compradores e não pelos custos de produção. Nestas circunstâncias, reduções fiscais sobre o consumidor ou produtor (como a redução do IVA) não alteram necessariamente o preço final; permitem apenas que a oferta absorva a diferença como margem de lucro adicional, sem que haja um incentivo económico real para baixar o preço de venda (Hilber e Turner, 2014).

Adicionalmente:

1. A medida padece de uma falta de seletividade entre projetos marginais (que dependem do incentivo para existir) e infra-marginais (que seriam realizados mesmo sem o benefício). Ao subsidiar investimentos que já seriam rentáveis à taxa em vigor, o Estado incorre numa perda de receita fiscal sem gerar oferta adicional líquida. Esta transferência de capital reduz a eficiência da política pública, apresentando um elevado custo orçamental para um impacto líquido sobre a oferta reduzido.

2. A temporalidade do benefício pode induzir um efeito de antecipação, levando à aceleração de projetos já planeados para aproveitamento da vantagem fiscal durante o período de vigência. Este efeito pode gerar um aumento transitório da atividade, sem impacto estrutural duradouro sobre o *stock* habitacional, configurando sobretudo um desfasamento temporal da produção.

■ **Parecer:** A redução do IVA é um instrumento coerente para a redução de custos e viabilização de novos projetos. No entanto, a sua eficácia enquanto política de acessibilidade habitacional é incerta. Em mercados de oferta inelástica, a evidência sugere que o diferencial fiscal tende a ser capturado pela valorização dos ativos e pelo reforço das margens de projetos já viáveis. O sucesso da medida dependerá criticamente da sua articulação com políticas que aumentem a elasticidade da oferta de solo e garantam que a redução de custos seja efetivamente transferida para a redução do preço final.

3.1.2. Isenção de mais-valias com reinvestimento em imóveis para arrendamento

Estabelece-se também a isenção de tributação das mais-valias imobiliárias nos casos em que o produto da alienação seja reinvestido em ativos afetos ao regime de arrendamento acessível. Aqui, o objetivo é a atenuação do efeito de bloqueio fiscal (*lock-in effect*) associado à tributação de ganhos de capital que tende a imobilizar ativos e a desincentivar a liquidez do mercado (Shan, 2011). Ao estimular a rotação de capital para o segmento de rendas moderadas, a medida visa, por definição, expandir o parque habitacional disponível neste regime, ainda que possam existir mecanismos condicionantes:

1. O benefício pode resultar da aquisição de imóveis já existentes e que apenas transitam de outros usos (habitação própria ou mercado livre) para o regime acessível. Nestes casos, ocorre uma reafectação do *stock*, mas não um acréscimo líquido da oferta total. O impacto na escassez estrutural pode ser limitado, configurando um jogo de soma zero entre segmentos de mercado.

2. Verifica-se, novamente, um problema de infra-marginalidade. Para parte dos investidores, a isenção não induz uma nova decisão de oferta, funcionando apenas como uma transferência de recursos públicos para situações pré-existentes. O resultado é um custo orçamental sem o correspondente aumento da oferta efetiva de habitação.

3. O desenho da medida concentra a procura num subconjunto específico de ativos elegíveis. Com uma oferta de imóveis para arrendamento acessível relativamente rígida, a pressão adicional da procura pode ser capitalizada no preço de aquisição. Consequentemente, uma parte do benefício fiscal é transferida para os vendedores dos imóveis sob a forma de preços mais altos, reduzindo a margem para a prática

de rendas efetivamente mais baixas.

■ **Parecer:** A isenção condicionada ao reinvestimento em arrendamento acessível é coerente com o objetivo de aumentar o *stock* afeto a este segmento e de dinamizar a transação de ativos imobiliários. Ainda assim, existe também incerteza sobre o seu impacto no aumento sustentado da oferta habitacional e na redução efetiva de rendas. O risco de a medida induzir predominantemente efeitos de redistribuição do parque imobiliário preexistente e de pressão inflacionista sobre o preço de aquisição dos imóveis elegíveis é real. A política só será eficaz se conseguir produzir resultados que não ocorreriam na sua ausência.

3.1.3. Redução da tributação dos rendimentos prediais (IRS e IRC)

O Governo propõe uma taxa liberatória de 10% em IRS e uma isenção parcial em IRC para os rendimentos prediais provenientes de contratos de arrendamento acessível. Pretende, por isso, elevar a rentabilidade deste segmento face a utilizações alternativas do capital ou do imóvel. Ao atuar diretamente sobre o rendimento líquido disponível dos proprietários, a medida visa incentivar a transição de ativos para o mercado de arrendamento a preços moderados. Tal dependerá da sensibilidade dos agentes à fiscalidade e das barreiras estruturais do mercado (Gyourko e Molloy, 2015):

1. A resposta da oferta habitacional é frequentemente inelástica face a incentivos fiscais em contextos de elevado risco regulatório. Quando os proprietários antecipam instabilidade legislativa, restrições à atualização de rendas ou morosidade judicial, a redução do imposto melhora o rendimento líquido, mas é insuficiente para reduzir a perceção de risco. Nestas circunstâncias, o impacto na celebração de novos contratos é marginal.

2. Se uma parcela significativa dos proprietários beneficiários já praticar rendas compatíveis com os limites expressos na Proposta de Lei, a redução fiscal não altera o comportamento económico nem induz nova oferta; configura-se apenas como uma transferência de rendimento do Estado para o setor privado, reduzindo a eficiência orçamental da política.

3. Em mercados onde a escassez decorre da rigidez física ou legal da oferta (falta

de imóveis ou solo), a melhoria da rentabilidade líquida pode não gerar novas unidades. Nestes casos, os proprietários limitam-se à apropriação do ganho fiscal sob a forma de rendimento disponível acrescido, mantendo inalterado o número de contratos. A despesa fiscal assume, assim, a natureza de um subsídio ao rendimento dos atuais detentores de ativos, com impacto negligenciável na acessibilidade habitacional global.

■ **Parecer:** Embora a redução tributária aumente a atratividade financeira do arrendamento acessível, o risco de infra-marginalidade e a captura do benefício por agentes já ativos sugerem que a medida poderá funcionar mais como um mecanismo de apoio ao rendimento dos proprietários do que como um indutor eficaz de novos contratos. A estabilidade institucional e a remoção de barreiras não fiscais à expansão da oferta serão cruciais para o seu sucesso.

3.1.4. Contratos de Investimento para Arrendamento (CIA)

O regime dos CIA prevê um pacote abrangente de isenções (IMT, IMI, IVA e Selo) para investidores que afetem imóveis ao arrendamento acessível por períodos longos. A proposta visa responder a falhas de mercado (como a instabilidade regulatória e os horizontes de retorno dilatados) que afastam o investimento institucional. Ao oferecer previsibilidade, o regime procura viabilizar projetos que, de outro modo, poderiam ser financeiramente inviáveis. O seu sucesso dependerá da calibração entre os benefícios fiscais e os limites de renda impostos:

1. Se os limites de renda forem fixados em níveis próximos dos valores de mercado, o incentivo fiscal deixa de ser o motor do projeto para se tornar uma transferência de recursos. Nestas situações, o apoio público não altera a decisão de investimento (que ocorreria de qualquer forma), resultando em ganhos inesperados para o investidor. Nestas condições, a despesa fiscal é apropriada sob a forma de retorno líquido adicional, sem gerar uma contrapartida proporcional em termos de acessibilidade real para os inquilinos.

2. Subsiste o risco de substituição de portfólio. Investidores institucionais podem migrar projetos já planeados para o enquadramento dos CIA apenas para capturar a vantagem fiscal, sem aumentar o volume agregado de investimento ou a oferta

líquida de arrendamento. Embora o regime modifique a geometria fiscal dos projetos, não se deverá observar qualquer impacto líquido (Eriksen e Rosenthal, 2010).

3. Para que o regime gere retorno social, o subsídio implícito deve operar como um mecanismo de *gap financing*: cobrir estritamente a diferença entre a renda de mercado necessária para a rentabilidade do projeto e a renda acessível pretendida. Se o benefício ultrapassar este diferencial, o excedente transforma-se em ganho para o setor privado, sem impacto na quantidade ou no preço da habitação disponível.

■ **Parecer:** O regime dos CIA possui potencial para atrair investimento institucional de longo prazo. Contudo, se as condições forem pouco exigentes, o regime corre o risco de subsidiar investimentos infra-marginais ou meramente substitutivos, com impacto reduzido na acessibilidade. Para maximizar a eficiência da despesa fiscal, o subsídio deve limitar-se ao estritamente necessário para viabilizar rendas efetivamente abaixo do mercado, garantindo que o custo orçamental produz oferta adicional real.

3.1.5. Regime Simplificado de Arrendamento Acessível (RSAA)

O RSAA estabelece a isenção de tributação dos rendimentos prediais para rendas que não excedam 80% da mediana local. Ao contrário de outros incentivos, este regime cria um nexo direto entre o benefício fiscal e o preço final ao inquilino, funcionando como um contrato de troca: o Estado abdica de receita em contrapartida de uma redução verificável no preço. A sua arquitetura económica destaca-se por três razões:

1. Face ao controlo administrativo de rendas, que impõe limites sem compensação e reduz a oferta, o RSAA preserva o incentivo económico. Ao compensar a redução da renda com a diminuição da carga fiscal, o regime mantém a rentabilidade líquida atrativa, evitando a retirada de imóveis do mercado e alinhando os interesses privados com o objetivo público de acessibilidade.

2. Embora o regime não elimine totalmente a infra-marginalidade, a sua forte condicionalidade a preços significativamente inferiores aos de mercado deverá reduzir a atribuição de benefícios sem alteração comportamental, sobretudo quando comparado com incentivos fiscais não indexados a referências locais. Deste modo, a despesa fiscal tende a estar associada a uma contrapartida social observável,

limitando o risco de apropriação do subsídio por agentes cujo comportamento económico não se altera.

Existem, no entanto, alguns pontos desfavoráveis. A notar:

1. Um dos riscos reside na seleção adversa. Proprietários em segmentos de mercado mais elevados podem considerar o benefício fiscal insuficiente para cobrir o custo de oportunidade de abdicar de rendas de mercado. Como tal, o RSAA pode concentrar-se em imóveis de segmentos médios ou inferiores, limitando a sua escala e diversidade geográfica, ainda que sem comprometer a sua eficácia interna.

2. A fixação do teto de renda em 80% da mediana concelhia, apesar de tecnicamente adequada face à assimetria da distribuição das rendas, pode funcionar como ponto focal na formação de preços, induzindo comportamentos de coordenação e convergência das rendas para o limite máximo admissível; acresce que, em vários concelhos, essas rendas permanecem superiores ao salário médio nacional e beneficiam de tratamento fiscal favorável, levantando questões de equidade fiscal e de coerência na tributação relativa do capital e do trabalho.

■ **Parecer:** Em termos relativos, o RSAA figura como o instrumento mais robusto da proposta. Garante uma relação direta entre o custo orçamental e a moderação de preços, evitando os efeitos distorcionários dos controlos de preços convencionais (Glaeser e Luttmer, 2003). Embora a sua escala possa ser limitada pela seleção adversa em zonas de luxo, o benefício fiscal só é ativado mediante uma contrapartida clara e verificável em termos de acessibilidade habitacional. Para além disso, o limiar definido pode funcionar como ponto focal na formação de rendas, induzindo convergência para o teto máximo admissível e atenuando o efeito líquido de acessibilidade.

3.2. Medidas com incidência na procura de habitação

3.2.1. Deduções em IRS e Habitação a Custos Controlados (HCC)

Estes instrumentos visam aliviar a restrição orçamental das famílias, reforçando a sua capacidade de pagamento no mercado de arrendamento e aquisição. De novo, a elasticidade da oferta habitacional é um fator crucial a ter em conta:

1. Em mercados de oferta rígida, o aumento da capacidade de gasto das famílias é absorvido pelos preços. Como demonstram Clemente-Casinhas e Vale (2025), o estímulo à procura em contextos deste tipo traduz-se em inflação imobiliária e não em mais habitação.

2. No arrendamento, Susin (2002) e Gibbons e Manning (2006) comprovam que os subsídios aos inquilinos tendem a ser capitalizados nas rendas. Se os proprietários antecipam que os inquilinos detêm maior folga financeira (via deduções fiscais), ajustam as rendas em alta. O benefício público é transferido para os senhorios, anulando o ganho líquido de acessibilidade para as famílias.

3. Na HCC, o mecanismo é análogo. Se a oferta for racionada ou limitada por quotas, os benefícios fiscais aumentam a disposição a pagar dos compradores. Sem um aumento proporcional da oferta, o subsídio é capitalizado no preço de venda, beneficiando investidores/vendedores em detrimento dos compradores elegíveis.

4. O risco inflacionista destas medidas pode ser mitigado apenas através da coordenação com o lado da oferta. Se os estímulos à procura forem acompanhados por um aumento rápido e quantitativamente relevante do *stock* habitacional, o impacto nos preços pode ser acomodado. Todavia, se os estímulos à procura precederem a resposta da oferta, os efeitos de subida de preços manifestar-se-ão no curto prazo, sendo de difícil reversão posterior.

■ **Parecer:** As medidas de apoio à procura são eficazes para aliviar a liquidez das famílias no imediato, mas o seu impacto estrutural na acessibilidade é incerto e potencialmente adverso. Existe um risco elevado de funcionarem como transferências de rendimento para os proprietários via capitalização em rendas e preços. O seu sucesso depende da sua subordinação a uma expansão prévia ou concomitante da oferta, sob pena de agravarem a dinâmica inflacionista que pretendem combater.

3.2.2. IMT agravado para não residentes

A proposta estabelece uma taxa agravada de IMT (7.5%) para aquisições de imóveis por não residentes, visando desincentivar a procura externa e conter o crescimento dos preços em zonas urbanas e turísticas. A análise económica desta medida exige distinguir

entre o arrefecimento de nichos específicos e o impacto real na acessibilidade da classe média:

1. A evidência empírica confirma que o investimento estrangeiro pressiona os preços, especialmente através da concentração em localizações *premium* (Sá, 2024). O agravamento do IMT atua como uma barreira à entrada, sendo plausível que contribua para o arrefecimento da procura e para a moderação de preços nestes nichos específicos.

2. O impacto no mercado médio depende de efeitos de contaminação indiretos. Para que a moderação nos segmentos elevados reduza as rendas da classe média, seria necessária uma forte ligação entre mercados que permitisse a reafetação de imóveis. Na prática, estes mecanismos de transmissão são graduais e frequentemente incompletos, o que pode restringir o alcance da medida.

3. Por último, o agravamento do IMT é um instrumento de contenção da procura que não remove os constrangimentos estruturais à construção ou reabilitação, nem incentiva a afetação de imóveis ao arrendamento. O seu impacto na oferta líquida de habitação é, por natureza, indireto e incerto.

■ **Parecer:** O agravamento do IMT para não residentes é coerente com o objetivo de desincentivar a procura externa e atenuar dinâmicas especulativas em mercados específicos. Contudo, o seu contributo para a resolução estrutural da acessibilidade é limitado. A medida funciona como um instrumento complementar de estabilização de preços em nichos, mas com possível impacto residual na criação de novos contratos de arrendamento acessível ou na redução sustentada das rendas para a generalidade das famílias residentes.

3.3. Avaliação global da proposta

A Proposta de Lei n.º 47/XVII/1.ª estabelece uma arquitetura coerente no seu desígnio de reduzir a carga fiscal e os custos de fricção no mercado imobiliário. Todavia, a sua eficácia é condicionada pela natureza estrutural do mercado português, onde a rigidez da oferta de solo e os constrangimentos regulatórios criam uma oferta inelástica. A análise económica desenvolvida permite extrair as seguintes conclusões fundamentais:

1. As medidas de aplicação generalizada, nomeadamente a redução do IVA (ponto 3.1.1), a isenção de mais-valias (ponto 3.1.2) e a redução do IRS/IRC (ponto 3.1.3), enfrentam o risco de serem absorvidas pelo sistema de preços. Em teoria económica, quando a oferta é rígida, qualquer redução de custos de produção ou aumento de rentabilidade líquida não se traduz em preços mais baixos para o consumidor, mas sim numa valorização do fator de produção escasso (o solo) ou num aumento das margens de lucro dos investidores. Sem mecanismos que garantam a nova construção que não ocorreria sem os apoios, o esforço orçamental do Estado corre o risco de se transformar numa transferência de excedente do setor público para os incumbentes do mercado.

2. Já os instrumentos que estabelecem uma condicionalidade explícita, como os CIA (ponto 3.1.4) e o RSAA (ponto 3.1.5), apresentam uma robustez relativa superior. Ao contrário dos subsídios incondicionais, estes regimes garantem que a renúncia fiscal está vinculada a uma redução contratualizada da renda suportada pelas famílias. Esta arquitetura minimiza o problema da infra-marginalidade: o Estado só abdica de receita perante uma alteração observável no comportamento do agente (prática de preços abaixo do mercado). O RSAA, em particular, destaca-se em termos relativos por, em princípio, preservar o incentivo económico do proprietário ao mesmo tempo que assegura o benefício social.

3. A análise das deduções em IRS e da Habitação de Custos Controlados (ponto 3.2.1) revela que o apoio à procura, embora alivie a restrição orçamental imediata das famílias, pode ser contraproducente se preceder a expansão da oferta. Em mercados sobreaquecidos, o reforço da capacidade de pagamento é rapidamente capitalizado nas rendas e preços, funcionando como um subsídio indireto aos proprietários. A eficácia destas medidas é, por isso, dependente de uma coordenação temporal precisa com as medidas de oferta.

4. Por fim, medidas como o agravamento do IMT para não residentes (ponto 3.2.2) atuam sobre a segmentação do mercado. Embora úteis para arrefecer dinâmicas especulativas em nichos de luxo, a sua capacidade de *spillover* para o mercado de arrendamento acessível é limitada pela baixa substituibilidade entre ativos.

■ **Parecer Global:** A política habitacional proposta apresentaria maior probabilidade de eficácia e eficiência da despesa fiscal ao priorizar incentivos condicionados (RSAA e CIA bem calibrados) em detrimento de isenções fiscais generalizadas à produção. Para que o impacto seja estrutural, a redução da carga fiscal deve ser indissociável de reformas que aumentem verdadeiramente a oferta e a sua elasticidade. Sem esta premissa, o benefício fiscal tende a diluir-se no sistema de preços, beneficiando os atuais detentores de ativos em vez de expandir de forma sustentada o acesso à habitação para as famílias portuguesas.

4. Considerações adicionais

4.1. Diferenciação territorial e aplicação local das medidas

A análise da Proposta de Lei n.º 47/XVII/1.ª revela um esforço para conciliar parâmetros nacionais uniformes com mecanismos de adaptação local, reconhecendo a forte heterogeneidade do mercado habitacional português. No entanto, a eficácia económica da reforma é condicionada pelo facto de instrumentos como a redução do IVA, os limites nacionais de renda e preço moderado e os incentivos associados aos Contratos de Investimento para Arrendamento gerarem impactos distintos consoante a realidade territorial. Em mercados metropolitanos caracterizados por elevada pressão da procura e oferta rigidamente limitada, estes benefícios fiscais tendem a ser capitalizados nos preços de venda e nas rendas, enquanto em mercados estagnados ou de baixa densidade podem revelar-se insuficientes para mobilizar investimento adicional. Esta dualidade exige que os mecanismos de diferenciação territorial existentes, em particular a indexação do Regime Simplificado de Arrendamento Acessível à mediana concelhia de rendas, sejam calibrados com precisão, sob pena de o regime se tornar pouco atrativo em concelhos de baixos rendimentos ou ineficaz em zonas de elevada pressão urbana.

A delegação de competências nas autarquias para a aplicação de isenções e reduções fiscais, bem como para a implementação de programas municipais de arrendamento acessível e de projetos de Habitação de Custos Controlados, introduz a flexibilidade necessária para acomodar especificidades locais. Contudo, este desenho transfere uma parte relevante da eficácia da política para a capacidade financeira, técnica e administrativa de cada município. Na ausência de metas nacionais mínimas comuns ou de

critérios harmonizados de elegibilidade e intensidade do apoio, a autonomia local pode traduzir-se numa aplicação assimétrica dos incentivos, acentuando desigualdades territoriais pré-existentes e promovendo competição fiscal horizontal pouco eficiente entre concelhos vizinhos, com efeitos fronteira baseados em conveniência regulatória e não em ganhos de eficiência económica.

Por fim, a manutenção de tetos nacionais rígidos para determinados benefícios (limites de renda baseados na retribuição mínima mensal e limites de preço associados aos escalões de IMT) ignora que o custo de oportunidade do investimento e a rentabilidade relativa do arrendamento acessível variam significativamente entre regiões. Este desfasamento pode gerar situações de sobre-subsidiação em mercados pouco pressionados e, simultaneamente, de sub-subsidiação em mercados fortemente tensionados, comprometendo a eficiência orçamental e a equidade do sistema. Famílias com perfis socioeconómicos semelhantes podem, assim, enfrentar condições de acesso objetivamente distintas em função do território. Para assegurar a robustez da reforma, torna-se essencial complementar a arquitetura nacional de incentivos com mecanismos de monitorização contínua, permitindo ajustar a intensidade e o desenho dos apoios às condições concretas dos mercados locais e garantir que o esforço fiscal público se traduz efetivamente em aumento de oferta habitacional acessível onde esta é mais necessária.

4.2. Riscos de informalização do mercado de arrendamento

A criação de um sistema de arrendamento com excessivas camadas de regras, benefícios condicionados e limites de preço poderá acabar por funcionar como um labirinto burocrático que afasta tanto senhorios como inquilinos da legalidade. Quando o benefício fiscal é difícil de alcançar ou quando a renda máxima permitida pelo Estado está muito abaixo da realidade do mercado, o proprietário pode sentir-se tentado a operar na informalidade para evitar perdas financeiras ou complicações administrativas. Este cenário é alimentado pela perceção de que o custo de cumprir todas as normas é superior ao risco de uma fiscalização que, muitas vezes, é escassa ou ineficaz face ao volume de imóveis existentes.

O grande perigo desta informalidade é que ela gera uma falsa sensação de controlo público sobre o mercado, enquanto, na prática, as transações reais ocorrem à margem da regulamentação e sem qualquer rede de segurança. O inquilino, que deveria ser o

principal beneficiário das políticas de habitação, acaba por ficar numa posição de extrema vulnerabilidade, sem contratos que o protejam de despejos súbitos e sem poder declarar as suas despesas para obter apoios sociais. Assim, uma política que nasce com o objetivo de tornar a habitação mais acessível pode, inadvertidamente, reduzir a transparência do mercado e deixar as famílias mais desprotegidas perante a economia paralela.

4.3. Importância dos parâmetros de desenho das medidas

Para além da escolha dos instrumentos, os efeitos económicos da Proposta de Lei n.º 47/XVII/1.ª dependem de forma decisiva dos parâmetros concretos definidos na Lei, nomeadamente os prazos mínimos de afetação, os valores de referência utilizados para definir rendas e preços elegíveis e as regras de atualização desses limites. Estes elementos não são meramente técnicos: condicionam os incentivos dos agentes, a duração do impacto das medidas e a relação entre o custo orçamental e o benefício social gerado.

No que respeita aos prazos, a proposta estabelece horizontes muito distintos consoante o regime: prazos mínimos de três anos no RSAA, obrigações de manutenção durante cinco anos nos casos de reinvestimento de mais-valias, períodos de isenção de IMI até oito anos e contratos de investimento com vigência que pode atingir 25 anos. Prazos mais curtos reduzem o risco para os investidores e facilitam a adesão, mas tendem a gerar efeitos transitórios, permitindo que os imóveis regressem ao mercado livre após o termo da obrigação. Prazos mais longos potenciam um impacto mais duradouro sobre a oferta acessível, mas levantam questões de atratividade e seleção dos projetos. A proposta não explicita uma lógica económica que relacione a duração das obrigações com a dimensão dos benefícios fiscais concedidos, o que fragiliza a proporcionalidade do desenho das medidas.

Os valores de referência utilizados para definir rendas e preços moderados são igualmente determinantes. A adoção de limiares como 80% da mediana concelhia das rendas ou 2.5 vezes a retribuição mínima mensal garante simplicidade operacional, mas pode produzir resultados muito distintos entre concelhos, tal como já referido na discussão sobre a importância das dinâmicas locais no desenho da política habitacional. Em territórios com elevada dispersão de preços, estes limites podem situar-se acima da capacidade financeira da maioria das famílias, reduzindo o alcance efetivo das medidas. Além disso, a existência de limiares públicos pode influenciar a formação de preços, funcio-

nando como referência explícita para a fixação das rendas e induzindo convergência para o valor máximo admissível.

Assim, a multiplicidade de prazos e valores de referência aumenta a complexidade do sistema e pode incentivar escolhas estratégicas de enquadramento, nem sempre alinhadas com o objetivo de reforçar de forma estrutural a oferta de habitação acessível.

5. Convergência com a Comissão Europeia e a OCDE

A avaliação da Proposta de Lei n.º 47/XVII/1.ª converge com o diagnóstico de emergência traçado pelas Instituições Internacionais.

A Comissão Europeia (2025) elaborou o Plano Europeu de Habitação Acessível que é inequívoco: a crise habitacional é hoje um entrave central ao desempenho económico, fragilizando a coesão social e comprometendo a competitividade ao restringir a mobilidade laboral e educativa. Alinhada com este parecer, a Comissão identifica a rigidez da oferta como o cerne do problema. A incapacidade da oferta em acompanhar a procura resulta da conjugação entre elevados custos de construção e um quadro regulatório burocrático. A proliferação de regras complexas em múltiplos níveis de governação gera uma entropia administrativa que encarece e atrasa projetos nos territórios mais necessitados. Tal evidência reforça a tese de que os incentivos fiscais da Proposta de Lei serão ineficazes sem uma simplificação administrativa profunda e estrutural.

No que concerne à eficiência da despesa pública, esta análise subscreve o *Economic Survey of Portugal* da OCDE (2026). A organização adverte que a sustentabilidade orçamental exige a redução de despesas fiscais pouco eficientes, recomendando que a acessibilidade habitacional assente em reformas estruturais (agilização de licenciamentos e planeamento espacial) em vez de uma dependência excessiva de subsídios. Por fim, quanto aos apoios à procura, a OCDE corrobora a prudência deste parecer: em mercados pressionados, subsídios mal direcionados tendem a ser absorvidos pelo aumento dos preços e rendas. Sem um reforço prévio da oferta, o apoio público corre o risco de ser capturado pelos senhorios, exacerbando a inflação imobiliária.

Assim, o sucesso da Proposta de Lei n.º 47/XVII/1.ª depende de uma prioridade clara: a adoção de medidas efetivas do lado da oferta, capazes de expandir de forma sustentada o parque habitacional, condição necessária para que a simplificação administrativa e

qualquer reforço da liquidez das famílias não se traduzam apenas em pressão adicional sobre os preços.

Referências

Banco de Portugal. (2025). "Mercado da habitação em Portugal: uma quantificação das pressões demográficas." (Tech. rep.). Banco de Portugal.

Clemente-Casinhas, L., & Vale, S. (2025). "Exemption or illusion? The impact of a youth tax policy on house asking prices in Portugal". *Real Estate Economics*.

Comissão Europeia. (2025). "The European Affordable Housing Plan" (tech. rep.).

Eriksen, M., & Rosenthal, 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.

Gibbons, S., & Manning, A. (2006). "The incidence of UK housing benefit: Evidence from the 1990s reforms". *Journal of Public Economics*, *90*(4–5), 799–822.

Glaeser, E., & Luttmer, E. (2003). "The Misallocation of Housing Under Rent Control". *American Economic Review*, *93*(4), 1027–1046.

Gyourko, J., & Molloy, R. (2015). "Regulation and Housing Supply". In G. Duranton, V. Henderson, & W. Strange (Eds.), *Handbook of Regional and Urban Economics* (pp. 1289–1337). Elsevier.

Gyourko, J., & Sinai, T. (2001). "The Spatial Distribution of Housing-Related Tax Benefits in the United States." (Working Paper Series No. 8165). National Bureau of Economic Research.

Hilber, C., & Turner, T. (2014). "The Mortgage Interest Deduction and its Impact on Homeownership Decisions". *Review of Economics and Statistics*, *96*(4), 618–637.

Mikulić, J., Vizek, M., Stojčić, N., Payne, J., Časni, A., & Barbić, T. (2021). "The effect of tourism activity on housing affordability". *Annals of Tourism Research*, *90*, 103264.

OCDE. (2026). "OECD Economic Surveys: Portugal 2026". OECD Publishing.

Sá, F. (2024). "The effect of foreign investors on local housing markets: evidence from the UK". *Journal of Economic Geography*, *25*(3), 329–349.

Shan, H. (2011). "The effect of capital gains taxation on home sales: Evidence from the Taxpayer Relief Act of 1997". *Journal of Public Economics*, *95*(1–2), 177–188.

Susin, S. (2002). "Rent vouchers and the price of low-income housing". *Journal of Public Economics*, *83*(1), 109–152.

Tresch, R. (2022). “Public Finance: A Normative Theory” (4th ed.). Elsevier.